

アジア単一通貨の実現可能性について

—ユーロとの比較を通じて—

経済学部 4回生 晝間 洋介

<目次>

第一章 はじめに

第二章 ユーロの変遷

(1) 欧州各国の経済協力の歴史

(2) 経済指標の収斂

第三章 共通通貨実現に必要なステップ

(1) バスケット通貨形成

(2) 経済政策協力

(3) 資本移動の自由化

第四章 まとめ

参考文献

第一章 はじめに

今日、アジアにおいてユーロと同様の共通通貨を導入すべきだという議論をよく耳にする。その契機となったのは1997年におけるアジア通貨危機であったことは間違いない。その再発を防止することを目的として、またアジアにおける経済の活性化を目的として現在様々な取り組みが行われている。その取り組みとしてはチェンマイ・イニシアティブ、アジア債券市場構想、通貨バスケット制などが挙げられるが、これらはすべて、その先に描かれているアジア共通通貨の実現に向けての取り組みであるとされている。それでは、共通通貨の導入によってどのようなメリット・デメリットがあるのか。それについて細かくまとめると以下の表1のようなものが挙げられる。

表1 共通通貨によるメリット・デメリット

メリット	デメリット
一般事項	
一	
・ 市場拡大、域内市場参入容易	・ 競争相手増加による弱産業の衰退
・ 為替リスク軽減	・ 価格競争激化による企業収益の悪化
・ 為替コストがなくなり、経済活性化	・ トリレンマ問題
・ 会計資料の比較容易	
財政	
・ 通貨統合参加条件遵守のために財政支出削減努力	・ 財政支出削減による社会保障費削減
労働	
・ 労働移動の自由化	・ 低賃金労働者による高賃金労働者への脅威
・ 賃金低下圧力による費用削減	
金融市場	
・ 資金移動の自由化	・ 競争激化による企業合併、吸収が増加し、その過程で失業者の増加
・ 金融市場の効率性向上	
・ 金融業界の競争力強化	

(出典) 欧州通貨統合 Q&A

なお、共通通貨導入によるメリット・デメリットを論ずることは本論分における目的ではないので触れないが、アジア共通通貨導入における根拠として上に挙げたメリットから

- ・ 域内の為替リスク・為替コストがなくなり、域内の貿易・企業進出が拡大する
- ・ 域内の資本市場が発達し、資金を市場から調達しやすくなる
- ・ 通貨危機への適応力を高める

といったことが主に論じられている。これらは全て理由として正しいし、共通通貨が導入されたときには以上のようなメリットを享受することもできると思われる。しかし、もっ

と実際の問題を考えた時、その実現可能性についてどうなるか、ということを本論文では考えていく。その際、先にユーロが導入され現在もその範囲を広げている EU と比較して現在のアジアの制度・枠組みはどうなっているか、経済指標の収斂具合はどうなっているかということから考えてアジア共通通貨の実現可能性について考える。そこから、アジア共通通貨は半紀以上の長期的視野において見ればあるいは可能であるかもしれないが、近い将来においては不可能であるという結論に至る。

本論文では第一章において、EU がどのようなステップを踏んで共通通貨を実現したかということを制度と経済政策協調という二点から着目する。ここで EU が歩んできた道をたどることで共通通貨導入には、バスケット通貨形成→マクロ経済政策協力→資本移動自由化、金融サービスの共通市場というステップを踏む必要があるということを確認する。第二章では、欧州と比較した上でのアジアの現状について述べる。第三章では第二章での現状を受けて共通通貨実現性について考察を加える。

第二章 ユーロの変遷

アジア単一通貨実現を考えるとときに、その前例としてヨーロッパ諸国のユーロを前例としてアジア単一通貨実現に向けての課題、あるいはその実現可能性について考える事は大きな意味がある。本章では、ヨーロッパ各国がどのような背景からユーロ設立に至ったかを確認し、またユーロ設立に向けていかなる制度・枠組みを構築したかの変遷を見る。この章は次章でアジアの現状について考える際の橋渡しとなる。

(1) 欧州各国の政策協力の歴史

ユーロ誕生のそもそもの始まりは 1952 年に設立された欧州石炭鉄鋼共同体 (ECSC: European Coal and Steel Community) にまでさかのぼり、その歴史は半世紀以上にもなる。ECSC の設立の目的は石炭および鉄鋼の生産・価格・労働条件などの共同管理を行うというもので、その背景には二度と欧州各国間 (特にドイツとフランス) で戦火を交えまいとする各国の強い決意があった。この決意こそがその後の制度・枠組みの設立に向けた大きな原動力となり、ユーロ創設の根底にあったと言っても過言ではない。そして、この共通認識こそがアジアにおけるケースとは最も異なるものである事は強調されるべきであり、これについては後述する。

