

# 東アジア通貨バスケット構想<sup>1</sup>

---

## 4カ国バスケット構想

立命館大学 言美伊知朗研究会

2005年12月

堀切隆央 望月紀宏 赤神祐介  
加藤晃載 石井智也 宿院崇史

---

<sup>1</sup>本稿は、2005年12月3日、4日に開催される、ISFJ（日本政策学生会議）、「政策フォーラム2005」のために作成したものである。本稿の作成にあたっては、言美教授（立命館大学）をはじめ、多くの方々から有益且つ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得べき誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

# 要旨

---

タイバーツ暴落から始まったアジア通貨危機は、ASEAN 諸国だけにとどまらず、東アジア、ひいては世界経済に大きな影響を与えた。90年代アジア諸国の経済成長の裏側に潜んでいた各国の金融システムの脆弱性を露呈させ、タイバーツの暴落に端を発して ASEAN 諸国、韓国の金融危機へと飛び火した。主な原因としては東アジア諸国の金融システムが、欧米と比べて未発達である。再び同様の通貨危機を避けるためにも通貨安定へ向け活発に議論されている。

2000年には ASEAN+3（日本・中国・韓国）首脳会議でチェンマイ・イニシアティブと呼ばれる金融・通貨・財政問題に関する地域協力の強化が合意された。東アジア地域の通貨安定を考えたとき、その一つとして東アジア共通通貨圏の構築が挙げられる。それは現在に至るまで ASEAN+3 という枠組みで議論が進められており、今年の10月には EU の EURO 発足の前進となった ECU（ヨーロッパ通貨単位）の東アジア版とも言える、ACU（アジア通貨単位）発足へ向けた合意がなされ、東アジア地域の通貨安定へ向けてのスタートを今、踏み出そうとしている。

しかし、現実的にヨーロッパが EURO を発足させるまでには50年近くの年月と、度重なる議論を要した。アジアにおいて EURO の事例を簡単に当てはめることは不可能ではあるが、EURO は欠かせない参考事例であり、さらには東アジア地域においては各国の経済格差が激しく、それが共通通貨への足かせになっていることも考えれば共通通貨発足まで非常に長い道のりを要することは想像に難しくない。

**そこで、本論文ではまず、通貨危機後から現在まで東アジアの経済状況を分析し、EURO 発足までに至るプロセスを参考にし、将来の東アジア共通通貨構想を見据えた上で、現時点でどのようなプロセスを踏み、その流れの中で日本はどのような役割を果たしてゆくべきであるのか提言をしてゆきたい**

## 目次

### はじめに

## 第 1 章 アジア通貨危機

- 第 1 節 推移
- 第 2 節 背景
- 第 3 節 日本の対応

## 第 2 章 アジア経済の現状

- 第 1 節 ASEAN について
- 第 2 節 主要な東アジア諸国

## 第 3 章 EMS ECU (欧州通貨制度・通貨単位) と EMU (欧州経済通貨同盟) の考察

- 第 1 節 EMS ECU 誕生までの経緯
- 第 2 節 公的 ECU と民間 ECU
- 第 3 節 経済収斂と基軸通貨マルク

## 第 4 章 東アジア共通通貨構想の現状と今後の見通し

- 第 1 節 ACU 構想
- 第 2 節 ACU 構成国 ASEAN+ 3 の実現性
- 第 3 節 金融政策に及ぼす影響

## 参考文献・データ出典

- 井上伊知郎著 『欧州の国際通貨とアジアの国際通貨』 日本経済評論社、1994 年
- 今井宏多 『テキストブック:21 世紀アジア経済』 勁草書房、2003 年
- 今井謙編著 『アジアの通貨危機と金融市場』 御茶ノ水書房、2003 年
- 岩見昭三著 『EU 通貨統合とドイツ・ブンデスバンクのユーロ戦略』 晃洋書房、1999 年
- 大西義久著 『アジア共通通貨—実現への道しるべ』 蒼蒼社、2005 年
- 岡田昭男著 『フラン圏の形成と発展:フランス・フランを基軸とする通貨圏と ECU(欧州統一通貨)』 (増補版) 信山社、1998 年
- 嘉治佐保子著 『国際通貨体制の経済学』 日本経済新聞社、2004 年
- 亀井弘和著 『図解「ユーロを読む」』 中経出版、1998 年
- 関志雄著 『円と元から見るアジア通貨危機』 岩波書店、1998 年
- 関志雄著 『円圏の経済学:アジアにおける通貨統合の展望』 日本経済新聞社、1995 年
- 草野由美子著 『欧州単一通貨ユーロの貨幣・信用論的考察—ECU からユーロへ—』 國學院大學院、2001 年
- 近藤健彦著 『アジア共通通貨戦略:日本「再生」のための国際政治経済学』 彩流社、2003 年
- 田中素香著 『EMS:欧州通貨制度 欧州通貨統合の焦点』 有斐閣、1996 年
- 田中素香編著 『単一市場・単一通貨と EU 経済改革』 文眞堂、2002 年

- 田中素香・藤田誠一編 『ユーロと国際通貨システム』 蒼天社出版、2003年  
田中素香著 『ユーロ:その衝撃とゆくえ』 岩波新書(新赤版)、2002年  
谷口誠著 『東アジア共同体』 岩波書店(新赤版)、2004年  
星野郁著 『ユーロで変革進む EU 経済と市場』 東洋経済新報社、1998年  
ポール・ド・グローブ著 『通貨統合の経済学』 金俊昊訳、文眞堂、1995年  
村瀬哲司著 『アジア安定通貨圏:ユーロに学ぶ円の役割』 勁草書房、2000年  
山下英次著 『ヨーロッパ通貨統合:その成り立ちとアジアへのレッスン』 勁草書房、2002年  
吉野直行編著 『アジアの金融市場』 慶應義塾大学出版会、2005年

