



2021年7月12日

**「民主主義体制 VS 権威主義体制」と「変動相場制 VS 固定相場制」**公益財団法人 国際通貨研究所  
経済調査部 上席研究員 橋本 将司

近年の中国経済の目覚ましい台頭により、国際政治・経済の勢力図は大きく変貌した。中国は経済規模のみならず一部先端技術分野でも、これまで世界のトップを走って来た米国の水準へ近づきつつあるようだ。にもかかわらず、中国では依然として共産党が一党支配を続けている。先進国を中心とした民主主義体制と中国やロシアなどの権威主義体制が、歴史的な勢力争いに突入したとの見方も増えつつある。

やや乱暴な比較かもしれないが、筆者はこうした民主主義体制と権威主義体制の対比は、通貨制度における変動相場制と固定相場制の対比に類似している面があると考えている（後掲第1図ご参照）。変動相場制は市場で為替レートが自由に変動する通貨制度だ。市場介入によりある程度為替レートを制御する管理フロートなどいくつかのバリエーションはあるが、基本的に為替レートの決定を市場の需給に委ねるものだ。これに対し固定相場制は、自国通貨をドルやユーロなどの主要通貨に一定の為替レート水準で固定する。政府当局は、当該固定レートから市場の実勢為替レートが大きく乖離しないように、必要な場合は市場介入を行い、固定相場を維持する。かつて1971年のブレトンウッズ体制終焉を経て、1973年にスミソニアン体制が終焉するまで主要先進国も採用し、今日では香港などで採用されている。

両通貨制度を比較すると、本来であれば固定相場制のように、為替レートが安定しているに越したことは無い。為替レートが固定されていれば、国際的な事業活動にとっての大きな不確実要因の1つである為替レートの変動が無くなるためだ。変動相場制における為替レートの変動は時には大きなものとなり、企業による地道な生産性向上などによる採算改善努力が短期間で水泡に帰してしまうこともある。そうしたことが起こり得るという先行き不確実性が企業による事業活動を抑制する可能性もある。固定相場制に

よる為替レートの安定は、国際的な事業活動を安定・促進させる効果があると言える。

もつとも、固定相場制にはデメリットも少なくない。いわゆる国際金融のトリレンマによれば、固定相場制と自由な国際資本移動、及び独立な金融政策は同時に実現することはできない。自由な国際資本移動を許容するのであれば、金融政策はペッグ対象通貨の発行国の金融政策に追随する必要があり、独立な金融政策を行うのであれば、国際資本移動を規制する必要が出て来る。いわば固定相場制という安定のためのコストが伴うとみることできる。さらに、そもそも経済にとって最適な為替レート水準を推定するのは容易ではないため、固定相場の水準がファンダメンタルズに沿った適正なものである保証は無い。しかも、経済構造は内外で変化して行くため、為替レートの適正水準からの乖離が蓄積して行くリスクもある。こうしたことによる経済や金融市場の歪みがある時に一気に顕在化するケースはこれまで実際に何度もみられて来た。一方、頻繁な固定相場水準の変更は、こうした動きを予想した投機的取引を誘引するリスクがある。固定相場制は、国際的な事業活動の安定や促進にとってプラスだが、独立な金融政策の放棄など一定の小さくないコストが伴うと共に、内外の経済構造の変化に対する柔軟性を欠く面もあると言える。長い目でみると、持続可能性は高くない可能性がある。

この点、変動相場制は、為替レートが常に変動し、場合によっては大きく変化することが、国際的な事業活動への一定の制約になる点は否めない。一方で、自由な国際資本移動と独立な金融政策の実現には制度上制約はなく、こうした面のコストは小さい。また、為替レートも経済のファンダメンタルズに応じて変動し、内外の経済構造の変化に対して漸進的に調整が行われ、長い目でみれば不均衡の蓄積も基本的には起こり難い。変動相場制は、国際的な事業活動における一定の不確実性をもたらすが、長い目でみれば柔軟性があり持続可能性が高い制度とみることができる。実際、先進国における固定相場制は第二次大戦後から 1973 年のスミソニアン体制終焉まで約 25 年で終焉を迎えたが、変動相場制は以降今日まで 50 年近く続いている。

