

《論 文》

# 日米為替レジームにおける政治過程

—— 円高・ドル安の政治経済学の事例研究 ——

古 田 雅 雄

目次

はじめに

## 1. 通貨政策をめぐる政治経済学

(1) 3つのターム

(2) 為替レートをめぐる国際政治経済理論

(3) 国際通貨レジームにおける「調整」

(4) 国際通貨レジームにおける「協調」

(5) 為替レート政策の国内政治経済論

## 2. 通貨レジーム事例の検証：「プラザ合意」をめぐる日米通貨レジームと両国の通貨政策

(1) 円高容認と日米対応

(2) 「プラザ合意」へ

(3) 誤算

(4) 米国の意図

(5) 対日攻勢

むすび

## はじめに

為替レートは当該通貨の価値 (price) を表わし、他の通貨との価値を比較評価する。為替相場は経済分野だけに限らずあらゆる分野に影響する。為替市場は、一国の輸出入において、外国通貨との交換レート (exchange rate) を設定し、国内外で生産された商品・サービスの需要・供給に影響する。為替レートの動きは様々な国々で生産される商品・サービスの競争に影響し、そのことで貿易フローのパターンにも影響する [Llewellyn, 2001:275]。

実際の為替レートの設定は、名目上か、または実質上かに応じてその動きを調整する。為替レートの決定についての理論と経験的証拠ははっきりしていない。為替レートでの動きは国家間の財政上の資源にとっての過剰な供給や需要を反映する。平価切下げは国内財政上の資産の過剰な供給の徴候とみなされる。為替レートの安定は国家間の継続的な通貨政策を必要とする。これは国際関係における政治経済学 (political economics) の研究対象となる [Broz, Frieden, 2006 ; Bernhard, Broz and Clark, 2003]。政治経済学は、経済政策の決定に際して、政治と経済の両勢力間の相互作用を解明しようとする。

政府は為替レートのレベルと安定に関心がある。その動きは輸入の国内価格に影響する。国内価格レベルをどのように決定するかで、インフレ率に影響をもたらす。為替レートは、同じメカニズムを通じて、実際の所得と賃金のレベルにも影響する。国内商品の国際競争上の立場が影響する範囲に、為替レートの動きは生産物と雇用のレベルにとって意味がある。政府は、その不利益な雇用効果のために通貨の切上げには抵抗を示すかもしれない。もちろん、政治経済上の効果をもくろんで平価切下げに抵抗する可能性がある。本論は、政治経済理論に基づいて、1980年代半ばの日米通貨政策をめぐる政治過程を考察する一試論である。本

論の前半において政治経済学の立場から為替レートをめぐる理論を紹介する。後半において、その理論を念頭において、日米通貨交渉過程を検証する。その帰結については、むすびで論じたい。

## 1. 通貨政策をめぐる政治経済学

### (1) 3つのターム

通貨政策をめぐる政治経済事情を考える際には、3つのタームを確認しておかなければならない。それらは「レジーム (regime)」、「調整 (coordination)」、「協調 (cooperation)」である。

レジームは、原理、規範、ルール、政策決定を国際関係の特定分野に適用できる概念である [Keohane, 2001: 720]。その事例では、1944年ブレトン・ウッズ会議で設立された国際通貨調整制度 (IMF)、1970年代に設立された民間航空輸送、テレコミュニケーションの規制、ルール、組織、国際環境規制のセット、核兵器拡散の監視・管理など様々である。したがって、国家間によって結成されるレジームは国際政治の主要争点分野 (例、安全保障、経済、環境など) において適用される概念でもある。レジームは参加国間の共通利益のために設置される。そして、ある限定された範囲で参加国は行動する。しかし、その範囲内のシステム化した「調整」と「協調」を遵守する精神が国際政治の利益と権威のパターンを了解し、そこからのレジームが企画した (つまり、参加国が同意した) 分配を生じさせる。

レジームの概念は1945年以来、諸国家が国境を超えた活動のために、多角的な「調整」や「協調」において急速に発展してきた。ほとんどのレジームは、特定のサービス、参加国 (と関係する非参加国) への監視やルールへの服従、交渉のためのフォーラムへの参加などでは国際組織のひとつを少なくとも含んでいる。しかし、国際関係においては、レジームは垂直的というよりむしろ国家間の水平的な「調整」を通じて組織さ

れており、参加国の「自助」システムを多分に残している。レームは国家目的を達成する諸国家によって樹立される。レームに含まれる国際組織は国家と同じ統治組織として行動しない。レームのルールが適用されるとき、レームには次の2つの論争がある。

1. レームは支配的な単一国家に依拠しなければならないかどうか。
2. レームのルールは実行する影響力とは別に特定の効果を生じさせるかどうか。

レームは、第2次世界大戦後に米国の優越的な立場や相互依存の増大によって特徴づけられる。したがって、米国支配と相互依存との関係を分けることはむずかしい。ただ、複雑で多極化した世界における協力はレームという枠組みを必要とする。