## はじめに

97年のタイバーツ暴落から始まったアジア通貨危機は、ASEAN 諸国だけにとどまらず、東アジア、ひいては世界経済に大きな影響を与えた。アジア通貨危機では、「アジアの奇跡」と呼ばれた90年代アジア諸国の異常なまでの経済成長の裏側に潜んでいた各国の金融システムの脆弱性を露呈させ、タイバーツの暴落に端を発して ASEAN 諸国、韓国の金融危機へと飛び火した。通貨危機発生の原因についてはヘッジファンド等、様々な要因があるが、主な原因としては東アジア諸国の金融システムが、ヨーロッパ諸国、アメリカと比べて未発達であり、特に為替システムにおいてグローバル化が進み、自由化が進む世界経済の中で、アジア諸国が自由化の波にさらされるにはアジア通貨危機の段階ではあまりにも早熟であったことが挙げられる。そのような背景の中でアジア通貨危機後、再び同様の通貨危機を避けるためにも通貨安定へ向けた動きが活発に議論されている。

通貨危機直後に日本政府が発案した AMF (アジア共通基金) 構想はアメリカ、中国政府、IMF の反対に遭い廃案となったが、その後 2000 年には ASEAN+3 (日本・中国・韓国) 首脳会議でチェンマイ・イニシアティブと呼ばれる金融・通貨・財政問題に関する地域協力の強化が合意された。東アジア地域の通貨安定を考えたとき、様々な手法が考えられるがその一つとして東アジア共通通貨圏の構築が挙げられる。それは現在に至るまで ASEAN+3 という枠組みで議論が進められており、今年 10 月には EU の EURO 発足の前進となった ECU (ヨーロッパ通貨単位) の東アジア版とも言える、ACU (アジア通貨単位) 発足へ向けた合意がなされ、東アジア地域の通貨安定へ向けてのスタートを今、踏み出そうとしている。

しかし、現実的にヨーロッパが EURO を発足させるまでには 50 年近くの年月と、度重なる議論が必要とされた。アジアにおいて EURO の事例を簡単に当てはめることは不可能ではあるが、共通通貨発足までの前例として、EURO は欠かせない参考事例であり、さらには東アジア地域においては各国の経済格差が激しく、それが共通通貨への足かせになっていることも考えれば共通通貨発足まで非常に長い道のりを要することは想像に難しくない。

そこで、本論文ではまず、通貨危機後から現在まで東アジアの経済状況を分析し、EU が EURO 発足までに至るプロセスを参考にし、将来の東アジア共通通貨構想を見据えた上で、現時点でどのようなプロセスを踏み、その流れの中で日本はどのような役割を果たしてゆくべきであるのか提言をしてゆきたい。

# 第1章 アジア通貨危機

---

## 第1節 推移

1980年代後半から90年代前半にかけて、東アジアは『東アジアの奇跡』と形容されるまでの高度経済成長を遂げた。85年のプラザ合意以降の円高ドル安による日本などの海外先進国からの多額の直接投資・技術の提供を基に、工業製品を中心とした輸出主導の貿易成長を続け、東アジアは世界の工場となり、『世界の成長センター』として好調な経済発展を遂げ世界から注目を浴びた。しかし、1995年以降はドル高、アメリカとのインフレ率の格差などにより各国のアジア通貨の増価が進み、1996年以降の半導体市況の世界的な低迷などと重なり、NIEs諸国の輸出は減速、経常収支赤字・対外債務は増加傾向となった。1997年に入り、前年から売り投機の攻撃を受けていたタイの通貨バーツは、国際収支の悪化・膨大な短期外国負債・不動産バブルの崩壊・バーツの輸出競争力低下などの理由により強い売り圧力が掛かっていた。その後も売り圧力は続き、その圧力はタイ当局による市場介入の力を超え97年7月2日にタイ当局は実質的な米ドルリンク制を放棄、管理変動制への移行を余儀なくされ、バーツは暴落を始めた。その後もバーツの下落は止まらず、タイ政府はIMFや先進国などからの国際支援を受けることとなった。バーツ相場の実質的な切り下げを皮切りに、フィリピンを始めとする東アジア周辺諸国通貨への売り投機が波及・拡大し、フィリピン、マレーシア、インドネシア、韓国等が実質的な変動相場制への移行せざるを得なくなった。この間も株価の暴落は続き、市場の混乱が続いた。通貨危機に見舞われたインドネシア、タイ、韓国の三カ国は、IMF管理下で国際機関や個別国から大規模な金融支援を受け、国際収支の均衡と対外的な信用回復に努める道を目指すこととなった。タイに端を発した東アジア市場の混乱は、殆どの東アジア諸国の変動相場制への移行に繋がり、各国の金融・財政両面の緊縮政策、中でも特に高金利政策は国内需要を急速に冷やし、各国の景気の鈍化など実体経済の悪化を引き起こした。

## 第2節 背景

アジア通貨危機はマクロ経済上の原因による従来型の経常収支危機とは異なり、良好なマクロ経済が巨額資本を呼び込み、マクロ経済が変調をきたし危機を引き起こす、資本収支危機(21世紀型通貨危機)と呼ばれる。その資本の流入のうち、野放図な巨大短期資金の流入がアジア通貨危機の要因と考えられる。通貨危機に陥った諸国は、金融機関は外貨建ての短期資金を外国のファンドなどから借入れ、国内向けに自国通貨建ての債権で貸し出した。そのため期間のミスマッチと通貨のミスマッチという二重のミスマッチに陥った。これらの諸国では国内の旺盛な資金需要のために海外金融機関に依存し、国内向けに貸し出した前述の二重のミスマッチが混乱に陥った大きな原因の一つであると考えられる。

