

入門新書へ時事問題解説 326

世界経済を揺さぶる通貨不安の本質、根因は何か  
復活めざすドル、かげりの出始めたマルク、台頭する円  
三通貨を軸に  
ブレトンウッズ体制崩壊に始まる世界通貨情勢と  
フロート制下の危機の構造にメスを入れ  
併せて80年代の通貨動向をさぐる

栗田房穂 著

揺れる国際通貨情勢

円・ドル・マルク



KYOIKUSHA

栗田 房穂 (あわた・ふさほ)

昭和15年神戸市生まれ

一橋大学商学部卒

昭和38年朝日新聞社入社

経済部記者として国際通貨、財政問題などを担当

現在は西部本社経済部次長

著書 『日銀総裁の地位と権限』(教育社)

時事問題解説・326

円・ドル・マルク

1981年6月25日 第1刷

著者——栗田 房穂

発行者——高森 圭介

発行所——株式会社 教 育 社

販 売——教育社出版サービス株式会社

〒102 東京都千代田区富士見2-11-10 丸十ビル

電話 (03) 264-5477 (代)

(分)1233 (製)71626 (出)1498 © 教育社 1981年

落丁本・乱丁本はお取り替えいたします。

円・ドル・マルク



KYOIKUSHA



# 目次

|    |   |   |
|----|---|---|
| 概要 | 要 | 9 |
|----|---|---|

円高で幕開け／マルクの“かげり”／ドルの復活／国際金融とは／為替レート  
／国際通貨体制の崩壊／複数基軸通貨制度への道

|     |               |    |
|-----|---------------|----|
| 第1章 | 円・ドル・マルクをめぐって | 25 |
|-----|---------------|----|

|   |         |    |
|---|---------|----|
| 1 | 円高相場の構造 | 26 |
|---|---------|----|

棒上げの円レート／円高のプラスとマイナス／円高の背景／為替レートの決まり方／投機のマトにされた円

|   |             |    |
|---|-------------|----|
| 2 | 三準備通貨制度の可能性 | 40 |
|---|-------------|----|

基軸通貨の条件／多様化する外貨準備／ローザ構想／複数準備通貨制度移行の

第2章 混迷の国際通貨情勢 ..... 49

1 ブレトンウッズ体制の崩壊過程 ..... 50

米・英・仏三国通貨協定／ブレトンウッズ体制／ドルのたれ流し

2 揺れる欧州通貨 ..... 60

ポンド危機とフランの敗北／投機圧力でマルク切上げへ

3 円の胎動 ..... 68

一ドル＝三六〇円の利点／強い円への歩み

4 体制崩壊と通貨調整 ..... 73

「基礎的不均衡」の問題点／ニクソン・ショックとその波紋／短命だったスミソ

ニアン合意

5 国際舞台に登場するまでの三通貨 ..... 82

一ドル＝一円から出発／国際通貨への道を歩んだドル／崩壊の危機を乗り越えたマルク

第3章 フロート下の三通貨 ..... 91

1 フロート制の登場 ..... 92

総フロート時代へ／フロートの国際収支調整機能／フロート制の変質

2 オイルマネーと通貨不安 ..... 100

ふくらむオイルマネー／産油国のジレンマ／オイルマネーの還流

3 揺らぐドル ..... 106

過剰ドル／米国の国際収支構造／米国の通貨戦略

4 「強いマルク神話」 ..... 116

EC共同フロート／EMSのスタート／慢性的切上げ症状のマルク／マルク上

昇と西独経済／西独経済にかげり

|   |              |     |
|---|--------------|-----|
| 5 | 円の国際的地位…………… | 125 |
|---|--------------|-----|

フロート下の円相場（七三年～七七年）／日本の為替政策／為替管理は自由化へ／円の国際化／円圏の形成

|     |                 |     |
|-----|-----------------|-----|
| 第4章 | 新通貨秩序を目指して…………… | 137 |
|-----|-----------------|-----|

|   |                    |     |
|---|--------------------|-----|
| 1 | 新しい国際経済秩序の形成へ…………… | 138 |
|---|--------------------|-----|

スタグフレーション／先進国経済の分極化現象／三台の機関車／OPECとサミット

|   |               |     |
|---|---------------|-----|
| 2 | 通貨安定のために…………… | 146 |
|---|---------------|-----|

通貨改革に向けて／SDR本位制へのカベ／スワップ網拡大と共同介入／複数準備通貨制度の問題点／国際協調の可能性と限界

|    |        |     |
|----|--------|-----|
| 資料 | 編…………… | 159 |
|----|--------|-----|

