

論 説

「円の国際化」政策の展開

——国際金融政策課題を追って——

紀 国 正 典

は じ め に

1980年代に入って、「円の国際化」、「金融の国際化」は急ピッチで進むようになった。1980年12月の「原則自由」の外為法の施行・外貨預金完全自由化に始まり、84年5月の日米円・ドル委員会の報告、これを受けての大蔵省の「金融の自由化及び円の国際化についての現状と展望」で加速され、同年2月の外為市場の実需原則の撤廃、6月の円転規制の撤廃、85年6月の円建てBA市場の創設、86年12月の東京オフショア市場の創設、87年1月の東京外為市場の24時間取引の施行と、目白押しの勢いである。

重大な改革がこれほど短期間に推し進められた結果、最近になってその弊害も見過ごせなくなった。証券市場の投機的急膨張と乱高下、土地投機による地価高騰、インフレの進行の兆し、財テク倒産、円高・ドル安の急激な為替相場の変動、金融の格差と地域的不均衡の発生など、国民生活に無視できない影響を与えるまでに至っている。

1980年代になってこれほど急激な動きがあるのは何故であろうか。

この背景には、世界不況の長期化と金余り現象、そして金融の機械化の進展によって、多国籍銀行による世界の金融市場の再分割競争が、ますます激しさを増していることが挙げられる。例えば、日米円・ドル委員会では、「金融相互主義」を盾にとった米系多国籍銀行の金融開放要求と、円市場の国際的仲介

機能を高めて国際競争力を身に付け、国際金融争覇戦を生き抜こうとする日本の巨大銀行の要求が一致したわけである。¹⁾

しかし、銀行資本の要求が日本経済の政策動向に大きな影響を与えることは否定できないとしても、その要求が狭い利害にとらわれたままで、経済全体の政策動向を右から左へ動かすことができると考えるのは無理があろう。「円の国際化」が総資本の要求として認可されるには、それを共通政策として求める経済的必然性が存在しなければならない。すなわち、日本資本主義そのものが、「円の国際化」を要求する内的動機、政策動機をもっていなければならない、ということになる。

それゆえ、「円の国際化」の政策動機と、この政策を公認させるところの日本資本主義の経済的法則性は何であり、さらにその日本の特徴と特殊条件は何なのか、このように課題を設定することも可能であろう。

この課題に答えるためには、国際通貨・金融体制における日本の位置を動的に明らかにしつつ、日本資本主義がその発展途上でどのような国際金融政策課題に直面してきたのか、その際「円の国際化」政策はどのように位置づけられてきたのか、この考察が不可欠な作業となる。

本稿は、その考察の準備作業として、日本の経済支配層が、国際金融政策課題をどのように把握し、「円の国際化」をいかなる政策動機で推進するべく企図してきたのか、この問題を整理してみようというものである。

直接の素材としては、財界の調査・研究・提言機関として各方面に大きな影響力をもつ日本経済調査協議会の「調査報告書」を用いた。もとより、この報

1) 日米金融交渉が、アメリカの対日要求という側面ばかりでなく、米国からの圧力の8～9割は、実は日本国内の圧力がワシントンを動かしていたことについては、金融財政事情研究会編『金融自由化と円の国際化』昭和60年6月1、の第2章「日米ドル交渉の内幕」を参照。

また、「円」による国際業務の展開によって、資金の安定性・基盤という点で競争力が強まるという、都市銀行の証言は、次の文献で紹介されている。金融研究会編『国際化の進展に伴う我が国金融機関のあり方』昭和54年7月。

なお、日米金融摩擦の背景については、神沢正典「金融の国際化と日米金融摩擦」谷田庄三編『金融自由化と金融制度改革』大月書店、1986年、が詳しい。

告書の「提言」がすべて公式の政策として採用されているわけではないし、この作業に携わった専門委員の利益代表としての立場や思想によって「報告内容」が左右されることもあるので、この素材を用いることには限界がある。しかし、そうであっても、専門委員として集まった、産業代表者、一流の調査マン・実務経験者、そして大蔵省・日銀の金融官僚が、意見や立場の違いがあるとはいえ、共通して意識に反映させたところの問題意識と政策構想を整理・検討することに、少なからぬ意義を感じるので、あえて「研究ノート」のつもりでまとめた次第である。

なお、本稿は「調査報告書」の紹介が目的ではない。私なりの「報告書」の読み方によって先の課題にアプローチしようというもので、評価を織り込んだ学術研究としての性格をもっている。

第一章 60年代の国際金融政策課題の展開

最初に、日本の国際金融の出発点と国際金融システムの規定条件を確認しておかなければならない。なぜなら、これらの諸条件は、日本の国際金融の政策課題と改革課題を生み出す土壌となるものだからである。これから検討する「調査報告書」は、この日本の国際金融システムの規定条件を改革するためにそれと格闘し、これとともにそれぞれの時代の政治・経済的課題に対応した改革方策を練りあげるために、全力を傾けているのである。

日本の戦後の国際金融の出発点の特徴は、その脆弱な構造的体質である。この脆弱な体質を形成した要因は、次のように整理することができる。

第1は、戦前の国際金融の蓄積基盤を失ったことである。

ポンドに依存していたとはいえ、軍事力で補完されていた円ブロック体制は、戦後解体された。²⁾ その結果、日本帝国主義下の植民地経営のために組織されていた円決済網や、この経験、技術、ノウハウ、海外資産は全面喪失することになった。それゆえ、対外決済の準備金である金・外貨準備も皆無に等しいものとなった。しかも、戦後復興に伴う資金需要の増大は、円資金を輸出入金融に使用する余裕を与えなかった。

この厳しい条件下で、対外資金決済の方法、コルレス網の組織化、海外信用の利用の方法など、すべて白紙の状態ですべて新しく編成する必要があったのである。

第2は、割高な1ドル=360円レートで、IMF体制に組み入れられ、この基準での固定為替相場を維持すべく、国際収支管理を実施せざるをえなかったことである。

1ドル=360円は、連合国の占領目的のための対外取引に使用する軍用レートであった。そして、これとは別に貿易庁が輸出品を買上げたり、輸入品を売

2) 戦前の円為替は、軍事力行使の政治的支配地域の拡大に支えられた円貨経済圏の形成を契機に、円為替取扱率が全体の45%に達したという。松本正雄「円為替について——円の国際化に関連して——」『大阪商業大学論集』第47号。

日経調「戦前の円為替について——新井真次郎氏述」昭和41年、も詳しく戦前の円為替の実務を説明している。

却する国内公定価格が定められ、この2本立ての変則的な対外取引基準があった。1949年に民間自由貿易が再開されるにあたって、この変則性は是正されることになり、連合指令によって1ドル=360円の単一為替相場が決定され、日本の「基準外国為替相場」となる。そして、1953年にIMF加盟に際して、平価として正式登録されたのである。

第3に、貧弱な資金蓄積基盤をカバーするため為替取引は嚴重な国家統制のもとにおかざるをえないことから、日本の対外資金取引は規制色の強い閉鎖的な性格を多く残すところとなった。

民間自由貿易の再出発にあたり、1949年から50年にかけて、外国為替および外国貿易管理法、外国為替管理委員会設置法、外国為替特別会計法が定められ、連合国が管理していた外貨勘定は外国為替管理委員会が管理にあたることになり、ここに戦後の新しい為替・貿易体制が出発する。しかし、この為替・貿易管理は、直接規制色の強い性格のものであって、この制度的支柱となったのは、外貨予算制度と外貨集中制度である。

外貨予算制度は、独占資本の経済復興に必要な重要物資に外貨を優先的に割りあてるため、獲得できる外貨を予測したうえで、その範囲で外貨使用と配分の計画を作成して実行する輸入統制方法である。この統制を有効ならしめるためには、対外支払はすべて国家の全面統制下に置かれることが必要であり、為替管理は「原則禁止」の体系で編成されることになる。

有効な為替管理を実施できるためには、民間の獲得した外貨を国家の指示する一定機関に集中させて、国家が独占することが不可欠である。これが外貨集中制度である。この制度は、輸入統制を完全ならしめるばかりでなく、資本逃避防止の手段としても機能する。1952年には、本邦為銀の外貨保有が認められ(56年には商社)、戦後の嚴重な集中制度は緩和された。しかし、一般の居住者は獲得した外貨を為替銀行に集中する義務を負うのである。非居住者は「非居住者円預金勘定」に集中する義務を負う。このようにすれば、通貨当局は、為替銀行に対して持高規制等の様々な直接規制手段を用いることで、効果的な資金統制を行使できる。

1960年には、「非居住者自由円勘定」が設置され、「非居住者円」の外貨と

の交換も認められたが、通貨当局の規制の多いために、実質的には制約を受けていた。また、円勘定の金融的運用も制約されていた。

戦時国家独占資本主義の封鎖経済下での直接統制の経験が、戦後の為替管理に生かされたといえるであろう。

第4に、上の円貨利用の制約に加えて、円金利体系が割高であったため、外貨建て金融をより優遇することになってしまい、円貨の対外決済力をきわめて弱いものにしてしまったことである。

円資金を用いた輸出入金融は、国内金融市場が過熱で金利が割高であるため、日銀が優遇制度を設けて援助するところとなったが、それでも外貨建て決済の場合は、海外の国際金融市場の低金利と連動せざるをえないので、きわめて有利であった。その結果、外貨建て優遇の貿易金融構造が形成されてしまい、円建て決済を利用する環境条件は著しく悪いものになったのである。

ちなみに、船積み後の輸出金融についてみると、1953年に日銀は、ドル建て・ポンド建て期限付輸出手形を買取った為銀に対して、この手形を引当てとして円資金を貸付ける「日銀外国為替引当貸付制度」を創設している。その後この制度は、1961年に改正され、外貨建て手形の範囲を広げ、融資期間を延長して、「外国為替資金貸付制度」となる。

これらの制度による優遇金利は、海外支払地並みの割安な水準なので、大いに利用されることとなった。これに対して、1960年に発足した「円為替制度」の円建て輸出ユーザンスは、国内金利体系と一体調和をはからなければならない「輸出貿易手形制度」の優遇金利水準であったことから、金利は割高で、融資期間も短期なので、円建て期限付手形の利用を阻んだのである。

第5に、日本の国際金融の脆弱性を最もあからさまに示しているが、金・外貨準備が乏しく、円決済力もないので、輸入決済資金の大部分を外銀からの輸入ユーザンスで賄わざるをえなかったことである。

外銀ユーザンスは、ポンドは1953年から、ドルは54年から認められるようになり、輸入ユーザンス制度が自由化されるに応じて急速に増大した。外銀ユーザンスの輸入ユーザンスに占める割合は、1959年の7～8割から、61年には9割を占めるまでになっている。

