

# アジア共通通貨圏

- ① 共通通貨とは
- ② ユーロ実現まで
- ③ アジア通貨危機
- ④ ASEAN+3の現状と展望

共通通貨とは

# 定義

(自国通貨を維持したまま)ある域内における取引に共通して使用できる通貨。

もっとも高度な形態が構成国の通貨を統合した  
単一通貨

Ex; ユーロ

# 共通通貨の仕組み

通貨バスケット制

共通通貨単位

# 共通通貨のメリット

- ①為替リスク
- ②域内資本市場の発達
- ③対外ショックにたいして強くなる
- ④国内コンセンサスが得やすい
- ⑤経済計算単位の本一化

# 共通通貨のデメリット

- 金融政策の独立性の放棄

# 経済的条件

ユーロの場合

①財政

②物価

③為替

④金利

# 財政

財政赤字がGDP比3%以下、  
債務残高がGDP比60%以下であること



# 物価

過去1年間消費者物価指数上昇率が消費者物価指数上昇率の最も低い3カ国の平均を1.5%より多く上回らないこと

# 為替

2年間独自に切り下げを行わず、欧州通貨制度の為替相場メカニズムの通常変動幅を尊重すること。

# 金利

過去1年間長期金利が消費者物価上昇率の最も低い3カ国の平均値を2%より多く上回らないこと。

# ユーロ導入の流れ

# ウェルナー報告書

- EMUの最終段階で、為替相場の固定化・共通通貨の導入
- ドルに対する変動幅の縮小
  - \* ドイツとフランスの対立などによって、EC内で統一方針を示せず、EMU実現への試みは挫折した

# スネーク

EC諸国の中央銀行の自発的協力機関「欧州為替同盟」が発足（通称：スネーク）

- 対ドル中心相場の変動幅±2.25%を維持
- 各国の通貨主権は放棄されない
- 超国家的中央銀行の設立もなし

# 欧州通貨制度(EMS)

第二次石油危機⇒スネーク参加国はスタグフレーション

- \* 為替相場の安定化、安定的な通貨圏創設へ
- ERMでパリティグリッド方式採用、対ECU中心相場へ
- ECUは対ドル相場を媒介として計算され、各国通貨を一定量含むバスケット方式の通貨単位
  - ⇒EMS参加国は共通通貨導入と超国家的中央銀行設立へ

# ドロール報告書

EMU実現への具体的なスケジュールが提案された

- 第一段階：ERMへの参加、ECUの利用促進
- 第二段階：欧州中央銀行（ECB）の設立、変動幅の縮小
- 第三段階：ECBが統一的な金融政策を辞し



# マーストリヒト条約

- ECを基礎とするEUが誕生
- 中央銀行の金融政策の協調を促進する「欧州通貨機構(EMI)」の設立
- 資本の移動の自由化、決済の自由化の完了
- 三段階に分けて、単一通貨の導入を図る
  - ①欧州中央銀行設立、ユーロ紙幣・硬貨の生産開始
  - ②金融取引でユーロの導入
  - ③ユーロが法定硬貨となり、各国通貨の法的効力は失効する

# アムステルダム条約

- ERMとEMSから置き換えられる新為替相場システム(ERM2)へ
- ERM2に参加するすべての国は対ユーロの中心レートが定められる

# アジア通貨危機

# アジア通貨危機とは

- 1997年7月、タイを中心に始まった、アジア各国の急激な通貨下落現象

- 当時多くの発展途上国はドルと自国通貨の変動を同じにするドルペッグ制を採用していた。
- 通貨バスケットや管理変動相場制を採用していた国もあったが、実質的にドルに連動していたといえる。
- 一方、日本やアメリカなどの先進国は変動相場制であった。

# ドルペッグ制のメリット・デメリット

- 為替変動が少なく、ドルと同様の信頼が得られるので、外貨流入を促進させる。
- 通貨変動に気をつかう必要がない。
- 一方、為替レートの変動の自由を奪う。

# 通貨危機の流れ

- 1985年 プラザ合意による円高で日本企業のASEANへ投資ラッシュによる高度成長
- 1990年 中国始め、東アジア諸国経済の成長
- 1995年 メキシコ通貨危機の影響でドル安・円高

