



国際通貨・為替相場の在り方

小

島

清

〔世界経済研究協会理事
一橋大学名誉教授〕

為替相場を正常な水準に戻し安定化するには、膨大なホットマネーの跳梁と投機アタックを規制することが最優先緊急課題となる。投機が為替相場の変動を小幅にし安定化的に働かならよいが、そうでなくなつた。ヘッジファンドの行動のように、儲かるまで弱小通貨を売りたいとき、行きすぎた減価に陥れる（自己実現的投機という）。開発途上国経済を破壊し外貨負債の支払困難に陥れる。サミット会議、IMF、G7、APEC（G22）などで短期資本移動対策を調査立案する機運が漸く高まってきた。効果ある対策の早期発動を要望したい。だがそれまで待ち切れないかもしれない。ヘッジファンドなど投機業者が、少くとも開発途上国や市場経済移行国をアタックしないとの「道徳的自粛」を果たしてほしい。

欧州中央銀行（ECB）の発行する通貨ユーロを共通に使う西欧十一ヶ国のユーロランドが新年から発足した。米ドルに匹敵する第二の基軸国際通貨の誕生だと高く評価する向きもある。しかしユーロランド域内での使用は一国内の通貨と同じであり、国際通貨の役割でなくなる。国際市場での取引、決済、準備、投資などに使われる国際通貨としては、総合して、米ドルが七〇%ぐらいと依然として圧倒的に多く、ユーロは二〇%（円は五%）ぐらいの役割を、当分、演ずることになろう。

ユーロランド域内では単一通貨が使われ、為替相場、その不安定といった問題は無くなる。だが域外のドルとか円に対しては為替相場安定化が重要問題として残る。変動幅のかなり広い、アジアスタブルな参考相場圏（G7が一九八五年のプラザ合意以来事実上実施している）を運用するより他に方法があるまい（この点は日本も同じ）。どの外国もドルかユーロか、為替相場のより安定した強くなる通貨で取引し外貨準備として持つことを選ぶ。ドルからユーロへのシフトが生じよう。ドルもユーロも、金融節度、健全な経済成長に慎重な配慮を払わざるをえなくなる。相互の競争刺激が国際通貨使用の能率と安定性を高めるものとして、歓迎できる。

「円通貨圏」を形成し、ドル・ユーロ・円三極国際通貨体制を構想することは時期尚早である。東アジア諸国は一九九七年夏以来の通貨・金融危機のため、為替相場は過小評価水準に歪められている。これを正常水準に多角的に調整し、ドル・ユーロ・円・中国元から成る通貨バスケットにベッグする（アジアスタブルな参考相場圏方式）のが最善であろう。このための東アジア通貨機構を形成すべきである。