これ以外の割合が邦銀ユーザンスと考えることができる。邦銀ユーザンスは、邦銀が保有外貨で対外決済を終了し、対内的に輸入業者に支払いを繰延べるユーザンスである。しかし、保有外貨といっても、この資金源は、政府保有の外貨資金を為銀に預託する外貨預託制度で支給されたものであり、安定した自己資金によるユーザンスとは言い難いものである。ここにも脆弱な実態をかい間みることができる。なお、日銀が外国為替管理委員会から外貨を買入れて為銀に貸付ける「外国為替貸付制度（日銀ユーザンス）」は、1952年に外貨預託制度の実施により、廃止されている。

これまで述べた輸入ユーザンスは、外貨を利用する輸入金融であるが、「円」による輸入金融として、日銀の優遇対象になっているのが、「輸入決済手形制度（1960年に輸入貿易手形制度に改正）」と「円建て期限付輸入手形」を利用する方法である。しかし、外貨ユーザンスのほうが、金利が割安で融資期間も長いので、「円」の利用はきわめて低水準にとどまらざるをえなかった。

これまで、日本の戦後の国際金融システムの形成過程を跡付けながら、その脆弱な構造的特質をみてきた。すなわち、(1)対外決済金融に利用できる外貨も円資金も不十分であるという資金基盤の脆弱性、(2)外貨の効率的利用と「円」の資本逃避防止のために、自由な対外資金取引を制限せざるをえない脆弱性、(3)「円」の完全自由な交換性が制約を受け、「円」の決済通貨としての利用が困難であるため、「決済通貨としての外貨」に依存せざるをえない脆弱性、(4)円資金による輸入金融はコストが高いので、「金融としての外貨」に依存せざるをえない脆弱性、とまとめることができる。

見過ごしてならないのは、これら個々の側面の脆弱性要因は、相互に関連して、分かち難く結びつき、日本の国際金融システムの全般的な脆弱性・後進性を形成していることである。一部の側面だけを個別に取り出してその解決策を論じては、抜け道のない迷路に踏み込むことになる。

ところで、出発点の困難な状況は、その後も容易に解決されるものではなかった。なぜなら、日本の経済成長スタイルが、先に述べた国際金融の脆弱性を再生産する法則性をもっていたからである。日本の国際金融の特殊な後進的特徴を形成した最大の要因は、ここに求めるべきであろう。

日本の経済成長方式は、外国から原材料・食糧・エネルギー・新鋭技術を大量に輸入し、重化学工業の大型設備投資に国内資金を大規模に集中し、輸出特化型の産業構造を形成して外貨を獲得する、加工貿易型の高度経済成長である。

この方式のもとでは、外部から原材料、エネルギー等の購入のために外貨準備はたえず低水準におしとどめられ、それを補完するべく輸入決済資金の外部依存性が高められる。また、この矛盾を解決するために、輸出拡大による外貨獲得をめざしても、それは輸入増大にはねかえり、国際収支危機の潜在的リスクを高めることになる。輸出をさらに増大するためには、絶えざる設備投資によって国際競争力を強めるしかない。しかし、大規模な設備投資のための集中金融は、国内金融市場を逼迫させ、オーバーローン・ボロイングを常態のものにし、円資金による輸出入金融のコストを高め、「円」の対外決済力は依然として、低いままにとどめられる。かくして、円決済のために設定された「非居住者自由円」は、円為替のために利用されないで、ユーロダラー等の外部資金導入のためにしか使用されないことになる。日本の国際金融のゆがんだ構造は、高度経済成長が進めば進むほど、たえず再生産される運命にあった。

さて、日本の国際金融は、終戦直後の連合国管理時代、民間自由貿易が始まり外為委員会が管理していた1949年からの時代、講和条約が発効し貿易・為替管理権が日本に戻り、IMFにも加盟する1952年からの時代と、戦後15年間の揺籃期を経て、1960年を境に、IMF・GATTの自由化・開放体制を受け入れる作業に急速に足を踏み出すことになる。その契機になったのは1958年末の西欧主要通貨の交換性回復であり、それに触発されるようにして、1959年のドル相場自由化、1960年の自由化促進閣僚会議の設立、貿易為替自由化大綱の制定、そして「非居住者自由円勘定」の導入、5条円勘定への振替制賦与、為替銀行の現地貸し・無担保の金額枠の廃止、直物持高制限の廃止、貿易自由化率の引き上げと、自由化政策は急ピッチで進められていった。そして、1963年にはIMF 8条国移行の勧告が行われ、いよいよ1964年4月にIMF 8条国に移行し、先進国の仲間入りを果たすことができたのである。

しかしながら、IMF 8条国へ移行するということは、外貨予算制度による輸入管理や厳しい為替管理によって国際収支対策を実施できないということ

ある。ところが、国際収支と国際金融の脆弱性を支えてきた強力な装置がこの外貨予算制度であった。それまでに何度も国際収支の悪化に悩まされてきた日本経済にしてみれば、このようにして自由化が進行すれば、国際収支面の制約から経済成長が頓座するのではないかという深刻な危機意識が生まれたのも当然であろう。この難局をどう乗超えるのか、この危機に対処するにはどのような対策をとればよいのか、この問題がいかに重大な政策課題と認識されたことか、容易に想像がつく。

この政策課題を受けて、1963年3月に、日経調の岩佐委員会が発足し、1964年10月に、自由化後の国際金融のあり方と対策を検討した「調査報告書」を発表している。それが『開放経済下の為替・貿易金融』である。³⁾ 必要なかぎり、その「提言」の内容を要約すれば、次のようになる。

輸入金融については、外貨予算制度にかわって輸入抑制を効果的に実行できる方策を考えなければならない。1つの方策は輸入担保率操作（輸入保証金制度）を日銀に移譲して先進国からの批判をかわすこと。第2は、輸入ユーザンス期間を縮小させる方策であるが、これは一時的に外貨準備を減少させるので採用し難い。第3に現地貸しの規制も商社の海外支店からの輸入を抑制するとどまるので限界がある。第4に、輸入決済に円貨を用いることができれば資金調達負担が軽減される。

輸出金融については、現制度で輸出振興に大きな役割を果たしている。ただ、政府・中央銀行による輸出信用の供給は国際的非難を受けやすいので、民間ベースの長期輸出金融機関の創設を検討すること。円表示期限付輸出手形（円建て輸出ユーザンス）の利用が極めて低いので、外為資金貸付制度なみの金利に引き下げること。

為替の安定のためには外貨調達能力を増強させなければならない。そのため、IMFからの借入れや国際金融協力への参加、為替銀行の外貨調達力の強化を考えるべきである。為替平衡操作によって、輸入抑制・輸出振興の政策的な為

3) 富士銀行頭取、岩佐凱美氏が委員長である。主査は武蔵大学教授、鈴木武雄氏。

なお、戦後の国際金融の実態については、この報告書の詳細な分析から、多くを学んだ。

替相場の誘導策も検討に値する。以上である。

要するに、報告書の方策は一言でいえば輸入統制については直接規制を実行できないので有効策はない。それゆえ、残された方策は、国際非難をかわしつつ、輸出金融にこれまで以上に力を注ぎ、それでも外貨不足が発生すれば外部調達でつないでいくしかない、ということである。それゆえ、この方策は、国際収支危機の潜在的リスクをさらに高め、外貨依存をより深めることから、国際金融の脆弱構造を根本的に解決することにはならないであろう。報告書の導いた結論は、網わたり運営を覚悟しての対症療法策と評価せざるをえない。

報告書は直接に「円」問題を対象としているわけではない。しかし、「円の国際化」政策の展開の整理が本稿のテーマであるので、報告書がどのように「円」問題をとり扱っているのか、その特徴を明らかにしてみよう。

第1の特徴は、国際収支危機に対処する有効政策として、つまり外貨準備不足を解決する有効手段として、円決済、すなわち円為替の利用拡大策が位置づけられていることである。

「提言」の要約でも紹介したように、「円」問題、この場合は「円為替」問題であるが、この論点が集中的に検討されているのは、日本の輸入金融の問題点を分析した節においてである。そこでは、日本の輸入金融が、銀行資金のウェイトが高く、外国資金に対する依存度がきわめて大きいという特異なもので、後進国段階といってよい状況にあることが、明らかにされている。そして、この輸入ユーザンスの大部分がニューヨーク市中銀行からの信用供与であるので、今後この巨額の信用が安定供給されるのかどうか、深刻な不安を表明している。かくして、このリスクに対処する1つの方策として、円為替の育成強化による外貨の節約を、今後の大きな課題であると提起しているのである。

国際金融の脆弱性に対する不安意識、危機意識が高まった時には、いつも、円決済力を高めてしのげばよいと、短絡的に飛びつく発想がここにあらわれている。

第2の特徴は、円決済拡大の実現条件を追い求める論理が、「堂々めぐりの議論」に終わっていることである。

つまり、国際金融の脆弱性を克服する方策として円決済の拡大を位置づけた

ので、次には円決済を拡大するための必要条件を追って、ようやく辿りついた結論は、円決済の拡大を阻んでいる国際金融の脆弱性を克服すべきである、ということであり、最初の出発点に戻ってしまう議論がそれである。

報告書は、「今後の円為替」というテーマで、一国の通貨が貿易の決済通貨として用いられるための条件を「円」に適用して、綿密な考察を進めている。

それによれば、一国の通貨が決済通貨として用いられるためには、第1に、貿易の相手側がその通貨による受取り、支払いを受入れる用意があること、第2には、その通貨による決済が他の通貨を用いた場合に比べて採算上不利でないこと、この2つの条件が必要であるという。

そして、まず第2の条件を「円」が備えているかどうかの検討から始める。その結論は、円建ての場合は採算的にはるかに不利であるということである。なぜなら、円建期限付手形の優遇レートと外貨建期限付手形に適用されるレートを比較すれば、輸出入ともに後者の方が割安であり、しかも融資期間も長いからである。しかし、採算条件は日本サイドで変更可能であるが、もっと根本的に重大な問題を含んでいるのが第1の条件だといって、その検討に入っている。

報告書は、外国が円決済を認めてくれるかどうかの第1の条件を、さらに2つの条件に分ける。第1の条件は、「円」に国際的信用があるかどうか、第2の条件は、「円」で購入する商品が多いかどうか、である。

そこで、円決済の動向を決定する最も重要な要因との評価のもとに、「円の国際的信用」の考察が、次のように展開されている。

「円の国際的信用」を決定するのは、①円価値の安定と②国際収支の持続的均衡である。しかし、自由化の世界的進展とドル本位制の動揺する現次点では、通貨の国際的信用は、結局、③交換性回復の程度と④外貨準備に占める金の割合に依存する。ところが、現状では②国際収支の持続的均衡と④金準備の割合の達成度は不十分な状況にあるので、現段階で円為替の使用を外国に認めさせるには実力不十分である。このように論じて、報告書は、円決済が進展しない「究極の原因」をここに求めているのである。

報告書は③交換性回復を達成されているかのように扱っているが、非居住者

自由円勘定が設定されているといっても、「原則禁止」の為替管理体系があり、通貨当局の様々な規制手段が随時発動される状況にあっては、実質的に制約されていると考えるべきであろう。