ECSC 設立と 1960 年代の通貨不安が共同市場を脅かす懸念が生じた事を背景に、より具体的な経済通貨統合計画の検討を発表したウェルナー報告が発表された。そしてその試みとして、1972 年に「スネーク」と呼ばれる共同体諸通貨の対米ドル共同変動相場制が実施され、その後 1979 年の欧州通貨制度 (EMS: European Monetary System) に発展した。この欧州通貨制度は 1979 年から 98 年まで機能し、三つの期間に分けられており、それぞれの期間において単一通貨導入に向けた政策がなされた。

第一期間は 1979 年から 84 年までとされており、この期間に欧州通貨単位 (ECU: European Currency Unit) が制定された。これは、ユーロに先立ち、ヨーロッパ共同体 (EC) および欧州連合 (EU) で使われていたバスケット通貨であり、これにより加盟国間どうしの為替相場の変動幅を抑える指標として用いられた。ECU の構成通過ウェイトは適宜調整されたが、最終的に 1989 年において固定された ECU の構成通貨のウェイトは以下のようになっている。

表 2 ECU 構成通貨ウェイト

ドイツ・マルク	30.1
フランス・フラン	19.0
イタリア・リラ	10.15
オランダ・ギルダー	9.4
ベルギー・フラン	7.6

ルクセンブルク・フラン	0.3
アイルランド・ポンド	1.1
デンマーク・クローネ	2.45
イギリス・ポンド	13.0
ギリシャ・ドラクマ	0.8
スペイン・ペセタ	5.3
ポルトガル・エスクード	0.8

このような構成通貨ウェイトを持つ ECU を作り、各国の変動幅を 2.25% に抑えるという平価調整がなされた。この時期は第二次石油危機と経済政策上の相違から経済的混乱が生じたが、ECU に代表される調整可能な固定相場制度としての EMS のメカニズムは、その後の経済政策規律を強制する仕組みとして作用した。第二期間は 1985 年から 92 年までとされており、この期間においてはドイツマルクが事実上のアンカー通貨とされたが、この状況は多くの加盟国の不満を招くものになり、通貨統合へとつながる要因の一つとなった。第三期間は 1992 年から 98 年までであり、この期間は東西ドイツ統合によりドイツ景気が過熱する一方、イギリス、フランスなどで景気が低迷したために前述の ECU に対する変動幅を 2.25% から 15% に拡大する処置が取られた。その後 EMS は後述する欧州における経済通貨同盟 (EMU: Economic Monetary Union) の第三段階開始とともにその歴史的役割を終えたが、集团的決定に基づく初めての通貨調整がなされたという点で大きな意味を持っている。

上で見たように、EMS は欧州における EMU (以下単に EMU と略) に向けた大きなステップであったが、EMU の実施に向けた段階も三段階に分けられており、以下のようになっている。

第一段階は 1990 年から 93 年までとされている。89 年のドロール報告において各加盟国間の財政赤字の上限規制や財政政策スタンスの明確化などについて拘束力ある規則が必要であるとされていたが、それが各国間で承認されたものが 92 年に調印 (発効は 93 年) されたマーストリヒト条約である。その中では経済通貨統合の実施を正式な目標となり、インフレ率、国家財政、金利、為替相場の安定性などの数多くの経済的収斂基準が設けられた。

第二段階は 94 年から開始され 98 年まで続いた。この期間には欧州中央銀行 (ECB: European Central Bank) の前身となる欧州通貨機構 (EMI: European Monetary Institute) が設立され、EMI は単一通貨導入に必要な条件を満たしているかを評価するために以下の四つの経済収斂基準を理事会に報告する事が求められた。すなわち、(i) 物価安定 (ii) 財政状況の持続性 (iii) EMS 変動幅の遵守 (iv) 長期金利に反映される収斂の持続性、の四項目であり、これらはアジア単一通貨を考える際にも参考となると思われる。98 年には欧州中央銀行が設立されたが、これは圏内における金融政策を一元化するため、また圏内

