

新興国の離反とドル基軸通貨体制の行方

覇権と構造的権力の交差の視点から

和田 洋典

Wada Hironori

[要旨]

新興国は従来、アメリカとの政治・経済的矛盾を抱えつつも基本的にドル中心の国際通貨金融システムを受容してきた。ところが近年、いわゆる金融の武器化の流れにおいて、新興国にとってドル中心システムへの依存がアメリカの制裁への脆弱性を大きくしていることが明らかになる。その結果、新興国側は中口を中心に代替的なシステムの構築を進め、ドル依存の低下を目指すに至っている。本稿ではドルの中心性を支えた権力要因として国際政治経済学における構造的権力と覇権的リーダーシップの概念を手がかりに、新興国の離反を受けたドル基軸通貨体制の将来像について2つのシナリオを提示する。ひとつは新興国による代替的なシステムの影響は限定的であり、現状維持の範囲におさまるといえるものである。もうひとつはアメリカが工業・貿易における実体的生産力の回復を図るなかで、自ら基軸通貨国の地位から降りる方向へ向かう可能性である。

はじめに

従来、BRICSに代表される新興国はアメリカとの経済的、外交的、地政学的な摩擦を抱えつつも基本的にドル中心の国際通貨金融システムを受け入れ、そこに利益を見出してきた。すなわち貿易、投資、外貨準備においてドルを活用するとともに、アメリカが主導する国際金融制度・ルールをおおむね受容し、その支え手としての役割さえ果たしてきた。ところが近年、いわゆる経済の武器化の流れにおいて、新興国にとってドル中心システムへの依存が、アメリカによる制裁に対する脆弱性を大きくしていることが明らかになる。そうした状況を受け、新興国側は中国、ロシアを中心に代替的なシステムの構築などドル依存低下の動きを本格的に進めるようになった。もっとも現在までのところ、新興国の攻勢がドル中心的な通貨金融システムを突き崩す兆候はあまりみられず、ドルの基軸通貨としての地位はおおむね安泰であるかに見える。とはいえ、そのことをもってドルの地位が恒久的に安定していると結論づけるのも早計であろう。基軸通貨の地位の変化はそれが起こる場合であっても、かつてイギリス・ポンドが20世紀後半に至っても英連邦域内でポンド圏を維持したように、きわめて長期的、漸進的に進むプロセスであるためである。

はたして新興国による支持の低下を受けて、ドル基軸通貨体制は衰退ないし大きく変容するのだろうか。本稿ではこの問題について、国際政治経済学における古典的な道具立てで

ある構造的権力の論理と覇権的リーダーシップの論理を手がかりに読み解いていきたい。以下、次節でまず新興国が矛盾や不満を感じつつもなかなか離れることができないドル基軸通貨体制の持つ引力について、構造的権力と覇権の視点から整理する。次いで第2節ではロシアによるウクライナ侵攻を契機として広がった金融の武器化により、新興国にとってドル基軸通貨体制への安住が脆弱性要因となったことや、新興国が進める現状変更の試みについて検討する。そのうえで第3節と第4節では予察的にドル基軸通貨体制の推移について、覇権は衰退しても構造的権力におけるアメリカと新興国の差は大きいまま推移するという現状維持のシナリオと新興国の工業・貿易における実体的生産力に対処するうえで、アメリカ自身が金融上の構造的権力の放棄に向かうという可能性を提示する。

1 ドル基軸通貨体制の権力要因

新興国の代表的政治グループといえる BRICS（当初は BRICs）が世界金融危機下で形成されて以降、継続的に取り組んでいるのがドル中心的な通貨金融システムからの脱却である。これは BRICS 形成の契機である世界金融危機の震源がアメリカ国内の金融危機であり、それがアメリカの金融システムを介してグローバルに伝播した結果であること、つまりはドル基軸通貨体制の欠陥を露呈したものだということを考えると自然な帰結である。むろん、民主主義国であるインド、ブラジル、南アフリカと権威主義国である中国、ロシアでは安全保障上の対米姿勢に相違があることから、金融・経済の問題が BRICS 間で結束しやすい分野であるという事情もあろう。