さて、このようにみえてくると、①円価値の安定を除いた、「円の国際的信用」の3つの条件が未達成であるから、円決済の拡大が進まないという論理展開になる。

ところが、この3つの条件が未達成であるのは、まさに日本の国際金融条件全体が脆弱だからであり、あるいは、未達成である3つの条件こそ、この脆弱性要因そのものであるともいえるのである。そして、出発点にもどって、その脆弱性を克服する有効な方策が、円決済の拡大であると主張することになれば、これは「堂々めぐり」そのものなのである。

外国が「円」で購入してくれる商品があるかどうか、という点については、報告書は、戦後の重化学工業化の進展でその条件は満たされつつあり、特に後進国との貿易で、円為替の使用を受け入れ易くなるであろうという。しかし、上述した、円決済利用に決定的な金融的条件が未成熟のままでは、かなりの困難に直面することであろう。

ところで、この報告書にあらわれた、「円」の扱い方の2つの特徴は、このまま消え去ってしまうわけではない。「円」問題にアプローチする政策思考と政策発想の2つのパターンとして、今後あらわれる「調査報告書」に繰り返し頭をもたげてくるのである。第1の特徴は70年代に典型的にあらわれ、第2の特徴は60年代後半に典型的にあらわれるといえるであろう。

さて、開放体制下の経済困難に直面した日本経済も、1960年代後半から、新しい様相をみせはじめ、それを反映して国際金融政策課題は大きく転換した。

1966年3月に発足した佐藤委員会が、1967年5月に調査報告書『円の国際的地位』を発表したこと自体が、政策課題の転換を示している。⁴⁾すなわち、この報告書で戦後をはじめ、国民通貨である「円」が国際的側面から検討の対象

4) 三井銀行取締役会長、佐藤喜一郎氏が委員長である。主査は一橋大学教授、小泉明氏。

に据えられ、その現状と将来の展望の分析が、国際金融の政策課題と把握されたのである。前回の報告書の政策課題が、国際収支危機と外貨準備不足にあえぐ深刻な国際金融構造に対処することであったことと比較すれば、この変貌ぶりに驚かすにはいられない。

この意識転換を促した背景は、重化学工業中心の高度経済成長と国際競争力の増大、それによる輸出の拡大が貿易収支の黒字を発生させたことである。

国民総生産は、1966年度でアメリカに次ぎ、ドイツ、フランスと肩を並べるほどになり、輸出額も世界で第5位をしめるまでになった。造船、鉄鋼、自動車の生産も世界的水準に追いつきつつあった。

国際収支のパターンもそれ以前と比べて、根本的に変化した。60年代前半に典型的にみられた、経常収支の赤字を資本収支の黒字によって——すなわち、インパクトローン、外債、証券投資などの間接投資を中心とした外資導入、さらに為銀のユーロダラー取入れや外銀ユーザンスなどによって——埋めるパターンは変化し、65年からは、貿易収支の大幅な黒字が貿易外収支の赤字をうめてなお、経常収支の黒字を発生させ、その黒字は延払信用供与や借款を中心とする長期資本収支の赤字、さらに短期資本収支の赤字を埋めることができ、ようやく外貨準備の増加を展望できる水準に至ったのである。この経済成長の実績と自信は、財界に一種の「経済大国」意識を芽ばえさせることになった。

ところが、この華々しい成長と比べて、「円」の国際的役割と知名度は依然として低いままである。「経済大国」でありながら、国際金融面では後進国のように遅れているではないか。この不満ともどかしさが、「円の国際的地位」の検討へと駆りたてたのである。報告書の「はしがき」では『「円」に対する世界の信認度合』が低いのは、経済力に比して政治的発言力が弱い日本の現状に通づるのだという表現で、「大国意識と苛立ちの感情」が率直に表明されている。

この報告書が設定した政策課題は、「円」に対する対応策の違いをもとに次の2つに分類することができる。

「円」に対して積極的課題といえるのが、「円の国際的地位」の低さの原因と問題を分析して、「経済大国」にふさわしい水準に高める方策を検討すること

とである。

報告書は、「実物的側面における目覚ましい発展」と「通貨的側面における立ち遅れ」という対比表現をしたうえで、「円」の国際的地位の低さを、次の5つの指標で捉えている。

第1は、金・外貨準備高で、1966年末で自由世界第7位の低水準であるうえに、輸入額に対する外貨準備比率は29.4%と主要工業国のなかで12位であること、第2に、貿易決済での「円」の利用の際立った低さ、第3に海外の自由為替市場での円相場が360円を下回っていること、第4に、米ドルに対して3桁の交換比率が「円」が弱い心理的要因になっていること、第5に、「原則禁止」の為替管理方式のため「円」に対する海外の信認が高まらないことである。ここには、日本のかかえる国際金融の脆弱な現実があからさまに示されている。

「円」の地位を防衛するという点から、消極的課題といえるのは、次のことである。すなわち、60年代後半になって、資本取引の国際収支に占める比重が増大するという傾向にあり、それとともに資本収支の赤字が拡大し、さらに貿易外収支の赤字も拡大するという新しい国際収支不均衡要因が発生している。さらに、卸売物価の上昇という新しい通貨価値不安定要因も現われているので、「円」の対内・対外価値を不安定にさせるこれらの問題に対処する方策を検討することである。ここには「経済大国」意識が発生するほどでありながら、他方では国際収支危機に苦しんだ日本経済の脆弱な現実に対する不安意識が、根強く残っているのである。

原燃料依存、ドル依存の不安定な条件での加工貿易方式の経済成長は、本来的に跛行状態にあり、成長が急速であればそれだけ、その成長を支える基盤と不均衡に落ちいり、今回の報告書のように、一方では「円の役割上昇」意欲を強め、他方では「円の不安」意識を発生させるという、ゆがんだ意識を持たせているのである。

これらの課題に対して、提案されている方策をみてから、その内容を検討してみよう。報告書の「提言」を簡単にまとめてみれば次の通りである。

第1に、1ドル=360円平価を維持するため卸売物価の安定に努めること。

第2に、「円」がキーカレンシーになることは望ましくなく、決済通貨とし

て広く利用される方向をめざすべきこと、このため、外国為替管理法を「原則自由」に改め、金利機能の作用する金融市場の育成や対外取引への資金供給の増加によって、円為替利用の環境を整備しておくこと。

第3に、金選好にかたよらないで、外貨準備の漸増に努めるべきこと。

第4に、早期警告体制を整備するなど、輸出振興、輸入調整の国際収支調整能力を今後とも強化してゆくこと。

報告書が描いた「円」の将来像は、決済通貨として広く国際的に利用される方向をめざせ、ということである。この結論は、「提言」をみる限りでは、単純明快にまとめられている。

しかし、この結論を導く論理展開や分析内容をつぶさに検討すれば、意見の対立や論理の食い違いは明らかであり、「円」をとりまく現実の金融的諸条件は、単純に政策目標を楽観できる状況ではないことを教えてくれるのである。

報告書は、「円」がキーカレンシーになることを、「円」の将来像として構想してはいない。むしろ、否定的な態度を露わにしている。

その理由として挙げられているのは次の2つである。

第1は、現実的諸条件が未成熟であることである。ある国の通貨が基軸通貨の地位をしめるには、①通貨価値の安定、②金融市場の発達、③通貨ブロックの存在、が条件となるが、「円」の現状では②と③がまったく欠けているという。

第2は、キーカレンシーとなった場合、外部要因で資金の流出入が生じ、財政・金融政策で管理できない状況に落入るか、それとも金・外貨準備の急激な流出に見舞われるリスクが大きいからであるという。

これらの理由から、「円」は決済通貨としての将来をめざせということになるのであるが、不可解なのは、この決済通貨のための必要な条件というのが、キーカレンシーの場合とほとんど変わらないことである。

報告書は次の5つの条件を挙げている。第1が、円の価値安定、第2が金利水準が割安で円利用が有利であること、第3が、「円」の金融市場が発達しており、円建信用が容易であること、第4が、「円」で売れる商品ないし「円」で買える商品のあること、第5が、通貨ブロックを有すること、である。

一見してあきらかだが、第4の条件「円で売れる、買う商品」の項を除いて、それ以外は内容的にキーカレンシーの場合の成立条件とまったく変わらない。そうだとすれば、「円」の「キーカレンシーへの道」について金融的諸条件の未成熟を理由に否定しているのに、他方ではそれと同じ条件で規定される「決済通貨への道」を選択するという、この矛盾した事態をどのように理解すればよいのか。

この点について、外部から窺うすべはなく、推察するほかないが、次の事は最低限確認することができるであろう。

第1は、金融的諸条件からみる限りでは、「提言」が「円」の目標とした「決済通貨への道」は、「キーカレンシーへの道」の場合と同様に、日本の金融市場の脆弱な構造のもとではほとんど実現困難な状況にあるといえるだろう。

報告書は、「円の国際化」が遅れている事態を問題とし、その対策を政策要請として掲げた。そして、キーカレンシーの道を望まなくても、「円の決済通貨化」ならば金融市場の諸条件が整えば進展・改善をみるだろうと結論を下した。しかし、現実はまだ、その金融市場の諸条件が整わないから、すなわち、それは高度経済成長による資金逼迫が続いているから、および大企業の設備投資の集中金融を維持するゆえに、「円の決済通貨化」の条件が遅れているのである。報告書の論理は、ここでも一種の「堂々めぐりの循環論法」に落入っていると考えることができる。

第2は、「円の決済通貨への道」の成立条件に加えられた「円で売れる・買う商品」に限ってみれば、「円の決済通貨化」はまだ現実的な実現可能性をもっている。すなわち、「円で売れる商品」の開発をいそぎ、この商品が独占的国際競争力をつけ、世界市場のシェアを高めることになれば、この方面から、円建て取引が振興し、決済通貨としての「円」の利用が促進されることも可能である。ただし、その商品の国際競争力が、円建て決済の金融的に不利な条件を克服できるほど強いことが必要であろう。また、たとえ貿易が円建てで行われても、ドル残高を利用して「円」が購入され、一時的に決済されるだけになつては、円貨の国際的信用力が高められたとはいえないであろう。

しかも、このことは従来の貿易立国路線の延長上に「円の決済通貨への道」

をすすめることであり、この路線のもとで高度成長が進めば進むほど、ドル依存の国際金融構造が強まる関係にあるので、報告書が指摘した「実物面での成長」と「通貨面での後進性」の乖離はよりはなはだしくなるともいえるのである。

輸出 大国意識の高まりとともに「円の国際化」の政策要請が強まってきたとしても、現実の金融・経済条件をみればきわめて困難であるという矛盾は、「円の決済通貨化」にむけた条件整備の方法についても、混乱と意見対立を惹き起こしている。報告書は、対立した意見を両論併記の形で調整し、事態を收拾していると思われる。

報告書は、一方では、「自然成熟論」と表現できる立場の意見を展開する。すなわち、米ドルが広範囲に使用されている現状では、「円」の利用を人為的に促進する意味はないので、内外金利差の逆転や、先進諸国の通貨の不安定の場合に、「円」の利用が可能な制度的条件を確保しておけばよいという意見である。