レームのルールは国家のパワーだけでなく、国際的に承認された原理を反映する。例えば、それは国際社会での主権原理の承認である。さらに、時代とともにルールが定着しても、アクターのパワーは相対的に変化する。したがって、パワーの予期される結果はレームの枠組み内に観察されるものとは異なってくる。その相違が議論的になる。そのルールが国家の力関係によって一貫性を喪失するとき、加盟国はレームを迂回し、それまでの様々な蓄積 (funding) を無意味なものとする場合がある。

通貨政策の政治経済的分析は2つの視点に焦点を当てる。第1はグローバルな視点である。これは国際金融システムの性格に関係する。第2は国内においての視点である。これは為替相場に対する、統治上の特定政策と関係する。両者は相互に関連する。国内政策は、とりわけ大国の場合、国際金融システムへのインパクトは大きい。同様に、グローバルな通貨レームは各国の通貨政策にも影響する。

## (2) 為替レート政策をめぐる国際政治経済論

国際通貨レームは2つの理念型のうちのひとつを採用する傾向にあ

る。ひとつは固定相場制 (fixed exchange rate system) であり、もうひとつは変動相場制 (floating exchange rate system) である。

固定相場制では、ある通貨レートは金や銀のような金融商品を根拠にするか、あるいは米（国）ドルのような特定通貨に連動することがある。変動相場制では、ある通貨の価値は自由に变化する。国の通貨価値は市場の条件と国のマクロ経済政策で変更される。現在まで世界は3つの国際的な通貨秩序を経験してきた。

第1は、第1次世界大戦前の約50年間、そして1920年代に修正された形で、世界の大部分の国は古典的な金本位制に基づいた固定レート・システムの時代である。各国政府は金本位制のもと表示レートで金と通貨を交換していた。

第2は1940年代後半から1970年代前半までの時代である。第2次世界大戦後、資本主義諸国はブレトン・ウッズの経済秩序に基づいて組織された。これは、ある意味で修正された固定レート・システムである。ブレトン・ウッズ体制のもと、各国通貨は米ドルに連動して固定的に連結され、さらに米ドルは金に裏づけられていた。しかし、各国政府は為替レートを変更できた。この「調整ペグ (adjustable peg) システム」のもと、通貨は古典的な金本位制のようにはしっかりと連結していなかった。つまり、為替レートは市場操作によって安定を図ることができた。

第3は、1973年以来、大国の変動通貨制の時代になる。他方、中小国は主要通貨のひとつに自国通貨を固定するか、政府管理の法令に基づき変動レートを採用するかのいずれかを選択する。

通貨レジームは1973年以降、地域的な色彩をもつと同時にグローバルな存在感あるシステムと理解される。それは多くの地域の国々に連結したレート・システムが登場してきた。ある国々は大国通貨に自国通貨を連動してきた。例えば、アフリカ通貨共同体 (African Financial Community) に加盟する14の国々はフランスのフラン（現ユーロ）と

連動する。南米とカリブ海のいくつかの国々は米ドルに自国の為替レートを固定する。欧州の通貨統合は限定的な地域的な合意でドイツ・マルクに連結し、結果的に単一通貨と共通中央銀行をもつまでに至っている。

国際通貨レジームは参加国による政策を一応は尊重しなければならない。その際に重要なのは、参加国間の「調整」と「協調」においての様々な問題を処理すべき指針を打ち出すことである。「調整」の適用には各国政府間の具体的な行動での相互協力を必要とする。例えば、自国通貨を金か米ドルかに連結することは、それにともなった均衡措置を必要とする。ある参加国は有力国の通貨を選ぶとしても、どの国の政府も自国だけが金を交換する国になりたくないであろう。また、自らが通貨の変動を経験する唯一の国にもなることも望まないだろう。そこには「調整」に協力する「協調」精神が担保されなければ効果が発揮されない。

国家間の「協調」はレジーム内の参加国内の政策の「調整」に他国が関与することにもなりうる。通貨市場での共同介入のような場合がそれである。レジーム内の国々が「協調」して対処する姿勢をみせなければ成果は望めない。それは例えば、囚人のジレンマ・ゲームの場合になりうる。各国は自己の立場をよりよくする前提で共同行動に起ちあがるはずだからである。それはレジームを形成する相手国の出方を窺いながらの政策決定を余儀なくされる。「調整」と「協調」という2つの問題は相互に関連する。レジームを維持するには、実際にひとつの解決が通常、他の解決を前提とする。

### (3) 国際通貨レジームにおける「調整」

国際的または地域的な固定レート・システムは、例えば金本位制や欧州通貨同盟（EMS）のように、国家の選択が調整される特徴がある。そのような固定レート・システムは金に基づくか、あるいは米ドルやドイツ・マルクに基づくか、いずれかを選択する国が多くなれば、同一の