その結果、BRICS 側は主として国際制度面で目立った成果を上げてきた。主なものとして G20 サミットの形成と関連してバーゼル銀行監督委員会と金融安定理事会のメンバー入りによるグローバルな金融ルール作りへの参加、国際通貨基金（IMF）・世界銀行における投票権比率上昇、IMF による資本規制容認の姿勢などを挙げることができる。さらに新興国は BRICS 版の世界銀行、IMF とも称される新開発銀行（NDB）と緊急時外貨準備基金（CRA）や中国主導のアジアインフラ投資銀行（AIIB）といった独自の国際金融制度を有するに至った。

その一方、これらの国際金融制度やグローバルな金融市場におけるアメリカの影響力の根源にある基軸通貨の地位については、進捗は地味なものにとどまっている。たしかに BRICS は通貨秩序の多元化というスローガンを掲げつつ、貿易における相互の通貨による決済に加え、NDB によるメンバー国通貨建てによる融資や債券発行などを進めてきた。また新興国中、通貨秩序多元化の推進力である中国も、世界金融危機後に周小川・中国人民銀行総裁（当時）による脱ドル化を訴えた論文が耳目を集めたほか、当初は貿易、次いで直接投資、債券発行における活用推進や 30 カ国以上とのスワップ網の形成を通じて人民元の国際化を進めてきた。

他方、貿易、投資、金融取引、あるいは外貨準備のいずれの面でみても依然、人民元や他の新興国通貨がドルのライバルになったとは到底言いがたい。K・ロゴフに至っては中国について変動幅は大きいものの事実上ドル・ペッグを続けていることをもって、ドル・ブロックに属する存在と位置づけている。そのことは、中国がサプライチェーン全域におけるドル

使用を支える役回りを果たしていることを意味しているという⁽¹⁾。また上述の種々の国際金融制度を通じた達成についても、G20やIMF・世界銀行における地位向上に関しては、BRICSが既存制度の利益共有者としてふるまっていることの表れでもある。AIIB、NDBなど新規の制度についてもその運営は基本的に既存制度のグローバル・スタンダードに沿うものであり、AIIBについては融資の大半がドル建てである⁽²⁾。

このようにBRICSはアメリカ極の国際秩序の多極化、その一環としてのドルに依存しない通貨金融システムの獲得という長期目標を抱きつつも、その実際の行動はドル基軸通貨体制を受容した範囲のものにとどまってきた。

こうしたドル基軸通貨体制の強靱さを理解するうえで、国際政治経済学における2つの古典的な権力観を振り返っておきたい。ひとつはドル基軸通貨体制をアメリカの構造的権力の表れとする見方である。イギリスの国際政治経済学者、S・ストレンジの言う構造的権力とは、簡単に言えば、世界政治経済における全体的な枠組みを形成することで、国家や企業・私人にとっての選択肢の範囲を決める力を言う。この構造的権力はドル基軸通貨体制の堅固さの説明として依然有効である。ドルが貿易決済、金融取引、投資、外貨準備などにおいて、敵対的な勢力を含め広く受け入れられている理由としては、結局のところほかに有効な選択肢がないということが大きい⁽³⁾。まずドルはアメリカ経済の大きさと巨額の経常赤字によって、世界経済を回していくのに十分な量が行き渡っている。高い換金性、流動性を誇る厚みのある金融市場、そして安全保障面でのアメリカの力に支えられた「有事のドル」としての安全性のすべてにおいて、ドルに匹敵する通貨は存在しない。それら要素のいずれか、あるいはすべてにおいてユーロ、人民元、あるいは金などの潜在的な代替候補は限界を抱えている。そうしたドルの卓越した有用性、安全性から新興国はドルの保有・活用とアメリカの金融システムとの連結について、たとえそれがドル基軸通貨体制を支えてアメリカの権力の維持強化に貢献することになると承知しつつも、自らの利益追求のためにそうせざるをえなかったのである。そしてこのような「構造」はその性質上、強い継続性、自己強化性を有している。

最近の研究においてもアメリカの金融における構造的権力が維持・強化されている点が強調されている。T・プフォルらはアメリカ国内の市場や制度・規範と整合的な国際制度・ルールに、世界の市場アクターが取り込まれていることを構造的権力の文脈で理解している⁽⁴⁾。またW・ワインコフは、アメリカが情報通信技術の発展の中で高度にネットワーク化されたグローバル金融システムのハブをおさえていることを今日的な構造的権力の表れであるとみる。ハブというのは具体的には基軸通貨や国際銀行間通信協会（SWIFT）などのインフラを握ることに加え、グローバルな投資ポートフォリオの流れが最も密集するポイントであることを言う⁽⁵⁾。