他方では、「人為的促進論」の立場を紹介している。すなわち、「円」の決済通貨としての利用を積極的に促進するために、人為的措置を構じるべきであり、具体的には、円建期限付輸出手形についても外貨建期限付輸出手形と同水準の優遇金利を適用せよという意見である。

さらにこの対立は、「円の国際化」のメリット論争に波及している。

「自然成熟論」からは対外決済の「円」利用のメリットについて、過大評価を戒しめる言葉が聞かれる。円決済によって為替リスクを転嫁できるといっても、最終カバーは東京市場に求められること、外貨節約が可能になるといっても、それは円建て輸入の場合であって、しかも、円建て輸出への転換によって得られるべき外貨が入ってこないものであるから、節約とはこの差額、すなわち自由円債務の残高にすぎないこと、貿易外収入が増加するといっても、それは円建て取引が充分に利用されてからのことであること、この3点である。

「人為的促進論」は、第1のメリット、すなわち、「円」利用が進んで為替リスクを相手に転嫁できること、輸出入の採算がたてやすくなることを挙げている。

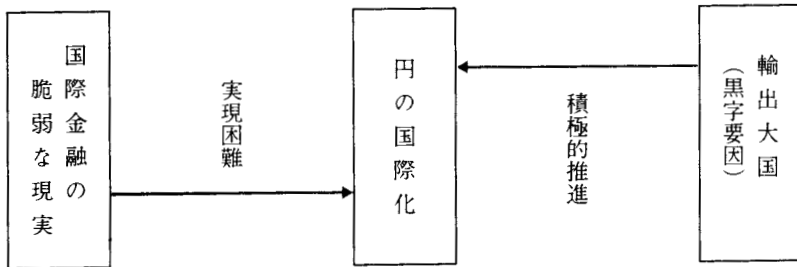
さて、われわれは以上の、報告書にあらわれた意見対立を、単なる積極派と

消極派の対立として片付けることはできない。なぜなら、この対立は、日本のかかえる国際金融システムの矛盾を反映しているからである。

つまり、輸出大国のよりいっそうの進展から出発する人は、日本の国際金融の脆弱性と不安定性を可能な克服課題にする。そして、人為的にしろ金融のバックアップを求め、その打開の道を探ろうとする。他方、この論理を逆様にながめた形になるが、日本の国際金融構造の脆弱な現実から出発する人は、この解決が容易でないことを理解し、ドル依存の輸出大国の安定性に依頼をかける。このように捉えることができる。

これまでの検討結果をふりかえって、われわれはこの報告書の「円の国際化」議論のなかに、「脆弱性ジレンマ」ともいうべき政策選択の矛盾した枠組みを発見することができる。すなわち、加工貿易型の輸出大国路線は、高度経済成長が進めばそれだけ、脆弱な国際金融構造を再生産する必然性をもっているので、この路線のもとでの「円の国際化」政策論は、一方では「輸出大国化」の勢いで、いかに勇ましい形であられようとも、他方では結局、国際金融の脆弱な現実を再確認し、その壁にはばまれる方向で収束せざるをえないという、ジレンマ状態がそれである。これは、60年代後半に特徴的なものである。(第1図参照)。

第1図 60年代の政策選択の「脆弱性ジレンマ構造」



佐藤委員会は、その後、1968年9月に、「円」をとりまくその後の情勢を分析すること、および世界的インフレ、高金利、為替の不安定問題、南北問題の解決などの方策を探ることを目的に、再発足した。そして、1970年7月に『国

際通貨および国際金融問題——国際間の資本移動を中心として——』という報告書を発表している。⁵⁾

この報告書の特徴は、前回の報告書の「円」問題のように、日本経済の直面する国際金融問題を、日本の立場や利益だけと係わらせて取り扱うのではなく、世界経済・国際金融のグローバルなフレームワークのなかで、日本に求められる、あるいは日本の果たすべき国際金融上の役割を探るという枠組みを設定していることである。

報告書の説明によれば、次の2点で急激な情勢変化があらわれたため、当初の目的を変更して、これらの諸問題を重要な政策課題として取りあげたという。

第1は、国際金融情勢に、金の二重価格制度や為替平価調整問題などのドル危機局面が発生し、SDRの創立をはじめとするIMF協定の改正などもあり、これらの国際通貨体制の危機の背景と底流の分析が、緊急に必要なになったこと。

第2は、日本経済の成長は目覚ましく、経常収支の黒字はますます拡大する傾向にあるので、この情勢変化をふまえて、日本の果たす役割を示そうということである。

1965年にはじめて19億ドルの大打にのった貿易黒字は、1969年には約37億ドルの巨額な水準に急上昇するほど、日本の貿易立国路線は力強い歩みをみせていた。前回の報告書にまだ大きな要素をしめていた、「円」の価値や国際収支の不安意識は今回は消し飛んでしまい、先進黒字国責任論が台頭しているのである。

すなわち、一方ではドル危機が発生し、アメリカの支える国際金融体制全体に不安定性が高まっていて、ドル依存の深い日本にとって見過ごすことのできない問題となっているが、しかし、他方では日本経済は急速に輸出を伸ばし発展しており、国際的役割も担えるのだという経済大国意識と自信はますます高まる状況にあった。この2つの状況が結びついて、国際金融危機に対応すべく日本が積極的に国際金融上の役割を果たさなければならない、という政策課題が生まれたのである。

5) 今回の佐藤委員会の主査は成蹊大学教授芦失栄之助氏である。

この課題にこたえた「提言」の内容を簡単に紹介しておこう。

第1に、国際通貨制度については、現在は主要先進国の共同管理を必要とする多極化の時代であり、SDRを育成して国際管理的な国際通貨体制を構築すべきであること。

第2に、東京に国際的な金融・資本市場を育成整備すべきこと。日本経済の国際的地位の向上につれてその可能性は十分にあること。

そのための環境整備として、①外国為替管理法を「原則自由」にして、為替・金融・資本取引の自由化をすすめること、②公社債市場の起債条件や発行制限の弾力化・自由化をすすめること、金利機能を働かせること、③円為替の普及のためには、東京国際金融市場の十分な発達が必要条件であるが、当面、貿易金融の円建手形と外貨建手形の対等な取扱いにより、円為替の利用を促進すること。

第3に、発展途上国に対する経済協力の量的・質的な充実・改善。

第4に、国際収支の黒字が続く場合に、有効な国際調整手段の一つとして平価切上げの検討も必要になるであろうこと。

今回の「提言」の最大の特徴は、東京国際金融市場の展望をはじめて打ち出したことである。

前回の報告書は、「円の国際的地位」の展望について、内容をつぶさに検討すれば、それほど楽観的・積極的な見方をしていないと読みとれた。しかし、今回の報告書は、東京国際金融市場の将来展望について、単なる夢物語ではなく、自信と確信を込めた論調で語っていることを、感じさせるのである。

それでは、報告書は、東京国際金融市場の実現性の根拠を、どのような経済要因に求めているのであろうか。

報告書は、詳細な実態分析をまじえ、補論もふくめて500頁以上にものぼる大部なものなので、上の要因を探るためには、個々の部分にとらわれずに内容的な組み立てを読みとらなければならない。筆者の一方的な読み方がまじるかもしれないが、敢えてまとめてみれば次のようになる。

外的要因と内的要因に整理することができる。

外的要因とは、長・短期国際資本移動の需要面・供給面にあらわれた国際金融市場の構造変化が、東京国際金融市場の創出を不可欠なものとして促進する

であろうということである。

内的要因とは、貿易立国型の経済成長の生み出す巨額の経常収支の黒字が、国際収支対策としての黒字べらしの外圧・内圧を高め、日本の資本輸出大国への方向性と条件づくりを促進するであろうということである。

ここで外的要因とまとめた内容は、長・短期国際資本移動の詳細な実態分析から導き出された結論で、報告書の「基本的認識」を基礎づけている論理である。少し長くなるが、要するに、こういう事である。

1960年代後半の国際金融市場の特徴は、長・短期国際資本に対する需要が著しく拡大したことである。短期資本については、世界経済と貿易拡大、成長優先の経済政策、ニューヨーク・ロンドン・ヨーロッパ・日本、そしてユーロ市場へと分散した国際金融市場の多極化、資本取引の自由化の進展と世界企業の出現、開発途上国の外貨不足などが、その背景である。長期資本については、先進国の経済成長政策、低開発国の資本不足、直接投資の増大や多国籍企業の発展がその原因である。

これらの資本需要の拡大に対応して、供給面では、SDRの創出やIMFファシリティの強化などの改革があったものの、長期資本市場に典型的にみられるように、1960年代前半に重要な役割を果たしたアメリカやイギリス市場が国際収支の赤字から後退し、かわって西ドイツやヨーロッパ市場が供給国として発展しつつあり、国際金融市場の多極化の様相があらわれている。しかし、資本需要を満たすには追いつかないため、世界的な高金利や国際通貨制度の変容、国家制限のないユーロカレンシー市場の急速な発展という状況がうまれている。

これからも世界的に経済成長政策が追求されるので、資本需要は拡大するであろうから、先進国はこの投資需要をまかなうためのメカニズムを創出し、証券市場の機能の拡大と効率性を高めるべきである。この不可欠の条件として、為替制限を撤廃して、金融機関の対外貸付や海外活動を自由にし、金融市場に市場原理を導入したり銀行の国際連携を強めるなどして、効率性を高めるべきであろう。今や東京市場もそれを求められている。

内的要因とはいってもなく、日本が資本輸出大国への道を進むことができることへの確信である。報告書は、日本の資本収支が1964年から赤字で、資本

流出傾向をもちはじめていることを挙げている。もちろん、この段階の資本輸出は、重化学工業製品の海外市場の開拓や工業原料の輸入確保のための、延払信用や借款、直接投資が中心であり、貿易立国路線を支える信用形態にはかならない。

しかしながら、このまま国際競争力が強く、経常収支の黒字基調が続くならば、国際収支対策としてそれ相応の負担は避けられなく、経常収支に余力あるかぎり、資本輸出、経済援助を促進することになろうと見るのである。

この見通しに確信を与える例として、報告書は西ドイツのケースを日本の将来モデル像としてとり上げている。西ドイツは大幅な黒字基調が続いたため積極的な資本輸出政策を採用し、資本取引の自由化を進め、このため今では、米ドル建起債を除いてヨーロッパの外債発行額の57%をしめるまでになっているという。

貿易大国から資本輸出大国を展望し、金融大国を夢みる政策志向は、順調な輸出に裏付けされて、力強い躍動感を響かせている。

国際金融体制の「多極化」と「国際管理・協調」、この、国際調整の困難を予想させる政策選択を余儀なくされつつ、「多極化」の一環に東京金融・資本市場を位置づけ、日本の出番を煽ってゆく政策スタンス、これは70年代にさらに際立った形をとり、これ以降発表される報告書の基調として引継がれてゆく。