の物価安定のためにも当然必要となることであった。

第三段階は 99 年から現在までであり、ユーロが現実の通貨となり、欧州中央銀行の下で単一通貨政策が導入されている。99 年のユーロ導入当初は 11 カ国だったが、2001 年にギリシャ、2007 年にスロベニア、2008 年にはキプロス、マルタで導入され、現時点では 15 カ国、に広がっており約 3 億 2000 万人を擁する経済圏になっている。また、ユーロに切り替えていない EU 加盟国についても今後経済基準を満たす事でユーロ導入が見込まれており、その規模は今後も拡大すると考えられている。

以上見てきたように、欧州においてはユーロ導入のための経済収斂のために様々な機関を設けそれを達成しようとしてきたことがわかる。次節では、どの程度まで経済の修練を達成したのか、その高い達成度を確認する。

(2) 経済指標の収斂比較

前節で、単一通貨導入に必要な条件について (i) 物価安定 (ii) 財政状況の持続性 (iii) EMS 変動幅の遵守 (iv) 長期金利に反映される収斂の持続性、の四つが挙げられた。ここで、特に重要となってくるのが (i) と (ii) である。そこで、この二つについてその具体的数値を見る事でどれだけ経済収斂が達成されていたのかを考察する。財政赤字と公的債務残高が大きいほど財政発動余地が低く、各国独自の金融政策を放棄するコストが高くなってしまふ。また各国のインフレ率が近いほど為替調整の必要性が小さく低コストで収まるためである。(i) についてはユーロ加盟国のインフレ率を見ることで、各国の物価の安定状況が分かる。(ii) については GDP 比公的債務残高と GDP 比財政収支をみることで財政の健全性を見ることができる。

下にユーロ加盟国のインフレ率の表を示した (表 3)。ここから、ユーロ圏の過去 10 年の平均インフレ率は 1.9% と非常に安定している事が分かる。また、ここで注目すべきはユーロ途中参加のギリシャ (2001 年)、スロベニア (2007 年)、キプロス、マルタ (ともに 2008 年) である。特にスロベニアにおいて顕著であるが、いずれの国もユーロ導入の年に近づくにつれてインフレ率が低位安定していることがわかる。ここからも、ユーロ参加あたっては必要な基準を満たしてからではないと参加を認めないという強いメッセージがあったことが伺える。

表 3 ユーロ加盟国のインフレ率

(単位：%)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Euro area	1.6	1.1	1.1	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2
Belgium	1.5	0.9	1.1	2.7	2.4	1.6	1.5	1.9	2.5	2.3
Germany	1.5	0.6	0.6	1.4	1.9	1.4	1.0	1.8	1.9	1.8
Ireland	1.3	2.1	2.5	5.3	4.0	4.7	4.0	2.3	2.2	2.7

Greece	5.4	4.5	2.1	2.9	3.7	3.9	3.4	3.0	3.5	3.3
Spain	1.9	1.8	2.2	3.5	2.8	3.6	3.1	3.1	3.4	3.6
France	1.3	0.7	0.6	1.8	1.8	1.9	2.2	2.3	1.9	1.9
Italy	1.9	2.0	1.7	2.6	2.3	2.6	2.8	2.3	2.2	2.2
Cyprus	3.3	2.3	1.1	4.9	2.0	2.8	4.0	1.9	2.0	2.2
Luxembourg	1.4	1.0	1.0	3.8	2.4	2.1	2.5	3.2	3.8	3.0
Malta	3.9	3.7	2.3	3.0	2.5	2.6	1.9	2.7	2.5	2.6
Netherlands	1.9	1.8	2.0	2.3	5.1	3.9	2.2	1.4	1.5	1.7
Austria	1.2	0.8	0.5	2.0	2.3	1.7	1.3	2.0	2.1	1.7
Portugal	1.9	2.2	2.2	2.8	4.4	3.7	3.3	2.5	2.1	3.0
Slovenia	8.3	7.9	6.1	8.9	8.6	7.5	5.7	3.7	2.5	2.5
Finland	1.2	1.3	1.3	2.9	2.7	2.0	1.3	0.1	0.8	1.3

(出所) Eurostat より作成

次に、GDP 比公的債務残高と GDP 比財政収支を示す (表 4、5)。マーストリヒト条約では財政赤字を GDP 比 3%の水準に抑え、また政府債務残高を GDP 比 60%以内という参照値を設けた。これによるとイタリア、ベルギーなどの一部の国を除いて多くの国が参照値に近い値を達成している事が伺える。イタリアとベルギーの政府債務残高は高い値となっているが、両国ともユーロ導入に近い時期には財政赤字を低い値に抑えていたことが評価されてユーロ参加が可能となった。特にイタリアは 90 年代前半には財政赤字は GDP 比 11%にも達していたためにそれを 3%以内に抑えたことが高く評価された。しかし表 4 から分かるように、近年特にドイツ、フランスを中心に財政赤字が拡大しており、その財政運営の行方が注目されている。