その後、日本はバブル崩壊、アメリカは好景気。ほぼ同時に中国が切り下げを行うが、他のアジア地域は切り下げを行わず⇒ASEAN諸国の国際競争力低下

- 1997年 タイでヘッジファンドなどの通貨アタック
- 7月2日 変動相場制に移行⇒バーツが急落⇒周辺のマレーシア、フィリピン、インドネシアでも通貨暴落



- 10月 香港に通貨アタック⇒株式市場急落
- 11月 韓国でも通貨危機
- 11月3日 日本では三洋証券が破綻、戦後初めてコール市場でデフォルトが発生

# 影響

- 為替相場において、インドネシア 8～9割、タイ・韓国 5～6割、マレーシア・フィリピン 4～5割、シンガポール・台湾 2割の下落。
- これらの国では、GDPの減少や失業者増加、不良債権増加による金融機関や企業の破綻が相次いだ。経済恐慌が発生しなかった日本も経済的打撃を被った。

# 原因

- アジアが好況になると多額の資本が流入し、危機になると瞬時に流出するという過剰な資本の移動が原因に挙げられる。
- また、急速な発展の中で、90年代にアジアは資本の自由化を進めたが、その速さにシステムが追いつくことができなかったことも原因である。

# マンデルフレミングモデル

# 固定相場制の下で、財政政策を行った場合

- 政府支出の拡大⇒金利上昇圧力
- ⇒資本流入(=資本収支の黒字)
- ⇒自国通貨増価圧力
- ⇒外為市場で自国通貨売り介入
- ⇒貨幣供給増加⇒GDP増加

# 固定相場制の下で、金融政策を行った場合

- 貨幣供給増加⇒金利下落圧力
- ⇒資本流出(=資本収支の赤字)
- ⇒自国通貨減価圧力
- ⇒外為市場で自国通貨買い介入
- ⇒貨幣供給減少⇒GDP不変

# 変動相場制の下で、財政政策を行った場合

- 政府支出の拡大⇒金利上昇圧力
- ⇒資本流入(=資本収支の黒字)
- ⇒自国通貨増価
- ⇒貿易収支の赤字(=外需減少)
- ⇒GDP不変

# 変動相場制の下で、金融政策を行った場合

- 貨幣供給増加⇒金利下落圧力
- ⇒資本流出(=資本収支の赤字)
- ⇒自国通貨減価圧力
- ⇒貿易収支黒字 (＝外需増加)
- ⇒GDP増加



# 三位一体説

- 「①為替相場の安定, ②自由な資本移動, ③金融政策の独立性, の3つは鼎立しない」

(a)完全な変動相場制(フリー・フロー)  
(主要先進国は、①を放棄、②と③を採用)

(b)完全な固定相場制(ハード・ペッグ)  
(ユーロ圏では、③を放棄、①と②を採用)

# バルト三国問題

# 流れ

1990年代～2004年

- ・西欧の経済成長とそれによる中東欧諸国へFDI(海外直接投資)流入による欧州の成長
- ・バルト三国でも2006年～2007年に高度な経済成長

- ・しかし、経常収支悪化によって、ユーロ建て債務が増加

- ・同時に住宅バブル・インフレが重なり、深刻な金融危機に陥る

# 通貨制度

- ・バルト三国は2004年にEUに加盟
  - ・同時に為替レート決定メカニズムに参加し、対ユーロ固定相場制度(カレンシーボード・ハードペッグ)を採用
- ⇒ 自国通貨をユーロに対して一定の変動幅で固定

# 固定相場制度の問題

- ・カレンシーボード制度は為替変動リスクがないため、過剰な資本流入が起こりインフレを引き起こす
  - ・三位一体説によると、固定相場制度においては、金融政策と自由な資本移動の両立が不可能だった
- ⇒2000年代以降の景気過熱に対して、柔軟な対応をとることができなかった