さて、本稿がテーマとしている「円の国際化」の政策動機であるが、たくましい輸出力を背景に東京国際金融市場の現実的な展望が語られてきたことから明らかなように、「円の国際化」を推進する圧力は、これまでと比較にならない程、強力になっているといえる。

しかしながら、奇妙なことに、それに真向から反発する「円」政策論が、報告書の最後を締めくくっていることも、今回の報告書の特徴なのである。すなわち、最後の章の「円の国際的地位の展望」では、きわめて消極的な姿勢に終始し、なかには「提言」と完全に食い違う意見も述べられている。

この章の、「円の国際化」の政策論議の立場と結論は、より精緻に説かれた「自然成熟論」である。すなわち、前回の報告書で両論併記で対立していた意見の、一方だけが、より強力な論理力をもって、結論の立場を独占しているの

である。

報告書で提示された、「円」の決済通貨のための条件は、内容的には前回とそれほど変わらない。ただ、表現が変化したことと、「通貨ブロックを有する」条件が消え失せただけの違いである。

次の4つの条件が示されている。

第1は、通貨価値の安定。

第2は、貿易や国際取引が世界で重要な地位を占めること。

第3は、外国為替取引が自由であること。非居住者だけでなく居住者に対しても交換性を備えていること。

第4は、金融市場が発達していて、金利も割安で、「円」で信用を受けるのが容易であること。

これらの4つの条件を「円」に当てはめて、報告書は「自然成熟論」の結論を導く。

第1と第2の条件は、現在の日本の経済政策の基本であり、「円」を決済通貨とするか否かにかかわらず、実現されなければならない、すなわち政府の「新経済社会発展計画」の国内面は、適正な経済成長と物価安定が掲げられ、国際面は、対外投資と経済協力の積極的振興である。この政策が効果を発揮すれば、貿易シェアは増大し、資本取引も活発になり、自然と「円」の地位も高まることになろうという。

このように、第1と第2の条件に大きな期待がかけられているが、これと対照的に、第3と第4の金融的諸条件については、それらが日本の国際金融の脆弱性克服の重要課題でありながら、否定的な対応をしている。つまり、第3の外国為替取引の自由化をすすめれば、国際通貨体制が現在のように不安定である状況では混乱を招くであろうこと。第4の条件は、日本が高度成長を続ける限り実現は困難であって、資本蓄積の進展に応じて自然発生的に成熟するであろう、というのである。「提言」では為替取引の「原則自由」が提示されているのに、ここでは「円」価値の動揺を危ぶむで、「提言」に真向から対立する意見が述べられているのには驚く。

かくして、結論は、「円」が決済通貨として広く利用されるのは、日本経済

の総合的な経済力が充実することによってであり、この条件は自然発生的に備わるのであって、かなり将来のことになるであろう、とまとめられているのである。

ところで、「円の国際的地位」の将来展望がより深められた「自然成熟論」の立場に落ち着いていることに対応して、「円」が決済通貨になることの利害得失論争も否定的論拠がより精緻に展開されている。批判的検討の対象とされているのは、一般に「円の決済通貨化」の利益といわれている①外貨節約効果、②貿易外収支改善効果、③為替リスク回避効果の3点に対してである。

外貨節約効果については、次のような具体的事例にそって、設得力のある疑問が投げかけられている。

第1に、一覽払輸入決済が外貨建てから円建てに切替わったケースでは、確かに外貨節約効果が発生するが、それは自由円債務が同額増加するからである。

だが、この自由円債務は要求払債務であるので、浮動的な性格をまぬがれなく、円価値が動揺するさいに均衡破壊的な動きをする。それゆえ、不安定な自由円債務を増大させて外貨準備を高める政策は、通貨不安の折から得策ではない。

第2に、外貨建て輸入ユーザンスを円建てユーザンス決済に切替えたケース(いわゆる円シフト)では、自由円債務増加による外貨節約効果が発生するが、同時に外貨ユーザンス減少による外貨流出作用も働くので、必ずしも外貨節約につながる。外貨節約効果があつたとしても、第1のケースと同じ不安定性をかかえる。

それどころか、このケースでは、期日確定型の債務である輸入ユーザンスの減少に対して、要求払型の自由円債務が同額増加するとは限らなく、埋め合わせできない時は、外貨流出を惹き起こすことになる。

等3に、日本の銀行にリファイナンスを求めないケースの外貨節約効果は、節約額・節約期間ともに、外貨ユーザンスを利用する場合と変わらない。

次に貿易外収支改善効果についてである。確かに「円」で貿易金融を行った場合、この貿易金融の金利についてみれば、日本は受取増・支払減になるのを認めることができるが、そのかわりに自由円余裕資金に対して運用益を支払う

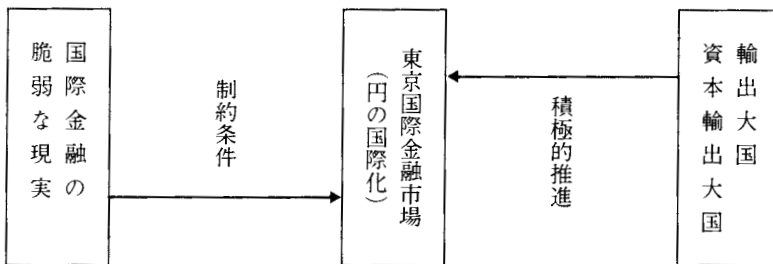
ことになり、差引きどうなるのか即断できない。

最後に為替リスク回避効果であるが、先物予約等によってリスクカバーできる場合には、「円」が決済通貨になるか否かにかかわらず、為替リスクは回避できる。また、先物カバーがとれない長期延払輸出の場合、円建てにするか否かは、結局取引当事者間の力関係で決定される。

以上の論拠で、「円の決済通貨化」の積極的意義とメリットは根底から否定的評価を与えられるのである。

報告書の政策論議に内在する対立・矛盾は前回の報告書より鋭くなっている。なぜなら、これまでに見てきたように、「円の国際化」の推進要因が、国際要請と力強い経済力に支援されているのに対して、「円」の国際的な将来展望の結論が、より精緻な論理力で、制約要因になっているからである。すなわち、円政策の「脆弱性ジレンマ構造」は、前回よりもさらに激しさを増しており、何らかの解決を求めなければならないところまできているといえる。(第2図参照)。

第2図 より矛盾を強めた「脆弱性ジレンマ構造」



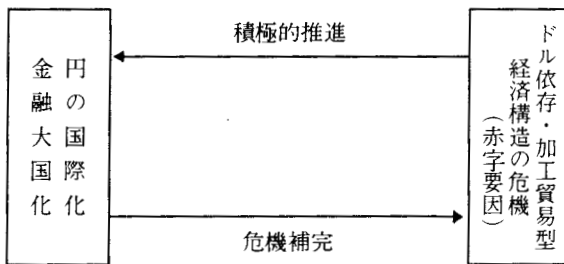
第2章 70年代の国際金融政策課題の展開

70年代の幕開けはニクソンによる金とドルの交換停止措置で始まった。金による保証を断ちきられた過剰ドルは先進国通貨を狙い打ちし、各国の為替市場は閉鎖に追い込まれた。スミソニアンでの多国間平価調整も失敗し、先進国の為替制度は、管理フロート制に移行せざるをえなかった。

基軸通貨ドルの安定した国際通貨機能に、全面的信頼をかたむけて組みたてられてきた日本の国際金融政策は、根本的な大転換をせまられた。貿易立国型の国際金融構造がのっかっていた基盤が崩壊したのである。

60年代の「円の国際化」政策の特徴が、黒字要因と脆弱性要因の矛盾が均衡している、いわゆる「脆弱性ジレンマ構造」にあったとすれば、70年代は、ニクソンショック、オイルショックという外的インパクトにより、この均衡状態が大きく崩れ、黒字要因からの金融国際化の圧力は弱まり、かわって脆弱性危機意識からの「円の国際化・金融大国化」論が勢力を強めた時代と、特徴づけることができる。(第3図参照)

第3図 70年代の政策選択の「脆弱性危機意識構造」



日本経済調査協議会は、ニクソンショックを、アメリカのリーダーシップによって築かれた戦後の国際経済秩序の崩壊の象徴と位置づけ、新しい国際経済秩序の方向性を探るために、1971年12月に永野委員会を発足させた。この委員会の第1部が貿易に関して、第2部が国際通貨・金融に関するものである。第2部は『国際通貨新秩序と円』と題する調査報告書を1973年7月に発表してい

る。⁶⁾ この報告書を検討して、70年代の「円の国際化」の政策意識の基本方向を探ってみよう。

報告書の把握した課題意識はきわめて明確である。

第1に、ドルを基軸通貨とする戦後の国際通貨秩序が崩壊した今、新しい国際通貨秩序をどのようなルールとビジョンで再建するべきか、あるいはせざるをえないのか。

第2に、新秩序のフレームワークのなかで「円」が果たすべき役割は何か、ということである。

第1の課題に対して報告書が提起した国際通貨新秩序は、一言でまとめると、SDRに統合された三極通貨ブロック構想、あるいは複数基軸通貨構想である。

この構想は、基本的目標として、ブレトンウッズの基本的枠組みである「安定した為替相場による多角的決済制度」の果たした役割を評価し、この原理を継承して、固定為替相場制を再建することを目標と掲げる。しかし旧来に復帰するわけではない。最も重大な違いは、平価変更の弾力性を包みこんだうえで、国際収支均衡のルールをこれまでより強く働かせること、つまり平価の固定維持の義務をすべての国に課せることである。もちろん、アメリカもこの原則の例外ではない。それどころか、この原理の本当の狙いは、アメリカも国際収支が赤字の際には、対外公的債務を何らかの準備資産で決済しなければならないメカニズムを機能させることにある。

これはすなわち、ドルが基軸通貨として果たしてきた役割を縮小させることにはかならない。そして、ドルに代わって、ドルと相並んで、ECと日本の

6) 新日本製鉄名誉会長、永野重雄氏が委員長である。主査はBIAC日本委員会副会長、神野正雄氏。

永野委員会は、1974年4月に、『転換期の国際経済秩序』という第1部の報告書も発表している。

日本経済調査協議会は、これに先立つ1971年9月に、円切上げとその影響、今後の円対策、そして今後の産業政策について検討する委員会を緊急に発足させている。

一橋大学名誉教授、中山伊知郎氏を委員長に、上智大学教授の三木邦男氏が主査である。同年12月に『円問題に伴う新経済政策（中間報告）』を発表している。実証が中心なので本稿では取り上げなかった。

