

ブレトンウッズ体制のサスティナビリティと経済成長 — Granger Causality による分析 —*

山本 美樹子 †

概要

基軸通貨体制のサスティナビリティにおいて鍵を握るのは非基軸通貨周辺国（periphery）の行動である。非基軸通貨国が基軸通貨国を守ることが国益上プラスになると判断した場合には基軸通貨を自国にとっては価値を生む有益な資産として保有する。ブレトンウッズ体制においては非基軸通貨国が金を市場に供給して、市場での金のドル価格が低下しないようにしていたときには維持されていたが、市場への金供給がなされなくと崩壊した。非基軸通貨国の、市場への金の供給行動を、非基軸通貨国の経済成長とアメリカ向け輸出との因果関係から考えると、非基軸通貨国の金供給行動は当該国経済の成長がアメリカ向け輸出と密接な関係がある場合に行われていたことが検証された。ここから、ブレトンウッズ体制のサスティナビリティは、非基軸通貨国が国益上アメリカ（＝基軸通貨国）を必要としていた時には金を市場に放出し、体制を維持するべく協調行動をとるときに維持され、そうでなくなった場合（つまり国益にかなわなくなったとき）には協調行動を止め、体制は崩壊する。この体制がサスティナブルであるために本質的に重要なのは非基軸通貨国の経済成長レベルである。

1 はじめに

2005年12月、マレーシアにおいて東アジア諸国間初めてのサミットが開催された。東アジアサミットでは東アジア共同体構想に至るまで、東アジア諸国間での国際協調に関してのさまざまな討議がなされた。共同体構想は、最終的には、欧州通貨統合のように共通通貨構想へつながる。東アジア地域に共通通貨を導入することは可能なのだろうか？また東アジア諸国は共通通貨導入を望んでいるのだろうか？東アジアの共通通貨構想については肯定的、かつ積極的に導入を提唱する考え方もあれば、*¹東アジア諸国には、欧州のような前提が揃わない、また現在の東アジア諸国がドルを事実上の基軸通貨として、大幅なアメリカの経常赤字を抱えつつ、比較的安定的に推移している*²ので、共通通貨を導入するには時期尚早ではないかという意見もある。

* 本稿の作成にあたり、慶應義塾大学経済学部嘉治佐保子教授、明治大学商学部千田亮吉教授に大変有益なコメントをいただいた。ここに記して感謝したい。また本稿に述べられた解釈、見解、ありうべき誤謬はすべて執筆者の責任によるものである。

† 獨協大学経済学部助教授

*¹ Kawai (2000, 2002) 参照

*² Dooley, Folkerts-Landau and Garber (2003); Dooley, Folkerts-Landau and Garber (2004a); Dooley, Folkerts-Landau and Garber (2005a) 参照

今後の東アジアの通貨体制がどうあるべきかを論じる際には、現行の東アジア諸国がどのような通貨体制を採用しているのかを詳しく調査するとともに、現行の通貨体制と東アジア諸国の経済成長との間にどのような関係があるかを検討することが必要であると思われる。通貨体制の選択の際には、当該国の経済成長との関わり合いから選択肢が選ばれていると思われるからである。

東アジアの多くの国々は現在ブレトンウッズ2^{*3}、リバイドブレトンウッズ^{*4}、quasi key currency system^{*5}とよばれる、事実上、ドルを基軸通貨とした国際通貨体制を採用している。オリジナルブレトンウッズ体制^{*6}との一番大きな違いはオリジナルブレトンウッズ体制がドルに金と価値を固定させた事実上の共通通貨体制^{*7}だったのに対し、現在の東アジアの通貨とアメリカドルとの関係はソフトペグ^{*8}に近いという点である。ソフトペグを採用し、体制に、よりフレキシビリティを持たせていることから、よりサステナブルであると考えられることもできる。

東アジアにおける共通通貨導入を考える際、その困難さ^{*9}から、導入にはまだ現実味がないというのが大方の見方であるが、共通通貨導入を論じる前に、現在の東アジア諸国において基軸通貨国であるアメリカの経済的重要性を検討することを優先すべきではないだろうか。

右の図（図1）は通貨体制の発展、進化プロセスである。通貨体制の進化プロセスと経済成長のプロセスがシンクロされる必然性はないし、経済成長を遂げた先進諸国^{*10}が、通貨体制に最終レベルに到達している必然性もない。しかし、共通通貨を導入するためにはそのための土壌が必要であり、欧州の通貨統合はそのプロセスを踏んで現在の姿があるのである^{*11}。オリジナルブレトンウッズ体制がなぜ崩壊したのかを考えていくと、基軸通貨体制を支えていくのにおいて周辺国の経済成長が鍵となっていることがわかる。基軸通貨体制を支えるという戦略をとることに経済的合理性が存在するという事は、裏を返せば周辺国にとって基軸通貨体制を採ることが必要だったということである。必要である限り基軸通貨体制が続くのである。

歴史は、非基軸通貨通貨国が基軸通貨国を成長戦略上必要としなくなった時点で、体制崩壊が始まっていくことを立証している。

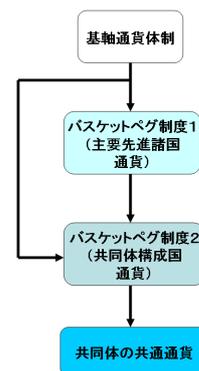


図1 通貨体制の進化プロセス

*3 Dooley, Landau and Garber (2005b) 参照

*4 Eichengreen (2004) 参照

*5 山本 (2005) 参照

*6 IMF が 1947 年から 1971 年まで採用した金、ドル複本位制

*7 後述

*8 ドルを含めた各通貨は、互いにニューメレール通貨に対しての価値は変動する、つまりニューメレール通貨建て為替レートは変動するが、その変動幅は等しい、つまり変動の振幅が等しい。

*9 嘉治 (2004) 参照。大陸欧州諸国民が持つ、金融政策という政策手段を犠牲にしても、共通通貨を導入するという強い意思の背景となる、平和への願いという歴史的共通認識を東アジア諸国民は共有していない。これは靖国問題をはじめとした現在の日本、韓国、中国の歴史的認識に関する論争を見れば明らかである。

*10 具体的にはアメリカ、日本

*11 欧州通貨統合の場合には、バスケットペグ (1) はなく、ドル基軸通貨体制の後、欧州は参加国通過を構成要因とした通貨バスケットシステムを採用し、現在のユーロへつながっている。

現在大幅なアメリカの経常収支赤字をファイナンスするための大量のドル建て債権を東アジア諸国（の中央銀行）が買い支え、ソフトペグを維持しているというリバイバルブレイクアウトの状況は、periphery である東アジア諸国が経済的に成熟した時点で、買い支えること（の収益）が消失したときに、新しい体制へ向かっての歩みが始まっていくと思われる。それが Euro を新基軸通貨としたものとなるのか、Euro, ドル、円（または東アジアの通貨）の複数通貨のバスケット制になるのか、あるいはまったく新しい、欧州にとっての Euro のような、東アジアにおける共通通貨となるかはわからないが。

東アジアの国々においてどのような通貨体制を採用すべきか、という議論が高まってきたのは 1996 年末ごろから東アジア諸国間で次々と伝染するように広がっていった通貨危機がきっかけである。それまでも東アジアが余りにドルに大きく依存している状態が好ましいのか否かについて議論があった^{*12}が、本格化したのは通貨危機が収束したころからである。二度とこのようなことを起こさないことを念頭においてなされた議論であるが、意見の一致を見ることはない。

この理由として東アジア諸国間に現在の欧州共同体の成立時のような前提条件が揃わないだけでなく、果たして東アジア諸国が共通通貨体制を営めるだけ成熟しているか否か、東アジア諸国が現在の欧州諸国のように、自国の経済的な成長のためにアメリカの手を借りなくてはならない状態から脱却しているかどうか、といった点が指摘される。

どのような通貨体制を採用するのかにおいて一番重視されるのは、採用した体制が自国の経済成長に貢献するか否かである。特に当該国が成長の途上にある場合には、通貨体制がその国の経済成長に大きな影響を与える。東アジア諸国が今後どのような通貨体制を採用すべきかを考えるときに、東アジア諸国の成長レベルに差があり、東アジア諸国が輸出主導型成長を続けていかななくてはならない、という現状を無視することはできない。

本稿はドルを基軸通貨としたブレトンウッズ体制のサステナビリティにおいて鍵を握っていたのは非基軸通貨国（＝基軸通貨の需要国）であったことを、歴史的、経験的に検証し、将来の東アジア通貨体制を考える参考にすることを目的とする。論文構成は以下のとおりである。

- 第 2 節 基軸通貨体制のサステナビリティと信任の維持

基軸通貨体制のサステナビリティにおいて重要な業績である Triffin (1960), 松井 (2004b) をレビューし、サステナビリティを論ずる際に需要側の要因が重要であることを述べる。

- 第 3 節 ブレトンウッズ体制の経験

ドルを基軸通貨としたブレトンウッズ体制が続いていた時期、基軸通貨国、非基軸通貨国がどのような経済状況にあったのかを歴史的データをもとにしてレビューし、そこから経験的法則を導いていく。

- 第 4 節 サステナビリティの検証

- 第 5 節 Granger Causality の検証と分析結果

前節で得られた仮説を計量的に検証していく。

^{*12} 宮沢元総理大臣のときのアジア IMF 構想

- 第6節 まとめ

2 基軸通貨体制のサステナビリティと信任の維持

2.1 トリフィンの流動性ジレンマ論

1960年 Triffin は基軸通貨体制のサステナビリティについて、後に大きく影響力を与える^{*13}論文^{*14}を発表した。彼の主張は以下のとおりである。

- 世界経済の拡大のためには十分な国際準備の供給が必要である。
- 世界の金の供給量は、金が天然資源であることから制約があり、新たに金を採掘することによって供給を増やすことが不可能であることから、現実には基軸通貨であるドル（特にドル為替）によって満たされなくてはならない。
- 上記は基軸通貨国アメリカの国際収支の持続的赤字によって準備ポジションを悪化させることと同じことである。
- 基軸通貨国の準備ポジションの悪化は、各国の中央銀行に対して、アメリカが金とドルとの交換義務を果たせなくなる懸念を生じさせ、信任を低下させる。金がドルと同じくらい価値のあるものと認識できなくなったとき、これ以上ドルを保有するインセンティブがなくなり、各国中央銀行は手持ちのドルを金と交換する。
- 逆に、基軸通貨国がその通貨価値の信任を維持するための政策を優先すれば、それは世界が必要としている国際流動性の供給が不可能であることを意味することになる。
- つまり、信任の維持と、十分な国際流動性の供給は両立せず、これはジレンマである。

基軸通貨国にとって世界経済の発展のために十分な国際流動性を供給し続けることが義務である以上、このジレンマは一国の国民通貨を基軸通貨として使用する通貨体制にとっては宿命である。そこでこのジレンマ解決として Triffin (1960) で考えられたのは、IMF 発足時に Keynes^{*15} が提唱したような世界中央銀行の設立と世界共通通貨の創造だったのである。

このトリフィンのジレンマに対して真っ向から反対したのは松井^{*16}である。松井(2002)では銀行学派的立場からトリフィンのジレンマが否定され、ブレトンウッズ体制の基軸通貨体制は銀行学派的サウンドバンキングの立場に立った基軸通貨国アメリカの正しい政策運営がなされたら、あ

