

世界と日本の金融市場クロニクル(便宜的略歴)

中島英喜

1816：近代的な**金本位制度**が英国でスタート（「貨幣法」）

- ・金本位制度：物価の管理と為替の管理に有効な通貨システム

1869：日本で金本位制度がスタート（「新貨条例」：新通貨単位＝円）

1914-18：**第1次世界大戦**

- ・各国が金本位制度を離脱し**管理通貨制度**に移行（戦費の対外支払いを円滑に進めるため政府に金を集中させる目的）

1919：米国が金本位制度に**復帰**（その後、各国が復帰）

1929：**ブラック・サースデー**（暗黒の木曜日：米国で株式相場が急落）

- ・その後の**大恐慌**（世界恐慌）の発端

1930：日本が（旧平価で）金本位制度に復帰（「**金解禁**」：浜口雄幸，井上準之助）

1931：日本が金輸出**再停止**（金本位制度からの再離脱：犬養毅）

1937：フランスが金本位制度を離脱（これを以って**全ての国が離脱**）

1939-45：**第2次世界大戦**

1944：**ブレトン・ウッズ協定**（発効は1945年）

- ・ブレトン・ウッズ体制（IMF体制）と呼ばれる**金ドル本位制**
- ・金1オンスを35ドルと定め、そのドルに対し各国通貨の交換比率を定める（日本円は1ドル=360円に固定：**固定相場制**）
- ・各国の中央銀行は、外国通貨の売買に無制限に応じる義務がある。
- ・この体制下で西側諸国は史上類を見ない高度成長を実現
- ・その後、アメリカ経済の拡張的な姿勢によってドルのインフレが進行
- ・一段の景気拡張と完全雇用を志向したニクソン政権は通貨価値の保持を放棄