次に覇権安定論で想定される覇権的なリーダーシップのもたらす恩恵も、ドル中心的な通貨金融システムの利便性と正統性を支えてきた。覇権安定論の生みの親とされるC・キンドルバーガーは、覇権国の提供する国際公共財の中身として、開放的な市場、通貨金融市場の安定性や不況時の金融緩和政策、危機時に流動性を供給する最後の貸し手機能を挙げた。こ

うした役割は、近年の世界金融危機や新型コロナ・パンデミック期においてもアメリカの連邦準備制度が頼られるなど、ある程度発揮されている。さらにこの覇権の視角に立てば、いわゆるグローバル・インバランス問題、すなわちアメリカによる巨額の経常収支赤字が継続している状況も、他国に輸出財の市場を提供するとともに、対外的なドルの支払いにより基軸通貨としての需要を満たすという意味で、一種の国際公共財とみることができる⁽⁶⁾。また、飯田敬輔はキンドルバーガーらに加え、R・コヘインの制度論的な視点を加味し、通貨、金融など各領域の国際レジームの管理運営者としての覇権の役割を重視する。国際経済秩序は通貨、金融を含む複数のレジームから成り立っており、覇権は秩序全体に不可欠な脳ないしは心臓として、各レジームの方向性に調和をもたらす役割を果たしてきたとする⁽⁷⁾。

以上のような力の要因に支えられたドルは、ニクソン・ショックにより基軸通貨の地位の根拠であったブレトン・ウッズ体制を放棄したことや、リーマン・ショックを起こして危機の震源地となるなど、アメリカ自らが招いた幾多の試練を乗り越えて、今日まで基軸通貨としての地位を保ってきた。

2 金融の武器化と脱ドル化

他方で近年、このような状況を抜本的に変えうるのが経済の武器化の流れである。H・ファレルとA・ニューマンは従来、国際協調を促す要因として理解されてきた経済的相互依存が情報・金融などを通じて世界経済のネットワーク化が進んだことで、ネットワークの要衝（チョークポイント）をおさえる国による統制や監視の経路になったと論ずる。チョークポイントというのは、そこを通らなければ世界経済のネットワークから締め出されるポイントであり、代表例として挙げられるのは、米系のクラウド・コンピューティングや知財ネットワークと並び、ドル基軸通貨体制やSWIFTなどのアメリカ中心の通貨金融システムである⁽⁸⁾。

アメリカは従来よりイランに対する世界の銀行の「連絡網」であるSWIFTからの排除や北朝鮮のマネーロンダリングを支援したとしたマカオの中小銀行への制裁など、地政学的対立に際して金融を制裁手段として用いてきた。だが何と言っても大々的に金融武器化の対象となったのは、ウクライナと対立を続けるロシアである。2022年のウクライナ侵攻以降、アメリカは欧州、日本と共にロシアに対し主要銀行に対する資産凍結、取引制限、SWIFTからの排除、中央銀行に対する外貨準備の凍結を科した。さらにはプーチン大統領を含む政府高官やオリガルヒ（新興財閥）の個人資産の凍結がなされたほか、IMF、世界銀行によるロシア向け融資も停止された。中国もまた、2012年には国有石油・ガス企業傘下の崑崙銀行が大量破壊兵器の拡散に関与したイランの銀行と取引したとして、アメリカの金融市場からの排除という制裁を受けている。また第1期トランプ政権時のアメリカでは、香港の自治侵害に関与した高官や企業・金融機関を制裁対象とする立法が行われた⁽⁹⁾。

こうした金融の武器化はアメリカが他国にとってまねできない圧力手段を金融面でも有することを示しており、他国に対しアメリカとの対立を避ける誘因を与えるものである。また前述の構造的権力をあてはめれば、元来意図せずして作用することが想定された構造的権力について、いわばアメリカがネットワーク上で意図的に行使するようになったとみることも