表 4 欧州各国の対 GDP 比公的債務残高

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Euro area	:	:	:	:	:	68.7	68.3	68.1	69.3	69.7	70.5	68.8
Belgium	129.8	127.0	122.3	117.1	113.6	107.8	106.5	103.4	98.6	94.2	92.2	88.2
Germany	55.6	58.4	59.7	60.3	60.9	59.7	58.8	60.3	63.8	65.6	67.8	67.5
Ireland	:	73.4	64.2	53.5	48.4	37.9	35.6	32.2	31.1	29.5	27.4	25.1
Greece	108.7	111.3	108.2	105.8	105.2	103.2	103.6	100.6	97.9	98.6	98.0	95.3
Spain	62.7	66.8	65.3	63.2	61.5	59.3	55.5	52.5	48.7	46.2	43.0	39.7
France	55.5	58.0	59.2	59.4	58.9	57.3	56.9	58.8	62.9	64.9	66.7	64.2
Italy	121.2	120.6	118.1	114.9	113.7	109.1	108.7	105.6	104.3	103.8	106.2	106.8

Cyprus	50.5	52.2	56.6	58.6	58.9	58.8	60.7	64.7	68.9	70.2	69.1	65.2
Luxembourg	:	:	:	:	:	:	6.5	6.5	6.3	6.4	6.2	6.6
Malta	35.3	40.1	48.4	53.4	57.1	55.9	62.1	60.1	69.3	72.7	70.8	64.7
Netherlands	76.1	74.1	68.2	65.7	61.1	53.8	50.7	50.5	52.0	52.4	52.3	47.9
Austria	67.9	67.6	63.8	64.3	66.5	65.5	66.0	65.8	64.6	63.8	63.4	61.7
Portugal	:	:	:	:	:	50.5	52.9	55.6	56.9	58.3	63.7	64.8
Slovenia	:	:	:	:	:	:	27.2	28.4	27.9	27.6	27.4	27.1
Finland	56.7	56.9	53.8	48.2	45.5	43.8	42.3	41.3	44.3	44.1	41.4	39.2

表 5 欧州各国の対 GDP 比財政収支

国 (地域)	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ユーロ圏	-3.6	-1.9	-1.2	-0.6	0.7	-0.4	-1.3	-1.9	-1.9	-1.6
アイルランド	0.0	1.6	2.2	2.6	4.6	0.8	-0.4	0.4	1.5	1.1
イタリア	-7.0	-2.7	-3.1	-1.8	-0.9	-3.1	-3.0	-3.5	-3.5	-4.3
オーストリア	-4.0	-1.8	-2.4	-2.3	-1.6	-0.1	-0.7	-1.8	-1.3	-1.6
オランダ	-2.0	-1.3	-0.9	0.4	2.0	-0.3	-2.0	-3.1	-1.8	-0.3
ギリシャ	-7.3	-6.5	-4.2	-3.4	-4.1	-4.9	-5.3	-6.2	-7.7	-5.1
スペイン	-4.6	-2.9	-3.0	-0.9	-0.9	-0.5	-0.3	0.0	-0.2	1.1
ドイツ	-3.3	-2.6	-2.2	-1.5	1.3	-2.8	-3.6	-4.0	-3.7	-3.2
フィンランド	-3.5	-1.2	1.7	1.6	6.9	5.0	4.1	2.3	2.1	2.5
フランス	-4.1	-3.0	-2.6	-1.7	-1.5	-1.6	-3.2	-4.2	-3.7	-2.9
ベルギー	-3.8	-2.1	-0.8	-0.5	0.0	0.5	0.0	0.0	-0.1	0.0
ポルトガル	-4.5	-3.4	-3.0	-2.7	-3.0	-4.3	-2.9	-3.0	-3.2	-6.0
ルクセンブルク	1.2	3.7	3.4	3.4	6.0	6.1	2.1	0.3	-1.1	-1.0