1947：日本における**金利規制体制**の成立（「臨時金利調整法」）

- ・大恐慌における米国の金利規制（レギュレーションQ）を手本とした

1949：日本における**対外資本取引規制**の成立（原則禁止：「外為法」）

1971：**ニクソン・ショック**（ドルと金の交換停止）

- 〃：**スミソニアン合意**（米ドルに対する各国為替レートの切り上げ合意）

- ・日本円は1ドル360円から308円に切り上げ

1973：米ドルの再切り下げを期に、各国は**固定相場制を放棄**

- ・**変動相場制**に移行 → 現在に繋がる外国為替市場の誕生

- 〃：**ブラックとショールズ**がオプション価格評価式を発表（マートンもほぼ同時に発表）

- 〃：**第4次中東戦争**に端を発した「**オイル・ショック**」

- ・石油輸出国機構(OPEC)に加盟のペルシア湾岸産油6カ国は、①原油公示価格の

21%引上げ，②原油生産の削減，③イスラエル支援国への禁輸を決定

- ・同年末には，OPEC は原油価格を 2 倍に引き上げると決定

1978：第 2 次オイル・ショック（年末に OPEC による原油価格の 14.5%値上げ決定，翌 1979 年 6 月にも大幅値上げ）

- ・ 1973 年のオイルショックを契機に，先進各国は**スタグフレーション**に陥った

- ・ **スタグフレーション：インフレと不況の同時進行**

→インフレ抑制を考えると金融緩和は難しいため**財政政策**に依存

→各国で**財政赤字**が拡大

→各国で**国債の大量発行**（1975 年以降）

→各国で本格的な**債券市場が誕生**

→**債券流通市場**による金利の決定

→日本で銀行の**国債ディーリング**が開始されたのは 1986 年

- ・戦後日本の**高度経済成長に終止符**

- ・南米やアフリカ諸国は対外債務の支払い遅延

- ・**ユーロ市場**（規制を受けない金融市場）の誕生

1978-94：日本における金利の自由化の進展（短期金融市場を皮切りに預金金利に進展）

1980：日本における対外資本取引規制の大幅緩和（原則自由：「外為法」の改正）

1981-89：レーガン政権下で米国の経済政策が転換（レーガノミクス）

- ・レーガノミクス：金融引締め（**高金利政策→ドル高政策**）とサプライサイド刺激策（**減税と規制緩和**）の組み合わせ

→「**双子の赤字**（財政赤字と経常赤字）」

- ・インフレ沈静化に伴い金融引締めを緩和（**ドルの下落リスク増大**）

1985：プラザ合意（米国の対外不均衡解消を名目とした**ドル安誘導的**な協調介入の合意）

- ・発表後 24 時間で 1 ドル 235 円から約 20 円下落

- ・ドルの価値はその後 1 年間でほぼ半減（1 ドル 120 円台）

1986：円高不況（プラザ合意後の急速な円高による輸出の不振）

1986：ピック・バン（英国の証券取引所における各種規制の撤廃）

1987：ブラック・マンデー（米国株式相場の急落：10 月）

1987-90：バブル景気（平成景気）

- ・円高不況 → **低金利政策と内需拡大策**（「前川レポート」）→ 物価の安定（**デフレーション**）と**資産価格の高騰**を伴うバブル景気

1990：東西ドイツ統合

1990-91：「バブルの崩壊」

- ・地価高騰に対する金融引締めと総量規制（土地取引に対する融資規制）

→**資産価格の急落**を伴う不況

→平成不況，**複合不況**，不良債権，「失われた 10 年」

1992-95：欧州通貨危機

- ・ERM（exchange rate mechanism）の中で過大評価傾向にあった**英国ポンド**に対する市場（特に **Gソロス** のヘッジ・ファンド）の売り浴びせが発端
- ・英国はERM を離脱し、その後数年に亘り欧州通貨市場は断続的に混乱

1997：アジア通貨危機

- ・米ドルとの固定相場制（ドル・ペッグ制）を採っていた東アジア、東南アジア諸国の通貨が急減価
- ・その後、通貨価値が減価したアジア各国で、金融危機を含む経済危機が発生
- ・これら各国に対する IMF の緊急融資と緊縮的な経済処方箋

1997-98：日本の金融危機

- ・1997 年 11 月 3 日の**三洋証券**破綻に続き、同月内に、北海道拓殖銀行、**山一証券** が連鎖的に破綻

1998：ロシア危機

- ・ルーブルの切り下げと対外債務不履行（デフォルト）に端を発した資本市場の世界的混乱
- ・先進ヘッジファンド **LTCM** の破綻

1999：欧州統一通貨「ユーロ」の取引開始

- ・ドイツ、イタリア、フランスをはじめ現在 12 ヶ国が参加
- ・EU 加盟国の中で未参加の国は、英国、デンマーク、スウェーデンの 3 ヶ国

〃：日銀の「ゼロ金利政策」

- ・日本の短期金利は、1995 年後半に 0.5%以下まで低下していた
- ・日銀は、1999 年 3 月に短期金利（無担保コール翌日物金利）を史上最低の 0.15% まで引下げ
- ・この時の日銀の速水総裁は「**翌日物金利はゼロでもよい**」と発言したため、「ゼロ金利政策」と呼ばれた

2003：日本株価の反転

- ・2003 年 3 月末の TOPIX：788（1989 年末は 2881；下落幅は 73%）
- ・2003 年 4 月末の日経平均株価：7831 円（1989 年末は 38916 円；下落幅は 80%）
- ・政府は、2003 年 5 月に破綻の危機にあった**りそな銀行に公的資金の注入**を決定
- ・2003 年 3～4 月を底に日本の株価は反転

2007-2008：サブプライム・ローン問題

- ・米国の低所得者向け住宅ローンの焦げ付きに端を発した世界的な株価下落
- ・信用リスクを再加工した仕組債（CDO）の市場不全
- ・米ドルの急落（2008 年 1 月）
- ・欧米の金融機関の破綻と短期金融市場の機能不全（2008 年 9 月）