できよう。だが同時に武器化はドル基軸を支えてきた覇権的リーダーシップを自ら毀損する行為でもある。つまり前節で述べたように、アメリカの経済金融面での覇権的地位の根拠として、ドルの国際公共財としての機能があった。ところが、ドルとそれを中心とする通貨金融システムを地政学的な目標追求の「武器」として用いることは、いわばドルの公共性の喪失、ないしは私的財化であり、資本の自由な流れを基調とする自由主義的な通貨金融レジームを損なう行為でもある。新興国にとっては、アメリカとの地政学的対立に際して、貿易・決済や資産の貯蔵においてドル基軸を受容していることは、アメリカの制裁に対するリスクと脆弱性をなしていることが明らかとなった。その点は特に地政学的な立ち位置をアメリカと共有しない新興国にとり、代替的システムの構築を目指すことで、アメリカの構造的権力から脱しようとする誘因を与えることになる。

そうしたなか新興国中、最も強硬にドル離れを進めているのはロシアである。2014年のクリミア併合時の制裁を受けて、ロシア中央銀行はSWIFTに依存しない独自の決済システムとしてロシア版SWIFTとも言える金融メッセージ転送システム（SPFS）を導入した⁽¹⁰⁾。また貿易や金融取引、外貨準備における脱ドルでも先頭を走っている。中口貿易の決済におけるドルのシェアは2015年に90%あったのが、2023年には20%へと大幅に減少している⁽¹¹⁾。またウクライナ侵攻前も外貨準備における人民元保有に熱心であり、その規模は2位のブラジルの5倍以上であったが、侵攻後の資産凍結を受け、準備手段を人民元と金に集中させている⁽¹²⁾。

ドル中心システムへの挑戦者としてより重要なのは、その経済や外貨準備の規模から明らかに中国である。中国もまたロシアのクリミア侵攻などを受けた金融の武器化の流れにおいて、人民元の国際化などを通じたドルシステムへの依存低下に本腰を入れている。2015年にはSWIFTや米銀間の清算・決済システムであるCHIPSの代替を念頭に人民元国際決済システム（CIPS）を立ち上げ、元建てによる貿易、投資や融資、送金を可能とした。近年中国が特に力を入れているのは、石油など資源取引におけるドル依存の低下である。2018年には上海国際エネルギー取引所（INE）で元建ての原油先物取引が開始され、指標価格がシェール、BPなど海外資源大手にも導入されるに至った。また2022年における第1回中国・アラブ諸国サミットにおいて元建ての石油取引を提案し、翌年にはUAEからの液化天然ガスの元建て購入を実現している⁽¹³⁾。

加えて中国は他国に先駆けて中央銀行発行のデジタル通貨（CBDC）、デジタル人民元を導入した。これは国内利用が中心であるが、将来的に一帶一路沿線での活用が構想されている。海外向け宣伝を担う英字紙『China Daily』にはデジタル通貨の役割としてドル決済システムに対する代替手段の提供、国家・企業双方のレベルでの金融制裁の威力の低下と記されており、米系決済システムの代替手段としての機能も射程に入っているのは間違いないだろう⁽¹⁴⁾。

中国は外貨準備におけるドル離れも進めており、2013年から2025年までの間に中国の米国債保有は半減している一方、金保有を倍増させた⁽¹⁵⁾。中国をはじめ新興国による外貨準備の金シフトは近年着実に進んでいる。欧州中央銀行の調査によると、2025年の外貨準備における金のシェアは、購入量は過去3年間の水準より減少したものの価格急騰の効果で米国債を上回った。その金の「躍進」を支える公的な金の購入主体の上位5カ国に中国はブラジル、

トルコと共に名を連ねている。さらに、中国の公表ベースの金購入量は実際の量を大幅に下回っている可能性があるという⁽¹⁶⁾。

このように、アメリカによる金融の武器化は、新興国に対しドルシステムに安住することのリスクを顕在化させ、代替システムの構築に進ませたと言える。その意味で、武器化はたしかにドル中心の通貨金融システムが外交、戦略上の有効な道具たりうることを示した。だが同時に、ドルの中心性を成り立たせてきた覇権的リーダーシップの自己否定であり、構造的権力からの脱出の誘因を生む諸刃の剣であった。次節以下ではこうした新興国の離反はドル基軸通貨体制にいかなる影響を及ぼしうるかについて、2つの可能性を検討する。