(出所) 表 3: Eurostat より作成

表 4: 総務省統計局より作成

以上見てきたように、ユーロ導入は 5 年 10 年という短期間でなされたものではなく、半世紀以上の時間をかけて各国の経済を収斂させてきたことがわかる。また、同じ期間を通じて制度・枠組みが段階的に作られている事がわかる。次節ではアジアの現状を照らし合わせてアジアが現時点でどの段階にいるのか、また解決すべき課題について考えアジア単一通貨導入の実現可能性について考える。

アジアの現状

それでは現在のアジアは単一通貨導入に向けてどの程度の段階にいるのだろうか。欧州で見たのと同様、制度構築と各国の経済指標の収斂について見ていきたい。

第三章 共通通貨実現に必要なステップ

(1) バスケット通貨形成

共通通貨導入に向けて第一に考えなければいけないことが域内通貨間の安定を図る制度の構築である。共通通貨の構成通貨における購買力が著しく違っては共通通貨制度そのものが崩壊してしまうためである。そのプロセスとして現在想定されているのは、日銀ワーケーパー『アジア通貨単位から通貨同盟は遠い道か』の中では次のような三段階に分けている⁷。

第一段階 各国によるバスケット参照管理相場制の採用

各国が円・米ドル・ユーロのバスケットにペッグし、中心レートから一定幅での変動を許容し、中心レート自体も適宜見直すもの。これにより名目実効レートの変動を抑制することが可能。