^{*13} のちにブレトンウッズ体制が崩壊したとき、アメリカは Triffin (1960) の著作を理由に、崩壊を正当化した。

^{*14} Triffin (1960) 参照

^{*15} J.M.Keynes は第二次世界大戦後の国際通貨システムの再建プランとして、1943年ケインズ案として知られているプランを発表した。ケインズ案は国際流動性の供給問題を主に構想され、豊富な国際流動性の供給により世界の貿易、生産活動の拡大を図ることを中心として考えられていた。この案では国際清算同盟 (ICU) という超国家的な世界中央銀行の設立に基礎を置き、パンコールという新国際通貨を発行することを想定していた [山本 (1997, 第5章参照)]

^{*16} 松井 (2002) 参照

のような形で突然崩壊することはなかつただろう、ブレトンウッズ体制の崩壊は主として基軸通貨国の誤った政策運営によるものである、と述べられている。彼の主張は以下のように要約される。

2.2 松井の反論：銀行主義的立場から

そもそも何をもって国際収支として定義するのか、つまり、国際収支表のどこで線を引き、above the line と below the line を定義するのだろうか？どこで線をひくかで、基軸通貨の対外的な供給についての見解がまったく異なってくる。

松井 (2002) は、非基軸通貨国にとっての一番の関心事は、非基軸通貨国が自らの意思で自由に国際流動性である基軸通貨をプリントできないことから、国際収支として念頭に置かれるのは金融勘定収支になるのに対して、基軸通貨国にとって一番重要なのはその通貨の信認を低下させないことで、信認を高めることをもって国際収支の黒字、低くすることを国際収支の赤字として定義する、つまり、基軸通貨国と非基軸通貨国では国際収支という言葉の定義が異なるのである。松井は通貨学派对銀行学派的通貨論争の見地から考え、100%の金準備ではない、より低い金準備で貨幣創造をする銀行学派的見地から考えると、基礎収支を基軸通貨国の国際収支の定義としてとらえるほうが妥当であるという結論を出している。

つぎの問題は基礎収支を均衡させつつ、非基軸通貨国に安定的に国際流動性である基軸通貨を供給するルートがあるのだろうかである。もしそのようなルートが存在すれば Triffin が懸念した、『世界経済の成長に必要な十分な国際流動性を供給することができなくなる』ことはなくなるのである。この点を解明するために松井 (2002) では対外貸借対照表を用いられている。対外貸借対照表は表 1 のようになる。

表 1 対外貸借対照表

対外資産	対外負債
R : 公的準備	D_S : 対外負債
A_a : 対外短期債権	D_L : 対外長期債務
A_L : 対外長期債権	Z : 対外純債権

$$R + A_S + A_L = D_S + D_L + Z \quad (1)$$

または、

$$Z \equiv R + A_S + A_L - D_S - D_L$$

であるので、

$$\Delta R + \Delta A_S + \Delta A_L = \Delta D_S + \Delta D_L + \Delta Z \quad (2)$$

となる。経常収支黒字（赤字）の定義は、その期間の対外純債権の増加（減少）なので、 $\Delta Z =$ 経常収支黒字と考えることができる。(5) 式は以下のように変形できる、

$$\Delta R + \Delta A_S - (\Delta Z + \Delta D_L - \Delta A_L) = \Delta D_S \quad (3)$$

() のなかは経常収支 + 長期資本収支 = 基礎収支である。ここから、periphery に対しての基軸通貨
 対外供給残高 (ΔD_S) が増加するルートは、

- $\Delta R > 0$ 本源的供給
- $\Delta A_S > 0$ 派生的供給
- $(\Delta Z + \Delta D_L - \Delta A_L) < 0$ 基礎収支の赤字

と三通りあることになる。松井 (2002) の言葉を借りると、主体的なマネーの供給なのか (金を種
 銭とした本源的な発行)、世界経済の発展によって増大した決済需要を賄うために出動する受動的
 なものか (短期貸付による派生的発行)、あるいは自らがせっせと赤字をだして基軸通貨を発行し、
 海外へばら撒くのか、の 3 通りである^{*17}。基軸通貨を保有する居住者による輸入代金決済や対外
 利子支払い等の代金として、つまり基礎収支の赤字によって基軸通貨を他の国に供給することを松
 井氏は基軸通貨の垂れ流しと考える。

銀行学派の考え方では、始めに手形ありで、この手形を銀行が割り引くことによって預金通貨は
 創造される。ベースマネーの増加が始めにありではない。これを国際金融の世界に当てはめて考え
 ると、基軸通貨国は短期金融や貿易信用供与によって非基軸通貨国に対して基軸通貨を供給するこ
 とが望ましいということになる。銀行が黒字経営を続けていられるのと同様に、経常収支や基礎収
 支の赤字を計上しなければならない必然性はまったくないのである。彼の主張は「十分な基軸通貨
 を供給できるかという問題に対して重要なのは、短期の資本収支の動向である」ということである。

以上のことから、ドルを基軸通貨とした IMF プレトンウッズ体制が崩壊したのは、基軸通貨国
 アメリカが、基礎収支の均衡という政策目標に気づかず、主として基礎収支の赤字によって対外的
 に基軸通貨を供給したからで、基軸通貨国アメリカは基礎収支の赤字を『ピナイングレクト』し
 ていたからである。正しい (と松井 (2002) が考える) 政策を遂行していれば、プレトンウッズ体
 制は崩壊しなかつたらう、つまりプレトンウッズ体制が崩壊したのはアメリカの責任だったと彼
 は考えたのである。

Triffin (1960)、松井 (2002) の基軸通貨体制のサスティナビリティについての結論はまったく
 異なったものであるが、基軸通貨体制のサスティナビリティにおいてイニシアチブを握るのは基
 軸通貨を発行する基軸通貨国であるという点においては両者とも同じである。非基軸通貨国によ
 って蓄えられた外貨準備 (= 基軸通貨) は直ちに金と交換されると考えているが、この点は問題がな
 いだろうか? ドルは非基軸通貨国にとって価値があればドルのまま保有すると思われるが、この
 点を両者ともに見落としていると思われる。また、松井 (2002) での主たる結論である基軸通貨の
 非基軸通貨国への供給はもっぱら短期流動性債権によるべき、という主張も、非基軸通貨国の経済
 発展、基軸通貨国の経済の減速に伴い、長期、直接投資が増大するということから考えると無理が

^{*17} Triffin 自身も 1, 3 のほかに 2 のルートがあることも認識していたが、『どちらのルートであっても結果は同じであ
 る』と考えていたと松井 (2002) は述べている。

ある。

2.3 信任の維持とは何か

次に基軸通貨体制にとって何が一番重要なのかを考えてみたい。Triffin (1960) でも松井 (2002) でも基軸通貨体制存続にとって一番大切な条件は 通貨の信認が維持されることであることを認めている。これが基軸通貨体制のサステナビリティにおいて一番重要、かつ基本的なものである。それでは信認が維持されるためにはどのような状態になくはならないのだろうか。通貨の信認が維持されるというのは通貨の価値が変わらないということである。価値が変わらないためには、ドルの供給が増えた場合、それに見合う需要が存在しなくてはならないのである。ブレトンウッズ体制の下では金は 1 トロイオンス=35US ドルという平価が決まっていた。^{*18} この金平価(金の価格)が上昇すること、これがドルの価値の低下、つまり信認の低下ということになる。金のドル価格の上昇は非基軸通貨国^{*19}の国際収支の黒字によって得られたドルを売り、金を買う行動によって生じる。Triffin (1960) は periphery が黒字分のドルを金と交換することを前提として流動性ジレンマ論を展開した。これは基軸通貨はあくまでも対外的取引のために必要な手段として需要される、つまり取引動機のみから需要されることが前提となっていると思われる。periphery にとって国際収支の黒字から得られた基軸通貨を価値の保蔵の手段としては考えず、直ちに価値保蔵手段としての金と交換されると考えたのである。松井も根本的には同じである。彼の主張の、periphery に対しての基軸通貨の供給ルートとしては対外決済を念頭に置き、短期貸しがベストであるとする背後には、periphery が基軸通貨を需要するのは取引動機のみからであるという考えがある。

しかし貨幣は取引動機のみから需要されるのではない。周知のとおり外貨は資産の一形態としても需要される。これは国際的な取引通貨である基軸通貨でも同じである。資産として保有されるためには、保有することによって収益が得られなくてはならない。保有することによる収益とはこの場合何なのだろうか。IMF ブレトンウッズ体制スタート時は基軸通貨国アメリカと主要 periphery との間には国内経済状態に大きな格差が存在した。この格差は、periphery が第二次世界大戦で国内を結果として戦場としたことによって経済が崩壊したのに対して、基軸通貨国アメリカはその国内を戦場にすることがなかったことによるものである。主要 periphery である西欧、日本は、基軸通貨国アメリカの経済支援^{*20}、軍事支援^{*21}を受け、国内経済を建て直しをしていた。そのような

^{*18} IMF 条項で定められていた。アメリカは非基軸通貨国からから交換要求があった場合にはいついかなるときでもこの平価で金とドルを交換しなくてはならなかった。

^{*19} Eichengreen (2004) では基軸通貨国に影響を与え、共通の利害のために集団的な行動を採る国々を特に periphery として定義した。具体的には当時のブレトンウッズ体制に大きな影響を与えた西欧諸国がこれにあたる。日本は集団的行動を採っていなかったが、影響を大きく与えた点では西欧諸国と同じであるので以下ではこれら非基軸通貨国を periphery とよぶ。

^{*20} 具体的には 1948 年からスタートした西欧向マーシャルプラン、日本、アジア向けのガリオア(占有地域救済援助)、工ロア(占有地域復興援助)がある。朝鮮戦争以降は軍事支援、贈与、援助が中心となった。

^{*21} 1940 年代後半～1950 年代前半にかけて、欧州、とくに旧ソ連、共産圏諸国と隣接している大陸欧州各国はソ連等の軍事強化に対しての軍事的防衛のほとんどをアメリカに依存していた。Gabini (2004) 参照

状況下で、periphery にとっては基軸通貨、あるいは基軸通貨国を支援することは自国の経済再建にとっては必要なことだった。基軸通貨国アメリカ経済がその通貨価値の下落により低迷することは periphery の経済成長にとっては有害だったのである。換言すると、基軸通貨（国）を支援することに経済的合理性、あるいは利益が存在したのだ。支援することに経済的合理性あるいは利益が見いだせるのなら、利益（その国の経済成長に貢献する）を生むドルを資産として保有するのである。これは、periphery が保有するドルは金と交換されない、つまりドルの価値は低下しないということを意味する。基軸通貨体制のサスティナビリティを考える際に最も根本的なことは信認の維持であるので、価値が低下しないよう、ドルが資産として需要される限り、つまり periphery が基軸通貨（国）を支援することに経済的合理性を見いだせるかぎり、基軸通貨体制はサスティナブルなのである。基軸通貨体制のサスティナビリティにおいて鍵を握っていたのは非基軸通貨国、つまり需要サイドである^{*22}。