また東アジアの多くの国は、ドルと自国通貨を連動させるドルペッグによる固定相場制を採用していた。その目的は先進国、特に日本からの企業誘致を促し、製品を米市場に輸出することにあった。1985年のプラザ合意以降の円高は、米ドルとリンクしたアジア各国の通貨安を生み、東

アジア各国の輸出競争力を高めた。東アジア各国は経済成長を支えるための資金流入を狙い、国内金融の自由化に手を付け、金利の自由化・銀行分野への参入規制の緩和・撤廃を実施し、IMFの勧めもあり、為替管理を廃し資本取引の自由化を実施した。これまでの経済成長率の高さに加え、実質的なドルペッグ制であり為替レートの変動が少ないことが東アジア地域への投資を魅力的なものとし、同地域への資金の流入は急速に増加した。結果として、東アジア諸国は直接投資の増加による恩恵を受けることになったが、反面、証券投資・短期資本など逃げ足の速い資本の急激な流入を招き、為替投機による資本移動の弊害を受けやすくなった。さて、ドルペッグによる安定した為替レートと、長らく続いたドル安による輸出拡大による恩恵を受けてきた東アジア諸国だが 1995 年に大きな転機を迎える。1995 年 4 月以降、ドルは一転して上昇を続け、円安が急速に進んだ。ドルにリンクする東アジアの国々の輸出競争力は鈍化し、貿易収支は赤字になった。その赤字を自由化された資本移動による資本の流入によってカバーしたのだが、東アジア諸国は直接投資に代表される長期的な安定資金では財政赤字に対応しきれず、逃げ足の速い短期資金にも頼ってしまった。過度の資本流入、特に短期資本は不動産などにも流れ、金融市場はバブルの様相を呈し始めた。そしてバブルは膨張を続け崩壊へと至り、ヘッジファンド集団などの投機アタックにより一挙に資金が流出し、通貨危機が発生した。

### 第3節 日本の対応

危機発生以来、日本政府は危機に見舞われた東アジア諸国に対する積極的な金融支援を行ってきた。日本政府は 1997 年 9 月、IMF 香港総会において「アジア通貨基金構想」を提唱するが、米国、IMF などの強い反対によりこの構想は頓挫した。しかしその後日本は通貨危機がアジア全域に伝播する中、1998 年 10 月、「新宮沢構想」を打ち出し、危機の影響が大きい 5 ヶ国（インドネシア、フィリピン、マレーシア、タイ、韓国）に対し、総額 300 億ドルの資金供与を行うと発表する。危機の深刻さは予断を許さず、先進国、IMF やアジア諸国からの反対もなく、資金供与の殆どが実行された。『1999 年度通商白書』によると、IMF との共同支援パッケージ約 190 億ドル、新宮沢構想約 300 億ドル、第二次宮沢構想分の約 190 億ドルなど、総額 800 億ドルの支援を約束した。これは他の先進諸国はもとより IMF の支援額をも上回るものであった。アジア危機救済のため日本が打ち出した諸アイデアは、通貨スワップ取り決め分に充てられた新宮沢構想の短期資金供与分などを通じ、2000 年のチェンマイ・イニシアティブへと繋がり、アジア通貨危機以降の東アジア地域の金融協力の土台となった。

## 第2章 アジア経済の現状

第一章ではアジア通貨危機について見てきたが、ここではその後のアジア各国の経済状況について見て行きたいと思う。

まずは下の表を見ていただきたい。この表は2003年度の時点における各国の人口、実質 GDP、一人当たりの GDP、消費者物価上昇率、失業率、貿易の輸入額、輸出額について調べたものである。これらも参考にしながら、主なアジア諸国を見ていこうと思う。

	人口 (百万人)	実質 GDP (億ドル)	一人当たり 名目 GDP (ドル)	消費者物価 上昇率 (%)	失業率 (%)	貿易額	
						輸入額 (億ドル)	輸出額 (億ドル)
韓国	48.2	7125	14162	2.7	3.6	2245	2538
中国	1292.3	16487	1100	3.9	4.2	5614	5934
台湾	22.7	3167	14032	1.6	4.4	1679	1740
シンガポール	4.24	975	25191	1.7	4.3	1495	1639
マレーシア	25.6	653	4372	1.4	3.5	1053	1265
タイ	62.0	1635	2236	2.7	2.1	944	961
インドネシア	217	2576	1165	6.4		335	621
フィリピン	81.5	864	1050	3.1	11.4	375	358
ブルネイ	0.35	47	13418	0.9	4.3	13	44
ベトナム	82.1	390	483	3.0	5.78	249.5	198.7
カンボジア	13.5	39.3	291	3.2		24.8	17.4
ラオス	5.61	23.4	402	12.5		5.61	3.74
ミャンマー	52.2	113	180	57.2	4.7	22	24
ASEAN 合計	544.1	7315.7	1345			4516.91	5131.84

### 第1節 ASEAN 諸国について

・全体

ASEAN 諸国は、大別して二つに分けられる。一つ目が資本主義体制をとる先発 ASEAN 諸国（ブルネイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ）、二つ目が社会主義体制をとる後発 ASEAN 諸国（カンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナム）である。ここでは、その中でもさらに、いち早く経済発展を果たした、シンガポール、また、マレーシア、イン

ドネシア、フィリピン、タイの四カ国（ASEAN4）、そして、後発 ASEAN 諸国に分けてみていく。

#### ① シンガポール

主要な産業はエレクトロニクスや輸送機械、石油製品、金属製品などの製造業、商業、金融が挙げられる。マレーシアからの独立後、「外資導入を軸とする工業化」を推進、その基礎の確立によって、工業製品の輸出が拡大し、ASEAN 諸国の中で早い経済発展を実現した。アジア通貨危機、米国経済減速の影響、SARS など幾多の経済成長を妨げる様々な障害があったにもかかわらず、プラス成長をつづけてきた。上の表にある一人当たりの GDP をみても、ASEAN 諸国の中でも頭一つ抜けた存在である。

