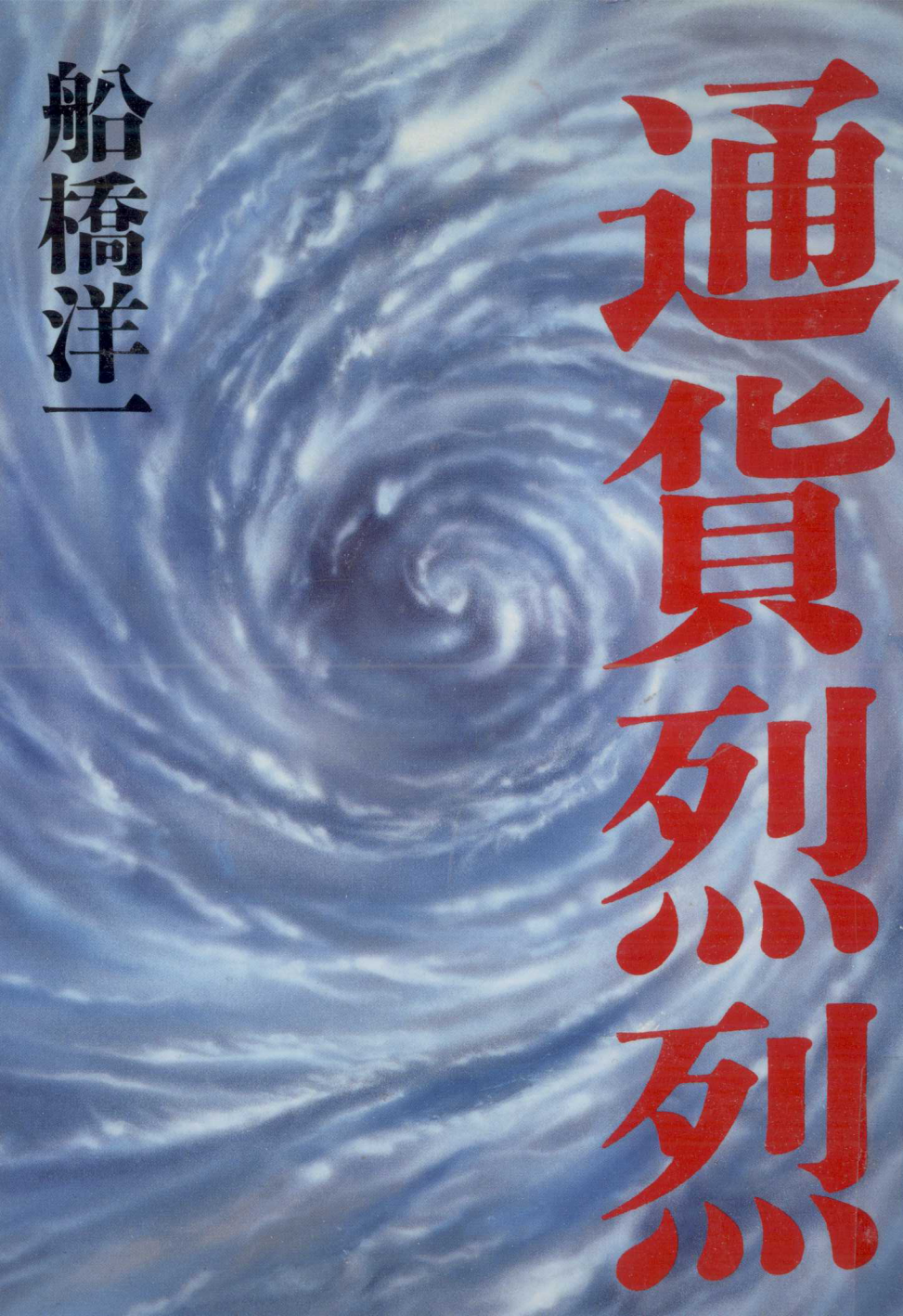




通貨 貝烈烈

船橋洋一

朝日新聞社

船橋洋二

通



貝烈烈

船橋洋一（ふなばし・よういち）

- 1944年 北京に生まれる。
1968年 東京大学教養学部教養学科卒業。朝日新聞社入社。
1975～76年 ハーバード大学Nieman Fellow。
1980～81年 朝日新聞北京特派員。
1984～87年 朝日新聞ワシントン特派員。
1986年 日米経済報道でボーン上田賞受賞。
1986年 牛場信彦記念財団第一回牛場フェロー。
1987年（4～12月）米・国際経済研究所(Institute for International Economics) 客員研究員。
現在 朝日新聞東京本社経済部次長。