選択による関係国の利益を増すことになる。ある国が固定レートによって通貨が安定していると評価されるならば、別の国が通貨の変動要因を削減できるかもしれない。レジーム内の国々が同一歩調を採用するかぎり支障をきたすことはないはずである。

レジームに参加する国が多くなれば、固定レートは成功する。これは1914年以前の金本位制の場合がそうであった。英国金本位制による19世紀の国際経済秩序に依存していた。多くの国が参加するとき、固定レート・システムの性格は「効果的なサークル (virtuous circle)」になることができる。しかし、レジームが危機に直面すると、それは「危険なサークル (vicious circle)」ともなる。1930年代の金本位制の崩壊があったように、同制度からの英国の撤退は事実上、2、3年以内で世界の大部分の国が金本位制から離脱する引き金になった。

固定レート・レジームから「調整」を図式化すると、類似した問題は変動レート・レジームでも生じる。変動レート・レジームでは支払や交換の制約での共通標準にあるため、そのことから利益を得られる。例えば、IMF標準は政府に外国通貨との交換への割り当てや制限を規定している。このことは参加国には利益をもたらす貿易や投資を促進する。

#### (4) 国際通貨レジームにおける「協調」

国際金融関係は「協調」を不可欠とする。固定レート・システムは政府に自国利益のために通貨切下げのような「ごまかし (cheat)」という誘因を与えることになる。通貨レジーム内の関係国間の「協調」は次の3つの要件を想定できる。

1. 切下げられた通貨の変動性は確実に国家間の貿易・投資を増加させる。
2. 固定レートは、国際金融の安定が国内金融の安定を強化するため、国内経済条件を安定させる傾向がある。

3. 予想できる通貨価値は貿易や投資での紛争を減らせる。

通貨の急速な変化はしばしば重大な激変 (surge)、保護主義の圧力、通商上の露骨な敵対関係を導くことがある。参加国の共通利益 (joint gain) を実現しようとする際に、ある国家が犠牲を強いられることから問題が生じることがある。固定レート・システムを支えるには交換レートへある国家と別の国家が関与する調整政策 (adjust policy) を要する。政府は過度に評価される通貨であることを回避したいために高公定歩合とする場合がある。そして、そのことによる国内の経済的、政治的影響に対処する調整コスト (adjust cost) に関して経済安全保障観のちがいがから当事国間での紛争を引き起こす可能性がある。例えば、本論で採り上げる「プラザ合意」のような通貨レームで生じるように、ある国家がレームのアンカー役を引き受けると、アンカー役の金融政策を他国に、あるいはその反対の政策を採用するように強要することになる。これは国際政治の対象となるテーマである。

そして、その政策を実施するために関係各国の政府は政治的な圧力をかけられる。例えば、ブレトン・ウッズ体制のもとで1960年代後半からその崩壊まで、欧州各国政府は米国のインフレを抑制する緊縮政策の履行を求めたことがある。それが可能な国は調整コストに同意すれば、通貨レーム維持が可能となる。

政府間協調は通貨レームを持続させるには重要である。協調的動機が不在であれば、それらは失敗に帰する。レーム内の「調整」と「協調」は、国際的要因に関わらず、ある国家と別の国家の通貨政策に依存する。

(5) 為替レート政策の国内政治経済論

国内の政治的要因はレーム内での「調整」と「協調」に関連して国際的な圧力を引き起こす一方で、他方で為替レート政策は国内事情に左右される。国家間の「調整」や「協調」は一国内においてはすべての賛



同を得ることは困難である。為替レート政策は選挙や世論との関係で影響を受ける。政治家や金融当局者はレジームの存続より自国内の事情（例、選挙、内閣支持率など）で為替レートを操作する場合がある。為替のレートに基づいた配分的政治 (distributional politics) と国内事情が為替レートを規定する。だから、ある国の政策形成者は次の2点を考慮しなければならない。

1. 政策形成者は、外的シグナルを意識しながら、通貨レジームに参加するかどうかを決断しなければならない。このレジームへの参加決定は、厳格な固定レートと完全な変動レートとの間のどこかに自国の立場を選択しなければならない。
2. 政策形成者は、自国の通貨が外国の為替市場で取引されることを念頭において、ある為替レートを決定しなければならない。

レジームへの参加と通貨レベルへの決定過程はレジーム内部と関わるので、一応両者を区別して取り扱わなければならない。そして通貨レートについては、自国通貨の価値は下落したある国の通貨からより良好なある国の通貨までの連続線上のどこかに位置づけられる。

レジームへの参加決定は参加国が「同意」する目標の取引 (trade-off) を含んでいる。その目標にある利益と費用は国内にもたらされる。固定レート・レジームには、次の2つのメリットがある。

1. 為替レートのリスクを減らすことで、長期間の安定は貿易・投資を促進する。
2. 固定レートは国内金融を安定させる。低インフレ通貨(または金)に自国通貨の価値を固定するので、低インフレ政策が採用される。