権威主義体制は民主的な手続きを必ずしも経ない代わりに、政府が適切と判断した政策を迅速に意思決定して、速やかに実施することが可能だ。この点、民主主義体制は、選挙や議会での議決など民主的なプロセスを経る必要があるため、得てして意思決定が遅れたり、本来望ましいかもしれない政策が実現できない場合もあるようにみえる。こうした観点からみると、権威主義体制は少なくとも民主主義体制よりも効率的・安定的な一面はあり、ちょうど固定相場制が変動相場制よりも国際的な事業を安定・促進させる効果がある点と重なるとみることできる。

一方、権威主義体制はその代償として、政府に対する批判を含む言論・報道の自由が制限され、政府の活動内容に関する透明性が低く、結果的に政府に対して批判的な人の

基本的人権を抑圧することにもつながりかねないといったある種のコストが発生し易いように見える。これは固定相場制において、自由な国際資本移動や独立した金融政策を放棄せざるを得ないというコストがあることに類似している。さらに、権威主義体制の政府が行う政策が現実には常に最適と言えるかは定かではなく、言論の自由がなければ、チェック機能もなかなか働かないだろう。仮に政策が適切でない場合でも、政府や指導者の面子維持のため、あるいは政治的な闘争に利用される可能性があるため、安易に政策の間違いが認められて修正され難いかもしれない。そうした状態が長く続いて行くと、表面的な安定性・効率性の裏で、矛盾や不均衡、不満が蓄積され、ある時点で一気に顕在化することもあり得なくもないだろう。民主主義体制では、選挙で指導者を変えれば政治体制に問題が及ぶことはないが、権威主義体制の場合は、体制維持の問題に発展する可能性も否定できないだろう。こうした特徴は、先にみた固定相場制における固定相場水準をなかなか修正できないうちに不均衡が蓄積して行きかねない柔軟性の無さや、結果的な制度の持続可能性の低さなどと類似しているように見える。

もちろん通貨制度においてはそれぞれの国の経済的特質、政治体制においてもそれぞれの国の国情があり、どちらの制度が望ましいかは、それぞれの事情に大きく依存する。もっとも、以下の図表1にも改めてまとめた通り、以上のようにざっくりとした比較を行うと、我々の民主主義体制を維持しより良いものとして行くために、どのような点を改善して行けばよいのか、例えば有権者が真に正しい主張を行っている政治家を選出して行くような仕組みをどのように強化できるかが重要など、一定のヒントが浮かび上がって来るように思える。

**第1図：「変動相場制 vs 固定相場制」と「民主主義体制 vs 権威主義体制」**

	変動相場制	固定相場制	民主主義体制	権威主義体制
短期的な安定性・効率性	× 為替レート変動により国際的な事業活動に一定の制約	○ 為替レート安定による国際的な事業活動の安定・促進	× 民主主義的なプロセスを経る必要などから、政策を速やかに実行できない場合がある。	○ 政府の判断で政策を速やかに実行できる。
コスト	○ 自由な国際資本移動や独立な金融政策に制約は無し	× 自由な国際資本移動や独立な金融政策に制約があり	○ 報道の自由や基本的人権の尊重などが担保される。	× 報道の自由や基本的人権の尊重などが担保されない恐れがある。
長期的な柔軟性	○ 為替レートが柔軟に変動し、内外の構造変化に応じて調整が進んで行くため、不均衡の蓄積は起こり難い。柔軟性が高く、結果的に制度の持続可能性が高い。	× 為替レートが固定されており、内外の構造変化に応じた調整が行われず、不均衡の蓄積が起こり易い。柔軟性が低く、結果的に制度の持続可能性が低い。	○ 不適切な政策や指導者の入れ替えが柔軟にでき、制度の持続可能性は高い。	× 不適切な政策や指導者の入れ替えが柔軟にできず、制度の持続可能性は低い。

(資料) 国際通貨研究所

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。