

国際通貨動向—三極通貨体制のゆくえ

（財）国際通貨研究所 主任研究員 森純一氏

ユーロはドルと並ぶ

三極通貨と言うテーマではあるが、92年9月の欧州通貨危機までは円とユーロはドルに対して同じような動きをしており、相関関係が強かったため、実質的に世界の通貨事情はドルとその他の通貨と言う二極通貨で動いてきた。

ボラティリティーという指標がある。これは、一定期間ごとにある通貨がある通貨に対してどのように動いてきたかと言うものである。これによると、ユーロと円のボラティリティーは86年1月から89年12月までは6.1%、90年1月から97年4月までは9.1%、97年5月から01年1月までの平均は14.5%と振幅度が極度に大きくなっている。

ユーロ経済圏は他の経済圏が大きな問題を抱えているのに対し、順調にスタートし健闘している。それなのに、なぜ通貨だけが安いのか。現時点では狂牛病や口蹄疫の影響で農業が不振ではあるが、もともと農業の比率は低く他の産業は非常に元気が良い。特にフィンランドのような北欧諸国は、携帯電話のノキアやリナックスに代表されるようにIT分野での若者の活躍がすばらしい。

明確な将来ビジョンの存在

欧州は元気であると述べたが、その理由は将来構想がはっきりしており、進むべき道筋が明確だからである。東方拡大を目指し、現在の12カ国から最終的に28カ国に拡大する。とりあえず2005年までには21カ国になる。そのような経済圏にするという明確なビジョンがあるため、企業もこの時点を目標に自由競争に入ったのである。この覚悟のもと、各企業は最初から構造改革を目指した。そのため血を流し、犠牲を払うことを覚悟した。

構造改革の為に、血を流し、犠牲を払うことを覚悟したと述べたが、以上の成果を出す為に実際に何をしたかの例を示す。

第一は企業・産業の再編成である。企業に対する保護を無くし、生き残るための努力を強制した。この結果、国境をこえた再編が急速に進展した。

ドイツの鉄鋼会社Mannesmannは98年にイタリアのOlivetti社の携帯電話部門と提携し、90年には、なんとエンジニアリング、鋼管、通信、電子部品部門のみを残し、本業の製鉄部門を売却してしまった。続いて99年には英国のOrange社を買収した。しかし翌年には、米国のAir touch社を買収した英国のVodafone社によってMannesmann社は買収された。提携と買収の過程でMannesmann社の株主の過半数が海外の投資家の手にあったので、TOBをかけられ、簡単に買収されてしまったのである。この件は、今でも合法性が問題になっている。

ドイツのHoechst社は97年に同じドイツのBASF社と提携したが、化学部門を売却し98年にはフランスのRhône-Poulenc社と合併し、しかも本社をフランスに移し、バイオテクノロジーの会社として再スタートした。他にも、プロイセンの製鉄会社が製鉄部門を売却し、英国の旅行代理店トーマスクック社を買収し観光と物流会社に変身するなど、日本では考えられないような国境と業種を超えた構造改革を行った。

この過程の中で大リストラが行われたのである。90年代の最初の5年間で300万人の減員を行った。リストラの結果、賃金もおさえられ、労働生産性は大幅に上昇し、企業業績も上がった。賃金はおさえられながらも次の5年間では雇用者が750万人増加した。この痛みがあったればこそ、今日の安定が得られたのである。なお、日本の労働生産性はここ数年間のびていない。

円の国際化はどうなるか

ドルは基幹通貨であり続けるが、円の国際化はどうか。一言で言って当面難しい。意思決定があまりにも遅すぎ、国際スピードに追いつけないからである。このままでは円は凋落する。国として国際的に使いやすい市場にすることが必要である。日本の金融業は競争しないでもやっていけると言う甘い考えを持っている。これに対しシンガポールや香港などは、いかにして市場を吸い寄せられるかと必死になってシステムの改革を行っている。

シンガポールも香港も、株式市場でアジアの株を買えるが、日本国内でアジア企業の株を買うことは出

来ない。国際化と言われながらも閉鎖的すぎる。伸び盛りの国の企業の株式を上場すべきではないか。言うなれば、空港はあってもハブ空港が無い日本の航空政策と同じである。改革のテンポがあまりにも遅いのだ。企業もそうである。ルノーのゴーン氏に出来ることがなぜ日本人に出来ないのか。新日鉄が製鉄から撤退することなどあり得るのか。構造改革に伴う痛みに耐えられるのか。

どこから見ても悲観的になる。円の国際化と言うより、日本国内でのドル化のスピードの方が早い。実際に国内決済でドルを使う企業が増えてきた。最終的には政策の誤りにあると思う。

企業戦略への示唆

以上の話をもとに、企業としてどのような戦略をうつべきか。円—ドル関係は続くが、ユーロの動きが円と連動していないことを考えると、企業の為替リスクヘッジはドルとユーロの双方で行わなくてはならない。先に述べたように、ユーロと円のボラティリティは円とドルのボラティリティより高いので、ユーロの為替変動が重要になってくるのである。ユーロのふれ方で企業決算が変わる。

今までどちらかと言うとのんびりしていると言う印象を与えてきた欧州は、ここへ来て急速に変化している。日本は、このように変化の早い市場で売る金融商品を開発し、早く売ることが必要である。

欧州企業の変身の早さと独自性を認識し、合従連衡の相手先として今までよりも重要性が高まっていることを肝に命じてほしい。欧州の経済政策から学び、経営への労働者の参加を認めているやり方を参考に、日本独自の文化とマッチするような日本的な変革をすぐに始めるべきであると思う。

繰り返すが、ビジョンを明確に、思考は戦略的に、意思決定は早く、決定の実行はより早く、摩擦と犠牲は覚悟し、思いきった構造改革をすすめよと言いたい。