レジームを選択するか否かの決定は費用と利益を根拠に決定される。貿易や投資に関してグローバルに活動する多国籍企業、銀行、投資家、輸出入業者などは、為替レートの安定が貿易と投資を促進するためと考え、固定レート・システムを選択したい。対照的に、経済活動が国内経

済に制約される場合、政府は国内の経済条件を安定させる。

ある政府はレームの性格に関して為替レート政策を通じて影響力を行使できる。したがって、政府は通貨価値を決定しなければならない。この決定は「競争力と購買力 (competitiveness and purchasing power)」との交換を意味する。

現実の為替レートは自国と外国の各市場において生産された商品価格に影響する。そして、通貨を取得する人々の購買力にも影響する。実際の評価は外国の（より一般的には取引できる）商品価格を下げることで、自国の購買力を増やすことにもなる。しかし、外国産の商品価格よりも自国のそれを高くすることで、自国内での取引関係者の競争力を減退させることも可能である。

為替レートの適正化に関する明解な経済的な指針は存在しない。切下げられた通貨は輸入品から国産品へと移行する経済効果をもたらすし、輸出と消費を促進させる。しかし、切下げは矛盾した影響をもたらす。輸出産業は通貨下落から不振となるし、国内志向の産業が通貨の評価から利益を得ることになる。

製造業者は柔軟なレームと切下げられた通貨を支持する。他方、複雑で特殊な取引をする生産者は通貨変動にたいへん神経質になる。その状況にある生産者は為替レートに敏感である。これらの生産者は固定レームを選択する。国内産業（あるいは国民）は為替レートの変更を利用して外国市場へ自国製品を売り込もうとする。

為替レートをめぐる利害関係が政策の結果を説明し、その際、特に重要な政治制度を形成する。政治制度は、為替レート政策を含めて、経済政策にインパクトを与える。為替レート政策は選挙制度や選挙時機、それに国会での議論に影響される。これはある制度の為替レートが購買力、成長率、価格レベルなどに影響するからである。実際、これら制度は選挙結果に影響するし、さらに政権や政策のあり方を左右する。政府は選

挙前に通貨価値を維持するか、選挙後まで切下げの回避、先送りを選びたい。切下げの遅れは問題をさらに悪化させる。国民購買力において切下げが引き起こす政治的な不人気があれば、政府は、他の方法よりももっと厳しい危機を生じることさえ、切下げへの強い誘因にせきたてられるかもしれない。例えば、1993年から1994年にかけてのメキシコ、1999年から2000年にかけてのアルゼンチンの場合がそうである。また、政府は為替レートでの変更の遅れによる高い「ツケ」も国内で十分対応する時間を確保しなければならない。もっとも、中央銀行が政治的圧力から十分な中立状況を確保できる国では、とりわけ問題にならない。

通貨の切上げか切下げをするかどうか、国内政策の条件を決定づけるかもしれない。他方で、レジームは参加国の為替レート政策にルールと制裁を設定するし、競争目的のために切下げが国内政策を条件づける。そのほか、レジームのルールや監視メカニズムは為替レートを操作する国内の政治家・政党に制限を加える。例えば、通貨政策と貿易政策は為替レート政策において代替物となる。10%の平価切下げは10%の輸入関税プラス10%の輸出補助金と同じ効果となる。政府は、輸出補助金を出すか、貿易上の障壁を設定するか、または自国通貨の切下げを選択する。為替レート政策は資本の流れ、金融規制、多くの他分野の政策に関連し、それが良くも悪くも政治的効果をもたらす。

## 2. 通貨レジーム事例の検証：「プラザ合意」をめぐる日米通貨レジームと両国の通貨政策

### (1) 円高容認と日米対応

1985年ニューヨークのプラザ・ホテルに日本、米国、西ドイツなど先進5カ国（G5）の大蔵（現財務）大臣と中央銀行総裁が集まり、戦後の世界経済を支えてきた米国ドルの切下げを決定した（「プラザ合意（Plaza Accord）」）[Pempel,2004:21]。当時、日米の貿易不均衡（日本の

貿易黒字、米国の赤字)は頂点にあった。例えば、日本車の対米輸出は1965年には3万台であったが、1985年には300万台を超えていた。日本製品は繊維、カラーテレビ、鉄鋼、機械、自動車など順次、米国市場を席卷していた。1985年日本の貿易黒字は世界最大の560億ドル、そのうち80%が米国向けであった。日米通商摩擦の解決策には円とドルの価格の調整で不均衡を減らすしかない、と日米首脳は考えていた[NHK取材班、1996]。