日本との関係においては、目立った懸案事項も無く、極めて良好な関係であるといえる。貿易、投資面においても、相互に重要な相手国となっており、日本・シンガポール新時代経済連携協定（The Japan-Singapore Economic Agreement for a New Age Partnership（JSEPA））を結んでおり、本協定は、FTA のように貿易、投資のみならず、金融、情報通信、人材育成等を含む包括的な二国間の経済連携を目指すものである。

#### ② ASEAN4（マレーシア、インドネシア、フィリピン、タイ）

ASEAN4 の四カ国は基本的に農作物や鉱物などの天然資源が豊富で、第一次産業が発達している。しかし 60 年代から、工業化政策の採用、高度成長を遂げることとなる。しかし、前章にあるアジア通貨危機によって、企業部門の債務は膨張し、金融機関は不良債権を抱え込むこととなる。これに加え中国の追い上げによる外国直接投資の減少、未だに続いている偏った特定産業、技術蓄積の遅れなどが追い討ちをかけていて、現在の先発 ASEAN 諸国は成長メカニズムの見直しが迫られている状態である。これは上の表の ASEAN4 の各数値の見ても明らかである。

#### ③ 後発 ASEAN 諸国（カンボジア、ミャンマー、ベトナム、ラオス）

後発 ASEAN 諸国は先発 ASEAN 諸国と比べ、経済発展が遅れている。上述の表の一人当たりの GDP を見ても先発 ASEAN 諸国と後発 ASEAN 諸国とでは大きな格差が存在する。これは社会主義体制を布いていたことも一つの要因となっている。現在、経済開放政策を進めていて、外資導入による経済開発を目指している。しかし、後発 ASEAN 諸国は、インフラの未整備、輸入代替・輸出のいずれの面においても未成熟な段階にある工業化、国内資本の不足、市場メカニズムを機能させるためのシステムの不在など経済発展のための課題は多い。

## 第2節 主要な東アジア諸国

#### ④ 韓国、台湾

この 2 国はともに新興工業経済地域（NIEs）に含まれる国で、韓国、台湾、香港、前述のシンガポールとともに「アジアの四小龍」と呼ばれるほど、最も早い段階から工業化を図り、成長を遂げた国々である。また、アジア通貨危機後、この 2 国はともに変動相場制を採用している。また一人当たり GDP を見ても 2 国の数値は非常に似通っており、日本のそれには及ばないものの東アジア諸国においては高い生産力を誇っているといえる。

#### ⑤ 中国

既知の通り、基本的に社会主義体制の国であり、多くの ASEAN 諸国同様、農業などの第一次産業が中心の国である。また、為替制度も固定相場制であるなど、多くの点で日本とは異なった経済体制の国であるといえる。



# 第3章 EMS ECU (欧州通貨制度・通貨単位) と EMU (欧州経済通貨同盟) の考察

## 第1節 EMS ECU誕生までの経緯

第二次大戦後欧州では、欧州石炭鉄鋼共同体 (E C S C)、欧州原子力共同体 (E U R A T O M)、欧州経済共同体 (E E C) そして、欧州共同体 (E C) が発足し、域内協力、同盟が計画されていった。その中で、1964年に発足した中央銀行総裁会議を経てブレトン・ウッズ固定性崩壊による通貨動揺から安定通貨圏構想が持ち上がり 69年のハーグでの首脳会談以降に経済通貨同盟 (E M U) を目指して行った。翌年 70年に具体化したウェルナー・レポート (ルクセンブルグ案) を発表し、通貨統合を第1段階から第3段階とし約10年かけて完成する日程を組んだ。要点 (表1) は次の通りである。

表1

[1]	完成した通貨同盟では各国通貨間の為替平価が固定され為替変動幅はゼロとなり、資本移動の自由化が達成されている。ただし統一通貨の方が望ましい。
[2]	経済通貨同盟完成時にはE C中央銀行制度とE C経済政策実施機関が必要である
[3]	経済通貨同盟には3段階で進むが、その過程で為替変動幅の縮小と構成国の経済政策の調和を同時並行的に進める。
[4]	為替変動幅の縮小は1971年に始まる第1段階に着手する。

田中素香 (1996) 『EMS : 欧州通貨制度』より作成

この案は独仏の主張《変動幅縮小というマネタリストの案 [フランス・ベルギー・ルクセンブルグ] と経済政策の調和というエコノミスト案 (西ドイツ、オランダ)》をあわせ妥協しているのが特徴である。71年ニクソンショック以降の動揺の下に欧州独自の相場運営が必要と判断が根強いが、72年欧州共通為替マージン・アレンジメント (スネークと呼ばれるターゲットゾーンに為替相場を収める介入取り決め) をスタートさせた。この取り決めは、スミソニアン合意の中で認められた通貨間の変動幅の半分しか変動させないという仕組みであった。しかし第1次オイルショックによりうまく機能せず、最後まで残ったのはマルク同盟の色彩の強い諸国のみであった。そのため79年の中央銀行総裁会議でEMS (欧州通貨制度) を創設した。全加盟国が外

貨準備のうち米ドルと金のそれぞれ 20%をEMCF (欧州通貨協力基金) に預託してECU (欧州通貨単位) を創出し為替メカニズム (ERM) に参加し、通貨面の協調が進展した。

## 第2節 公的 ECU と民間 ECU

ECU をみていく前に国際通貨の機能についてまとめてみたい。表 1 にまとめてみた。

	計算単位機能	決済手段機能	価値保蔵手段機能
民間	表示通貨	媒介通貨	投資通貨
公的部門	為替標準通貨	介入通貨	表①

田中素香 (1996) 『EMS : 欧州通貨制度』より引用

ECU とはなにか? ECU (欧州通貨単位) のことで、EU の経済活動やEU 財政などを表す通貨バスケット方式の計算単位である。当時 EC 内には 16 もの計算単位が存在していたため混乱が生じていた。そのため ECU は EMS のみでなく EC すべての活動分野の計算単位となり EC の計算単位の混乱が解決された。また為替安定のための介入、マクロ経済強調、通貨統合の促進のための指標として利用された。