「円」が、それぞれ基軸通貨機能を果たすことによって国際流動性不足を解決し、国際通貨機能を担うということである。

報告書の説明する複数基軸通貨構想は具体的な点で不明確なところが多いが、私なりに判断してみると次のようになる。例えば、「円」を例にとると、「円」を準備資産として保有する通貨ブロックを形成して、円ブロックに属する諸国相互の、そして日本との対外決済は、円資産の振替えで、可能となる。報告書は東南アジアやオーストラリアを中心として円地域が形成されることを、繰り返し望んでいる。もちろん、現在は、貿易や資本取引の相互依存関係はグローバルに進んでいるので、戦前型の母国求心的な通貨ブロックは形成しようがないから、「円」を準備資産として保有している国も、他方では、ドルを準備資産として保有して、ドル関係諸国との決済をすませることになるであろう。そして、最も経済取引が深い基軸通貨国に準備資金を多くもつというように、緩い通貨ブロック体制が構想されていると思わざるをえない。

三極通貨に分裂した複数基軸通貨体制で、最も難点になると思われるが、三極通貨間の決済関係である。それぞれの国が相互に相手国通貨で準備資産を持ちあうことにならざるをえないと思われるが、構想は、準備通貨の段階でSDRに統合されること、つまり、できる限り三極通貨間の決済は、SDRを媒介にして実行されることを求めている。この意図を判断してみると、準備資産の相互持ち合い制度は、民間銀行の信用決済関係を基礎としているので、それぞれの国の利害関係や金融経済情勢がからんできわめて不安定な働きをすることから、SDRという人工通貨を使うことによって三極通貨国の共同管理機能を高め、この不安定性を規制しようというものであろう。三極通貨ブロックという基本的に不安定な国際通貨体制を安定させるために、構想が持ち出した切り札が、この「SDR統合論」であり、この通貨体制の成否はすべて、この共同管理システムの成功にかかっているといえる。

ここまで、この構想の具体的な仕組みを追ってくと、三極通貨体制が、かなり調整困難で、不安定で、実現性に乏しいという側面もあらわれてくる。

第1に、SDRで共同管理するといっても、報告書も指摘しているように、現実には、取引通貨、介入通貨は国際金融市場や国際金融取引で通用範囲の広

い通貨が、対外決済機能を果たすのであり、民間の営業サイドまで、SDRをもたせて共同管理のなかに組み込むことは、資本主義の営利原則の下では困難であろう。

第2に、複数基軸通貨体制は、各国通貨に準備資産を分散させなければならず、それだけ多くの流動性資産を各国が保有する必要があることから、金融弱小国にとって負担の高くつく不効率な通貨体制であり、さらに過剰流動性の危険性も内包している。

第3に、三極に分散保有された流動性資産の相互の乗換え、つまり為替リスク対策や金利、投機動機による短資移動は激しくなり、それゆえ報告書の提案する各国の政策協調や市場原理を機能させた短資対策を行うとしても、通常経済取引への悪影響や三極通貨国が国内経済にこうむる負担は大きなものになる。⁷⁾

構想の実現条件をみるとかなり無理があることは明らかになった。しかし、この構想が単なる理想論を語っていると、評価することはできない。なぜなら、構想は現実の経済変化に着目し、世界経済の歴史的な構造変化に適応した国際通貨秩序を求めようとしているからである。

構想が注目している現実の経済変化とは、アメリカの相対的地位が低下し、EC、日本が新興勢力として経済力を強めていること、この結果ドルの基軸通貨としての役割の維持がアメリカに過重になったこと、また、ECの通貨統合の経験などドルに依存しないリージョナルな共通為替政策も進展していることである。

報告書の指摘する世界経済の構造変化がより進めば、これに対応して国際金融市場は、一方ではユーロ市場で統合されつつ、他方では多極的に分裂を深め、それとともに国際通貨機能は一方では多元的な不安定性を強めるとともに、そ

7) 「円」の国際化が、複数基軸通貨体制に帰結すること、この複数基軸通貨体制は、資本主義世界が、金融・通貨恐慌の爆発へと少しずつ近づいていることにほかならないこと、このように評価する見解がある。西村閑也「国際金融市場における日本の金融的地位」『講座今日の日本資本主義第6巻、日本資本主義と金融・証券』大月書店、1982年。

れゆえに他方では一定程度の資本の所有規制を盛りこんだ共同管理システムの要求が起きてくることも遠い将来ではなからう。

報告書の第2の政策課題は、国際通貨新秩序における円の役割を解明することであった。グローバルな全体構想が明確になれば、そこから導かれる結編は簡単であって、「円」も基軸通貨の一翼を担い、国際的役割を果たすべきであり、このための条件整備を急げ、ということである。

条件整備の方法を、報告書の提言にもとづき、一言でまとめれば次のようになる。

為替管理の自由化・弾力化を思いきって進め、内外金融市場の一体化をはかり、これをテコとして、従来の日本型規制金利体系を揺り動かし、金利機能を活用した、つまりプライメカニズムの機能した金融市場を育成し、東京市場の国際化、東京国際金融市場の基盤を形成せよということである。これはとりも直さず、円が取引通貨、準備通貨として保有されるための金融的諸条件を整備することになり、これを基盤として「円の国際化」が進み、東南アジア、オーストラリアを中心として円決済圏が形成されるという論理である。

金融市場の国際化を目標にすえた時には、国際競争力をもった金融機構の整備が前もって必要になると思うが、報告書の議論の進め方から判断する限り、まずもって資金交流の門戸開放からはじまり、この衝撃を圧力にして、金融の効率化、集積・集中を進め、金融独占の支配力を強めるという方式が考えられている、と思われる。これは農業その他の部門の構造政策と同じ方式がもちこまれているような印象を受ける。

興味あるのは、この報告書の結論が、前回の60年代の報告書の結論と同様に、東京国際金融市場形成論に落ち着いていることである。金融市場の国際化・円の国際化の必要性を根拠づける論理が、両報告書で大きく異なっているにもかかわらずそうなのである。しかしこの論理のちがいは、重要な意味をもつ。前回は経常収支の黒字基調を背景とした資本輸出大國論を唱えており、経済成長のダイナミックな運動を動因として将来を展望したものであり、この運動の力強さに信頼を寄せたものであった。今回は、ニクソンショックという衝撃的な事件を契機に、ドル不安意識に駆りたてられ、急拠、「円」を軸として国際通

貨、金融機能を構築しようとしたもの、つまり内的な運動法則でなく、外的な要因にせきたてられ、それまで統制管理下において対外的には脆弱な金融システムに、上から強くラジカルな政策努力を求めるものだからである。そこには70年代の「円の国際化」論の特徴が浮き彫りになっている。

ところで、報告書は、東京がすすむべき金融市場の国際化のパターンを定めている。それによると、先進国の金融市場を、非居住者・居住者も自由に起債引受けができる西独型と、非居住者と居住者の金融取引が分離されている英国型に分離したうえで、日本は西独型の、内外金融市場の一体化した国際金融市場をめざすべきことが提言されている。⁸⁾ この理由は、第1に、日本の外貨準備が高水準であり、経済力・金融力も強いこと、第2には、外貨準備増加によるインフレ圧力を回避するために、政策的な資本流出を促進できること、第3に、外貨の流入によってユーロダラー金利よりも金利水準を下げることができることである。

ニクソンショックに続いて日本経済は石油危機の荒々しい洗礼を受けることになる。このため黒字基調の経済成長は弱まり、低成長を余儀なくされるとともに、国際収支は赤字基調に陥り、外貨準備の急速な減少に見舞われた。この経済情勢の大転換の結果、経済危機へどう対処するのかという論議が一時世論の中心となり、「円の国際化」論議は下火になってしまうのである。

ところが、オイルショックと低成長という経済環境の変化を、「円の国際化・金融の国際化」の条件成熟と把握する報告書があらわれた。日経調が1975年8月に発表した『対外取引における活用——東京市場の現状と展望』である。これは1973年11月に発足した原委員会の作業成果である。⁹⁾

この報告書が政策課題と捉えているのは、東京国際金融市場のあり方を具体的に検討することである。このため、各論として外国為替市場、短期円資産市

8) 「円」の国際化の形態を6段階に分け、分かり易く図式化したものに、幸島祥夫編『円と変動相場』外国為替貿易研究会、昭和50年、p.19、がある。

そこでも国際化のパターンを英国型、西独型、米国型と分け、どのパターンもとりのうが、一挙に米国型を目指すのではなく、西独型が最善であるという。

9) 東京銀行会長、原純夫氏が委員長である。主査は東京銀行参与、竹内一郎氏。

場、外貨建短期資産市場、資本市場のそれぞれの市場の実態について、詳細に検討が行われ、この成果はこの報告書の「提言」に生かされている。このようにこの報告書は、前回の報告書の基本路線を継続したうえで、その提言の一項目である東京国際金融市場の育成の方法について、より深く具体的、実態的、技術的に検討するという性格をもっており、この限りで日本の国際金融システムの課題と問題点を現実的に描き出した労作であるといえよう。

しかし、技術的方法の解説にとどまらず、「円の国際化」論議に一石を投じたと評価できるのは、前述した、「円の国際化」の条件成熟論である。この論理は次のように展開されている。

「円の国際化」を促す対外的要因は、石油危機によってドル体制の限界がますます露わになったので、円がこの弱点を補完せざるをえなくなった、という認識である。石油危機によって惹きおこされた国際収支の赤字、オイルダラーの偏在、この解決策としてのユーロ市場の信用創造機能は、アメリカの負担するところとなり、それは過剰ドルの世界的散布を発生させ、この圧力でドルの下落が始まり、産油国のドル離れ現象が起きている。これはドルが基軸通貨の役割に耐えきれなくなった証であり、「円」その他の通貨が、基軸通貨機能を分担する必要性が、現実の課題になったという論理である。これにかかわって今回の報告書の一つの特徴を挙げれば、前回よりも「円の国際化」の積極派が台頭しており、「円の国際化」を「日本の国益」とまで言い切る程になっていることである。今回の「円の国際化」論も、前回の報告書の「複数基軸通貨論」の論理の上になっているが、より切迫した状況にあつて、その構想を引継いでいるといえる。それは、後述するように、石油危機の惹きおこした危機意識がとりわけ激しかったからである。

「円の国際化」を促す対内要因とまとめられているのは、低成長による国内金融市場の変化の兆候である。人為的低金利政策の見直しが始まり、間接金融から直接金融移行のきざしもあり、金利の低下は金利の自由化を促進するであろうから、東京国際金融市場の条件が自ずから整えられる、とみるのである。

確かに、この経済変化は東京国際金融市場の一つの重要な条件を形成するものである。しかしこの次点では、まだ現実の段階ではなく萌芽的なものであろう。

う。現実にこの報告書の積極的な「円国際化論」を突き動かしている動機は、別のところに求めなければならない。報告書がその他の対内要因として挙げているのがそれである。

すなわち短期信用の負債超過になっている対外ポジションを至急に是正しなければならないという要請である。つまり、全面的な外貨金融に依存している貿易金融構造は、きわめて不安定であり、国際信用不安が発生すれば、対外決済手段不足に苦しまなければならないことになる。このため「円」による貿易金融に転換することによって、この外部依存からくる不安定性を除去しよう、という政策動機がそれである。報告書は、この政策動機を「有力な」要因と紹介し、提言の第1に挙げていることから、これが重要な意味をもつ政策要請であったことを窮うことができる。このことは、石油危機と国際信用不安があつた日本の国際金融の脆弱な構造に対する危機意識が、いかに激しかったかを物語っている。