歴史的には 1956 年のスエズ動乱の後、1960 年に第一次ゴールドラッシュが発生した。第一次ゴールドラッシュ後、アメリカは 1960 年 10 月イングランド銀行と金市場価格を金現送点内（\$ 35.20^{*23}）にとどめる協調に合意した。金価格がこの現送点を超える場合には市場に金を供給して、金の価格の高騰を抑えるのである。この 2 国間ドル支援体制は 1961 年には西欧 7 カ国^{*24}とアメリカによる「金市場の国際的管理のための多角的緩衝ストックの設立提案」に発展し、いわゆる金プール^{*25}が形成された。金プールは前述西欧 7 カ国とアメリカが金のドル価格の高騰を抑えるため、金市場価格が高騰し始めると金を市場に供給し、価格の高騰を抑えるという、一種の紳士協定だった。この協定により、アメリカの金準備は減少しつつ、金の市場価格は高騰を免れた。つまりドルの信認を維持することができたのだ。金プールが成功をおさめたのは、periphery である西欧 7 カ国が金を市場に供給し続けたからで、金プールの崩壊は periphery の 1 つであるフランスが 1967 年に金プールから脱退^{*26}し、大量の金購入に走ったことが発端である。つまり periphery が保有するドルを金と交換するとき、換言すると、ドルへの需要が減少したとき、ドルの信認は低下し、この体制はサスティナブルでなくなり、崩壊したのである。

3 ブレトンウッズ体制の経験

ブレトンウッズ体制における主要 periphery は西欧諸国である。IMF ブレトンウッズ体制は第二次世界大戦以降にスタートし、ブレトンウッズ体制期の前半は基軸通貨国であるアメリカと periphery との間には戦後の復興という点において決定的な違いがあった。本節では periphery および基軸通貨国アメリカの経済動向を、経済発展と援助、輸出相手国、金利差とアメリカの国際収支という点から考えていく。

^{*22} 基軸通貨体制のサスティナビリティを論じた研究で、需要側の重要性を認識した研究は存在していない。

^{*23} ブレトンウッズにおける金平価（金 1 オンス = 35 ドル）+（金輸送価格 + 保険料）

^{*24} ベルギー、フランス、ドイツ、イタリア、オランダ、スイス、アメリカ、イギリス

^{*25} Eichengreen (2004) では、この金プールは拘束を伴わない一種のカルテルであると考えられている

^{*26} 1967 年、フランスはアメリカの外交、経済政策に不満を表明し、金プールから脱退した

3.1 periphery の経済発展と援助

図2は主要国の per capita GDP の対数値を 1930 年から 1973 年までプロットしたものである。アメリカ以外の国々は 1945 年の第二次世界大戦終了時に大きく落ち込み、その後 60 年代ごろからアメリカと同じような成長軌道をとっている。第二次世界大戦終了時にはアメリカ経済と periphery との間には、1930 年代にはなかった大きな経済格差があったことがこの図から読み取れる。

図 2 主要国の per capita GDP のトレンド

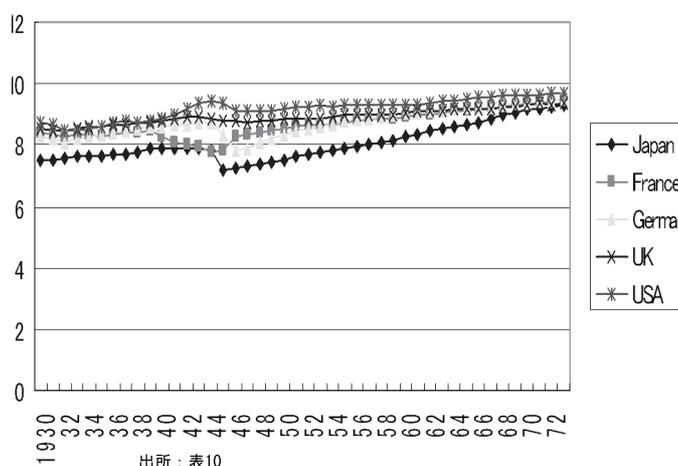


表2は Maddison (1991) で成長を示す尺度のひとつとされる労働の生産性^{*27}を主要国別に約10年ごとにまとめたものである。アメリカ以外の国の1973年の労働の生産性は1960年と比べると2倍以上になっている。1973年には日本を除き主要国は2桁になり、世界経済をリードしてきたアメリカとの差が非常に小さくなっていたことがわかる。ここからこの10年間に欧州はアメリカにキャッチアップをしたと推測することができる。表3は1960年から1973年までのフランス、イギリス、ドイツの労働の生産性を計算したもので、これをプロットしたものが図3である。どの値をもって経済の自立と判定するかについての客観的な判断基準はないが、表2からわかるように、1950年代初頭にすでにアメリカは2桁に達していることから、10を越えるようになった時点でアメリカに匹敵する経済力をつけたと推測すると、60年代の後半（フランス、イギリスは65年以降、ドイツは67年以降）がこの転換点となったと思われる。

欧州各国は前述のように第二次世界大戦により経済を破壊され、その復興にアメリカからの支援を受けていた。具体的には1948年からスタートしたマーシャルプランである。表表4はフラン

*27 推計 GDP ドル表示値(1985年の当該国通貨とアメリカドルとの間の購買力平価レートで、ドル建てに評価)を(雇
用者一人当たりの年間総労働時間 * 雇業者数)で割ったものである。

表2 労働の生産性：GDP/(労働量*年間労働時間*1日当り労働時間)

年	イギリス	フランス	西ドイツ	日本	アメリカ
1938	4.97	4.25	3.57	1.83	6.88
1950	6.49	4.58	3.40	1.69	7.81
1960	8.15	7.17	6.62	2.94	11.39
1973	13.36	14.00	12.83	9.12	14.92
1987	18.46	21.63	18.85	14.04	23.04

表3 欧州の労働の生産性（フランス、西ドイツ、イギリス）

	フランス	ドイツ	イギリス
1960	7.0712	6.6119	8.1369
61	7.4449	6.9413	8.4568
62	7.8631	7.3845	8.6395
63	8.1788	7.7023	8.9752
64	8.6811	8.1375	9.1665
65	9.1151	8.5922	9.5352
66	9.8888	8.9822	9.9885
67	10.4011	9.4183	10.4131
68	11.1411	9.9101	10.8003
69	11.4448	10.5633	11.116
70	12.1095	11.0174	11.6513
71	12.7505	11.4488	12.3354
72	13.0213	12.1626	12.9061
73	13.9993	12.8694	13.1509

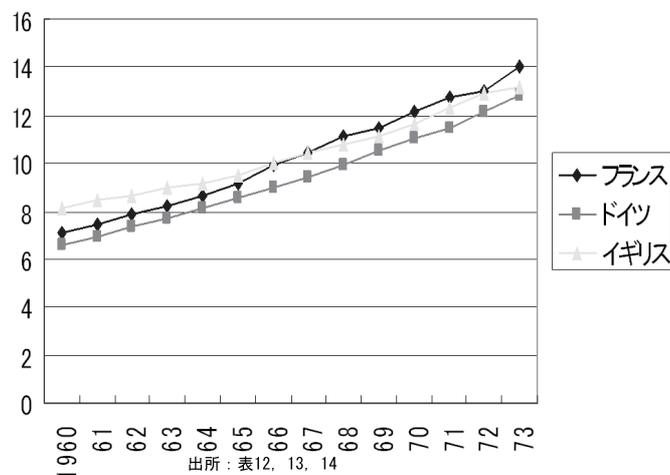
(注) 労働の生産性は Appendix で定義
推計 GDP/(一人当たり年間総労働時間*雇用者数)

ス、ドイツ、イギリスの国際収支表における移転収支をピックアップしたものである。1956年時点でドイツ、イギリスはすでにマイナスになっていることから、すでに援助は受けていなかったと考えられる。またフランスについては1966年までは一貫してプラスではあるが、政府部門については1964年にはマイナスになっていることから、政府レベルの援助は64年時点ではなくなっていたと考えられる。また図4はアメリカの移転収支+政府nie収支^{*28}の絶対値対GDP比をプロッ

^{*28} アメリカの政府純投資支出 (Government net investment expenditure) のうちの対外軍事関連投資。国際収支表上の Government, n.i.e, U.S. military agencies を足し合わせたものである。

トしたものである。第二次世界大戦後の periphery である欧州、特に大陸欧州は共産主義諸国からの脅威に直面するが、国内経済復興が最優先課題であった当時の periphery の軍事的防衛はもっぱら基軸通貨国からの軍事支援によるものだった。以上のことから、各国の経済成長（アメリカに対してのキャッチアップ）のためにアメリカからの経済的支援、軍事外交的支援が必要とされたのは1960年代中旬までで、1960年代後半には一人前の経済を持ち、支援が必要でない、つまりアメリカ経済を支援することに経済的合理性を見いだせない国へ成長したと推測される^{*29}。

図3 欧州の労働の生産性の推移



^{*29} 欧州各国は1961年に、日本は1964年にIMF8条国へ移行した。8条国は為替規制を行うことが禁止された国、つまり一人前の国としてIMFからお墨付きをもらった国である。8条国への移行から数年遅れて労働の生産性が2桁となっていることから、8条国への移行がひとつのキャッチアップのパロメーターと考えることも出来る。

図4 アメリカのトランスファー対GDO比

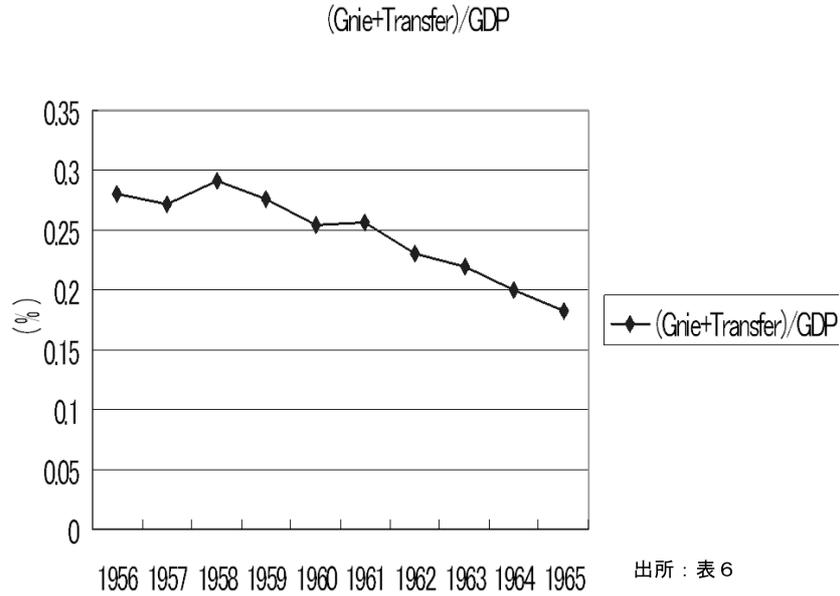


表4 フランス、ドイツ、イギリスの移転収支

単位：100万ドル

	フランス 移転収支			ドイツ 移転収支			イギリス 移転収支		
	うち民間	うち政府		うち民間	うち政府		うち民間	うち政府	
1956	84	-13	97	-284	-67	-217	-198	-103	-95
1957	75	-15	90	-436	-87	-349	-255	-126	-129
1958	126	-5	131	-442	-73	-369	-216	-6	-210
1959	43	32	10	686	119	567	-241	-11	-230
1960	47	55	-7	-699	-102	-597	-280	-11	-269
1961	148	105	43	-872	-120	-752	-314	8	-322
1962	183	145	38	-1306	-352	-954	-339	0	-339
1963	85	110	-25	-1264	-443	-821	-412	-42	-370
1964	67	129	-62	-1304	-543	-761	-521	-64	-457
1965	37	100	-63	-1587	-735	-852	-585	-90	-495
1966	17	86	-69	-1562	-850	-712	-638	-137	-501