戦後最悪の日米経済摩擦に際し、米国は日本に対処を求めた。中曽根康弘首相は国民に外国製品を購入するように訴えた。日米経済摩擦の解決策はなく、対米貿易黒字は減少しなかった。中曽根首相の政策ブレーンの1人である元大蔵省財務官の細見卓は、「即効性ある対処は円高放置しかない」、と提案した。円高は円とドルの為替レートを円高・ドル安にすることである。当時1ドル250円の円高にすると、日本からの輸出価格は上昇し輸入価格は低下し、貿易摩擦の解消につながると考えられた。この措置は輸出産業を犠牲にする。中曽根は国内にある円高の抵抗を抑えて円の適正な評価を考えた。

中曽根は大蔵省財務官の大場智満に円高のための日米協議の対処を命じた。しかし、大場は円高にするには日米双方がともに為替市場で円を売り、ドルを買う市場介入が必要だと認識していた。けれど、米国は市場介入を拒否し続けていたが、その方針を変える。6月19日米国財務省の通貨外交担当のD・マルフォード財務次官補が大場に、貿易不均衡を是正する交渉を要請した。米国財務省は為替市場の介入へと方針転換した。I・ペーカー米国財務長官が竹下登大蔵大臣を訪問し、竹下はペーカーにドル安を提案し、ペーカーは、米国議会の保護主義的な矛先を回避するため、円高を放置する為替政策の認識に立ってドル安を決断した。

1981年R・レーガンが大統領に就任した。レーガン政権は歳出の大幅な抑制と減税を骨子とする米国経済再建計画(「レーガノミクス」)を

提示した。しかし、減税による税収の伸び悩みと歳出の増大は1983年以降、毎年約2,000億ドルの財政赤字をもたらし、同時に貿易赤字が加わり、「双子の赤字」に悩むことになる〔西村、1999：21 - 28〕。

レーガン大統領は「強い米国」「強いドル」というドル高政策を標榜していた。そのために貿易赤字を膨らませる。その結果、米国議会からレーガン政権批判が強まったので、政権維持にも「強いドル」の姿勢を変更し、ドル安をレーガン政権は検討し始めていた。しかし、米国財務省は為替市場の操作には懐疑的であった。為替市場に介入したからといって、市場を操作できるわけではない。為替相場を動かすには政策協調を必要とする、とマルフォードは主張した。そこで、ペーカーは「市場介入」と「政策協調」という2つの戦術を提案した。「政策協調」とは相手国の政策に干渉し、両国間で協定を取り交わすことである。具体的には、日本は国内で消費を増やす必要があり、そのためには減税を実施し、景気に刺激を与えて消費意欲を起こす、そうすれば輸出に振り向ける分を国内に転じ、さらに輸入も増加し貿易摩擦も解消する、と米国政府はもくろんだ。

## (2) 「プラザ合意」へ

日本は市場介入を、米国は政策協調をそれぞれ重視したので、日米首脳間の「政策調整」「政策協調」での力点の置き方には日米両国は異なっていたのである。7月23日パリで日米間の協議が始まった。マルフォードは協議を日米両国だけでなく西ドイツ、英国、フランスを含む先進5カ国蔵相・中央銀行総裁会議（G5）に拡大する提案をした。米国側は先進5カ国が市場を大きく動かす意思があること、しかも「調整・協調」して市場を動かせることを示す必要があるし、そのことでドル安を5%から7%まで動かせると思った。

プラザ・ホテルでの会議の焦点はドルをどの程度まで引き下げ、他の

通貨をどの程度まで引き上げるかである。「プラザ合意」の核心部分は、声明文中にある「ドル以外の主要通貨のドルに対するある程度のいっそうの秩序」である。9月22日に通貨外交がはじめて世界に公表された。まず、米国の市場介入から説明された。ドル切下げ幅は10%から12%までとし、1ドルは218円から214円までとなる。

当時日本の認識からすれば、ドルに対して10%の円高にすることは相当な困難があった。竹下蔵相は円を他通貨より大きく切上げてもよいと発言した。竹下は20%の切上げまでも容認する、つまり1ドル=200円までは容認し、円高・ドル安で会議をリードした。米国の連邦準備制度委員会(FRB)のP・ブルカー議長は「竹下蔵相はわれわれが考えているよりはるかに前向きであって、彼の態度が会議の成功に重要な働きをした」、と評価した。

しかし、「プラザ合意」声明文には、「ドル以外の主要通貨のドルに対するある程度のいっそうの秩序ある上昇が望まれる。このため必要かつ有益であれば、各国はより緊密な協調を行う用意がある」という一文があり、そのことに対する日本側の積極的姿勢が見られる[高橋、1995:13]。

その後、日本は積極的な介入姿勢を示した。介入計画は翌日の9月23日から6週間、見込まれる介入総額180億ドル(約4兆3,000億円)、そのうち日米がそれぞれ30%ずつ分担した。もちろん、「ドル以外の主な通貨の切上げ、ドル安が望ましい」が日米為替レジームの基調であった。

