

報告要旨「グローバル金融・財政危機と国際通貨体制」

小川英治

アメリカの経常収支赤字を中心として 1990 年代後半から拡大してきたグローバル・インバランス（世界的な経常収支不均衡）のなかで、2000 年代半ばになってアメリカの住宅投資への国際的な金融仲介のルートが、その後のグローバル金融危機と財政危機の主な背景となった。2000 年代半ばのアメリカにおける住宅バブルが崩壊すると、その影響はアメリカの金融機関にとどまらず、欧州の金融機関にまで影響が及び、グローバル金融危機に発展した。このグローバル金融危機に伴い、欧米を中心として総需要が縮小し、欧米を輸出対象国としていた諸国をも含めて、世界経済が同時不況に陥った。そのため、G20 で各国政府が協調的に財政刺激を行うことを決めるとともに、欧米では、バランスシートを毀損した金融機関への政府による資本注入が行われ、先進諸国の各国の財政赤字が増大した。

このようにして各国政府の財政赤字が増大するなかで、ギリシャ財政危機が発生し、ユーロ圏の一部の国へ財政危機が波及した。2009 年 10 月にギリシャの政権交代によって財政上の統計の不備が明らかにされたことをきっかけにして、財政当局は信認を失墜し、国債の借換えが困難となる財政危機に直面した。そして、ギリシャと同様の巨額の財政赤字や政府債務残高を抱えている南欧諸国などへも財政危機が波及した。実際にアイルランドとポルトガルが、欧州連合（EU）と欧州中央銀行（ECB）と国際通貨基金（IMF）のいわゆるトロイカ体制から金融支援を受けるに至った。その財政危機が他の南欧諸国に波及することが懸念され、ユーロが暴落するとともに、EU の通貨同盟及びユーロそのものに対する欠陥、具体的には財政主権の統合がなさないまま通貨主権が統合されている問題点があらためて指摘された。

このようにグローバル・インバランスからグローバル金融危機そして欧州財政危機への一連の動きのなかで、米ドルはもとよりユーロなどの欧州の諸通貨や日本円などのアジアの諸通貨に対しても大きな変動をもたらした。とりわけ、グローバル金融危機時において、グローバル金融危機の震源地であるアメリカの通貨、米ドルが暴落するどころか、ユーロやポンドなど欧州通貨が米ドルに対して大きく減価したことは、国際通貨体制を考察する際に極めて示唆的な現象であった。一方、アジア諸国の金融機関はグローバル金融危機の直接的な影響を受けなかったものの、日本円や韓国ウォンなどのアジアの諸通貨の間のミスアライメントが拡大したことも特徴的であった。

本稿では、グローバル・インバランスからグローバル金融危機そして欧州財政危機の発生プロセスのメカニズムを考察するとともに、これらのプロセスがドル基軸通貨体制の下で起こってきたを説明する。そして、ドル基軸通貨体制の下でこれらのプロセスのなかでグローバル金融危機や欧州財政危機が米ドルとともにユーロや日本円などのアジアの諸通貨に及ぼした影響について観察する。最後に、ドル基軸通貨体制の諸問題について論じる。