3 現状維持シナリオ

ひとつ目の可能性は、ドルの覇権性の弱まり、つまりドルが国際公共財としての性質を減じていくものの、構造的権力は温存されるというものである。覇権と構造的権力が別の方向を向くというのは実は特段新しい事態ではない。そもそもストレンジの構造的権力概念自体、アメリカ覇権の衰退が言われた文脈でアメリカの権力的資源をより広い視野で捉えることを唱える趣旨で提示されたものであった。アメリカは1970年代以降、ドル金兌換の停止、ブレトン・ウッズ体制の放棄に象徴されるように、意識的に国際公共財の負担から降りるようになっていった。そして変動相場制下でも基本、ビナイン・ネグレクトと呼ばれるようにドル価値の不安定さにより他国や世界経済に生じる調整コストについて無関心な態度をとってきた。1980年代から1990年代における日米経済摩擦に際してはたびたび口先介入により円高ドル安を誘導して日本に圧力をかけたが、これなどはドルを経済外交における武器として用いる行動であろう。しかし、それらドルの国際公共財性の放棄や私的財化が基軸通貨としての地位を大きく損なうことはなかったと言ってよい。むしろドルはブレトン・ウッズ体制下で膨大な支出と資金調達が持続可能な点についてフランスから「法外な特権」だと批判されたが、金兌換の撤廃はいわば「特権」が無制約になったことを意味した⁽¹⁷⁾。つまり覇権を少なくとも部分的に放棄したことは、むしろ構造的権力の維持・強化という事態をもたらしたわけである。

では昨今の新興国による攻勢についてはどうだろうか。たとえ以前からドルが私的財としてアメリカにより活用されてきたとしても、経済以外の地政学的目的から、しかもロシアという大国に対してこれほど大規模、広範囲に武器化されたのは今日の新しい現象ではある。それでもなお、覇権的リーダーシップはさらに後退しつつも、構造的権力は健在なままというおなじみのストーリーに回収されるのだろうか。この問いに対してまず言えそうなのは、少なくとも今までのところ、事態はそうように推移しているというものである。

つまり、新興国によるドル離れや代替システム構築の動きがドル基軸通貨体制に及ぼす影響は現状では限定的である。外貨準備におけるドルのシェアは依然通貨別では6割弱を保っている⁽¹⁸⁾、決済システムにおいてもロシアのSPFSは言うに及ばず、急成長を遂げる中国のCIPSでさえSWIFTに比して処理件数が1000分の1以下にとどまっている。たしかに外貨準備における最近の金シェアの増大については、地政学的リスクの高まりに加えて、アメリカへ

の信認の低下が影響している可能性はあり、今後の推移を注視する必要がある。とはいえ、金はそもそも通貨ではないし、それを国際通貨金融システムの中核に据えた何らかの形での金本位制の復活もその歴史的な失敗からすれば考えにくい。他方、ドルは依然として貿易、金融取引、直接投資や外貨準備の全面にわたり国際通貨金融システムに深く根付いており、その代替手段の構築は現実的に可能な状況ではない。換言すれば、ドルに根差すアメリカの金融上の構造的権力はその武器化に対する多少の反発にも十分耐えられるほど強固だということである。さらにはストレンジの枠組みでは金融上の構造的権力は他の種類の構造的権力と相互に支え合う関係にあるが、ドルの信頼性が究極的にはアメリカの安全保障構造における優位性に支えられることを考えれば、衰退の可能性を大きく見積もることは難しい。実際、ドルの地位や新興国台頭、近年の地政学的緊張との関係などを分析した多くの研究においても、現状維持は有力なシナリオとして提示されている⁽¹⁹⁾。

新興国による攻勢がさほど大きな変化をもたらさそうもないのはなぜなのか。それは結局のところ、通貨金融分野におけるアメリカと新興国の力の差は依然あまりに大きいということであろう。その格差の下、新興国は必ずしもアメリカ優位の「構造」そのものを打破しようとしているわけではないと考えられる。むしろ、一連の行動の本質的な動機は、構造的権力の存続を前提としつつも部分的、暫時的な代替システムの構築による自律性の確保や脆弱性の減少という防御的なものであろう。実際、CIPSについても中国国外との取引については送金情報の伝達をSWIFTに依存するなど、現状では代替システムの機能は限定的と評価されている。また新興国側は覇権的リーダーシップについても、グローバルな通貨の流通や市場の開放性、安定性といった国際公共財をアメリカに代わり供給しようというような意思も能力も持っていないと思われる。