### (3) 誤算

「プラザ合意」発足後、9月23日ニュージーランドのウェリントン為替市場では1ドルが239円から234円と5円の円高で始まった。シドニー、香港、シンガポール、そして欧州で為替市場への政府介入が開始された。円は1ドル=233円から230円と上昇した。ニューヨークでは1ドル=

231円から始まり、米国は2億5,000万ドルのドル売りを実施し、1ドルは229円から225円までに達した。

9月24日東京では1ドルが229円で始まり日本銀行の介入で228円までドルが下がったが、232円までドル高にもなった。この原因は日本の企業が支払い決済用にドルを購入したためである。日本政府は、225円程度になると予想したが、ドル安にならず当初の目論見を外した。日本の市場介入額は最初の1日だけで12億ドル（約2,500億円）であったが、ドル高でその日は終了した。政府と日本銀行は円高を導入するために、いわゆる「口先介入」を繰り返した。11月円高の流れは定着し、1ドル＝200円台に達した。1985年末円高は止まり、日米双方が期待した円高・ドル安は成功したかに思われた。

ところが1986年に「プラザ合意」は次々と誤算をきたした。竹下は、「1ドル＝190円台の円高を容認する」、と発言した。1ドルは200円を突破し、急激な円高が開始した。「プラザ合意」は政治的に作られた円高・ドル安の流れを創り出す「調整」であるため為替市場の性格を大きく変え、市場は政府高官の発言に過敏に反応するようになる。このとき想定外の円高は始まりにすぎなかった。「プラザ合意」から半年後、1986年3月17日円は戦後最高値の174.75円に達した。円高による競争力の低下から輸出中心の地場産業は経営を悪化させる。いわゆる円高不況を経験する。鉄鋼、造船などの重工業は大幅な合理化を実行し、中小企業は円高で収益は激減した。

その結果、世論は円高に批判的になり、中曽根政権はその対応を考えなければならなくなった。政権与党の自由民主党内からも不満の声が現れ始めた<sup>(1)</sup>。その代表が宮沢喜一自民党政策総務会長であった。宮沢は政府が相当の円高を考慮したなら、それなりの予算措置を講じるべきだと批判した。

#### (4) 米国の意図

中曾根は円高促進から一転して円高阻止を決意し、米国にそのための協力を要請した。このとき、米国は日本の要請とは反対の行動に出たのである。1986年4月11日『ウォール・ストリート・ジャーナル誌』はベーカーと会談したローソン英国蔵相の発言を掲載した。ローソンは、「日本以外の国はいっそうの円高を求めている。ベーカー長官も同じ考えだ」と発言した。さらに10日後、レーガンは、「ドルをもっと下げるべきである」とも発言した。

レーガン政権は日本と協調して「プラザ合意」を進めたにもかかわらず、当初の両国が「合意」した意図に反してまで、そのような発言をしたのであろうか。「プラザ合意」では市場への共同介入という「調整」のほかにもうひとつの「合意」があった。それは米国が重視した「政策協調」である。米国は日本の対米輸出を減らすために日本が景気を拡大し内需を増やす努力を求めた。日本は民間活力の導入、金利の引き下げ（金融政策の弾力的運用）を掲げていた。「プラザ合意」から8カ月すぎても、日本からの対米貿易は減少しなかった。米国は日本の内需拡大政策が不十分だと判断した。日本が景気を拡大し消費を増すことができなければ、米国は円高・ドル安傾向を放置する方針であった。米国は円高放置を日本との交渉手段としたのである。その意味では、日米共同歩調は瓦解しかける。日本が単独で円高を阻止できるのは市場介入だけであった。中曾根は大蔵省に市場介入を指令するが、日本だけの単独介入では効果はなかった。日本は米国との「調整」なしに円高を止められなくなる。

円対ドルレートは1985年半ばに1ドル244円であったが、「プラザ合意」を契機に、1985年末には200円に、さらに1986年8月には153円まで上昇し短期間で60%の円高となった。日本の輸出型産業はドル建て輸出比率を採用しており、国内景気は急速に悪化した。円高不況への



対処として、金融は緩和され、公定歩合は1986年だけで4回(合計2.0%)引き下げられた[西村,1999:30]。

1986年7月第3次中曽根内閣では円高対策のために宮沢が大蔵大臣に就任した。宮沢は円高阻止のために同年9月ベーカーと会見した。ベーカーは、補正予算を組み、内需拡大し、金利を下げ、景気対策を行うべきだ、と提案した。宮沢は赤字国債を発行してでも米国の要求を甘受した。しかし、大蔵官僚は大規模な補正予算に反対した。田中内閣時代の列島改造計画による赤字国債を抱えていたからである。結局、1986年9月には「総合経済対策」という名で財政対策が立てられた。内需拡大の財政政策として3兆円規模の景気対策が生まれ、公共事業予算は5,400億円、その内訳は一般公共事業費と災害復旧費であった。金額の多い災害復旧費は翌年度の前倒しである。その内実は景気対策1,300億円ではなかった。これは赤字国債を避けた大蔵省の苦肉の策である。