出所：IMF Balance of Payments Yearbook

3.2 輸出相手国の推移

一国が経済成長（あるいは復興）を遂げる際、輸出は重要なファクターである。またキャッチアップできたとしても、アメリカが periphery の輸出財にとって重要な市場であり続けるのであれば、アメリカ経済の GDP の成長はアメリカの periphery からの輸入の伸びにつながるので、アメ

リカ経済を支援することが periphery にとっては必要なことである。以図 5, 6, 7, 8, 9, 10 はブレトンウッズの主要 periphery であるフランス、ドイツ（西ドイツ）、イギリスの当該期間の輸出の伸び、輸出相手国の推移を示したものである。大陸欧州であるフランス、ドイツと比べるとイギリスの輸出は対アメリカ比率は高いものの、ヨーロッパ地域内の経済復興に従い、対欧州各国向け輸出が増加し、全体に占めるアメリカの割合は小さくなっていく。つまり、自国の経済成長のためにアメリカ経済の安定的成長が必要という状況は 60 年代後半には崩れてきていたということが輸出相手国という点からも読み取れる。

図 5 ドイツの輸出

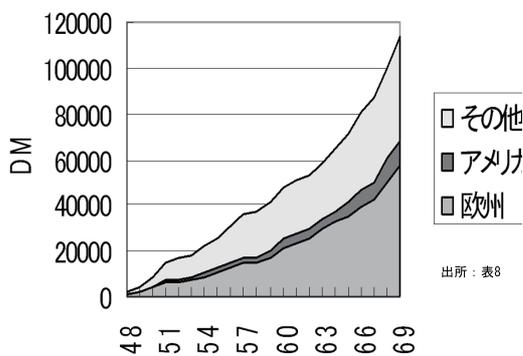


図 6 ドイツの輸出 割合

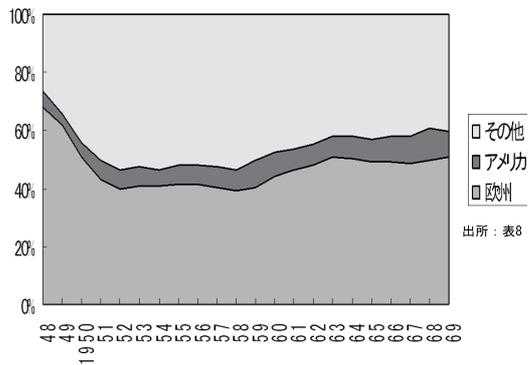


図 7 フランスの輸出

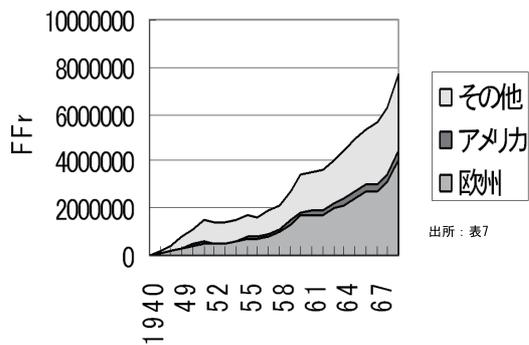


図 8 フランスの輸出 (割合)

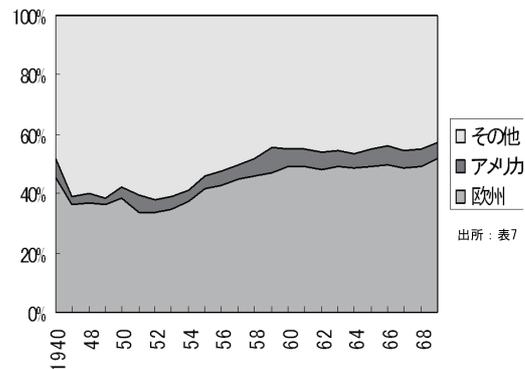


図9 イギリスの輸出

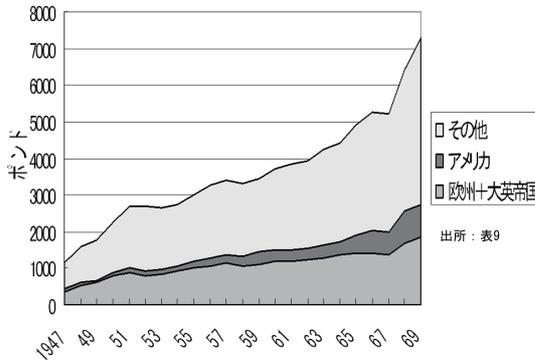
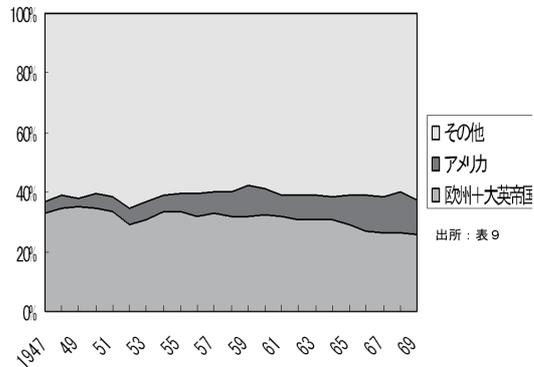


図10 イギリスの輸出 (割合)



3.3 アメリカと periphery との金利差とアメリカの国際収支構造

50年代後半～70年代までのアメリカと主要 periphery の金利は表5で示されている。労働の生産性、per capita GDP のデータでもわかるように、マーシャルプランを基にして復興を遂げた periphery は50年代後半からは基軸通貨国アメリカより高い成長率を達成できるようになってきた。アメリカはすでに40年代後半に高い経済成長を遂げ、50年代には40年代に比べるとアメリカの成長率は鈍化していた。成長率の高い国には当然のことながらよりよい投資機会が存在し、成長の鈍化した国にはあまり良い投資機会が存在しない。資本はよりよい投資機会を求めて、または高い収益を求めて periphery へ流れる。水が高いところから低いところへ流れるように、投資資金が収益率の差から、後に成長した国へ流れるという、ごく当たり前の現象が60年代に入るところから起こってきたのである。アメリカの金利はこの期間イギリス、フランス、ドイツの金利と比べると約2%低かった。アメリカの国際収支表(表6)から明らかなように、50年代～60年代後半まで1,2の例外を除いてほぼ経常収支は黒字で、海外投資が、金利差から積極的に行われることによって、資本収支が赤字化し、基礎収支、国際収支が赤字になっていたのである。

松井(2002)では「60年代に基礎収支が赤字となった時点で、基礎収支の赤字を修正する政策を採るべきだったのに、それを放置していたことがブレトンウッズ体制の崩壊につながった・・・」と述べられている。しかし1960年以前にすでにアイゼンハワー大統領は国際収支の赤字に懸念を示し、西ドイツ、フランスとの交渉を開始していた^{*30}。一部は相殺取り決め^{*31}として実現したが、実を結んだものは少なかった。すでに高度成長から安定成長へとステップを踏んだ国と、高度成長

*30 Gabin (2004) 参照

*31 Offset Arrangement である。1960年、アイゼンハワー大統領が西ドイツのアデナウアー首相に対して、アメリカの国際収支の赤字を削減するために、西ドイツ駐留アメリカ軍の軍事支出赤字に見合う分、西ドイツがアメリカの生産する軍事関連の財の購入するように要請した。当初、西ドイツはこの取り決めに対して消極的な態度を示したが、取り決めに従わなければ駐留軍をアメリカに引き上げるというアメリカの主張により、東西ドイツ冷戦、ソ連に対する脅威を前にして西ドイツはアイゼンハワー大統領の要請に従わざるを得なかった。

表 5 金利の国際比較—アメリカ、フランス、ドイツ、アメリカ

	フランス	(西)ドイツ	イギリス	アメリカ
1955	5.21	n.a.	4.32	2.42
56	5.38	6.9	5.16	3.13
57	5.91	7.5	5.49	3.69
58	5.71	6.8	5.48	2.84
59	5.28	5.8	5.19	4.46
1960	5.15	6.4	5.77	3.97
61	5.07	5.9	6.28	3.54
62	5.02	5.9	5.9	3.47
63	4.97	6.1	5.43	3.67
64	5.08	6.2	5.98	4.03
65	5.27	7.1	6.56	4.22
66	5.4	8.1	6.94	5.23
67	5.66	7	6.8	5.03
68	5.86	6.5	7.55	5.69
69	7.64	6.8	9.04	7.02
1970	8.062	8.3	9.22	7.29
71	7.732	8	8.904	5.66
72	7.36	7.9	8.903	5.72
73	8.269	9.3	10.713	6.95

(出所:www.imfstatistics.org)

UK : Government Bond Long Term を使用

Fr : Government Bond Yield を使用

Gr;; Government Bond Yield を使用

USA;Government Bond three years を市場

の真っ只中にある国との間に金利差が出て、高い金利へ向かって資本が移動し、この結果資本収支が赤字化したのは当たり前のことだったのである。ケネディー政権時代、金利平衡税^{*32}等^{*33}の政策がうちだされたが、あまり大きな効果はなかった。60年代に入ってからアメリカの国際収支の赤字構造は、基軸通貨国と periphery の経済成長率に差が出てきたことから生じたものであ

^{*32} The Interest Equalization Tax(IEA) 1963年導入。アメリカ居住者の長期貸付を減少させることを目的としてかけられた税である。アメリカ国内で売られるすべての外債の利子に対して1%が税金として課された。65年には1年以上の満期の、外国人に対しての銀行貸し付けにも課されるようになった。資本収支の赤字の削減を目的としたものである。