## 目 次

|      |                |     |
|------|----------------|-----|
| 資料 1 | 主要通貨の動向        | 160 |
| 資料 2 | 円レートと国際収支      | 162 |
| 資料 3 | 二度の石油危機とマルクの動向 | 164 |
| 資料 4 | 外貨準備の通貨別比率     | 166 |
| 資料 5 | 高まる円建比率        | 168 |
| 用語解説 |                | 170 |
| 参考文献 |                | 177 |



## 概 要

一九八一年（昭和五十六）初めの外国為替市場は、波乱のうちに幕開けした。年末から円高基調を強めていた円の対ドルレートは、年明けには約二年ぶりに一ドル＝二〇〇円を突破した。これとは対照的に、かつて世界最強の通貨といわれた西独マルクが一ドル＝二マルクの大台を割り込んだ。他方、ポンド、フラン、リラなどの主要通貨はいっせいに下落し、ドルの復活を印象づけた。

この背景にはオイルマネーのうねり、ポーランドの政情不安、レーガン米新大統領の登場などがあるわけだが、それだけでは説明しきれない一面もある。世界経済のそのときどきの情勢を映す国際通貨が、このように動揺するのはなぜか。

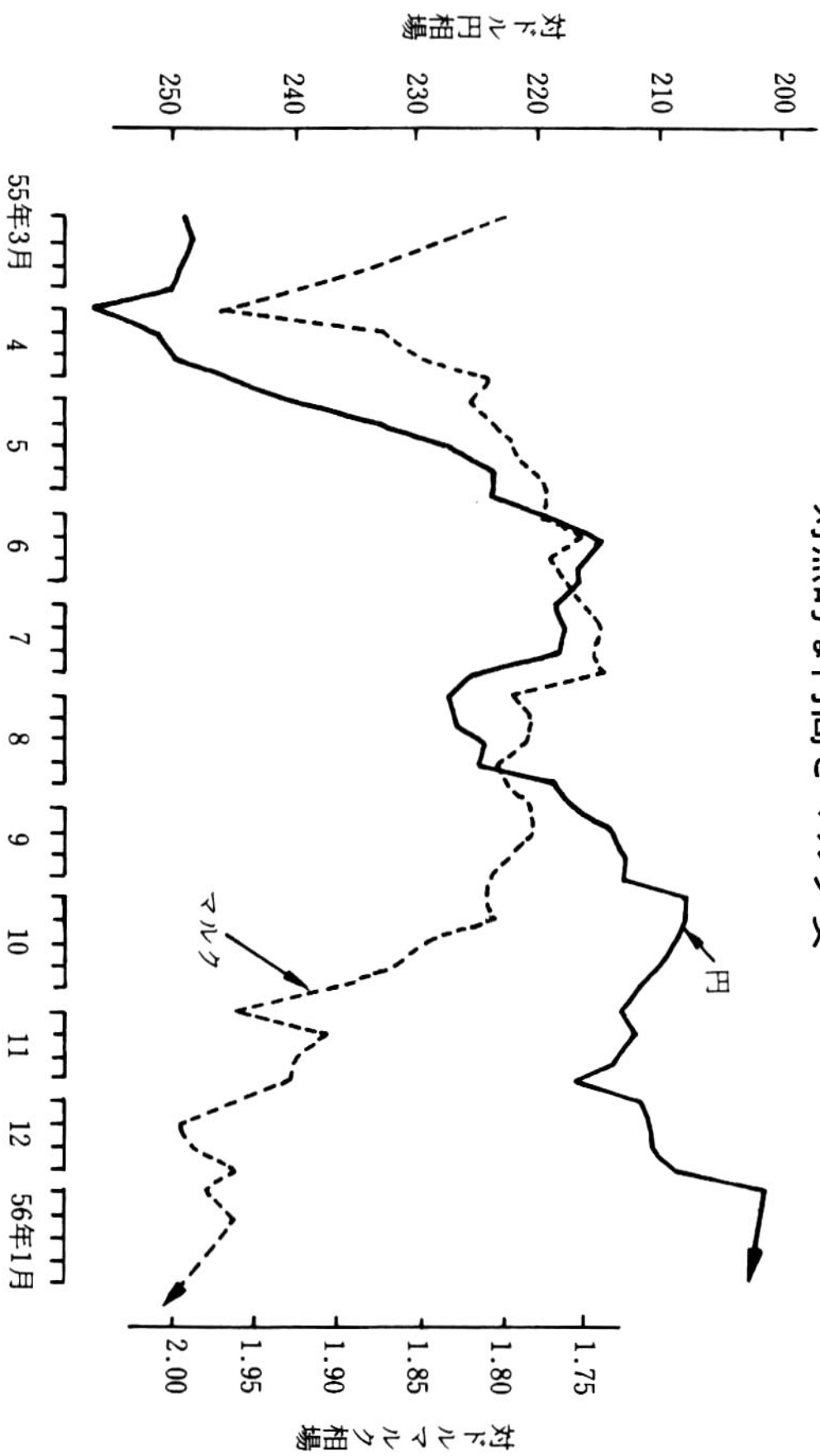
国際通貨体制を支える三本柱、ドル、マルク、円になにが起きているのか。

## 円高で幕開け

八一年初めの外国為替市場では円がもてはやされ、七九年二月以来約二年ぶりに一ドル＝二〇〇円を割り込んだ。このあと、やや円安に向かったものの、比較的安定した動きが続いている。

この理由は大きく分けて二つある。ひとつは、経済成長率、物価、国際収支などの経済の基礎的条件（ファンダメンタルズ）が、他の先進国より優れている点が見直されたことだ。円レートは第一次石油危機（七三年秋）、第二次石油危機（七八年から七九年にかけて）のあと、他の主要国通貨に比べて大きく下落した。これは、日本の石油輸入依存度が他の国に比べて高いために、石油価格の高騰は「石

## 対照的な円高とマルク安



油に弱い円」を市場関係者に連想させて、円売りを誘ったためだ。しかし、しばらくたつと、日本経済は石油ショックに見事に適応、不況克服、インフレの収束、国際収支の改善と進み、為替市場での円買い傾向が強まってきた。こんどの場合も、八〇年四月を底に円高の方向に向かい、十、十一月にやや弱含みになったあと、年末にかけて円高が一段と進んだ。