ECU の計算式は

$$1 \text{ ECU} = 0.828 \text{ DM} + 0.08855 \text{ UKL} + 1.15 \text{ FF} + 1.09 \text{ LIT} + 0.286 \text{ DFL} + 3.66 \text{ BF} + 0.14 \text{ LF} + 0.217 \text{ DKR} + 0.00759 \text{ IP}$$

(DM : ドイツマルク UKL : イギリスポンド FF : フランスフラン LIT : イタリアリラ DFL : オランダギルダー BF : ベルギーフラン LF : ルクセンブルグフラン DKR : デンマーククローネ IP : アイルランドポンド)

右辺は単位が違うので計算ができない。そのため、これをドルに換算して ECU はそこから計算により二次的に求められる。例 1DM = 0.5455 ドル。各国の経済規模に応じて決定される。ECU の構成は 5 年ごとに見直しが決まっている。EC に後から参加した国々の通貨を加えたためバスケットの構成は変化していった。

ECU は①為替相場メカニズム ERM の表示単位 (ニューメール)、②乖離指標の基礎、③介入および信用メカニズムの操作の計算単位、④ EC 各通貨当局の決済手段としての役割があり、①は為替相場や為替平価に ECU を利用する。また EC は決められた時刻に毎日公的 ECU 相場を公表していた。EMS の新たな試みとして、ECU の準備資産および決済手段として利用したことだ。長期は ECU を中央銀行間決済に育成し通貨統合に結びつける EMS に利用されるドルを排除し EC の自立をそくすという意味がある。ECU はこれら両方の意味を持っている。

公的 ECU のほかに民間 ECU がある。公的 ECU とは前述したとおりの 4 つの役割を担っている。①、③は表示単位として十分に役割を果たしていたと思われる。乖離指標とは各 EC 加盟国通貨のセントラルレートからの乖離を表しており限度の 75% の乖離点を超えると関係当局は政策を施す必要が出てくる。しかし乖離限度に達しても EC 加盟国に介入義務はない。乖離指標は有名無実化しており表示単位としての役割は大きな意味は持たない。④は決済手段として世界貨幣金の支払い手段代行機能を完全に代行することはできない。EC 中央銀行のみの保有のため 域外では支払手段として利用することはできない。そのため限定的利用のため世界的には代行できない。公的 ECU は金ドル準備量の見返りとして創出されたので信用創

造はされない。そのため支払手段としても限界がある。公的 ECU を加盟各国が使用すると金ドルの見返りとして利用した分の利子を払う必要が出てくる。だから ECU の利用は消極的になる。以上から公的 ECU は決済手段としては十分でないだろうと言われていた。公的 ECU は一般的な支払手段の準備金としての役割を未熟ながら果たして、価値保蔵としての役割も未熟ながら果たしていた。公的 ECU は貨幣的な面で見ると役割、機能が限定されており限界があることは明白である。

民間 ECU は各国経済主体が公的 ECU に基づいて創出した ECU である。民間 ECU は公的 ECU の問題点を補うことができるものである。民間構成通貨を外国為替市場で調達し、それらを合成し無制限に作り出すことができる。銀行によって民間 ECU は自然発生的に誕生したが、民間 ECU は投資通貨として好まれ、民間 ECU が表示単位として機能している様々な金融商品にとって、民間 ECU はうまく機能する通貨でなくてはならない。この民間 ECU は中立的で交換リスクが低いため多くの団体、組織が計算単位、支払い通貨として利用していて、予算の多くが民間 ECU で決済されていることが発展に寄与した。民間 ECU は決済機能の役割のほか、介入通貨としても利用されていた。また、世界貨幣機能としての役割が必要であった。また民間 ECU 市場の債券市場は危機に陥ったがこれが成熟度、耐久性を示すことにもなった。公的 ECU と民間 ECU は混ざり合うことはできないものである。

外為取引の通貨構成(デンマーク)

	直物	スワップ	先物	オプション	合計		シェア	
	1992 年					1989 年	1992 年	1989 年
	単位:10 億ドル						%	
DKR/US\$	8	39	2	0	49	61	9	24
DKR/DM	22	4	4	0	30	15	6	6
DKR/他 EMS 通貨	2	1	1	0	4		1	
DKR/北欧3通貨	1	0	0	0	1	3	0	1
DKR/RCU	0	0	0	0	0		0	
DKR/他の通貨	2	1	1	0	4		1	
DKR 合計	35	45	8	0	88	79	17	31
US\$/DM	51	53	5	6	115	64	22	25
US\$/円	3	8	1	1	13		2	
US\$/UKL	1	19	0	0	20		4	
US\$/ECU	0	8	0	0	8	78	2	
US\$/他の EMS 通貨	0	46	0	0	46		9	31
US\$/北欧3通貨	1	50	0	0	51		9	
US\$/他の通貨	7	23	2	2	34		6	
DM/円	4	1	1	1	7		1	
DM/UKL	16	3	3	4	26		5	
DM/ECU	8	1	0	0	9	29	2	
DM/他の EMS 通貨	31	6	7	2	46		9	11
DM/北欧3通貨	17	4	4	1	26		5	
DM/他の通貨	19	4	5	3	31		6	
その他	6	2	2	2	12	4	2	2
総額	199	273	38	22	532	254	100	100