〔著書〕

- 『経済安全保障論—地球経済時代のパワー・エコノミックス』（東洋経済新報社，1978年）
『サミットの思想』（朝日新聞社，1980年）
『内部—ある中国報告』（同，1983年）サントリー学芸賞受賞。
『日米経済摩擦—その舞台裏』（岩波書店，1987年）

通貨烈烈

1988年5月20日 第1刷発行 定価1500円
1988年6月15日 第2刷発行

著訳者 船橋 洋一
発行者 八尋 舜右
印刷・製本 凸版印刷株式会社
発行所 朝日新聞社 編集・図書編集室
販売・出版販売部

〒104-11 東京都中央区築地 5-3-2
電話 03-545-0131（代表）

ISBN4-02-255856-3

振替 東京0-1730

©1988 YOICHI FUNABASHI

printed in Japan

目次

はじめに

5

第一章 プラザ

I 風

19

II ノン・ペーパー

28

III 介入大作戦

37

IV 政策協調

51

V 影

55

第二章 ロンドン

I ダウニング街11

59

II 協調利下げ

64

III 見切り発車

72

IV 神経戦

75

V セントラル・バンカー

82

第三章 一国主義の終焉・アメリカ

I	非介入	93
---	-----	----

II	ドル高是正への圧力	98
----	-----------	----

III	可能性の芸術	106
-----	--------	-----

第四章 円の政治経済学・日本

I	中曽根政治の本質	121
---	----------	-----

II	大蔵省	127
----	-----	-----

III	外圧から内圧へ	150
-----	---------	-----

第五章 ブンデスバンク本位制・西ドイツ

I	ボンとフランクフルトの間	157
---	--------------	-----

II	政治文化	163
----	------	-----

III	ヨーロッパ通貨制度(E M S)	174
-----	------------------	-----

第六章 トーキョー

I	東京サミット	185
---	--------	-----

II	インディケーター	188
----	----------	-----

III	G 5 vs G 7	197
-----	------------	-----

IV	ベーカー・ショック	204
V	官僚政治と権益	211

第七章 サンフランシスコ

I	二国主義攻勢	219
II	ジャパン・カード	227
III	G 2 (日・米)	232
IV	G 3 (日・米・西独)	244
V	円・ドル・マルク三国志	253

第八章 ルーブル

I	プラザ II	257
II	「当面の水準近辺」	268
III	逆介入	276
IV	財政始動	283
V	ルーブルを超えて	290

第九章 教訓

I	大暴落	315
---	-----	-----

Ⅱ プラザ戦略総括

325

Ⅲ 国際通貨制度を旨指して

348

エピソード

355

あとがき

371

インタビュー・リスト

374

年表

378

為替相場推移

382

カバール・イラスト 装幀 多田進

図表 吉沢スタジオ

はじめに

大暴落

一九八七年十月二十日朝、首相官邸、内閣総理大臣室。
九時をすこし回っていた。

椅子に一人腰かけ、中曽根康弘首相は、恐ろしく長かった昨夜の出来事を脳裡で反芻していた。

「この際、竹下君を次の総裁に指名します」。そう書いた裁定内容を伊東正義自民党政調会長ら自民党四役に示したのは真夜中を過ぎていた。零時四十分、竹下登自民党幹事長が神妙な面持ちで、秘書官室から部屋に入ってきた。

中曽根の前で深々と頭を下げる竹下。

「しっかり頼みますよ」

「一生懸命やらしていただきます」

二人の会話が、まだ耳の底にこびりついている。おもむろに説いた首相の心構えを、竹下はうつむき加減に聞き入っていた……。

「総理、東京も大暴落です」。秘書官の報告に、中曽根は我にかえった思いがした。東京株式市場は前日のニューヨーク株式市場の大暴落のショックで、取引開始とともに売り注文が殺到、軒並み値がつかないまま暴落に継ぐ暴落となった（東京証券取引所の平均株価午前の終値は前日の終値より一八七三円八〇銭安、その日は結局三八三六円四八銭下落した）。