報告書の提言をまとめてみよう。

第1には、貿易金融の円シフトを進めて対外ポジションの健全化をはかれということであり、このためには、「円」による金融が金融機関と貿易業者の双方にとって魅力的なものでなければならないこと。

第2には、資本市場の国際化をはかれということであり、非居住者の公社債市場への参入を大幅に自由化して、とくに非居住者の政府短期証券の取得制限を撤廃し、資本流入圧力を強めて、東京市場の国際的仲介機能を高めてゆくこと。

第3は東京ドル市場を育成せよということであり、現在の東京ドルコール市場をユーロダラー市場のように、預金取引の市場として発展させ、東京でユーロダラー取引が可能にせよということである。

この報告書のポイントは、ニクソンショックに続いて、オイルショックと低成長という経済危機を契機として、基軸通貨ドルの限界がより明らかになったので、「円の国際化」を促進する条件が成熟した、ということであった。ところが、この条件を成熟させる経済変化は、他方では、日本の国際投機資本もふくめて、巨大な過剰資本の圧力が高まりつつある状況を意味している。しかも、

報告書の言葉を借りれば、ドルが担いきれない程にである。そうだとすれば、この時期に内外金融市場の一体化を進めるということは、現実に国際通貨投機の規模と圧力が巨大なものになりつつあるその時に、狭隘で脆弱な日本の金融市場をさらけ出すことになる。

報告書は、今や日本はこの負担を積極的に担うべきであると主張するが、「円」がこの負担に耐えられる程の規模と国際金融市場の調整能力をもち、国民経済が負担に耐える余裕と弾力性を備えているならばまだしも、まったくこの条件を欠いたままで、これから準備するというのであるから、この国民的代償と損失はきわめて高いものになるであろう。

さて、日本経済は、その後、第二次石油危機を合理化と国民の負担強化で乗りこえ、輸出主導型経済の順調な発展をみることになる。しかし、国際金融環境は、『国際通貨新秩序と円』が展望した固定為替相場体制の再建ができないまま、長期にわたって変動相場制（フロート体制）を経験することになった。

このような情勢変化を受けて、1980年代における「円の国際的地位」をどのように考え、政策対応すべきか、この政策課題を検討するために、1979年3月に横山委員会が発足した。この委員会は『1980年代における円の国際的地位』と題する報告書を1981年2月に発表している。¹⁰⁾

この報告書は、「円の国際化」を促す要因を、次の三つに（実際は二つに外ならないが）求めている。

第1は、日本経済の国際的地位が上昇したことであり、その結果、円建取引や円建決済勘定が増加していること。

第2は、フロート制が継続していることであって、この結果、為替リスクを分散させるため、保有資産の通貨別ポートフォリオを多様化する必要性が発生し、「円」についてもその投資通貨化の促進が求められていること。

第3は、上の二つを起因として、非居住者によるリスクカバー目的の円建資産保有意欲が強まっていることである。

10) 東京銀行取締役会長、横山宗一氏が委員長である。主査は、日本輸銀海外投資研究所長、林大造氏であったが、途中で死去されたので、東京銀行調査部長、武貞岩夫氏が引き継いでいる。

「円の国際化」を促進する要因といっても、これら3つのものは、「円の国際化」の政策動機と把握するには、根拠薄弱の性格を免がれない。なぜなら、第3の円建資産保有動機の高まりは、第1と第2が必然的にもたらすものである。さらに、第1でいう円建貿易が振興すれば、円資産勘定が増加するのも当然であって、これは「円の国際化」の進展を別の表現で繰り返しているにすぎない。

残された第2の、フロート体制下の為替リスク対策としての資産分散動機が、この報告書の狙いとするところかもしれない。

経済の国際化、金融の国際化が進み、大銀行、大企業の営業サイドからこの要求が強まっていることは無視できない。とくに、円資産を国境を超えて自由に取り扱うことで国際競争力を強化したい大銀行や、国際的財テク活動に精力を傾け、その金融収益が本業を超える程になっている大企業にとっては、「円の投資通貨化」は投機的営業収益の場と機会を拡大することになるので、最も関心が高くなるであろう。しかし、日本資本主義の総体の政策課題・政策動機にまで昇華されたものとみるには、この要因だけでは、あまりに、消極的、受身的な印象をもつ。

今回の報告書の主要な政策課題・政策動機を、報告書のいう「円の国際化」のメリットに求めてみてはどうであろうか。

しかしながら、報告書は「円の国際化」の利点を積極的に生かす、と何度も強調しているにもかかわらず、そのメリットの内容は、これまでの成果を集大成した平凡なものに終わっている。すなわち、為替リスクの減少、金融・資本市場の効率化の促進、貿易金融の外貨依存からの脱却、その他に、利子、手数料収入や貿易、経済情報の東京への集中、などである。今回の報告書が強く意識した「円の国際化」促進要因は別のところに求めなければならない。

今回の報告書の第1の特徴は、「円の国際化」について、その効果のデメリットの検討に多くの紙幅が割かれていることである。

フロート体制が当初期待された程の経済効果をもたないこと、さらに複数基軸通貨体制の不安定性の弊害も予想外に大きいことが明らかになり、これまでの報告書のように勇ましく、日本が複数基軸通貨体制の負担を担うといっても、

問題はそれほど簡単でないことが認知されてきたともいえる。

「円の国際化」のデメリットというのは、基本的には複数基軸通貨体制の不安定性問題に帰着する。

報告書は、第1に、それぞれの準備通貨国の経済制度と経済運営の状況如何によって、国際間に資金が大量に、頻繁に移動することによる不安定性、すなわち外国為替市場の不安定性をとりあげ、「円の国際化」が進めば、円相場の大幅な変動が大きくなるデメリットを挙げている。

第2は、上の当然の結果であるが、国内の金融政策・経済政策の自立的運営が困難になること、例えば、資金流入・円高は国内のマネーサプライを増大させ、インフレ管理をむずかしくさせることである。

国際過剰資本の圧力が高まっている状況下で、このデメリットに対処するのは、相当な困難を予想させるが、報告書は次のように、これにこたえている。

第1のデメリットに対しては、根本的な解決は無理であって、弊害をミニマイズするほかないといい、対症療法的に米ドルの安定支援協力、SDR代替協定、等を検討したあと、それは現実的でないと判断し、基本的には、国際協調・政策協調によって基軸通貨国間の経済パフォーマンスの同一化をはかるほかないと、苦しい選択をする。しかしこれが可能ならば固定為替相場も再建できたと、その非現実性を認めたとうえで、報告書が最後に逃げているのは、「基軸通貨国相互間の競争原理」を働かせて、為替相場の変動をミニマイズさせる方策である。

これについて詳しい説明はないが、要するに、インフレが進み経済の停滞する基軸通貨国から資金が流出するのは当然の法則であり、これが嫌ならば、インフレ管理を強め、国際収支節度をまもって資金を呼びもどすほかないので、このフロート下の競争原理のもとに基軸通貨国が相互に競争すれば、一定の平準化が達成でき、少しは資金の流出入を弱めることができるという原理であろう。最後には、有効な解決策がなく、「見えざる手」の競争にゆだねた「居直り」戦略になっているといえるのである。

第2のデメリットに対しては、四つの方策で対処すべきという。まず金融市場の市場メカニズムが機能するようになれば、公開市場操作と預金準備率規制

があること、短資流入で円高になっても、円建BA市場ができていれば、円シフトが起きて流入要因が相殺されること、しかも円高は海外からのインフレ要因の遮断になること、最後には有事規制が控えていることである。また円高は産業構造の持続的高度化、生産性向上の刺激になるから好ましいとも言い切っている。しかし、市場メカニズムも円建BAも、これからの育成課題であり、現在ないものに期待するのも無理であろう。効果があるのは有事規制だけであるが、これが発動されては、「円の国際化」の進展は根本から頓座する。結局ここでも有効な対策を見出したとは言い難い。

それでは、有効策がないにもかかわらず、「円の国際化」を進展させなければならない政策動機は何であろうか。これは報告書の第2の特徴にかかわる論点である。

報告書の第2の特徴は、フロート体制という国際通貨体制の現実にとどう対処して生き抜くのか、あるいは生き抜けばよいのか、この政策意識が強く働いていることであり、この意識が強烈な政策動機となって「円の国際化」を推進しようとしているのである。

第1に、フロートのデメリットが多少大きくても、そして「円の国際化」の弊害や国民経済の負担が大きくても、国際過剰資本は処理しようがない。それどころか、これをうまくとり込んで管理・運用できる技術や政策をもてばよい。このような政策意識が働いているといえる。後で紹介する「提言」で、インフレ管理と円建てBA市場の創設が掲げられているのは、この政策意識があらわれたものとみることできる。円高になれば円シフトで対抗できるのであり、これは円建貿易の振興に役立つであろう。国際過剰資本を自国にとり込んで効率的・有効に処理・配分できる基軸通貨国が国際金融センターとしての地位を確立する。これが報告書のいう「基軸通貨国の競争原理」である。

第2に、フロート体制は、固定相場を維持するには、国民経済で対応しえない程国際過剰資本の圧力が高まっている状況である。このフロート体制の金融的圧力を金融の効率化・「円の国際化」のテコに利用すべきであり、この作用によって金融の国際的機能を高度化できるという政策意識、これが今回の報告書の根底に流れている。

すなわち、国際短期資本の流入があってもかまわない。円高容認・資本流入歓迎論が台頭しているのである。経済的なファンダメンタルズが良好であれば、為替管理も「原則自由」に移行したので、短期金融市場の整備さえして受け皿を作っておけば、大量の外国資金が流入してくれて金利も下がるであろう。そのようにして日本の対外ファイナンス機能が高まるのは喜ばしいことである。石油危機の悪夢に悩まされることもなくなる。要するに、国際金融仲介業務を東京金融市場で行いたい、フロートを利用して「円」に資金吸収をして、この圧力で東京金融市場の国際的機能を高めよう。これが、この報告書の一つの重要な政策動機になっているといえるのである。

第3に、このことをあからさまに示しているのが、石油危機と「円の国際化」の関係について説明しているところである。報告書は、日本経済が低成長を維持し、インフレを安定させたうえで、日本経済のファンダメンタルズさえよければ、金融・資本市場の自由化を整備しておくことによって、石油危機にも強く対処しえることを説いている。なぜなら、金融・資本市場の国際仲介機能を高めておけば、石油危機が発生しても、これによって引き起こされたオイルマネーをとり込むことによって、対外決済手段不足に悩むことはないというのである。逆に石油危機によって発展できるチャンスも与えられていると言い切っている。金融の国際仲介機能を高めて、経常収支赤字のファイナンス機能を強めようというこの政策動機には、70年代型の脆弱性危機要因がまだ影を落としていることを読みとることができる。