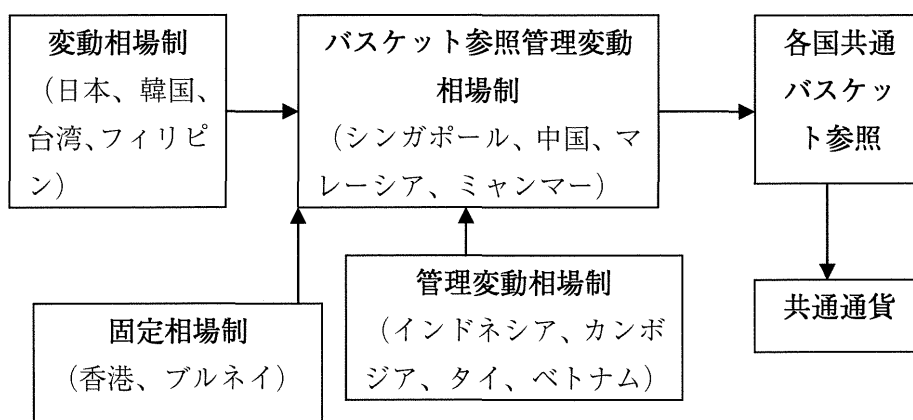
第二段階 各国バスケット内の構成通貨にかかるウェイトの統一

各国がバスケット構成通貨のウェイトを統一することで域内レートの変動がより限定され、共通通貨の採用と非常に近い効果が得られる。

第三段階 共通通貨の導入

参加国通貨間の変動幅設定、政策協調、統一中央銀行の設立というプロセスを経て、経済的・制度的収斂が進んだ国から順次参加

図 1 アジアの現行為替精度と共通通貨への流れ



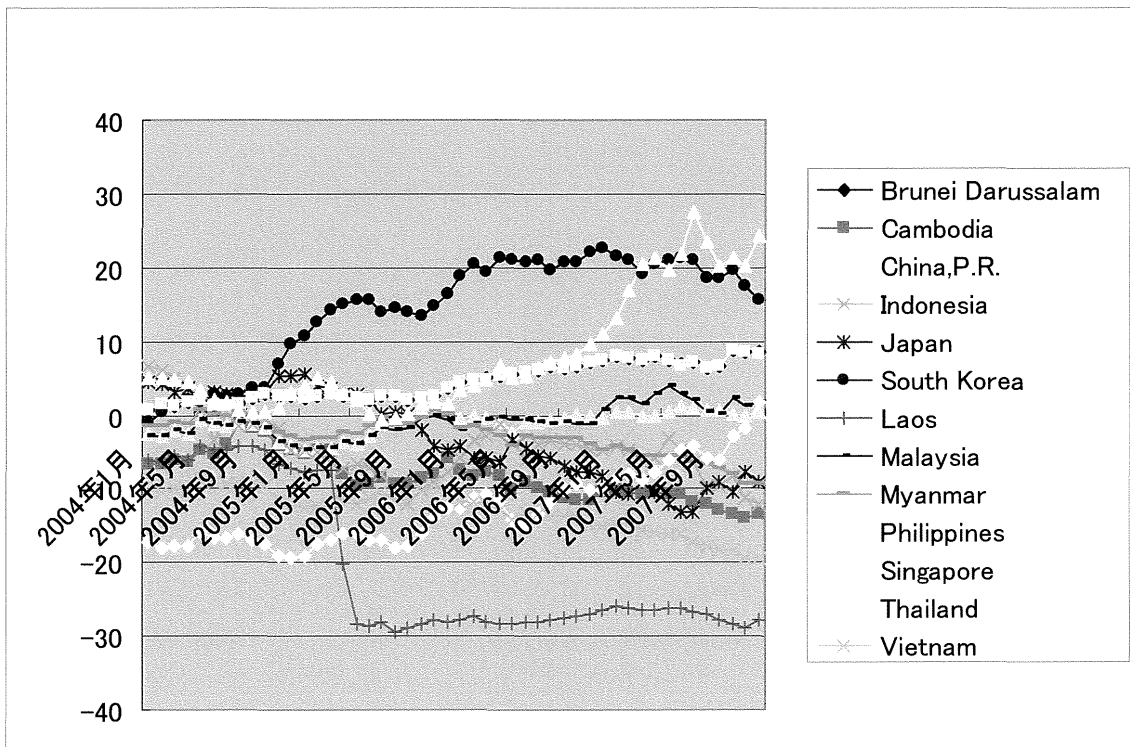
(出典) 日銀ワーケーパー 『アジア通貨単位から通貨同盟までは遠い道か』

それでは、現在のアジアの状況はどうなっているのだろうか。現在、アジアの共通通貨

⁷ この段階には様々な意見があり、例えば伊藤（2005）は第一～二段階を主張。河合と高木（2000）は第一段階には触れず第二段階を提唱している。

として機能することが期待されているものが ACU と呼ばれるアジア各国通貨を加重平均したものである。各国通貨が ACU からどれだけ乖離しているかということに関しては経済産業研究所が公表している AMU 乖離度から見る事が出来る。

図 2 AMU 乖離度



(出典) 経済産業研究所データより作成

これを見ると上はタイにおける+24%の乖離、下はラオスにおけるマイナス 27%の乖離となっており、また乖離が±5%以内に収まっているものは中国、フィリピン、マレーシアの三カ国に過ぎない。これは欧州において EMS の変動幅が 2.25%内での変動に制限されたことに比べると非常に激しい乖離であり、このままの状態では為替調整のコストが大きくなりすぎるために各国が望ましい変動幅内に為替レートを落ち着ける政策を採ることが求められる。しかしながら、アジア各国における経済規模の問題がある。たとえば、上記 AMU 構成国における最大経済国の日本と最小経済国のラオスの GDP を比較するとその差は 1253 倍にもなる (2006 年のデータから計算)。一方のユーロ加盟国に関してはドイツとキプロスがそれにあたるがその差は 158 倍である。単に経済規模の大小を比較するだけではバスケット通貨からの乖離を調べるにはあまり役立たないが、アジア各国間のこの大きな経済規模を埋めるのには非常に長い時間がかかると言わざるを得ない。

また『東アジアのグローバル化と地域統合』の中で尹春志は、今日のドル連動型のアジア貿易において通貨バスケットを採用することは政策として失敗するとして、多くの国が

バスケット通貨を採用しないことを指摘している。相互依存度の高い今日のアジアにおけるドル連動型貿易では近隣諸国がドルに連動した為替システムを採用しており、その中で自国のみがそこから離脱することは近隣諸国との関係を攪乱してしまうということを恐れて各国はバスケット制を採用しないとしている。事実、現在ではシンガポール、マレーシア、中国がバスケット制を参考にしているが、バスケットに占める割合は依然としてドルの比率が圧倒的である。

(2) 経済政策協力

次に求められるのが域内各国における経済収斂度合いである。ここでは、欧州の例でも見たように財政状態の健全性と物価の安定状況について見ることにする。

まず参加各国の財政状況について見る。下に示したのがアジア各国の財政収支である。

表 6 アジア各国財政収支 (太字は GDP 比-3%を超える財政赤字)