「だから、言わないことじゃない」

中曽根はそうつぶやいた。

へあのとき、あれほど、言ったのに」

中曽根は、記憶の時計の針を、四カ月前に巻き戻していた。

* * *

「大統領閣下、今日はひとつ、大変重要なことを申し上げたいと思います」

一九八七年六月のベネチア・サミット（主要先進国首脳会議）に先立って行われた日米首脳会議の席上、中曽根首相はこう言ってロナルド・レーガン大統領の目を直視した。

「貴国の財政赤字を思い切って削減していただきたい。さもないと世界経済は深刻な状態に突入しかねません。他の首脳も同じように考えていると思います。なぜ、どなたもそうハッキリと言わないかご存じでしょうか」

中曽根はここで、一息入れ、にやっと口元でウインクした。

「三つの理由があります。第一に、われわれはみな貴国の軍事力によって守られています。だから、貴国の国防予算をバサッと削ってほしいとは言いきいのです。第二に、余りに急激な財政赤字削減は世界規模でのリセッション（景気停滞）を呼び起こし、失業をもたらしかねません。そして第三、あなたの個人的な魅力です。あなたに面と向かってこういったことを言うのはとてもつらいのです。しかし、今日はそ

れを言わざるを得ません」

レーガンは一言も言わなかった。ただ黙って聞いていた。

* * *

ベネチア・サミットにおける中曽根の主たる任務は、アメリカの財政赤字が世界経済を破滅に導くのではないかという深刻な懸念をレーガンに伝えることだった。日本の六兆円の内需拡大策を手にしていたおかげで、中曽根は強い立場にあった。それを切り札に、レーガンにも相当強いことが言える、中曽根はそう計算していた。

一九八五年のニューヨークのブラザ・ホテルでの五カ国蔵相・中央銀行総裁会議（以下、「五カ国蔵相会議」と略。Group of Five ≡ G5）に始まった、不均衡是正、為替安定のための国際的な経済政策協調は、初めからアキレス腱をかかえていた。アメリカの財政赤字を思い切って削減するとの約束を、アメリカから取り付けられなかったことである。中曽根のレーガンに対する直訴は、このアキレス腱を衝いていた。が、せっかくのこの直訴も、レーガン政権の財政政策を根本から転換するには不十分だった。

ブラザ戦略は有効か

中曽根の直訴から四カ月後の十月十九日にニューヨーク株式市場メルトダウン（溶解）に端を発した世界規模のクラッシュ（大暴落）に見舞われて、レーガン政権はようやくトの重大性に気がついた。ある意味では、G5による政策協調で実現できなかったことを市場が強制的に実行したと言える。従って、当然のことながら、G5政策協調に対する疑問も起こってくる。クラッシュの直後、レーガン政権が再び一方的にドル安を容認したことで、わずか八カ月ほど前の二月にG5で合意した為替安定のルーブル合意の有効性に疑問符が打たれた。「ルーブル合意は崩壊した」との論評が現れ、「政策協調など有害無益。ここ

いらでやめるべきだ」との声が大っぴらに聞かれるようになった。下手に会議を開くと市場の過大期待とその反動を招く恐れがあるというので、G5の開催さえまもなくなくなった。

G5メンバーの中央銀行総裁の一人は、国際通貨制度は「会議本位制」に堕してしまったと自嘲気味に言ったことがあった。G5会議を自転車操業のように続け、政策協調の勢いをかろうじて保つことで、国際通貨制度らしきものを現出させてきたという意である。が、いまやこの「会議本位制」すら、いつまで続くか怪しくなっている。

プラザ戦略——プラザ会議以降の先進工業国の政策協調路線——には、いくつもの疑問が投げかけられている。すなわち、プラザ戦略は結局のところ、政治ショーに過ぎなかったのではないか。それは選挙を乗り切るためのアメリカの時間稼ぎでしかなかったのではないか。不均衡の元凶はアメリカの財政赤字であることがはっきりしているにもかかわらず、他にも解決すべきことがあるかのような体裁づくりだったのではないか。いや、政策協調などと言っても、その後の為替の動き、さらには経済実態とは全く無関係だったのではないか。要するに、G5協調のあらゆる政策——一九八五年・プラザ会議でのドル安への転換、八六年春からの協調利下げ、八六年・東京サミットでの政策相互監視強化のためのインディケーター（経済指標）導入、八七年・ルーブルでの為替安定合意——は、不必要であり、むしろ逆効果だったのでないか。だから政策協調路線はやめるべきなのではないか。そうだとした場合、代案は何か。再びアナキーな変動相場制へ復帰するのか。とは言っても、プラザ戦略そのものが、変動相場制という名の「ノンシステム（非制度）」への一つの対応ではなかったのか。要するに、その目的は何だったのか。それは機能したのか。長期的な意味をどう見ればよいのか。このようにさまざまな疑問がわいてくる。