DKL:デンマーククローネ DM:マルク UKL:ポンド  
 田中素香 (1996) 『EMS : 欧州通貨制度』より引用



# 第4章 東アジア共通通貨構想 の現状と今後の見通し

## 第1節 ACU 構想

欧州の前例である EMS、ECU からアジア域内でも同じような共通通貨構想が出てきている。その中で代表的な構想として ACU（アジア共通通貨のための通貨バスケット）の創出が話題に上っている。10月23日にアジア開発銀行が ASEAN+3（日韓中）の ACU 構想を発表している。しかし、この構想はまだ具体化しておらず、首脳同士で議論もされていないのが現状である。ACU も ECU のように通貨のニューメレール（価値尺度）としての機能を果たし、民間 ECU の経験からアジアでも将来的な通貨統合をにらんだ民間 ACU へと成長を目論んでいるのであろう。またこの構想が登場した要因には通貨危機後のメガコンペティション時代（大競争時代）の対応、アジア域内の資源の最適分配、そして通貨危機後に露呈した金融不安から来た適応能力の向上である。アジア域内で共通通貨、ACU を創出することによってこうした課題の克服を考えての動きである。しかし前述の通り、まだ構想段階の初歩に過ぎず目立った動きすら乏しいというのが現状であるのは間違いない。

## 第2節 ACU 構成国 ASEAN+3 構想の実現性

アジア開発銀行の発表した構想は ACU の構想であり、アジア共通通貨へ向けた初期の段階である。ACU はバスケット通貨であるために経済事情、経済収斂の諸問題、為替制度、金融の自由化など多くの問題を抱えることになる。アジア共通通貨の構想自体は否定する必要はないがしかし、共通通貨ではなく初歩である ACU の段階が一番困難を伴う可能性が高い。前章で挙げた欧州の例からも様々な問題が発生している。ドイツ、フランスの考えの差があり経済均衡化なのか、通貨統合を優先することの努力義務をとるのかで事情は異なってきた。事実イタリア、イギリス、フランスなどは何度も離脱・参加を繰り返している。通貨統合をするのであれば中国は勿論、ASEAN の参加はこの通貨自体の意義を考えると必要不可欠であるだろう。しかし経済格差が非常に大きく、インフレが常に起こっている中国をはじめ、欧州のように通貨の強弱を頭に置いたシステム作りは困難ではないだろうか。日本、韓国、台湾、シンガポールといった比較的工業化が進み、経済基盤が整っている国は経済関係の競合関係にあり、この国々ではライバル国の為替変動が気になってくる。例えば韓国や台湾などは円がドル高になると自国製品は割安になる可能性がある。よって自国製品が売れることになるのであるが、逆のケースの場合反対の結果になってくる。このことは、この 4 カ国は互いの為替相場のほうが気になり、自国通貨の安定よりも円ドル相場のほうが気になる可能性が高い。ならば対外取引に使用する通貨の安定に関心が

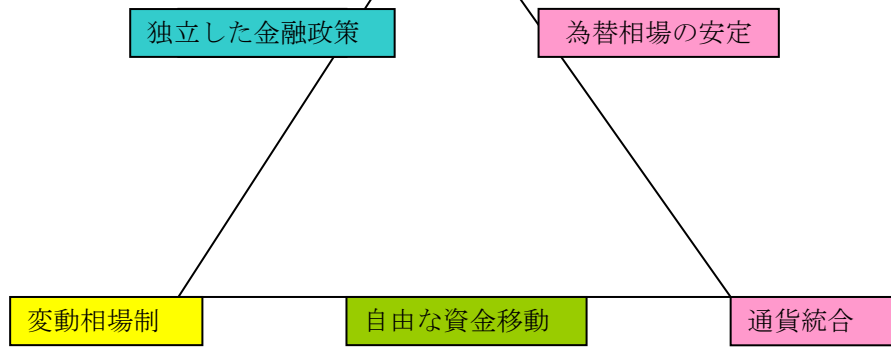


図-2 国際金融のトリレンマ

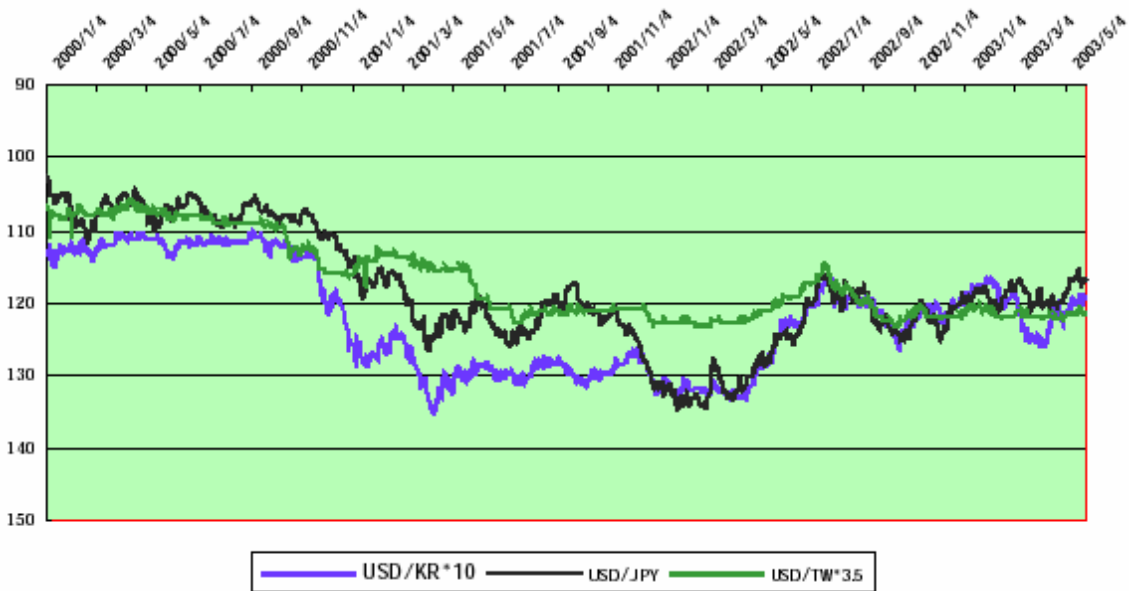
出てくる。一方、中国を含め他の ASEAN 諸国は前述の 4 カ国とは補完関係にある国々である。これらの国は自国通貨が相手国よりも割安である方が得策である。自国製品を輸出し、経済成長を図るためには自国通貨の切り上げなどは要らない可能性がある。このことから東アジア地域では経済格差が激しいため、分業という概念ではなく補完・競合という関係になっているのではないだろうか。欧州のようなある程度工業化された諸国の集まりによる通貨バスケットでも困難があったのだから、アジアでは更に困難を従う可能性は高い。この ASEAN+3 の ACU 構想はアジア通貨統合を念頭に置いた時には重要であるには違いない。しかし実現するかという疑問である。今まで述べてきたとおり経済格差、経済収斂の問題が大きいのである。それ以外にも体制の差異もある。ECU は西欧のみであり、構想当時社会主義体制の国家は含まれていない。しかし ACU はそうではない。体制システム面の差異の改革にも着手しなければならない。実現し、民間 ACU 創出までには、欧州以上の時間が要するのではないだろうか。この枠組みでの ACU 実現は現時点では考えづらいのではないだろうか。東アジア地域は経済収斂のほうに軸足を置く必要があり、90年代にヨーロッパで引き起こされたような金融混乱につながる可能性もあるのではないだろうか。