^{*33} 他にオペレーションツイストや、アメリカ人が旅行をした際の免税額の上限の引き下げ等

表6 アメリカの国際収支、対外トランスファー対 GDP 比

	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
	単位：100万ドル										
貿易収支	4574	6099	3313	988	4687	5401	4417	5079	6676	4772	3658
所得収支	2912	3474	3081	3106	3362	3608	4293	4596	5038	5343	5548
その他サービス	-2696	-2464	-3236	-2972	-2931	-2920	-2579	-2474	-2028	-1893	-2596
財、サービス収支	4790	7109	3158	1122	5118	6089	6131	7201	9686	8222	6610
トランスファー											
うち民間	-530	-543	-540	-575	-633	-643	-533	-629	-617	-658	-647
うち政府	-1901	-1828	-1849	-1906	-1915	-2224	-2266	-2256	-2285	-2260	-2409
ネットトランスファー	-2431	-2371	-2389	-2481	-2548	-2867	-2799	-2885	-2902	-2918	-3056
経常収支	2359	4738	769	-1359	2570	3222	3332	4316	6784	5304	3554
投資資本収支	-2571	-3186	-1880	-2181	-2772	-2210	-2506	-3252	-3544	-4545	-4834
その他長期収支	-74	-275	-1309	-274	-405	-278	-965	-672	-1143	-1174	520
政府長期資本収支	-629	-4419	-971	-353	-1109	-926	-481	-1222	-1188	-1371	-1415
長期資本収支	-3274	-7880	-4160	-2808	-4286	-3414	-3952	-5146	-5875	-7090	-5729
短期資本収支	-88	42	-151	-8	-437	-229	-335	-27	-510	577	-60
資本収支	-3362	-7838	-4311	-2816	-4723	-3643	-4287	-5173	-6385	-6513	-5789
基礎収支	-915	-3142	-3391	-4167	-1716	-192	-620	-830	909	-1786	-2175
国際収支	-1003	-3100	-3542	-4175	-2153	-421	-955	-857	399	-1209	-2235
政府 nie+ 移転収支	-5208	-5151	-5486	-5481	-5151	-5312	-5074	-5026	-4877	-4748	
GDP	1852850	1.9E+07	1879268	1981830	2022233	2200422	2296768	2434553	2587360	2755189	
	0.28108	0.02727	0.29192	0.27656	0.25472	0.24141	0.22092	0.20644	0.18849	0.17233	*

*単位：%
出所：IMF Balance of Payments Yearbook

て、ある意味では当然の結果だったといえる。労働の生産性の上昇、per capita GDP の上昇から考えると、60年代前半にすでに periphery はアメリカにキャッチアップを果たし、この経済大国のバックアップを必要としない状態に到達したとも考えられる。

すでに述べたように1960年に欧州7カ国とアメリカとの間で始まった金プール体制は一種の紳士協定である国際協調だった。金プール体制の下で、periphery が金を市場に供給し、ドルを保有するのは、ドルの決済通貨としての機能に注目したのではなく、ドル債権を保有することで経済的利益が得られることによる、つまり資産としてのドルに注目したものだと思われることができる。この経済的利益は、基軸通貨国を支援し、このシステム（ブレトンウッズ体制）を維持することが periphery にとって、経済運営上合理性がある^{*34}ことで、そう判断したときには、periphery は海外取引の結果得られたドルを金と交換せず、ドルのまま（正確に言えばドル債券のかたちで）保有し、金の市場価格が上昇し、基軸通貨の価値が低下し、信認の維持が困難になるのではないかと推測されるときには逆に市場に金を供給し、金の市場価格を安定させていたのである。

4-1. periphery の経済成長、援助 4-2. 輸出相手国の推移のところでも述べているように60年代半ば以降、戦争による国土の崩壊、経済の崩壊から立ち直り、アメリカ経済にキャッチアップすることを完了したと思われる主要ヨーロッパの periphery にとっては、自国経済のためにアメリカ経済を支援する、つまりドルを買い支える必要性はなくなってきたのではないだろうか。自国経済のためにアメリカを支援するという目的のために購入するドルから得られる便益よりも、ドルを保有するコストのほうが上回ったと判断されるようになった段階で、periphery がアメリカドルを支える必然性はなくなったと推測できる。その口火を切ったのはフランスだった^{*35}。ブレトンウ

*34 つまり自国の経済発展にとってアメリカがプラスとなるということ。

*35 嘉治(2004)では、大陸欧州諸国は二度にわたる大戦という経験から、平和にたいしての共通の認識があり、平和への願いから2度と戦争を起こさないというようにという祈りも含め、第二次世界大戦の経済的原因となった為替の切

ズ体制における主要 periphery にとっての経済的合理性^{*36}とは、第二次世界大戦で破壊された国内経済を立て直し、生活水準を向上させ、基軸通貨国アメリカにキャッチアップすることで、このためにアメリカのサポートが必要な間はアメリカを支えることに経済的合理性が与えられたのである。periphery がアメリカにキャッチアップし、基軸通貨国を支える経済的合理性がなくなったのが1960年代後半だったと推測される。この状況になると、periphery はドルを金と交換するインセンティブを持つようになる。フランスが金プールから脱退し、手持ちの外貨準備であるドルをもとに大量の金を購入したのはまさにそのような環境からだったのである。フランスは67年になるまでは金プールのもとで協調行動をとってきたが、1960年代前半のアメリカの国際収支の赤字の削減政策に対して不満を持ち^{*37}、この行動がこの体制を崩壊に追い込むことがわっているながら大量金購入行動に出たのである。

1967年秋、フランスは金プール協定から脱退し、保有する大量のドルを金と交換した。これを機に紳士協定である金プール体制は崩壊し、1967年には再びゴールドクラッシュがおこった。さらに60年代後半にはベトナム戦争の戦費調達のための大量の国債発行によるアメリカ国内のインフレ政策は、世界の名目アンカーとして物価安定を重視するという責任を放棄したことになり、結果として金の二重価格制度になったのである。このことが逆にアメリカに貨幣節度を遵守させる制度的メカニズムを失わせ、さらにニクソン大統領の、対外的均衡ではなく、国内均衡を重視するといういわゆる『ビナインニグレクト政策』により60年代終わりには金の市場価格は40ドルくらいまで上昇した。1971年8月15日のニクソン大統領による新経済政策^{*38}により最終的にはブレトンウッズ体制は崩壊したのである。

前述のようにIMF8条国への移行後^{*39}periphery は60年代半ばまでには概ねアメリカにキャッチアップし、先進国と呼ばれる集団となった。主要 periphery にとってアメリカ経済を支えることによって得られるベネフィットより、価値が下落し始めたドルを保有するコストのほうが大きくなったのである。だからこそ、フランスは金プール体制から脱退し、資産としてのドル価値は低落し、需要がなくなり、信認を維持できなくなったのである。以上のことから次のことが結論として出てくる。

< 経験的法則 >

基軸通貨体制のサステナビリティにおいて鍵を握るのは基軸通貨体制を支えている periph-

り下げを再び起こさないためにも共通通貨への歩みを進めた。と書かれているが、その欧州にしてこれ以上ブレトンウッズ体制を支援することは出来ないという状況までこの時期の金の市場価格の高騰は激しかった。あるいはドルの市場価格の低下が激しかったのである。

^{*36} 政治的、外交的合理性も含めて

^{*37} このまま赤字が続けば、1960年に起こったゴールドクラッシュがまた起きるのではないかと、という不安を periphery 諸国は持っていたが、アメリカの国際収支赤字削減政策は実際のところ効果を余り上げていなかった。フランスはスエズ動乱後のアメリカの対応から一貫してアメリカに不満を持っていた [Gabin (2004)。]

^{*38} 輸入課徴金の賦課、賃金、物価の凍結、さらにはブレトンウッズ体制の根幹であった金とドルの交換停止をここで宣言した。

^{*39} IMF8条国は為替管理をしてはならない国であり、8条国への移行がまさにキャッチアップの指標とも考えることができる。8条国への移行期が転換点と考えることが妥当だと思われる。

ery で、periphery が基軸通貨体制を支えていくことに経済的合理性を見いだす限り、基軸通貨は資産として需要され、基軸通貨体制はサステナブルである。

4 サステナビリティの検証

本節では前節で得られた経験的法則を計量的に分析し、本稿の主張である基軸通貨体制のサステナビリティにおいて鍵を握るのは基軸通貨体制を支えている periphery で、periphery が基軸通貨体制を支えていくことに経済的合理性を見いだす限り、基軸通貨は資産として需要され、基軸通貨体制はサステナブルである。を確認する。

前節まで、基軸通貨体制を維持するために一番重要なのは非基軸通貨国が資産としてドルを保有することで、資産である限り、何らかの収益を生まなくてはならないことを述べてきた。債券、株といった金融資産の収益の場合、利子、配当といったものをさすことが多い。基軸通貨体制を支えていく上での基軸通貨建資産の保有の場合、その収益として何をとりのが適当であろうか。

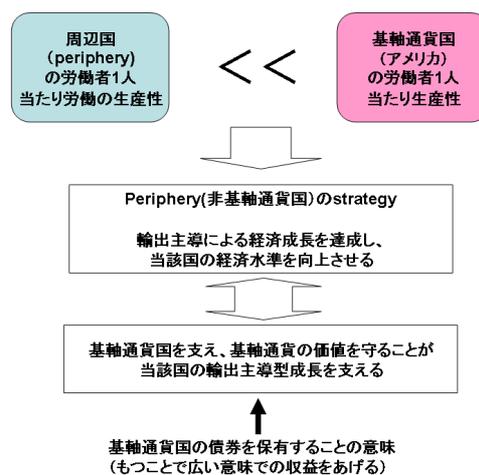


図 11 周辺国の経済成長と基軸通貨体制のサステナビリティ 1

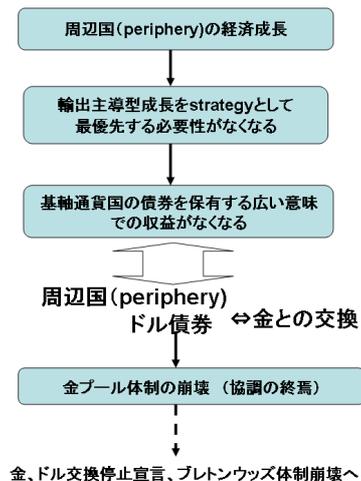


図 12 周辺国の経済成長と基軸通貨体制のサステナビリティー 2

11,12 はブレトンウッズ体制において周辺国がアメリカドル建て債券をどのような収益を想定して保有していたのかを考えたものである。1950年代～1960年代前半にかけての周辺国、特に欧州諸国にとっての最優先課題第二次世界大戦によって疲弊した国内経済を建て直し、経済を成長軌道に乗せることだった。自国経済を離陸させなくてはならなかったのである。経済発展論の立場に立てば、これは輸出主導型成長を意味する。自国の財が海外での販路を獲得できれば、自国内での消費量以上に生産を増加させることができ、GDPの拡大につながるのである。50年代、60年代初頭の欧州各国は当該国輸出のための市場を安定的に確保することが各国の経済成長の戦略上きわめて重要だったのである。

ここで、先に示したドル資産の収益という点に戻る。前述のように収益という言葉から連想されるのは利子とか配当といった出資金額に対しての直接的な儲けである。しかしそうでなければならぬと規定されている訳ではない。非基軸通貨国が収益として自国の経済成長にとってプラスの影響を与えるという、より間接的かつ広範囲なものを設定した場合には、非基軸通貨国がアメリカドルの債券をもつ（または金と換金しない）という行動は、どのように解釈することができるだろうか？本稿では資産としての収益を「自国の経済成長にプラスの影響を与える」という点から考えてみた。非基軸通貨国はもし自国の経済成長にとってプラスの影響を与えれば、このプラスの影響を収益と考え、ドル建ての債券を保有したのである。逆にプラスの影響がなくなれば^{*40}、アメリカは自国の経済成長にプラスの影響を与えることがなくなり、アメリカの債券が周辺国にとって広い意味での収益を生まなくなり、アメリカの債券を保有し続ける必然性がなくなったのである。周辺国はアメリカドル建ての債券を保有しなくなり、金との交換を開始する^{*41}。

周辺国が金プールから脱退し、ドルを需要せず、金と交換するようになったことがブレトンウツ

*40 これは非基軸通貨国が輸出主導型成長を遂げていく上でアメリカを重要な市場とみなさなくなったか、あるいはある程度の経済成長レベルに達して、輸出主導型成長に頼らなくてよくなったかのどちらかである。