1カ月後、日本政府は米国の要求に応えるため「プラザ合意」以降、3%という当時として史上最低の公定歩合の引き下げを実施した。その直前、三重野日銀総裁は、株、土地、ゴルフ会員権、絵画まで値上げしているので、公定歩合は動かすべきではない、と国会で発言していた。預金金利が低下し、資金が有利な投資先を求め出していた。「プラザ合意」以降、東京の土地は30%以上値上がりしバブル経済の影は忍び寄っていた。米国は日本の内需拡大策を高く評価し、為替レートの安定を図る日米間の「調整」と「協調」を発表した。1986年10月31日日米共同声明が発表された。この合意を機会に1ドル=160円台まで戻ったが、この3兆6,000億円の景気対策は日米協調体制を危うくすることになる。

#### (5) 対日攻勢

1987年1月8日米国議会でベーカーはドル安が妥当と日米合意を覆す発言をした。なぜなら、日本の景気対策がうわべだけと米国に見なさ

れたからである。日米協調は再度崩れ、円は上昇する。日本は90億ドル（約1兆4,000億円）の介入を実施するが、1月10日円は1ドル＝150円を突破した。1987年1月21日宮沢はベーカーに前年10月の日米合意声明の履行を要請したが、ベーカーは為替相場を「調整」することでの通貨レートの安定と引き換えに日本側の内需拡大を再度迫った。日本政府は新たな財政政策に着手しなければならなくなった。米国政府は即座の日本側の行動を要求したが、日本政府はその準備時間を必要とする。日本では即対応できるのは日銀だけであった。それは公定歩合のさらなる引き下げである。それは2.5%となった。日銀は、バブル経済を意識するが、円高阻止をまず優先させたのである。

1987年2月米国の貿易赤字が過去最高1,400億ドルとなった。このとき日米が「調整」して市場介入するが、円高は1ドル＝140円を突破する。「プラザ合意」以降、東京市場の取扱量は急速に拡大し、介入しても収まるような規模ではなくなった。東京市場の取引高は3倍に膨れ上がる。日銀はFBRからさらなる公定歩合の引き下げを要請された。中曽根は、円高阻止には本格的な財政出動しかない、と判断した。しかし、緊縮財政の中ではその根拠となる財源はなかった。地方銀行協会理事の中川幸次から内需拡大と財政再建の両立可能案が提示された。それはNTT株の売却である。1986年秋1株当たり119万円で売却されたNTT株は300万円を超える高値をつけた。その売却収入が国庫に入るし、その後、景気回復で税収の自然増加も見込める。もっとも、その財源は株や土地がらみに基づいたのである。

その頃、企業の多くは円高に次第に適用し始めていた。円高による輸入原材料費の低下もあった。当時、やっと円高不況を脱し始めた日本経済ではあるが、その反面としてバブル経済の前兆が見え始めたのである。そこには米国の要求に応える戦後最大の景気対策が準備されている。1987年5月に大蔵省は5兆円の対策原案を中曽根に提示した。それに

中曽根は1兆円さらに増加した。景気対策は1兆円の減税を柱とする過去最高の6兆円であった。その結果、米国は円高容認の発言を撤回し、日本国内では内需は急速に拡大した。株、絵画、土地ころがしなどのマネーゲームが活発化し、投機のため美術品や高級品が飛ぶように売れ、そして貿易黒字は減少していった。人々は好景気が持続すると信じ、企業は大型プロジェクトに投資をする。その現象はバブル経済という内需拡大でしかない。

## むすび

為替相場は経済生活に影響を及ぼすがゆえに、その政治経済的な視点は重要である。どのように通貨レジームが展開されるのか、そしてどのように政府が為替レート政策を遂行するのか、を理解することは大切である。

通貨レジームは「調整」と「協調」をもとに機能する [Broz, Frieden, 2006]。整理しておこう。

1. 国内外の為替レート政策を統合し続ける必要がある。通貨をどのように管理すべきかを決定する際、ある国家の政策形成者が通貨レジームを考慮しながら自国の通貨レート政策を構築しなければならない。
2. 理論的、経験的に不確実な事情を明確にする必要がある。
3. 貿易・投資・通貨のように密接に関連する要因からのインパクトをレジーム内での国内の通貨レート政策の形成・決定に反映させる何かを発見しなければならない。

本論では、通貨レジーム論を前半において考察し、それに該当する事例として1980年代半ば以降の日米通貨交渉を本論後半において論じてきた。通貨レジームやそのための政策を理論化し、具体的事例を経験的に実証してきた。その点から次にまとめておこう。

1 に関して、日米通貨レームは当初米国のドル安対策に端を発し、日米協調体制が組まれたが、両国の「調整」と「協調」への思惑の相違が時間の経過とともに表面化する。例えば、日米間の「政策協調」の捉え方に齟齬があった。