私は、この本で、以上のような疑問に答えたいと思う。各国間の政策協調のあり得べき姿を描き、その姿に、現実起こったプラザ戦略を照らしてみること、プラザ会議以降のG5とG7サミットの政策協

調を評価してみたい。

プラザ戦略の舞台に登場した主要メンバーは、G5各国の蔵相、蔵相代理、そして中央銀行総裁、である。

G5メンバーの個性や経歴などの背景はさまざまである。ジェームズ・ベーカー・アメリカ財務長官は、レーガン政権に入るまではテキサスの弁護士であり、親友であるブッシュ副大統領の選挙参謀だった。竹下登蔵相と宮沢喜一蔵相は、二人とも日本の保守政党と派閥政治の申し子である。だが、気質の上では、都会的で知性派の宮沢と「ふるさと」派でソロバンの頭脳構造の竹下とは大きく異なる。ゲアハルト・ストルテンベルグ西ドイツ蔵相は、ルーテル教会の牧師の息子であり、誇り高き北ゲルマン精神の守護者をもって任じている。

G5メンバーたちは、お互いファーストネームで呼び合っている。ジム（ベーカー）、キイチ（宮沢）、ゲアハルト（ストルテンベルグ）、エドアール（バラデュール・フランス蔵相）、ナイジェル（ローソン・イギリス蔵相）。ストルテンベルグなどは、ローソンのことをいつも「ナイゲル、ナイゲル」と呼ぶ。そして、これらメンバーは、重要な会議の折々にはそろって記者団の前に顔を出し、スマイルいっぱい、精一杯のサービスにこれ努める。

一見和気あいあいだが、各々のメンバーには自分の政治的将来や自国の威信がかかっている。それにいづれのメンバーも、国の内外に自分の政治的「戦場」をかかえていて、どのような政策協調にコミットするにせよ、その政治的「戦場」を無視できない。

それぞれの「戦場」

ベーカーは同時に四つの「戦場」で熾烈な闘いを強いられていた。財政政策でのレーガン、金利でのボ

ルカー・アメリカ連邦準備制度理事会（FRB）議長、貿易政策（保護主義貿易法案）をめぐるの米議会、そして成長経済においての外国（とりわけ日本と西ドイツ）を相手としていた。宮沢は三つの「戦場」で闘っていた。宮沢を脅かすのは、念願の財政積極路線に立ちはだかる財政緊縮派の中曽根と大蔵事務当局、次期総理・総裁（自民党）の座をめぐるしのぎを削っている竹下、それに円・ドル為替レートでさらなる円高・ドル安の脅しを不断にかけるベーカー・アメリカ財務長官。ストルテンベルグも、三つの「主戦場」での闘いに臨んでいた。一つは、誇り高き独立王国である中央銀行のブンデスバンク、二つめは連立政権の鍵を握るFDP（ドイツ自由民主党）、三つめは西ヨーロッパ八カ国で形づくるヨーロッパ通貨制度（EMS）。

このような「戦場」をかかえたメンバーが出席する会議でのやり取りは自ずと熱を帯び、緊迫する。ベーカーは時に弁護士気質を丸出しにし、論争的に相手の非をあげつらう。ストルテンベルグも「その点についてはわが国は絶対に認めるわけにはいかない」と「絶対に」を多発し、議論をことさらに硬直化させる。それでも、時折、ローソン・イギリス蔵相やペール・ブンデスバンク（西ドイツ連邦銀行）総裁が口にするユーモアが席上の爆笑を誘い、その場の空気をなごやかにする。ルーブル会議の際、ローソンはかなり遅刻して到着した。会議室に入るや否や、ローソンが開口一番言ったせりふは「みなさん、遅れてすみません。どうしてもエール・フランス（フランス国営航空）に乗らねばならなかったのですから」。