*41 具体的には、協調的な金プール体制からの周辺国の脱退

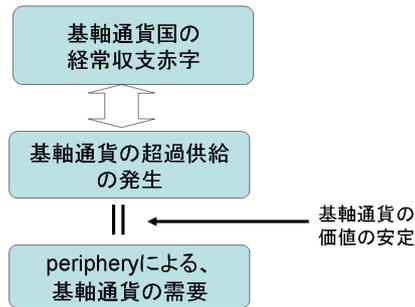


図 13 基軸体制のサスティナビリティ

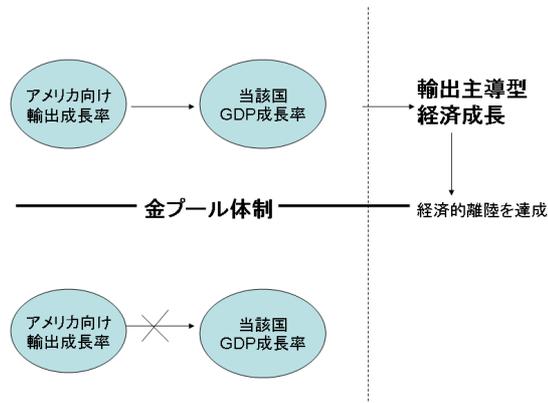


図 14 サスティナビリティの因果検証 1

ズ体制の崩壊の引き金であったことを考え、非基軸通貨国にとって基軸通貨国が非基軸通貨国の経済成長にとってプラスとなると考えれば、基軸通貨を需要すればドル価値は変わらず、金との交換は行われない。これがサスティナビリティである。

4.1 Granger Causality Test

具体的に基軸通貨を保有することで得られる利益とは何を意味しているのだろうか。periphery は第 2 次世界大戦後の経済成長を達成しつつある時期で、periphery の経済成長に貢献することが広い意味での収益であると考えられる。

対アメリカ向け輸出と periphery の GDP 成長率との間に因果関係が認められれば^{*42}、アメリカ向け輸出が滞らないことがその国の GDP 成長には必要であることを証明することになる。アメ

*42 多くの途上国はその発展の初期のプロセスで輸出主導型成長路線をとる。periphery であった欧州諸国はまさにその状況にあった。

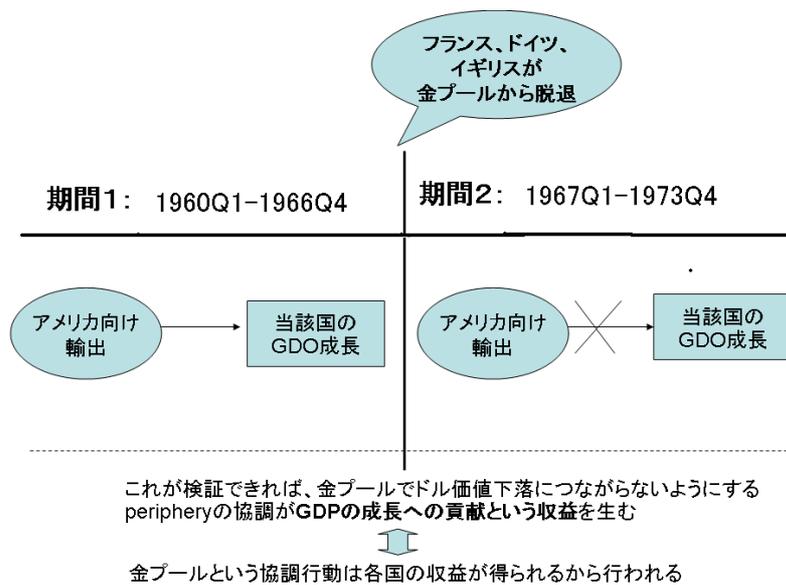


図 15 グレンジャー因果分析

リカ向け輸出はアメリカの対外的輸入であり、輸入が GDP の増加関数であることを考えると、アメリカの GDP が減少しないようにすることが国益になるのである。通貨価値の下落はアメリカ経済にマイナスの影響を与えることから、GDP 成長に貢献するという収益が上がれば、ドルを保有するインセンティブを持つことになる。基軸通貨を保有することで利益（あるいは収益）が得られる、ということを経済学的にどのように表していくか。この点がポイントである。

本稿は資産として収益が上げられなくなると、つまり、基軸通貨国が、periphery にとって価値のあるものでなくなれば、periphery が基軸通貨を買い支えなくなり、体制はサステナブルでなくなるという山本 (2005) の経験的法則の立場を、データを用いて検証していくことにする。

図 15 は本稿で検証する Granger Causality を模式図で示したものである。金プールという協調行動がブレトンウッズ体制の存続の鍵になったことは山本 (2005) で述べたが、非基軸通貨国が金プール体制から脱退したことがブレトンウッズ体制の崩壊につながった。この点を確認するために、金プール脱退前後での基軸通貨国、非基軸通貨国の経済的関係を検証した。具体的に検証した仮説は、

アメリカ向け輸出伸びが非基軸通貨国の GDP の成長において Granger の因果とはいえないという仮説である。

図 16 で示された帰無仮説が棄却させれば、アメリカ向け輸出の伸びが GDP 成長に影響を与えることになり、経済成長を国家戦略と考えている場合にはアメリカ向け輸出の伸びがその国にとっては国益となる、つまり、収益が上がる、という判断ができるのである。

Granger Causality の検証

検証する帰無仮説

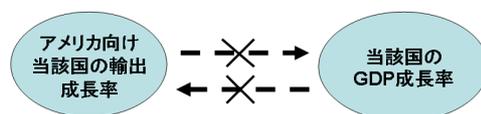


図 16 帰無仮説

5 分析結果

以下、(フランス、ドイツ、イギリス)のケースについて期間を、

1,1960Q1-1966Q4

2,1967Q1-1973Q4

の 2 期に分け、Granger Causality Test を行い、テストの結果は以下のようにまとめられる^{*43*44}。

この検証の目的は期間 1 と期間 2 とでは periphery 各国経済におけるアメリカ経済の重要性が明確に異なるかどうかを経験的に分析することである。各国経済にとってアメリカ経済が重要であれば、アメリカ経済が順調に運営されること、つまりアメリカの通貨価値が下がらないよう、ドルを買い支えることが periphery にとって意味を持つからである。検証の結果課からわかることは以下のとおりである^{*45}。

5.1 ドイツの場合

ドイツの場合は期間 1 ではドイツ GDP 成長率においてアメリカ向け輸出が因果となっていない、という帰無仮説は信頼区間 5 % で棄却される。期間 2 では帰無仮説は棄却されない。つまりドイツの場合には 1 期では自国の成長にとってアメリカ向け輸出は重要な要因であり、そのためにア

^{*43} 4 半期データは統計上の不備から 1960 年以前に遡ることはできない。またドイツについては 1962 年以前のデータに遡ることはできない。

^{*44} Granger Causality Test におけるラグは 1 に設定した

^{*45} テストの正確性を高めるためにできるだけデータ数を多くするという理由から Granger Causality Test においてラグは 1 と置いた。

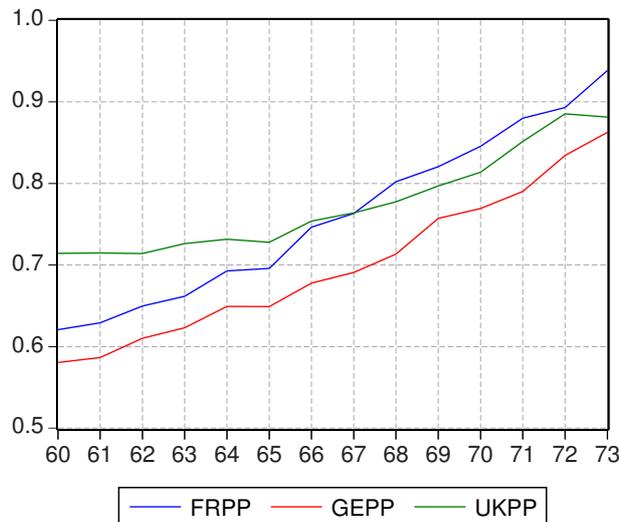


図 17 欧州各国の（対アメリカ）相対的労働生産性

アメリカ経済が堅調に推移してもらった必要性があった。ドイツが金プールに入り協調的行動をとり、金のドル価格維持を助けた背後には自国にとってアメリカ経済が重要であればドルを支える（山本（2005）参照）ことをデータの上から証明したことになる。期間 2 については帰無仮説が棄却されない。一人当たり労働の生産性が 1960 年代後半になり、先進諸国（とくにアメリカ）並みに追いついていった時期、自国の成長のためにアメリカ経済が必要ではなくなり、金プールから脱退し、ドルの価値の低迷を招くようになる時期が期間 2 である。このテストから金プールに入って時期、つまり金 1 オンス=35.02 ドルを守るべく周辺国が協調していた時期と、periphery がアメリカを自国の成長率のためには必要としていた時期が一致していたことがわかる。

5.2 イギリス、フランスの場合

イギリス、フランスとも、期間 1 について帰無仮説を棄却することはできない。しかし期間 2 については帰無仮説は棄却されなかったことから、すくなくとも期間 2 については、つまり金プール脱退以降はイギリス、フランスともにアメリカ市場を自国の経済成長の点から必要とされなくなったことは検証される。したがって、期間 2 については検証した 3 カ国すべてにおいて当該国の経済成長と対アメリカ向け輸出伸び率との間にグレンジャーの因果関係が成立しない、つまり、グレンジャーの意味においてアメリカ向け輸出は GDP 成長に貢献していないことが証明される。

5.3 経済成長と基軸通貨体制

次に、非基軸通貨国の経済成長と基軸通貨国であるアメリカとの間にどのような違いがあったのかを検討してみよう。

図 17 はフランス、ドイツ、イギリスの労働の生産性^{*46} をアメリカの生産性で割り、相対的労働の生産性を表したものである^{*47*48}。60 年代後半にはいると各国の相対的労働生産性は 0.7 を超え、各国が同じようなトレンドをするようになり、60 年代前半と 60 年代後半とでは成長のトレンドが異なることが読み取れる。この結果と 1967 年の金プール体制の脱退と前述のグレンジャー因果分析の結果を重ねると、以下のようになる。

1967 年以前の 3 カ国の相対的労働の生産性と 1967 年以降の労働の生産性のトレンドには違いがあり、1967 年以降のほうが伸びが大きい。また 3 カ国の対アメリカ比率は概ね 0.7 を超え、1967 年以降のグレンジャー因果分析の結果はイギリス、フランス、ドイツ 3 国ともに、対アメリカ輸出がグレンジャーの意味での当該国 GDP 成長の因果となっていないという結果から、1967 年、フランスに続き周辺国が相次いで金プールから脱退した背後には、周辺国が経済成長を遂げ、当該国の成長にとってアメリカが必要でなくなったことが類推される^{*49}。

当該国の成長がある一定度に達したところで、周辺国はアメリカを支える必然性がなくなり、ドルを買い支えなくなったのである。

ブレトンウッズ体制の崩壊は松井 (2002) の述べているように、基軸通貨国であるアメリカの政策運営の失敗というよりは、むしろ時期の差はあっても、周辺国の経済成長によって必ず訪れるであろう歴史的必然だったと考えるべきである^{*50}。