2 に関して、不確実な事情（それに最終的な予測）において、当初の予測は理論上精緻されていたかどうか、とりわけ3と関係して、米国の政治目的（双子の赤字解消）が優先した傾向があり、その後の通貨レームの存在そのものを揺るがしかねない事情が引き続いて生じた。これを予測できなかったのかどうか。

3 に関して、国内外の政治経済事情から説明を要する。「プラザ合意」はレーガン政権のベーカー財務長官が演出した政治ショーにすぎないと言われるが、ただレーガン政権のレーガノミクスの失敗が「プラザ合意」を必要とした、とする見解がある[高橋、1995:15]。また別の見解によれば、米国による対日圧力は、通商戦略と通貨戦略の二本立てと見なければならぬ。国際競争力において、経済力では部分的に米国に優位に立った日本が、米国の政治力に押し切れられた事例である、とする見解もある[石川、1995:157、158]。結果的には、「プラザ合意」のような経済安全保障上の戦略は、米国の対外指針のひとつとなった[西村、1999:29]。

日本は戦後、世界に冠たる経済大国になったため、円高政策を決断せざるをえなくなった。だが、1990年（平成2年）バブル経済が崩壊すると、再び貿易黒字は上昇した。その後、日本は不良債権をはじめとするバブル経済の後始末、それに円高、その後の不況と格闘し続けながら、将来の「自画像」を問い続けることとなった。「プラザ合意」は日本にはまったく予想しない円高を引き起こし、結果的には巨額負債を生み出すバブル経済を招くことになる。その後のバブル経済の崩壊後、いわゆる「失われた10年」が始まったのである。

- (1) J・A・アミクスによれば、日本の国会議員は為替レートや国際金融危機管理に関心が低く、そのためか大蔵省（現財務省）に相当政策を任せている [Amyx,2004:100]。

<欧語参考文献>

- A. B. Atkinson, Political Economy, Old and New, R. E. Goodin and H. – D. Klingemann (eds.), *A New Handbook of Political Science*, Oxford, 1996.
- W. T. Bernhard, J. L. Broz, and W. R. Clark (eds.), *The Political Economy of Monetary Institutions, An International Organization Reader*, Massachusetts, 2003.
- Th. U. Berger, Mike M. Mochizuki, and J. Tsuchiyama, *Japan in International Politics. The Foreign Policies of an Adaptive State*, London, 2007.
- J. L. Broz & J. A. Frieden, The Political Economy of Exchange Rates, B. Weingast, D. Wittman (eds.), *The Oxford Handbook of Political Economy*, Oxford, 2006.
- K. A. Chrystal, Political Economics, V. Bogdanor (ed.), *The Blackwell Encyclopaedia of POLITICAL SCIENCE*, Oxford, 1987.
- G. D. Hook, J. Gilson, Ch. W. Hughs, H. Dobson, *Japan's International Relations. Politics, Economics and Security*, 3th ed., London and New York, 2012.
- P. Isard, *Exchange Rule Determination*, Princeton, N.J., 1978.
- R. O. Keohane, Regime, Krieger, 2001.
- S. D. Krasner (ed.), *International Regime*, Ithaca, N.Y., 1993.
- E. S. Krauss and T. J. Pempel, *Beyond Bilateralism. U.S.-Japan Relations in the New Asia-Pacific*, California, 2004.

- J. Krieger (ed.), *The Oxford Companion to POLITICS OF THE WORLD*, 2nd. ed., Oxford, 2001.
- W. B. Lawrence, J. L. Broz, and W. R. Clark, The Political Economy of Monetary Institutions, W. L. Bernhard, J. L. Broz, and W. R. Clark (eds.), *The Political Economy Institutions. An International Organization Reader*, Cambridge, Massachusetts and London, 2003.
- D. T. Llewellyn, exchange rate, A. Kuper and J. Kuper (eds.), *The Social Scienc Encyclopedia*, 2nd. ed., 2001
- D. T. Llewellyn, *International Financial Integration*, London, 1981.
- F. M. Rosenbluth and M. F. Thies, *JAPAN TRANSFORMED. Political Change and Economic Restructuring*, Princeton, 2010.
- M. S. Weatherford, Policy Coordination, Krieger, 2001.
- R.O. Keohane (ed.), *After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy*, Princeton, N.J., 1984.

<邦語参考文献>

- 石川博友『日米摩擦の政治経済学 プラザ合意から10年』ダイヤモンド社、1995年
- NHK取材班『戦後50年 その時日本は 第6回 プラザ合意 円高への決断』NHK出版、1996年
- 近藤健彦『小説・プラザ合意 グローバルな危機への対処法』彩流社、2009年
- 高橋文利『円とドル 逆説の攻防 国際通貨の政治経済学』プレジデント社、1995年
- 西村吉正『金融行政の敗因』文春新書、1999年
- 船橋洋一『通貨烈烈』朝日文庫、1992年