### 第3節 金融政策に及ぼす影響

ACU の実現のためには金融政策に及ぼす影響も存在する。まずは共通通貨、ACU などの国家間協力の場合、各国金融政策の放棄を迫られることになる。固定相場、変動相場は両立しない。これと同じく独立した金融政策と資本の移動は両立することができない。これはアジア通貨危機でも実証済みのことである。もし ACU を導入した場合、将来的に独立した金融政策を放棄しなければならない。アジア地域の場合、ある国の通貨にあわせるために金利政策を迫られたとき、高失業、低成長のリスクを負う必要が出てくる。経済格差の大きいアジア地域で金融政策の放棄は容易ではない。また日本も ACU により変動相場制、独立した金融政策の放棄を迫られる。日本がアジア地域全体を支える体力があるかという問題が生じかねない。

図-2 からわかるようにアジア地域において各国の金融システムの違いから放棄を迫られる分野がでてくることを想定した枠組みが必要になってくる。金融政策の放棄は域内で好景気、不景気が別れたときには非常に対応に苦慮するであろう。また金融政策の放棄で自国経済の体力が試される国が現れる可能性もある。この国際金融のトリレンマから同時達成不可能な三角形の理論を見て考えると、東アジア地域においては ASEAN+3 という枠組みで ACU を導入し、EU のような共通の金融政策を行うことは現時点と近い将来を考えた上では非常に難しい問題である。

円と韓国ウォン、台湾ドルの相関  
(対米ドルレートと比較)



図からも見て取れるようにこの2つの国および地域の為替レートはほとんど変動していないのが分かる。事実上円ペッグ制に近い状況であると考えられる。欧州地域がマルクを基軸通貨化していき脱ドルの動きにつながったのは、デンマークの例で挙げたとおりである。このことからわかる通り、東アジア地域では比較的円とのかかわりの強い諸国と共通通貨圏を考へていくことは可能ではないだろうか。また、この4カ国は前章で述べたとおり競合関係にある。この4カ国が同一通貨圏になることで、為替リスクの軽減につながり、公正な競争が促進されることも大きなメリットである。韓国はアジア通貨危機で自国の金融システムの脆弱性を露呈したが、アジア通貨危機後、日本とのかかわりが強くなってきている。台湾においてはアジア通貨危機では大きな被害は逃れたが、今後の更なる経済発展は単独では難しく、金融の自由化においても更に促進していく必要がある。また、この二国は日本と地理的に近く、日本の経済、金融情勢と密接な繋がりを保っているため共通通貨によりリスク軽減を図ることはベストな選択であると考えられる。

シンガポールにおいては、ASEAN 諸国で最も発展した経済力を誇っており、金融システムも強固な基盤を築いている。また近年、日本円との連動性を高めてきており、日本にとっては通貨統合相手として問題点は少ないだろうと考えられる。

この4カ国の共通通貨構想の前提として重要なのは、この共通通貨構想によって他の東アジア諸国を排他するという構想ではないということである。中国においては、現在のアジア共同体構想で強いリーダーシップを発揮しており、中国元は世界経済においても強い影響力を保持しつつあり、今後の構造改革、経済収斂が進めば将来的に参加していくことも可能であると考えられる。また近年、台湾経済との結びつきを深めつつあることも特記すべきである。

ASEAN 諸国においては、シンガポールは ASEAN 参加国であり ASEAN 域内でシンガポール主導で ASEAN の経済収斂を行い、タイ、マレーシアなどの参加の可能性も期待できる。しかし現時点では、以前に述べた通りこの4カ国でしか通貨統合に関わるリスクに対応できる国や地域はないと考えられる。EURO の前例からもマルク中心で構成されていった EMU、ECU のように、円を基軸通貨と考え、4カ国で ACU などの構成を建てる必要があると考えら

れる。EU のように参加国が経済収斂、財政改革、金融政策をすることは 1 3 カ国の枠組みでは不可能に近く、日韓台シンガポールによる共通通貨が将来の 1 3 カ国のアジア通貨統合、ACU の実現ためのステップとして最適ではないだろうか。