6 ブレトンウッズ体制のサステナビリティ:まとめ

前述のとおり、ブレトンウッズ体制は金、ドル複本位制である。金、ドル複本位制とはドルのみに他の通貨より、より重大な役割を担わせているシステムである。金本位制とは金を単一通貨とした一種の共通通貨体制とも考えることができる、と述べてきたが、ブレトンウッズ体制も実はドルを共通通貨とした体制とも考えるのではないだろうか。^{*51} 基軸通貨として取引に用いられるドルが共通通貨的側面を有した制度であった。共通通貨に近い性格を持つドルを発行する国と、そうではない periphery との間に、現在の欧州通貨統合でなされているような厳しいインフレ率のチェック、また金融政策の自律性の放棄が可能であれば、この体制は存続の可能性があったかもしれない。

しかし 1960 年代のアメリカ、periphery の経済的状況を見てみると、金融政策の自律性の放

*46

$$\text{労働の生産性} = \frac{GDP}{(\text{労働者数})(\text{年間総労働時間})(1 \text{ 日あたり労働時間})}$$

*47 頭上の FRPP はフランスの相対的労働の生産性、GEPP はドイツの相対的労働の生産性、UKPP はイギリスの労働の生産性である。

*48 出所 Maddison (1991, 1994, 1995, 1996), ILO Year Book

*49 何をもって成長、あるいは先進国化の指標とするかには意見の分かれるところである。もちろんインフラストラクチャーの普及率、あるいは生活水準の向上そのものにも注目する必要がある。

*50 現在の東アジアの経済成長とアメリカとの関係については appendix 参照。

*51 Triffin (1960) でも、それに近いことが述べられている。Triffin (1960) は一国民通貨に基軸通貨としての役割を担わせたことが、この体制の崩壊の一因となったと述べられている。

棄ができていたとはとても思えない。かろうじてこの体制を維持させていたのは金プールという periphery による国際協調の枠組みが 1960 年代前半に存在していたという事実である。この金プール体制において periphery は、自らの国益のために、ドル価値の暴落を防いだのである。そして周辺国の成長に伴い、この協調の基盤の上に立った体制が崩壊したのである。

ブレトンウッズ体制がはじめから金とドルの価値を固定せずに 71 年 12 月のスミソニアン体制のようにドル平価のみを決め、このドル平価も各国の基礎的ファンダメンタルズに応じて弾力的に変更できるという枠組みを組んでいたら、この体制は現在の東アジア諸国とアメリカとの間の quasi key currency system と同じような性格をもつ体制と考えられ、periphery は現在の東アジアのように大量のドル債権を保有しつつ、体制は維持される、という形をとることができたかもしれない。歴史には”if”は存在しないが、ドルが普通の基軸通貨として機能しなかったことが、そもそもこの体制の失敗であったのではないだろうか。しかし、その中にある基軸通貨体制維持においてもっとも重要な役割を果たしているのは基軸通貨を需要する側である periphery であり、periphery が基軸通貨を買い支えることである。

参考文献

- Chinn, M. and J. Frankel (2005) “Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?”, *NBER Working Paper*, No. 11510.
- Dooley, M., D. Folkerts-Landau, and P. Garver (2003) “A Essay on the Revived Bretton Woods System”, *NBER Working Paper*, No. 9971.
- Dooley, M., D. Folkerts-Landau, and P. Garber (2004a) “The Effects of Periphery Intervention and Reserve Management”, *NBER Working Paper*, No. 10332.
- (2004b) “The US Current Account Deficit and Economic Development: Collateral for a Total Return Swap”, *NBER Working Paper*.
- Dooley, M. P., D. Folkers-Landau, and P. M. Garber (2005a) “Interest Rates, Exchange Rates and International Adjustment”, *NBER Working Paper*, No. 11771.
- Dooley, M. P., D. F. Landau, and P. M. Garber (2005b) “Interest Rates, Exchange Rates and International Adjustment”, *NBER Working Paper*, No. 11771.
- Eichengreen, B. (2000) “From Benign Neglect to Malignant Preoccupation”, in G. L. Perry and J. Tobin eds. *Economic Events, Ideas, and Policies*: Brooking Institution Press, Chap. 6.
- (2004) “Global Inbalance and the Lessons of Bretton Woods”, *NBER Working Paper*, No. 10497.
- (2005) “Sterling’s Past, Dollar’s Future: Historical Perspectives on Preserve Currency Competition”, *NBER Working Paper*, No. 11336.
- Gabin, F. J. (2004) *Gold, Dollars, and Power*: The University of North Carolina Press.
- Kawai, M. (2000) “The resolution of the East Asian crisis: financial and corporate sector restructuring”, *Journal of Asian Economics*, Vol. 11.

- (2002) “Exchange Rate Arrangements in East Asia: Lessons from the 1997-98 Currency Crisis”, *Monetary and Economic Studies*, Vol. Special Edition.
- Maddison, A. (1991) *Dynamic Forces in Capital Development, A Long-Run Comparative View*: Oxford University Press.
- (1994) “Explaining the Economic Performance of Nations, 1820-1989”, in W. W. Baumal, R. R. Nelson, and E. N. Wolf eds. *Convergence for Productivity, Cross-national studies and historical evidence*: Oxford University Press.
- (1995) *Monitoring the World Economy 1820-1992*: OECD.
- (1996) “Macroeconomic Account for European Countries”, in V. Ark and Crafts eds. *Quantitative Aspects of Post-War European Economic Growth*: Cambridge University Press.
- Mckinnon, R. and G. Schnabl (2004) “The East Asian Dollar Standard, Fear of Floating, and Original Sin”, *Review of Development Economics*, Vol. 8, No. 3, pp. 331–360.
- Mckinnon, R. I. (1993) “The Rules of Game: International Money and Historical Perspective”, *Journal of Economic Literature*, Vol. 31.
- (1996) *The Rules of the Game*, The MIT Press.
- (2004) “The East Asian Exchange Rate Dilemma and the World Dollar Standard”, in *East Asia’s Monetary Future*: Edward Elgar Publishing Limited, Chap. 6, pp. 103–130.
- Roubini, N. and B. Setser “The Sustainability of the US External Imbalance”. mimeo.
- Triffin, R. (1960) *Gold and Dollar Crisis, the Future of Convertibility*, Yale University.
- 嘉治佐保子 (2004) 『国際通貨体制の経済学 ユーロ・アジア・日本 新しい経済学』, 日本経済新聞社.
- 松井均 (2002) 『銀行原理と国際通貨システム』, 勁草書房.
- (2004a) 「トリフィン逆説の誤謬と現代国際通貨論 (下)」, 『世界経済評論』, 第 48 巻, 6 月.
- (2004b) 「トリフィン逆説の誤謬と現代国際通貨論 (上)」, 『世界経済評論』, 第 48 巻, 5 月.
- (2004c) 「基軸通貨国の国際収支構造と対外貸借 (上)」, 『世界経済評論』, 第 48 巻, 12 月.
- (2005) 「基軸通貨国の国際収支構造と対外貸借 (下)」, 『世界経済評論』, 第 49 巻, 1 月.
- 山本栄治 (1997) 『国際通貨システム』, 岩波書店.
- 山本美樹子 (2004) 「基軸通貨体制のサステナビリティと単一通貨制度」, 嘉治佐保子・柳川範之・白井義昌・津曲正俊 (編) 『経済学の進路: 地球時代の経済分析』, 慶應義塾大学出版会, 第 6 章, 149–174 頁.
- (2005) 「基軸通貨体制のサステナビリティ-その歴史的意義と今日的教訓から学ぶもの」, 『三田学会雑誌』, 第 93 巻, 第 2 号.

7 Appendix1 統計データ

表7 フランスの地域別輸出

単位 (FFr)

	欧州	アメリカ	その他
1940	7914	1209	8388
47	81408	5979	135934
48	159242	15813	258992
49	285142	15739	483025
50	413262	43687	620836
51	502128	88430	893710
52	479642	54839	881650
53	488637	63523	854193
54	568064	54056	887381
55	727011	72882	935766
56	694870	78273	849426
57	845631	89857	953774
58	985950	126442	1040416
59	1306681	229188	1236231
60	1668600	195400	1526100
61	1755100	205900	1605800
62	1744500	210200	1680900
63	1972100	207700	1811800
64	2154400	232200	2054200
65	2448900	293500	2219500
66	2682500	325600	2372600
67	2727500	327600	2562600
68	3081200	377800	2798600
69	3998200	421700	3281800

出所 : Mitchell(1975)

表 8 ドイツの輸出（地域別）

単位:DM

	欧州	アメリカ	その他
48	1231	102	484
49	2352	160	1294
1950	4249	430	3683
51	6271	989	7317
52	6760	1044	9105
53	7563	1243	9720
54	9023	1227	11785
55	10687	1611	13419
56	12824	2074	15963
57	14548	2494	18926
58	14486	2642	19870
59	16663	3776	20745
60	21322	3723	22901
61	23740	3454	23784
62	25549	3858	23568
63	29532	4195	24583
64	32722	4785	27413
65	35150	5741	30760
66	39560	7178	33890
67	42535	7859	36651
68	49399	10835	39317
69	57437	10633	45487

出所：Mitchell(1975)

表9 イギリスの輸出—地域別

単位:ポンド

	欧州 + 大英帝国	アメリカ	その他
1947	375	48	719
48	547	66	965
49	624	57	1106
50	777	113	1369
51	898	137	1658
52	788	146	1775
53	822	159	1680
54	919	150	1679
55	996	183	1814
56	1056	243	1988
57	1128	244	2053
58	1062	273	1982
59	1099	361	2001
60	1193	326	2177
61	1214	280	2346
62	1217	327	2405
63	1303	340	2592
64	1349	356	2701
65	1420	498	2983
66	1410	625	3206
67	1381	615	3218
68	1688	879	3836
69	1867	866	4566

出所: Mitchell(1975)

表 10 フランスの GDP, 雇用者数, 労働の生産性

	雇用者数 (1000人)	一人当年 間労働日数	労働者1人当 1日労働時間	労働者1人当 年間労働時間	年間総 労働時間	推計 GDP値	労働者1人 1時間当 GDP
1960	19343	216.99	9.14	1983.2886	38362751	271272.3	7.07124203
61	19346	216.91	9.16	1986.8956	38438482	286172.4	7.444945353
62	19414	216.9	9.22	1999.818	38824467	305280.8	7.86310351
63	19686	216.68	9.22	1997.7896	39328486	321659.5	8.178791817
64	19744	217.73	9.18	1998.7614	39463545	342587.9	8.681123282
65	19913	216.85	9.12	1977.672	39381383	358966.6	9.115134535
66	19888	209.68	9.16	1920.6688	38198261	377733.9	9.888772137
67	19930	209.59	9.1	1907.269	38011871	395363.7	10.40105861
68	20024	204.39	9.04	1847.6856	36998056	412197.4	11.14105549
69	20231	211.2	9.02	1905.024	38540541	441087.6	11.44476942
70	20393	211.23	8.94	1888.3962	38510064	466338.1	12.10951256
71	20475	211.25	8.86	1871.675	38322546	488631.3	12.7504917
72	20780	209.99	8.98	1885.7102	39185058	510242.1	13.02134351
73	20998	210.85	8.68	1830.178	38430078	537994.9	13.99931858

