

金融危機と国際通貨ドル

ノースアジア大学 前田 直哉

アメリカのサブプライム・ローン問題を発端とする世界金融危機が生じる最中、金融危機をドル危機に直結させる主張が散見した。その描かれたシエーマとは、株価暴落→アメリカへの資本流入急減→ドル相場の急落→ドル危機である。しかし、現実には「ドル不足」であった。この事態を受けて、中央銀行の「最後の貸し手(Lender of Last Resort、以下では LLR と略称する)」は「最後のグローバルな貸し手(Global Lender of Last Resort、以下では GLLR と略称する)」を含む機能にまで発展し、中央銀行間スワップを通じたドル資金の供給によって、「ドル不足」は緩和あるいは解消されたのである。

この問題は、国際通貨ドルにとってどのような意味を持つのであろうか。「アメリカで金融危機が繰り返し起きたとしても、FRB が LLR 機能および GLLR 機能を果たしさえすれば、国際通貨ドルの機能を低下させない」という見解がいち早く出たが、事実上、FRB の LLR および GLLR が万能視され、金融危機が国際通貨ドルの機能低下につながるルートも完全否定されていることには、疑問を覚えざるをえない。特に指摘したい問題点とは、中央銀行の LLR および GLLR を論じる際に必要不可欠なはずの(1)流動性問題と支払能力問題、(2)セーフティーネットとモラルハザード、(3)事前的措置と事後的対応が十分に考慮されていないところである。

本報告の目的は(1)~(3)を考慮に入れて、上記の見解を批判的に検討し、国際通貨ドルを展望するための何らかの政策的インプリケーションを引き出すことにある。