したがって、このシナリオにおいて新興国の攻勢のもたらす帰結は、アメリカの引き続く構造的権力下で世界はますますアメリカの通貨や市場の変動と政治外交的武器化に振り回されつつも、市場の安定や開放を支える役回りを肩代わりする主体は登場しないという「キンドルバーガーの罠」の深刻化、ひいては世界の経済金融の脆弱性増大というものであろう。

4 退位シナリオ

より仮想的なものとなるが、もうひとつの可能性として提示したいのは、構造的権力自体がアメリカ自身により転換ないしは放棄されるというものである。アメリカ自身が優位性のある構造を捨て去ろうとするというのは一見、ありえない想定と思われるかもしれない。その点を理解するうえで重要なのは、金融上の構造的権力が近年、経済の金融化と情報化の流れを受けて、国内経済における実体的生産力と矛盾し、ときにそれを犠牲にして伸長してきた面があることである。その点について、構造的権力に関して金融に関心の重点を置きつつ、ストレンジの概念を発展させた最近の研究を検討しておこう。

まずはアメリカ単独ではなく米欧日韓（West）の構造的権力を中国などに比した状況について分析したL・リンシとN・デ・グラーフの研究を取り上げたい。リンシらは、アメリカ主導の自由主義的なグローバル化は、最近の保護貿易主義や地経学シフトのなかでもほとん

ど打撃を受けていないとし、その要因の理解として構造的権力概念を援用している。彼らはストレンジの構造的権力概念の現代への応用として、工業生産や輸出シェアに表れる実体的生産力と生産・金融・知識におけるインフラ・ネットワークへの統制力という区分を導入し、重要なのは後者であるとした。そのうえで中国の力が顕著に増大したのは貿易シェアや半導体、環境関連技術といった一部ハイテクのイノベーション能力など主として実体的生産力においてであるとする。他方でアメリカおよび欧州は依然、サプライチェーンの設計やコントロールを握っており、国境を越えた金融資本の8割を所有するなど、生産、金融両面における構造的権力は強大なままであるとし、そのことが米欧主導のグローバル化が意外に打撃を受けていない要因であると論ずる⁽²⁰⁾。

次にネオ・ストレンジ的アプローチを掲げるB・ハガートとR・ジャーメインは、デジタル化、知識経済化した現代の世界政治経済を理解するうえで、ストレンジ理論のアップデートを提唱する。すなわち、ストレンジの掲げた4種の構造的権力のうち、最も扱いの小さかった知識構造について、今日における経済の情報化に対応し、他の構造の構成要素として重視する。彼らによれば、今日の知識経済化した経済においては、知識の伝播や正当性を付与する権能の重要性が増している。そこで鍵となるのはICTインフラにおける米系テック企業の市場支配力であり、インフラを通じたアメリカのコモン・ロー体系とビジネス・市場慣行のサプライチェーンや金融市場における普及であるという。つまりはアメリカの知識上の構造的権力が生産および金融上の構造的権力をいっそう強化する方向で作用している。そしてその帰結に関して、マルクス主義的なR・コックスの視点も加味したうえで提示されているのは、ストレンジも提起していたアメリカの「脱領域的帝国」の拡大というビジョンである。これは知識エリートとしてのアメリカの国家・市場アクターがその利益と価値を共有する海外アクターとの結びつきを拡大させる一方、国内の多数の住民は置き去りにされるという状況である⁽²¹⁾。

以上、長めの紹介となったが、両者の分析から明らかなのはアメリカの構造的権力が近年の経済の情報化・金融化の流れに乗るかたちで拡大する一方、ますます米国社会から遊離していくという構図である。

このような視座に立てば、突然の世界約60カ国に対する報復的な「相互関税」など一見思いつきの連発のようなD・トランプ政権による経済貿易政策についてその内在的論理が透けてくるのではないだろうか。つまりトランプによる一連のやや古典的な重商主義的政策は、構造的権力が知識エリートと情報技術により先鋭化、肥大化する流れを逆転させ、再びアメリカに工業生産・輸出シェアに象徴される実体的生産力を取り戻そうという志向性を持っている。具体的に言うと、関税や国内工業の再興を通じ経常赤字を削減することは、製造業の空洞化を許容しつつ、グローバルなサプライチェーンと金融市場から利益を吸い上げてきた状況を転換し、ひいては巨額の経常赤字を通じたドルの散布により成り立ってきた基軸通貨体制の放棄につながる方向性を有しているのである。