# ギリシャ、スペイン問題

# ギリシャ(国家債務問題)

2009年10月

- 政権交代
- 財政統計データの大幅下方修正

財政収支GDP比

2008年 ▲5.0% → ▲7.7%

2009年 ▲3.7% → ▲12.5%

⇒ギリシャ財政に対する市場の高まり



12月

- ・ギリシャ国債の格下げ

⇒ギリシャ財政に対する市場の懸念が更に高まる

2009年11月～2010年3月

- ・ギリシャ政府が累次の財政再建策を発表

- ・EU首脳会議等で「断固とした金融行動をとる」等のメッセージを発表

4月11日

- ・IMF融資とユーロ圏参加国による支援枠組みの合意

4月23日

- ・ギリシャ政府が正式に支援要請

5月2日

- ・ユーロ参加国、ECB及びIMFは、3年間で1,100億ユーロの支援に合意

5月10日

- ECBは国債及び社債の流通市場への介入を  
発表

# スペイン(民間債務問題)

4月28日

- S&Pがスペインの格付けを「AA+」から「AA」に引き下げ

5月10日

- 格付け会社ムーディーズが格下げの可能性に言及

5月22日

- ・スペイン銀行が貯蓄銀行カハスールを管理下に置いた。これによって、欧州債務危機問題の焦点がスペインへ移動

5月28日

- ・フィッチ・レーティングが格付けを「AAA」から「AA+」に引き下げ

6月

- 現地紙が銀行間市場で借入れ不能になっている
- 労使協議が決裂などネガティブな報道が相次ぐ

⇒しかし、特別大きなユーロ安にはならなかった。

# ASEAN+3の現状

# ASEANの興り

- 1961 タイ・フィリピン・マラヤ連邦でASA設立
- 1967 タイ・インドネシア・フィリピン・マレーシア・シンガポール(5カ国)でASEAN設立
- 1984 ブルネイ加盟
- 1995 ベトナム加盟
- 1976 ミャンマー・ラオス加盟
- 1999 カンボジア加盟



# APEC

- APEC(アジア太平洋経済協力)は太平洋沿岸の国々が参加している非公式な集まりである。現在は21カ国であるが、メンバーを法的に拘束することがない。経済協力が目的であり、域内の貿易の自由化、円滑化を進めている。
- 各国の首脳が一堂に会する唯一の機会である。最近では、テロ問題についての意見交換も行われている。
- 
- 参加国：日本、アメリカ、韓国、中国、台湾、香港、カナダ、オーストラリア、チリ、ニュージーランド、ロシア、ペルー、メキシコ、パプアニューギニア、タイ、ベトナム、フィリピン、インドネシア、シンガポール、マレーシア

# 共同体のメリット

- ① みんなで守ること。それによる抑止力
- ② 各国による分業
- ③ 貿易自由化による輸出拡大
- ④ 通貨危機への迅速な対応
- ⑤ 技術の伝播

# デメリット

- ①分業による自国産業の衰退
- ②1国の問題が他国へ影響を及ぼす
- ③日本からすると技術を伝えることで、優位性を保てなくなる
- ④アメリカとの関係が薄弱になる

# アジアのデータ

- ①実質GDP成長率
- ②1人あたりのGDP
- ③対外債務残高
- ④経常収支
- ⑤東アジア諸国の為替制度

# ASEAN内の経済格差

資本主義国 ≡ 先発ASEAN



(ex: インドネシア、マレーシア、  
フィリピン、タイ、シンガポール)

社会主義国 ≡ 後発ASEAN

(ex: ベトナム、ラオス、ミャンマー、  
カンボジア)

注: ASEANのなかでは、シンガポールの発展がとびぬけている。

国際経営開発研究所(IMD)によるWorld Competitiveness Yearbook 2010で1位シンガポール2位香港3位アメリカ

# 文化多様性 民族問題

- 日本、中国、韓国の歴史認識の相違
- タイvsカンボジア・・・