アメリカ、日本、西ドイツ、フランス、イギリスの五カ国から成るG5とともに、これにイタリア、カナダを加えたG7もある。国際通貨基金（IMF）の専務理事も、政策監視のための情勢分析をする際にはこの会議に呼び込まれる。G5は他の国際会議と違い、格式ばった式次第はなく、出席メンバーの自由な討議に委ねられている。だれもノートを見てしゃべるといふことはしない建前だ。あらゆる経済指標の中で最も敏感な指標である為替レートについて、ああだこうだと、時にはコンマ以下の数字まで挙げて口

角泡を飛ばすのだ。このようなG5の会議を、世界中の市場が息を殺して見守り、点検し、会議の声明が出ればすかさず採点する。しかし実際のところは、その市場でさえ、G5とはそもそも何物なのか、まるで知ってはいないのだ。

秘密にくるまれるG5

G5については、これまでほとんど知られてはいない。経済大国間の通貨外交は、軍備交渉、インテリジェンス（防諜活動）、安全保障の分野と同じくきわめて秘密色が濃く、内情が漏れることにこの上なく神経質で、ジャーナリストも学者も容易に近付けさせない。その上、プラザ戦略は過去の歴史ではなく、現に生成し、活動の過程にあり、そのメンバーも現役で打ち明け話をするには時期尚早ときている（いつの日か、メンバーの詳細かつ奥行きのある回顧録が出版されるかもしれない。あるメンバーは詳しいメモを記している。別のメンバーは日記をつけている）。

G5の参加国の市民は、本来、この会議内容を詳細に知らされるべきだと私は思う。なぜならそれは、その国の人々の経済福祉にとって重要な意味を持っているからである。人々は正しい情報を手にしてこそ初めて自らの正当な利害・関心を政策決定過程に向けて表現・表明していくことができる。政策決定過程を解剖して初めて、通貨調整とはどのようなものか、どのような勢力の利害調整なのか。通貨外交とは結局のところ、だれの利害・関心のすり合わせなのか。「国益」のぶつかり合いのように映る、円・ドル戦争の真の姿は何なのか。「国益」の真の姿も見えてくる。

この本はそうした問題意識に立って、G5プラザ戦略の政策協調をできるだけありのままに描こうとした試みである。照準はアメリカ、日本、西ドイツの三カ国にしばっている。取り扱う期間は主として一九八五年九月のG5プラザ会議から一九八七年二月のルーブル会議までの間。

私はこの本を著すにあたって三つのことを自らに課した。第一に、出席メンバーにインタビューし、そのインタビューを踏まえて、これまでのG5で一体何が話し合われたのか、そして何が決まり、何が決まらなかったのかをできるだけ正確に記述すること。第二に、第一に記述したことを当時の国内・国際政治の文脈に照らして説明すること。ここでは、主要登場人物、諸官庁、政党などの役割とイニシアチブ、それらの間の相互の関係の分析が含まれる。第三は、ブラザ戦略の国際的な経済政策協調とマクロ経済政策、通貨制度づくりの意味合いを探り、それを評価すること。すなわち、ブラザ戦略の成功は何か、失敗は何か、また、そこからどのような教訓を汲み取るべきかということである。

ブラザ戦略の政策決定は真空地帯で行われるのではない。政治と市場がその政策を形づくる上で決定的な役割を果たす。国家間の政策協調について書くことは、とりも直さず国家間の政治と市場との葛藤について書くことに他ならない。本書はブラザ戦略の政策協調の経済分析を主眼としたものではない。主テーマは、政策協調の展開に影響を与える政治的・制度的な利害・関心の解明である。その際、政治と市場との関わり合いも重要な分析対象とした。ブラザ戦略の分析には、会議場には一度も現れない隠れた登場人物の存在を無視することはできない。つまり、市場、それも為替市場である。

もう一つ、ブラザ戦略を分析する際、忘れてはならないことがある。それは、一九八五年春、アメリカと日本、アメリカと西ドイツの貿易関係が極度に緊張した歴史的背景である。その年までドルは平均して三〇～三五％は過大評価されていたし、もしその異常ドル高が続けば、アメリカの経常収支の赤字は一九九〇年春までには年間三千億ドルに達すると予測されていた。八五年の第一・四半期（一～三月）に、アメリカは第一次大戦直後以来初めて純債務国へと転落した。アメリカ議会はレーガン政権の貿易無策にほとんど愛想をつかしていた。アメリカ政府の方も、ふくれ上がる一方の財政赤字になすすべのない議会に對し苛立ちを強めていた。そのうえ、翌年の中間選挙をどう乗り切るかということでも政治家たちの頭は一