今回の報告書に、70年代になってはじめて、経済成長の展開の延長上に「円の国際化」の進展を説きおこす論理があらわれたことも、第3の重要な特徴である。報告書は、1980年代の日本経済が「円」を国際化してゆく力を持っているかどうかをマクロ経済条件から検討する、という課題設定をして、この問題に取り組んでいる。

円が国際通貨としての役割を高めてゆく法則性は次のように捉えられている。

第1は、世界経済で多く支払手段として使用されること、第2は国際取引上の価値表示手段として使用されること、第3は、通貨を金融資産として保有されること、つまり価値保蔵手段の機能が高まることである。

この法則は、段階をふまえないければならないということではなく、3つの発展要因がおたがいに関連しあい、影響しあって「円」の国際的役割を高めてゆくという意味であろうし、ただ第1の支払手段としての機能に基本的な発展性を求めるといふ説明であろう。

報告書は「円」が国際化していく力をもっていることを次のように論証する。

第1の支払手段としての機能が高まるためには、日本経済の貿易取引シェアが拡大することが必要である。日本の生産性の上昇テンポは高く、それが産業構造の高度化をともなっているので、貿易シェア拡大の条件はあること、家計の貯蓄率は低下傾向にあっても、それが海外部門に流れる傾向が強まっているので、資本流出国に成長する貯蓄・投資のパターンを備えているという。

第2の価値表示手段としての機能とは、貿易上の通貨建てを決める要因に左右されるのであるが、円建比率は着実に上昇する傾向にあるという、なぜなら、輸出が工業品で、急速に品質の高い付加価値型の商品に転換していること、「円」のインフレ率が低く、東京の国際金融市場の役割が高まればさらに円建比率も上昇するとのこと。第3に、価値保蔵手段の機能は、日本の物価安定の良好さから問題はない。

国際経済・金融下の具体的環境や条件、つまり日本をとりまく諸条件を無視して、日本経済の成長論理だけから、「円の国際化」の発展を説きおこせば、以上のように、潜在的発展能力を認めることになるであろう。しかし現実日本が輸出大国として成長する際の貿易摩擦、国内の産業調整、軍事面の負担調整、エネルギーや原料・食糧での対外制約条件、国際過剰資本の動向や国際金融不安などの諸問題が控えており、「円の国際化」は、もっと複雑な様相をみせることになる。

ただ今回の報告書のなかに、日本が輸出シェアを高めて、貿易で稼いだ経常収支の黒字を資本流出にふりむけ、資本輸出大国・経済大国へ発展することができるという法則展開がふたたび現われたことは、この法則展開が「円の国際化」促進要因の有力な一角をしめることを示している。

今回、あまり重要な意味をもたないが、「提言」の内容を紹介しておこう。

第1に為替相場の安定性を増大させるために各国がインフレ体質を除去し、

準備通貨国は政策の国際協調をすすめること、第2に複数準備通貨制度を安定させるため、SDRの改善とSDR建資産の多様化をはかること、第3に、市場メカニズムを活用したインフレ抑制を経済政策の最優先目標におくこと、第4に、政府証券の市場育成、円建銀行引受手形市場の創設等、金利の自由化や金融手段の多様化の促進、第5に、為替管理の「有事規制」は、最後の政策手段であるべきこと。

「提言」のなかで、その方策が最も具体的・現実的なのは、第4の、非居住者も参加でき、自由金利システムの作用する短期金融市場の育成という課題であり、その意味からもこの方策が、今回の報告書の重要課題であろう。とくにそのなかでも、円建銀行引受手形市場の創設が、今回の報告書のポイントであり、これについては特別に考察も行われている。

円建銀行引受手形市場は、この報告書の提起する「円の国際化」政策の基軸といってよい役割を担う。なぜなら非居住者の短期資金を引き寄せる受け皿となり、同時に円シフトで円高要因を相殺することができ、しかも、今後さらに貿易シェアを高めていった時に膨張する貿易金融を、ドルに依存しないで安定的・自主的に円建金融でまかなうことができ、さらに為替リスクをこうむらない円建貿易を促進できる救世主が、円建銀行引受手形市場だからである。この役割に応ずるために、円建銀行引受手形市場は、自由金利であり、一般事業法人も非居住者も参加できる開放市場であり、第三国間貿易にも使用可能であることが要請されている。¹¹⁾

70年代の終りから80年代にかけて検討が進められた今回の報告書に、日本の国際金融の脆弱性危機意識からの70年代型の「円の国際化」促進政策と、経済成長・黒字要因を推進動機とする60年代型の「円の国際化」政策が、混然一体となって並んでいることは、まさに80年代にこの両要因から「円の国際化」が強く促進されるかもしれないことを予想させている。

11) 直接には、アメリカの外圧に促迫されて、1985年6月に誕生した円建BA市場の発足の経緯、さらに創設に際して関係者の利害対立が大きく、その妥協で生まれた市場が欠陥を持っていることについては、幸島祥夫編『円建BAのすべて』東洋経済新報社、昭和61年、が分かり易い。

おわりに

1980年に至るまで戦後35年間の日本資本主義の歩みに沿って、6本の財界の「調査報告書」の検討を続けてきた。

この種の報告書には、科学的な政策研究として非常に優れた水準の内容や分析もあったが、なかには、現象と法則を取り違えたり、「ないものが、現在あればうまくいく」式の発想で無責任な方策を提起したり、国民生活に何をもちたらずかを真剣に考察するのではなく、ただバラ色の夢を描くだけであったりするところも、少なからぬ存在した。ともあれ、「円の国際化」政策の政策動機・推進動機、その経済的必然性を探るという課題に対して、この財界の調査機関の「報告書」は、日本の政治経済支配層の考え方をかい間みる上で、有益な材料を提供してくれたのである。本稿が取り上げなかった論点できわめて貴重なものも多い。報告書の作成に努力を傾けられた方々に感謝する次第である。

全体を通して感じるものは、「円の国際化」に対する並々ならぬ願望が底流として流れていたことである。なぜなら、戦後一貫して、「円の国際化」問題が、日本の国際金融政策課題のなかに位置づけられ、取り上げられているからである。もちろん、最初から「円の国際化」の長期的見通しと計画があったわけではなく、資本主義の発展のそれぞれの局面で、直面したその時々の政治・経済課題の解決に際して、「円の国際化」が持ち出されたにすぎない。しかし、いつも、それが日本資本主義の国際金融課題の不可欠な戦略としての位置を占めているということは、その場その場で、好都合な解釈をして、「円の国際化」の進展がこじつけられたと、考えることはできない。

「円の国際化」の政策動機は、大きくは2つの要因に分けることができる。すなわち、端的に言って、国際収支の「赤字要因」と「黒字要因」である。両極の要因によって加速されるところに、「円の国際化」の重要な意味があるのである。

「赤字要因」とは、日本資本主義が対外決済危機に直面した時にはいつも、この解決手段として「円の国際化」が提起されるということである。

対外決済手段が不足した時に、自国通貨の信用力・決済能力が強ければ、自

国に他国の円残高をつくって、つまり、他国から「円」を預けてもらって決済が終了するからである。しかし、事はそれほど容易ではない。自国通貨の対外信用力は、金融力だけでなく、エネルギー・食糧・軍事もふくめた政治経済力の総合的な表現だからである。そもそも、対外決済危機に直面した国に決済勘定が流入するというのは、転倒した錯覚であろう。

「黒字要因」とは、経常収支黒字が発生した時にはいつも、その金融力で「円の国際化」を推進しようとするものである。

しかし、これとて容易ではない。その黒字そのものが、日本資本主義の外資金融能力と外貨建て決済能力に支えられて可能となったものだからである。この制約関係のまま、外貨依存を解消できると考えるのも、一種の錯覚であろう。

このように、日本資本主義がこの種の錯覚に落ち入り易いのは、それほど日本の国際金融関係が後進的で脆弱な特殊な構造にあるからであって、それゆえ、それから抜け出そうとする願望がひときわ強いからである。このため、国際収支条件が悪化するか、あるいは順調になるか、いずれにしろ国際不均衡が両極で甚だしくなる時には、たとえそれが錯覚であれ、この願望を実現しようとするバネが働くのではないだろうか。

このようにみえてくると、後進的で脆弱な国際金融条件を形成せざるをえない日本資本主義の特殊な発展形態そのものが、「円の国際化」の政策動機・推進動機を内在的・法則的に持っている、といえるだろう。

ところで、国際金融の後進性・脆弱性を克服しようとする内在的な推進力は、本来的に帝国主義的金融膨張法則でもあって、消極的な目的だけでなく、同時に、総合的な「金融上の力」つまり、世界にむけた総合的な金融支配力をもつ方向をめざす。1980年を画期に、「円の国際化」はそれまでの願望にとどまらなくなってきた。なぜなら、素材加工型産業構造の転換、低成長下の資金余剰、ドルとアメリカ経済の急激な後退、短期金融市場の整備等、日本資本主義の国際金融上のネックが以前と比べて解消されつつあるからである。

1980年の「調査報告書」が、資本流入と資本流出の両要因の促進をもとに、東京国際金融市場を展望しているのも、その自信に裏付けられての事であろう。

ニューヨーク、ロンドン、東京の3極通貨体制による多元的共同管理構想の実現もあながち否定できないのかもしれない。¹²⁾

しかしフロート体制下のドル後退は、円建BA市場等インフラ整備の出遅れている日本の狭い金融的国土に、巨額の資金を流入させることになる。そうなれば、急激な円高は円建て貿易を阻害し、インフレが通貨不安をひき起こし、あげくのはては投機的な「円」利用ばかりが促進されることにもなりかねないのである。¹³⁾しかし、そうだとしても外貨に依存し、外貨をかせぎ、外貨に運用する後進的金融大国のままでは、世界の反発も厳しく、失うものも少なくないであろう。¹⁴⁾ いずれにしても、国民生活は多大な犠牲を強いられることになるろう。

12) 野村総合研究所『10年後の世界経済と金融・資本市場』昭和61年2月。

この本の表現は、「多極間の共同管理による『多元的グローバル・ネットワーク型システム』」である。意味を解して、本文のように著わした。

13) 1986年12月19日付の日経新聞は、円建てBA市場が、創設1年半で残高が4分の1に減少して、事実上休眠状態になっていることを報じている。

また、同年12月12日の日経新聞は、円相場が急激に上昇したために、輸出円建て比率が急速に低下し、1年前より約8ポイント低下して、33.5%に縮小したことを報じている。

なお、80年代における「円の国際化・金融の国際化」問題は、本稿を補足する実証分析とあわせて、稿を改めて検討する予定である。

14) 私が「後進的金融大国」と表現した事態を、中尾茂夫氏は、マネーフローの実証分析から、「巨大なる『又貸し国家』」と規定している。中尾茂夫「世界のマネーフローからみた累積債務問題」大阪経大会『大阪経大論集』第174号、1986年11月、p.308。