もっともここで言いたいのは、トランプ政権が意識的にドル基軸の放棄を進めていたり目標にしていたりするという事ではない。むしろトランプ自身は第2期就任前の発言になる

が、BRICSによる代替通貨推進に対して100%関税をかけるとけん制したほか⁽²²⁾、「世界通貨としてのドルを失うことは戦争に負けることに等しい」と述べたこともある⁽²³⁾。とはいえ、通貨金融に対する関心は貿易に比して継続的で一貫したものとは言えず、何であれアメリカがナンバー1ではないことは面白からずという程度にとどまっているかにみえる。最近におけるアメリカの金融構造的権力の展開を支えてきた知識構造権力の源泉であるテック企業との関係も第1期政権時はともかく、第2期政権期にはむしろ支持基盤として取り込んでいるようである。

その一方、アメリカによる製造業回帰、国内生産・投資再興がトランプ単独のものではないことにも注意が必要である。バイデン政権においてもCHIPS・科学法による半導体製造の国内回帰と研究開発体制強化やインフレ削減法による北米製EVへの補助などハイテク分野の国内生産・投資優遇とサプライチェーンにおける中国とのデカップリングが目指されていた。遡ればオバマ政権においても輸出倍増と雇用創出を目指す国家輸出構想が唱えられていた⁽²⁴⁾。要はアメリカにおける製造業回帰の政治的意志は一過性のものではなく、むしろ世界金融危機以後の潮流であり、それが最近の地政学的対立の高まりのなかで経済安全保障、地経学化を伴って強化されているのである。その衝動の根底にあるのは、アメリカが直面する「金融化の自滅」からの脱却、つまり過度に金融、そして近年では情報技術分野の利益が追求される結果、工業に支えられる実体生産力を基盤とする国力や国民的統合が損なわれてきた状況を反転すべきという経済ナショナリズムである。大規模な経済・金融制裁を受けるロシア経済と戦争遂行能力の意外なしぶとさも、やはり実体的生産力の重要性をアメリカや西側諸国に対しあらためて認識させたであろう。その意味で、アメリカにとっての新興国の台頭や挑戦の真の意義は、依然大きな構造的格差のある金融分野における代替的システムの追求などにはなかった。むしろそれは、工業生産、貿易シェアという実体的生産力におけるものだったのである。

おわりに

本稿では、世界金融危機以降の新興国によるドル基軸通貨体制への挑戦が、近年の地経学化、金融の武器化を受け加速しているという状況において、ドル基軸通貨体制は衰退しうるのかという問題を掲げ、国際政治経済学における古典的な構造的権力と覇権の視座から分析した。そしてドル基軸通貨体制の将来について、基本的に継続するという現状維持のシナリオと、アメリカ自らがその放棄に向かうという退位シナリオとを提示した。以上の2つのシナリオを通してあらためて確認されたのは、ドル基軸通貨体制を支えるアメリカの構造的権力は覇権的リーダーシップの喪失に直面してもなお堅固であり、アメリカ自身が脱却に向けた経済構造の転換を進めるのでなければ衰退の可能性は考えづらいということである。

最後に退位シナリオの可能性について付言しておこう。上述のとおりアメリカ自らが実体的生産力重視の流れにおいて基軸通貨国のポジションの転換に向かう可能性について述べたが、実際にそれが可能かどうかはまた別問題であろう。というのも、構造的権力、あるいは晩年のストレンジが重視するようになった「権威」はその性質上、国家だけではなく市場ア

クターにも分散しているためである。つまりアメリカの金融（および生産、知識）の構造的権力は国家としてのアメリカのみならず、金融機関、ICT企業、多国籍企業や究極的には投資家の利益と相互に支えあう関係にある。したがって、アメリカ政府がその転換なり放棄なりを望んだとしても、それら市場アクターの追従をある程度得ないことには、サプライチェーンの国内回帰や資本の流れを金融収益から国内投資、長期的生産力重視へと向けることが可能だとは思われない。ますます富の偏在化が進む昨今のアメリカにおいて、知識エリートを中心とする利益共同体が自らに有利な状況を変えることに容易に賛同するとは思えない。その意味で、ドルの存在はすでに「アメリカを超えて」いると言えよう。