## 第2節 金融システム構築

この 4 カ国主導の構想を進めるにあたり、日本とりわけ東京が東アジア地域における金融センターとして育成していくことが必要となってくる。「円の国際化」という論議は以前から多くの賛否があるが、円単体での国際基軸通貨は実現不可能であることは既に議論の余地はないが、この ACU 構想を進めるにあたり、アジア地域において主軸となる通貨は円以外には現在他にはなく、アジア最大の経済大国である日本の通貨・円が基軸になりシステムを構築していくことになる。そのためには、アジア地域内の円の利用を促進していき ACU 創出後、民間 ACU の創出が行いやすい環境を構築してゆく必要があり、図-3 のように前年のデータと比較したときに、アジア通貨危機後も依然として東アジアのドル依存の体質に変化がないことからドル依存の問題もまた共通通貨圏構想の要因の一つである。

以上のことから

- 1 円建てファイナンスの活用
- 2 円建て貿易の促進
- 3 オフショア市場の活用

などを行っていくことが今後の課題として考えられる。円の利用の促進が域内において強固な円を作り、ドイツマルクのように基軸通貨となり通貨統合へと結びつくと考えられる。そのような経緯から考えれば、「円の国際化」は決して古い考え方ではなく、通貨統合 ACU の構想には必要不可欠な方策であると考えられる。

### 第1節 政策提言

政策提言は主に以下の二つの項目である

- 1. **日本韓国台湾シンガポールによる ACU および通貨統合**
- 2. **日本円のアジア地域における基軸通貨化、円利用の促進**

以上の二点が提言の柱である。細かい事象は前節までに述べてきたことであるが、この構想は将来の 1 3 カ国での通貨統合のために、可能な国家が主体になり環境整備をしていくことが必要であり、この構想で東アジア域内の経済収斂が進み、アメリカ、EU に次ぐ組織を構成していくことがアジアおよび、日本の将来の経済、政治体制において有益であると考えられる。

図 1

日本からの輸出(単位: %)							
世界	通貨名	米ドル	円	ユーロ	英ポンド	オーストラリア・ドル	その他
	比率	48.2	39.3	8.7	1	0.8	2
アメリカ合衆国	通貨名	米ドル	円	ユーロ	カナダ・ドル	オーストラリア・ドル	その他
	比率	86.9	13	0.1	0	0	0
EU	通貨名	ユーロ	円	米ドル	英ポンド	スウェーデン・クローネ	その他
	比率	53.6	29.3	10.2	6.6	0.2	0.1
アジア	通貨	円	米ドル	タイ・バー	台湾ドル	ユーロ	その他

	名		ル	ツ			他
	比率	51.6	46.6	0.5	0.3	0.2	0.8
日本への輸入(単位:%)							
世界	通貨名	米ドル	円	ユーロ	英ポンド	スイス・フラン	その他
	比率	69.6	24.1	4.4	0.4	0.4	1.1
アメリカ合衆国	通貨名	米ドル	円	ユーロ	スイス・フラン	英ポンド	その他
	比率	77.5	21.9	0.4	0	0	0.2
EU	通貨名	円	ユーロ	英ポンド	英ポンド	スイス・フラン	その他
	比率	50.2	33.9	11.4	3.2	0.5	0.8
アジア	通貨名	米ドル	円	タイ・バーツ	ユーロ	香港ドル	その他
	比率	70.4	28.2	0.5	0.2	0.2	0.5

財務省報道発表 貿易取引通貨別比率(平成17年上半期)1. 比率は金額比率

2. 貿易統計計上データのうち、貿易取引通貨が判明するデータにより作成。

## 参考文献

## 《参考文献》

- 井上伊知郎著 『欧州の国際通貨とアジアの国際通貨』 日本経済評論社、1994 年  
 今井宏多 『テキストブック:21 世紀アジア経済』 勁草書房、2003 年  
 今井謙編著 『アジアの通貨危機と金融市場』 御茶ノ水書房、2003 年  
 岩見昭三著 『EU 通貨統合とドイツ・ブンデスバンクのユーロ戦略』 晃洋書房、1999 年  
 大西義久著 『アジア共通通貨－実現への道しるべ』 蒼蒼社、2005 年  
 岡田昭男著 『フラン圏の形成と発展:フランス・フランを基軸とする通貨圏と ECU(欧州統一通貨)』  
 (増補版) 信山社、1998 年  
 嘉治佐保子著 『国際通貨体制の経済学』 日本経済新聞社、2004 年  
 亀井弘和著 『図解「ユーロを読む」』 中経出版、1998 年  
 関志雄著 『円と元から見るアジア通貨危機』 岩波書店、1998 年  
 関志雄著 『円圏の経済学:アジアにおける通貨統合の展望』 日本経済新聞社、1995 年  
 草野由美子著 『欧州単一通貨ユーロの貨幣・信用論的考察—ECU からユーロへ—』 國學院大學  
 院、2001 年  
 近藤健彦著 『アジア共通通貨戦略:日本「再生」のための国際政治経済学』 彩流社、2003 年  
 田中素香著 『EMS:欧州通貨制度 欧州通貨統合の焦点』 有斐閣、1996 年  
 田中素香編著 『単一市場・単一通貨と EU 経済改革』 文眞堂、2002 年  
 田中素香・藤田誠一編 『ユーロと国際通貨システム』 蒼天社出版、2003 年  
 田中素香著 『ユーロ:その衝撃とゆくえ』 岩波新書(新赤版)、2002 年  
 谷口誠著 『東アジア共同体』 岩波書店(新赤版)、2004 年  
 星野郁著 『ユーロで変革進む EU 経済と市場』 東洋経済新報社、1998 年  
 ポール・ド・グローブ著 『通貨統合の経済学』 金俊昊訳、文眞堂、1995 年  
 村瀬哲司著 『アジア安定通貨圏:ユーロに学ぶ円の役割』 勁草書房、2000 年  
 山下英次著 『ヨーロッパ通貨統合:その成り立ちとアジアへのレッスン』 勁草書房、2002 年  
 吉野直行編著 『アジアの金融市場』 慶應義塾大学出版会、2005 年