	2001	2002	2003	2004	2005
日本	-6.1	-7.9	-7.7	-6.5	-6.5
中国	-3.1	-3.4	-2.8	-1.7	-2.1
韓国	4.6	5.4	0.4	0.0	-0.2
シンガポール	3.5	4.2	6.3	3.1	3.0
香港	-5.0	-4.9	-3.2	-1.7	-0.2
タイ	-1.1	-1.2	1.8	0.7	0.1
マレーシア	-0.3	-0.9	-1.2	-0.5	1.0
インドネシア	-3.2	-1.5	-1.9	-1.4	-1.0
フィリピン	N.A	-5.6	-5.0	-4.2	-3.1
ブルネイ	4.3	-6.9	10.8	16.1	19.5
ベトナム	-5.0	-4.5	-7.2	-4.5	-3.8
ラオス	-4.4	-3.3	-5.7	-3.4	-3.5
カンボジア	-2.8	-3.8	-4.5	N.A	N.A

(出典) 日銀ワークペーパー 『アジア通貨単位から通貨同盟までは遠い道か』

この表から、日本、フィリピン、ベトナム、ラオスが慢性的な財政赤字に陥っており、このままの状態では共通通貨に参加すると自国の金融政策を放棄するコストがあまりに大きくなってしまい、共通通貨参加によるベネフィットを受けることが出来ない。したがって、これらの国の財政状況を好転させることが第一といえる。また各国の公的債務残高については OECD 諸国についてのデータしか公表されていないために日本と韓国のデータしか得られなかったが 2006 年末現在、日本と韓国の対 GDP 比公的債務残高はそれぞれ 180%と

28%となっている。ほかの東アジア諸国のデータがないため、ここではアジア共通通貨の実現可能性について判断することは出来ないが、少なくとも日本に関してはこのままの状態ではとてもアジア共通通貨に参加することは出来ないであろう。

また、各国のインフレ率について見てみると以下のようにになっている。

表 7 アジア各国のインフレ率

	2004年	2005年	2006年
日本		-0.1	0.1
中国	3.9	1.8	1.5
韓国	3.6	2.8	2.2
シンガポール	1.7	0.5	1.0
香港	-0.4	1.0	2.0
タイ	1	1.045	1.094
マレーシア	1.4	3.1	3.6
インドネシア	1	1.10	1
フィリピン	6.0	7.6	6.2
ベトナム	9.5	8.4	6.6

(出所) 日本貿易振興機構 (JETRO) 「海外情報ファイル」より作成

(注) ①タイ、インドネシアは2004年を1としたときの値

②ブルネイ、ラオス、カンボジアについては情報なし

ここから、フィリピンとベトナムが6%超と高い値を示しているが、全体としては大きな変動はないことがわかる。したがって、現時点でのインフレ率の観点からすると為替介入のコストはあまり大きなものにはならないと考えられる。

(3) 資本移動の自由化

アジア共通通貨の導入の議論がアジア通貨危機を契機にしており、その危機の原因が通貨投機によって引き起こされた資本フローの突発的逆流である以上、その再発を防ぐために十分な流動性を確保することが求められる。そのような流動性メカニズムの第一歩として構築されたのがチェンマイ・イニシアティブ (CMI) である。これは、二国間で外貨と借入国の自国通貨の交換を約するスワップ取極、信用度・流動性の高い証券を見合いに外貨の供給を約するレポ取極を締結して東アジアにおける危機発生時の自助・支援メカニズムを強化するというものである。

しかし、CMI に対する高い期待に対して尹春志は CMI の限界を三つの観点から指摘している。

第一に流動性の規模が挙げられる。CMI の利用額は 2006 年 5 月現在、750 億ドルに過ぎず、これでは十分な国際流動性を確保しているとは言えない。第二に、組織構造の問題

である。CMI 発動には二国間交渉を行う必要があるが、各国間での入り組んだ二国間交渉は即応性を求める場合に適さないというものである。そして最大の理由は CMI が IMF の支配下に置かれてしまっており、IMF の承諾なしには CMI のこれ以上の発展は難しいとするものである。具体的には、CMI 参加国が自由に利用できるのは上限額の 10%に過ぎず、残りは IMF の承認が必要となる。これに対し、アジア各国の外貨準備を共同プールするという案が提言されているが、これは CMI が IMF の補完的金融資源という地位からの脱却を意味するがそれにはアメリカと IMF の抵抗が必死であり、しかもアメリカは IMF における重要議題の拒否権を持っているためにその実現は非常に困難である。

以上が尹の指摘していることであるが、ここから CMI の発展はアジアの力だけでは対処しきれないという一面があり、IMF における制度が抜本的に変更されるという、受動的な行動しか取れないため、CMI の発展は難しいと考える。