- (1) ケネス・ロゴフ（村井章子訳）『ドル覇権が終わるとき——インサイダーが見た国際金融「激動の70年」』日経BP、2025年、121–122ページ。
- (2) Zongyuan Zoe Liu and Mihaela Papa, *Can BRICS De-dollarize the Global Financial System?* (Cambridge University Press, 2022), p. 15.
- (3) スーザン・ストレンジ（西川潤、佐藤元彦訳）『国家と市場——国際政治経済学入門』筑摩書房、2020年。
- (4) Tobias Pforr, Fabian Pape and Johannes Petry, “Dollar Diminished: The Unmaking of US Financial Hegemony Under Trump,” *International Organization*, Vol. 79, S1 (December 2025), pp. 117–132.
- (5) William Kindred Winecoff, “Structural Power and the Global Financial Crisis: A Network Analytical Approach,” *Business and Politics*, Vol. 17, No. 3 (October 2015), pp. 495–525.
- (6) チャールズ・キンドルバーガー（石崎昭彦、木村一朗訳）『大不況下の世界——1929–1939（改訂増補版）』岩波書店、2009年。
- (7) 飯田敬輔『経済覇権のゆくえ——米中伯仲時代と日本の針路』中央公論新社、2013年。
- (8) ヘンリー・ファレル、アブラハム・ニューマン（野中香方子訳）『武器化する経済——アメリカはいかにして世界経済を脅しの道具にしたのか』日経BP、2024年。
- (9) 河合正弘「米中の通貨・金融覇権競争——ロシアのウクライナ侵攻を受けた米欧日による対口金融制裁の含意」『経済・安全保障リネージュ研究会 最終報告書』日本国際問題研究所、2023年、第9章。
- (10) 同上、96ページ。
- (11) Johannes Petry and Andreas Nölke, *BRICS and the Global Financial Order: Liberalism Contested* (Cambridge University Press, 2024), p. 17.
- (12) Barry Eichengreen, “International Finance and Geopolitics,” *Asian Economic Policy Review*, Vol. 19, No. 1 (January 2024), p. 87.
- (13) Johannes Petry, “China's Quest for Pricing Power: Financial Hierarchy, Autonomy and Commodity Futures Markets,” *International Affairs*, Vol. 101, No. 5 (September 2025), pp. 1764–1767.
- (14) Daryl Guppy, “The Future of China's Economic Engagement,” *China Daily* (24th April 2020) <https://www.chinadaily.com.cn/a/202004/24/WS5ea28240a310a8b2411516bf.html> (2026年6月1日アクセス)。
- (15) Pforr, et al., op. cit., p. 123.
- (16) European Central Bank, *The International Role of the Euro* (June 2026), pp. 14–16 <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire202606.en.pdf> (2026年6月3日アクセス)。
- (17) バリー・アイケングリーン（小浜裕久監訳）『とてつもない特権——君臨する基軸通貨ドルの不安』勁草書房、2012年。Susan Strange, “The Persistent Myth of Lost Hegemony,” *International Organization*, Vol. 41, No. 4 (Autumn 1987), p. 569.

- (18) IMF, *IMF Data Brief: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves* (27th March, 2026) <https://data.imf.org/en/news/imf%20data%20brief%20march%2027> (2026年6月3日アクセス).
- (19) Eichengreen, op. cit., pp. 91–94.
- (20) Lukas Linsi and Naná de Graaff, “Decline of the West? An IPE Perspective on the Multiplex World Order and the ‘Goeconomic Turn’,” *International Affairs*, Vol. 102, No. 2 (March 2026), pp. 363–387.
- (21) Blayne Haggart and Randall Germain, “Strangely Inspired: Recovering a Neo-Strangean Approach to Power, Authority and Knowledge for IPE,” *Review of International Studies* (2025), pp. 1–15.
- (22) 『日本経済新聞』 2024年12月2日。
- (23) Greg Ip, “How Trump Is Rethinking Economic Power: His Defense of the Dollar Reflects a Belief that Tariffs are Better than Sanctions,” *Wall Street Journal*, December 5, 2024.
- (24) 高木綾「米国における国家輸出構想（NEI）——輸出による経済再生戦略」『技術と文化による日本の再生』（総合調査報告書）、国立国会図書館調査及び立法考査局、2012年9月、169–182ページ。