(注) GDP値は1985年の購買力平価レートを元に計算
 単位:1000000ドル
 出所:Maddison(1980)
 Maddison(1995)

表 11 ドイツの GDP, 雇用者数, 労働の生産性

	雇用者数 (1000人)	一人当年 間労働日数	労働者1人当 1日労働時間	労働者1人当 年間労働時間	年間総 労働時間	推計 GDP値	労働者1人 1時間当 GDP
1960	26080	247.67	8.41	2082.9047	54322155	359171.5	6.611878759
61	26441	242.93	8.43	2047.8999	54148521	375860.3	6.941284661
62	26534	238.28	8.43	2008.7004	53298856	393585.6	7.384503655
63	26596	233.11	8.47	1974.4417	52512251	404469.6	7.702385421
64	26618	234.93	8.48	1992.2064	53028550	431524.1	8.137580612
65	26769	231.96	8.53	1978.6188	52965647	455157.9	8.593454979
66	26686	229.15	8.53	1954.6495	52161777	468529.6	8.982240079
67	25817	226.71	8.49	1924.7679	49691733	468011.4	9.418295015
68	25839	221.76	8.7	1929.312	49851493	494029.3	9.910020193
69	26240	217.13	8.82	1915.0866	50251872	530827.5	10.56333774
70	26570	214.01	8.91	1906.8291	50664449	558192.9	11.01744732
71	26639	215.97	8.72	1883.2584	50168121	574363.4	11.44877253
72	26580	214.28	8.64	1851.3792	49209659	598515.5	12.16256139
73	26648	211.72	8.63	1827.1436	48689723	626606.6	12.86938117

(注) GDP値は1985年の購買力平価レートを元に計算
 単位:1000000ドル
 出所:Maddison(1980)
 Maddison(1995)

表 12 イギリスの GDP, 雇用者数, 労働の生産性

	雇用者数 (1000人)	一人当年 間労働日数	労働者1人当 1日労働時間	労働者1人当 年間労働時間	年間総 労働時間	推計 GDP 値	労働者1人 1時間当 GDP
1960	24255	226.1	8.46	1912.806	46395110	377511.1	8.136872697
61	24475	225.6	8.35	1883.76	46105026	389900.2	8.456782998
62	24588	224.8	8.25	1854.6	45600905	393970.8	8.6395391
63	24535	224.5	8.27	1856.615	45552049	408837.7	8.97517694
64	24987	224.8	8.37	1881.576	47014940	430960.9	9.16646718
65	25215	222.8	8.25	1838.1	46347692	441934	9.53518904
66	25282	221.4	8.05	1782.27	45059350	450075.4	9.9885018
67	24959	220.3	8.04	1771.212	44207680	460340.6	10.41313629
68	24842	221	8.08	1785.68	44359863	479101.1	10.80032877
69	24830	219	8.09	1771.71	43991559	489012.3	11.11604835
70	24732	218.8	7.93	1735.084	42912097	499985.5	11.65138805
71	24303	218.9	7.77	1700.853	41335830	509896.7	12.33546524
72	24479	216.6	7.71	1669.986	40879587	527595.3	12.90608186
73	24993	217.5	7.91	1720.425	42998582	565470.3	13.15090576

(注) GDP 値は 1985 年の購買力平価レートを元に計算
 単位:1000000 ドル
 出所:Maddison(1980)
 Maddison(1995)

表 13 フランスの国際収支

単位：100 万ドル

	1956	1956	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967
貿易収支	-933	-1134	211.4	3857	-20	370.8	347	97	-278	630	100	218
所得収支	49.6	40.7	-5.2	-7.2	36.9	18.9	42	66	91	120	119	272
その他サービス	63.6	-306.9	-83.1	271.7	510	465.2	223	183	18	-27	-65	-212
財、サービス収支	-820	-1400	123.1	4122	526.9	854.9	612	346	-169	723	154	278
トランスファー												
うち民間	-13.4	-14.6	-5.5	32.1	54.8	104.6	145	110	129	100	86	69
うち政府	97.7	89.8	131.4	10.4	-7.4	43.4	38	-25	-62	-63	-69	-105
ネットトランスファー	84.3	75.2	125.9	42.5	47.4	148	183	85	67	37	17	-36
経常収支	-736	-1325	249	4164	574	1003	795	431	-102	760	171	242

出所：IMF Balance of Payments Yearbook

表 14 ドイツの国際収支

単位：100 万ドル

	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
貿易収支	1372	1760	1792	1859	2057	2451	1543	2296	2402	1300	2956
所得収支	-67	-94	-140	-239	-191	-308	-331	-307	-402	-453	-397
その他サービス	72	153	220	56	-82	-522	-441	-497	-658	-891	-923
財、サービス収支	1377	1819	1872	1676	1784	1621	771	1492	1342	-44	1636
トランスファー											
うち民間	-67	-87	-73	119	-102	-120	-352	-443	-543	-735	-850
うち政府	-217	-349	-369	567	-597	-752	-954	-821	-761	-852	-712
ネットトランスファー	-284	-436	-442	686	-699	-872	-1306	-1264	-1304	-1587	-1562
経常収支	1093	1383	1430	2362	1085	749	-535	228	38	-1631	74

出所：IMF Balance of Payments Yearbook

*1961 年までの元のデータの単位は 100 万スターリングポンドで、IMF のドル平価を下にして算定

表 15 イギリスの国際収支

単位：100 万ドル

	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
貿易収支	-178	-77	101	-290	-1096	-401	-254	-197	-1461	-714	-336
所得収支	323	229	821	762	687	693	969	1103	1156	1316	1182
その他サービス	588	758	196	92	-118	-193	-20	-183	-292	-272	-166
財、サービス収支	733	910	1118	564	-527	99	695	723	-597	330	680
トランスファー											
うち民間	-103	-126	-6	-11	-11	8	0	-42	-64	-90	-137
うち政府	-95	-129	-210	-230	-269	-322	-339	-370	-457	-495	-501
ネットトランスファー	-198	-255	-216	-241	-280	-314	-339	-412	-521	-585	-638
経常収支	535	655	902	323	-807	-215	356	311	-1118	-255	42

出所：IMF Balance of Payments Yearbook

*1961 年までの元のデータの単位は 100 万スターリングポンドで、IMF のドル平価を下にして算定

Appendix2

Granger Causality Test 2- Germany

Pairwise Granger Causality Tests

Sample: 1962Q1 1966Q4

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DLEGASA does not Granger Cause DLRGYQ	18	5.79897	0.02936
DLRGYQ does not Granger Cause DLEGASA		5.93981	0.02773

Pairwise Granger Causality Tests

Sample: 1967Q1 1973Q4

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DLEGASA does not Granger Cause DLRGYQ	28	0.09851	0.75623
DLRGYQ does not Granger Cause DLEGASA		0.13954	0.71189

ただし、DLEGASA:季調済アメリカ向輸出成長率（4半期）

DLRGYQ: GDP 成長率（4半期）

（出所）

”OECD Main Economic Outlook, Historical Statistics

”

表 16 Granger Causality Test の結果-ドイツの場合

Granger Causality Test 3 - United Kingdom

Pairwise Granger Causality Tests

Sample: 1960Q1 1966Q4

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DLEBAS does not Granger Cause DLRBYQ	26	0.06103	0.80706
DLRBYQ does not Granger Cause DLEBAS		1.90292	0.18102

Pairwise Granger Causality Tests

Sample: 1967Q1 1973Q4

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DLEBAS does not Granger Cause DLRBYQ	28	1.48315	0.23465
DLRBYQ does not Granger Cause DLEBAS		0.93072	0.34392

ただし、DLEBAS:季調済アメリカ向輸出成長率（4半期）

DLRBYQ:GDP 成長率（四半期）

（出所）

”OECD Main Economic Outlook, Historical Statistics

”

表 17 Granger Causality Test の結果-イギリスの場合

Granger Causality Test1 (France)

Pairwise Granger Causality Tests

Sample: 1961Q1 1966Q4

Lags: 1

Null Hypothesis:

	Obs	F-Statistic	Probability
DLEFAS does not Granger Cause DLRFYQ	24	1.07872	0.3108
DLRFYQ does not Granger Cause DLEFAS		16.0424	0.00064

Pairwise Granger Causality Tests

Sample: 1967Q1 1973Q4

Lags: 1

Null Hypothesis:

	Obs	F-Statistic	Probability
DLEFAS does not Granger Cause DLRFYQ	28	0.64699	0.42877
DLRFYQ does not Granger Cause DLEFAS		2.06685	0.16293

ただし DLEFAS:季節調整済みアメリカ向輸出率 (4 半期)

DLRFYQ : GDP 成長率 (四半期)

(出所)

”OECD Main Economic Outlook, Historical Statistics

”

表 18 Granger Causality Test の結果—フランスの場合

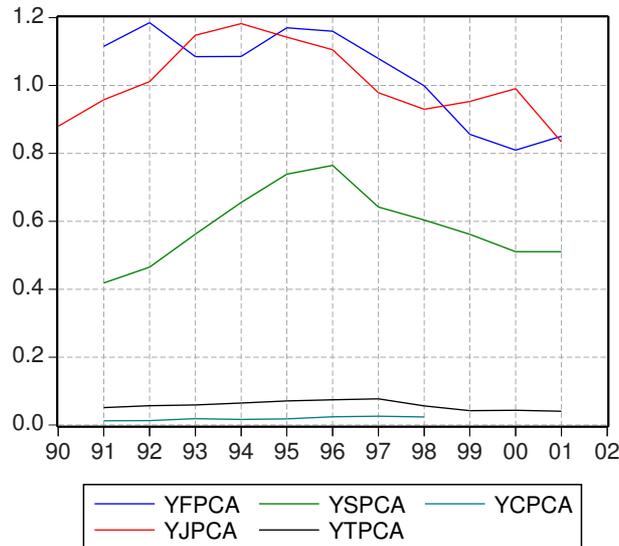


図 18 東アジア諸国の（対アメリカ）相対的労働生産性

Appendix3

18 は東アジア諸国と先進諸国の労働の生産性を 17 と同じようにアメリカを基準として相対表示したものである^{*52*53}。先進国といわれる日本、アメリカ、フランスがほぼ等しく、シンガポールは徐々に増大しているものの約 0.5、中国、タイは 0.1 以下である。過去のブレトンウッズ体制の経験をそのまま東アジアに当てはめて考えることは危険である可能性はあるものの、東アジアを中心とした現在の quasi key currency system (ブレトンウッズ 2) の周辺諸国には経済格差が存在し、中国のような国にとってはアメリカが必要欠くべからざる市場であることは厳然とした事実であり、東アジア諸国はまだ欧州諸国がブレトンウッズ体制から「卒業」したレベルに到達していないことを意味しているのではないだろうか？

*52 yjzca:日本の相対的労働の生産性、yfzca:フランスの相対的労働の生産性、yczca:中国の相対的労働の生産性、yszca:シンガポールの相対的労働の生産性、ytpca:タイの相対的労働の生産性を表わす。

*53 出所：ILO Year Book, IFS Data Base