一方アジア債券市場時構想について考える前にアイケングリーンの唱えた原罪仮説について触れる。これは、「アジア危機は通貨危機と銀行危機が補強しあう双子の危機であったが、それを媒介したのが通貨（外貨建借入と現地通貨貸付）と期間（短期借入、長期貸付）のダブル・ミスマッチというバランス・シート構造のゆがみだった。そしてその原因はアジアの国々が自国通貨建てで長期海外借入ができない原罪を抱えているからだ」とするものである。そしてアイケングリーンはこの状況を打開するには自国通貨を放棄して完全にドル化するか、あるいは長期債券市場の育成しかないとしている。そして後者として期待されているのがアジア債券市場構想である。

しかしアイケングリーンは原罪仮説の中で「ペッグ制は政府保証として作用するためにヘッジ・インセンティブを低下させ債券市場の必要性を低下させ、管理フロート制も外貨蓄積の必要から債券市場への資金還流を阻害する」として、アジア債券市場育成のためにはフロート制の下、資本移動の自由化を行うしか選択肢がないとしている。しかしながら、上の CMI で見たようにアジアの資本移動の自由化はアジアの力だけでは対処しきれず、IMF の行動に依存する面があるためにその発展は難しいことを考えると、アジア債券市場の育成も難しいものと考ええる。

以上、(1) から (3) についてまとめると、インフレ率などの経済指標の収斂化に向けた各国の経済協力がいくつかの国を除いて達成されているが（ただし、これらも結果的に収斂しているだけであり、アジア共通通貨に向けた各国の共通意識の下での収斂とは言い難い）、為替レートが不安定であり、その乖離度も大きいため調整に多大なコストを要することがわかる。また十分な国際流動性を確保するための資本移動の自由化には構造的問題が含まれており、アジアの努力だけでは解決は非常に難しいと考える。

第四章 まとめ

ここまで、アジア共通通貨導入に向けて必要な制度や体制など、主にハード面を欧州各国と比較してみてきた。これらハード面から考えると、欧州各国がユーロ導入のために成し遂げたものに比較するとアジアのそれはまだ低い段階にあり、アジア共通通貨にはまだ長い時間がかかるということが想像される。

もちろん、こうしたハード面から考えてもアジア共通通貨が越えるべき問題は多い。しかし、さらに大きな問題は、共通通貨導入に向けた共通認識がアジア諸国においては形成されていないというソフト面での問題であると考えられる。欧州各国が通貨統合を目指し、EUを生み出した背景には第二次世界大戦をはじめ、欧州各国が幾度となく経験した戦争から得た苦い教訓がある。それは、過去の大戦においてその引き金となったのはフランスとドイツという二国間の対立であり、その二国の対立が欧州全体さらには全世界を戦渦に陥れたというものである。こうしたことから、欧州各国では第二次世界大戦以後、教育を通じて欧州の統合の必要性を人々に強く認識させ、その段階のひとつとして通貨統合も必要だという共通認識を人々の間に形成したのである。この共通認識があったからこそ困難な壁を乗り越えて、また半世紀という長い時間を越えてユーロという通貨統合が可能になったのである。

一方アジアにおける歴史認識は各国で異なっている、というよりも日中韓におけるそれのように対立する歴史認識も多く、しかもその根は非常に深い。このため政治経済、外交の場において感情的発言が多く飛び交ってしまうという状況にあり、これではアジア共通通貨に向けた共通認識形成という段階にすら達していない。理想論のようであり、非現実的かもしれないが、こうした状況を打開するには長い時間がかかるが、教育を通じて人々に共通の歴史認識と教訓を形成させるしかないと考えられる。そして人々が共通の歴史認識を持ち、そこからアジア共通通貨導入の意味を理解するようになって初めてアジアは共通通貨に向けた一歩が踏み出せるのではないかと考える。

参考文献

- ・ 『東アジアの通貨・金融協力 欧州の経験を未来に生かす』 勁草書房 村瀬 哲司著
- ・ 『欧州通貨統合 Q&A』 http://www.murc.jp/report/ufj_report/304/23.pdf
(2008/01/13 日取得)
- ・ 日銀ワークペーパー 『アジア通貨単位からアジア通貨同盟は遠い道か』
渡辺 真吾 小倉 将信
- ・ 『東アジアのグローバル化と地域統合』 第 11 章 尹春志 ミネルヴァ書房
- ・ 『国際通貨体制の経済学』 嘉治 佐保子 日本経済新聞社