もうひとつは、オイルマネーの動向だ。米国の短期金利が下がったことで、八〇年夏から秋にかけて、OPEC（産油国）の資産多様化の動きが高まった。日本経済の成長力が抜群とみて、とりわけ円への選好が強まってきた。もともと円に人氣が集中した背景には、マルクの評価が低下したという一面もある。マルクは隣国ポーランドの政情不安と経常収支の悪化によって評価が下がったため、相対的に円の強さが見直されたのである。現在のところOPECの金融資産残高に

占める円の比率は、約七％程度とみられ、日本経済の実力（世界のGNPに占める日本の比率は一〇％）に比較すると、オイルマネーがなお日本に流入する可能性が強い。

### マルクの“かげり”

西独といえば「経済の優等生」。一九六〇年代には「奇跡の成長」を遂げ、七〇年代に入ってもなお抜群の能力を示してその強靱ぶりを印象づけていた。それが八〇年代になって変調をきたしてきた。

物価面では七九年初めから“危機ライン”とされる五％を超える水準がなお続いたし、雇用面でも、八一年の失業者数は一一〇万人を超えて、過去のワースト記録を書き替えそうな雲行き。一方、経常収支は八〇年には約三〇〇億マルクの

大幅赤字を計上した。こうして西独が誇った「魔法の三角形」（成長・完全雇用と物価、国際収支安定の同時達成）はかなりいびつな形にゆがんだのである。

経済の基礎的条件（ファンダメンタルズ）が揺らいだことに、隣国ポーランド情勢の険悪化という国際政治情勢の変化が加わって、マルクは大幅な下げを演じた。八〇年初めには一ドル＝一・七マルクだったのが、八〇年末には一ドル＝二マルクを割り込み、二年来の安値を記録するに至った。

マルクは六一年に最初の切り上げを実施して以来、ほぼ一貫して恒常的にマルク高を続けてきた。スイス・フランとともに世界最強の通貨として国際金融界に君臨してきた。とくに七九年から八〇年初めにかけて、円が第二次石油危機の影響で大きく動揺した間でさえ、終始強含みに推移、「強いマルク神話」の健在ぶりを見せていた感があった。

それが、ここにきて“落ち目”になってきたわけだが、こうしたマルク下落に對して、西独の通貨当局は「マルクは過小評価されている」と繰り返し訴える一方、内外の為替市場で懸命にマルクの買い支えを続けている。しかし、これまでのところは“焼け石に水”のようだ。このマルクの凋落が国際通貨情勢にどのような影響を与えるかは、八〇年代の焦点のひとつである。

### ドルの復活

円とマルクが対照的な動きを示す一方、他の主要先進国の通貨の対ドルレートは八一年初めからいっせいに下落に転じた。二月中旬には、ドルが主要欧州通貨に對して、近年の最高値をつけて、波乱含みの様相を呈した。

米国の景気は八〇年夏ごろを境に回復過程をたどっているとはいえ、消費者物