杯だった。保護主義勢力が労使双方から噴き上がり、議會を突き上げていた。自由貿易派のフレンゼル下院議員（共和、ミネソタ州）は「もし一九八五年夏にスムート・ホーレー法案が提出されていたら、圧倒的多数で可決されただろう」とさえ語った。スムート・ホーレー法とは、一九三〇年に成立した超保護主義の悪法で、二万にのぼる輸入品に平均五三%以上の高関税を課したため、各国の報復的関税引き上げを誘発し、これによって当時の不況を大不況に突き落としたと言われた。

レーガン政権の「無策の策」にうんざりしていたのはアメリカ議会だけではなく、アメリカの貿易相手国である日本や西ヨーロッパ諸国も同じだった。それまで三年近く、レーガン政権に対し、アメリカの財政赤字の削減とドル高是正を求めてきたが、馬耳東風だった。為替レートはまるでヨーロッパのように乱高下し、市場はアナキーとなり、その攪乱は世界の貿易制度をきしませた。日米、米欧間の貿易摩擦はまさに爆発寸前の観があった。何でもいい、何か手を打たねばならなかった。プラザ戦略が生まれ出てきた背景には、このような重苦しい現実があったのである。

プラザ戦略の背景

プラザ戦略は、レーガン政権のこの現実への屈服であり、それを政治的に認知した証しであった。ペーカー率いるアメリカ財務省は、大きく分けて三つの目的から、アメリカのプラザ戦略を考案し、推進した。第一に、アメリカ議会の保護主義を抑制するための先制攻撃（短期戦略）、第二に、成長にかげりが見えるなか（とりわけ財政・貿易赤字削減に手をつけることによるデフレ効果）、日本と西ドイツに対して内需拡大を促し、アメリカの成長不足分を補わせるための、いわゆる成長戦略（中期戦略）、第三に、純債務国に転落したことに伴う外国への利払いを軽減するための秩序だったドル安路線（長期戦略）、である。日本と西ヨーロッパ勢も、主に、アメリカの保護主義を封じ込めること、さらにはアメリカとの不均衡

増大の反動からくる世界的不況を回避することをねらいとして、このベーカー戦略を共通の目標として支持した。この共通の目標に加え、各国それぞれに「本家の事情」があったこともプラザ戦略に乗る動機となった。日本では、財政再建を金科玉条とする大蔵省が円・ドル為替レートを思い切って調整することで、積極財政出動の圧力をかわそうとした。西ドイツは、対外不均衡の反動でドル暴落が起これば、ようやく定着してきたヨーロッパ通貨制度（EMS）を突き崩す危険があることを恐れ、ゆるやかなドル安、いわゆる「軟着陸（ソフトランディング）」路線を必要とした。フランスは、従来から主張してきた、為替レートを一定の幅に押し込めることによって安定させる、いわゆる「ターゲット・ゾーン（目標相場圏）」の出番がきた、と内心ほくそ笑んだ。しかも、このプラザ戦略を通じて、アメリカ、日本ともども西ドイツに対し成長と内需拡大の圧力をかけやすくなると踏んだ。イギリスは、将来のEMS参加に備え、スターリング・ポンドをDM（西ドイツ・マルク）に少しずつリンクさせる予行演習、助走にプラザ戦略を利用しようとした。こうしたイギリスの意図は、ルーブル合意以降、よりはっきりと表れるようになり、八七年秋には当初の市場優先主義が後退し、管理変動制重視へと転換した。

プラザ戦略は、為替市場への協調介入というドル安戦略だけでなく、財政・金融・為替の政策全てを含んだパッケージ（総合対策）として打ち出された。しかし実際には、財政政策の相互調整がうまくいかず、為替政策の調整に過度の重きを置く結果となった。もともと、為替調整は、「激突着陸（ハードランディング）」を回避し、「軟着陸（ソフトランディング）」を志向する秩序あるドル安移行を前提とした長期戦略として位置づけられた。

プラザ会議以降の政策協調路線を通じて、G5各国の政策を決定する二つの主体、つまり大蔵省と中央銀行との関係は必ずしもしっくりとはいかなかった。中央銀行は、プラザ会議の為替調整策やルーブル会議の為替安定策のような政策協調に、金融政策を「割り当て」られ、「貼りつけ」られることに抵抗した。