



(2010 年第 1 号)

2009 年 11 月 2 日

中南米地域のドル化政策分析の視点

～国内の政治状況と郷里送金の要因の重要性～

(財) 国際通貨研究所

経済調査部 上席研究員

松井 謙一郎

matsui@iima.or.jp

はじめに

中南米地域では、1990 年代後半から 2000 年代初頭にかけて地域全体の通貨制度の在り方の議論がドル化政策¹を中心に活発化した。実際に 2000 年には、エクアドルやエルサルバドルでドル化政策が採用されるといった動きも見られた。その後は 2001 年末にアルゼンチンのカレンシーボード制度が崩壊し、ブラジル・アルゼンチンなど域内主要国が軒並み変動相場制度へ移行した事もあり、地域全般でドル化政策への関心は大きく低下した。

他方で、近年の中米地域では、地域全体の米国との FTA 締結(CAFTA)や域内統合の進展の動きを背景に、将来の通貨制度についての関心が国際機関や地域各国の政策当局者のレベルで高まってきている。更に、グローバル金融危機後は国際通貨制度の新たな枠組みをめぐる議論も活発になってきている。このような状況で、今後の中南米地域（特に小国）でのドル化政策の広がりについても改めて考え直す事は意義があると考えられる。本稿の目的は、今後の中南米地域（特に小国）で

¹ 本稿において「ドル化政策」は、自国通貨を廃止してドルのみを法定通貨とする公式ドル化政策の事を指す用語として用いる。

のドル化政策の広がり进行分析する視点としての、国内の政治状況と郷里送金の2つの要因の重要性を考える事にある。

本稿の構成は以下の通りである。中南米地域のドル化政策に係る先行研究について、1.で経済学的な分析、2.で政治経済学的な分析に分けて概要をレビューする。その上で、3.で2000年のエクアドルとエルサルバドルのドル化政策決定の事例を取り上げ、先行研究の課題を踏まえながら国内の政治対立と郷里送金の要因の重要性を具体的に見ていきたい。

1. 経済学的な観点からの先行研究の概要

先ず最初に、経済学的な観点からの先行研究をレビューすると以下の通りである。

(1) 地域の在るべき通貨制度に係る規範的な議論

中南米地域の通貨制度の規範的な議論（地域にとって望ましい通貨制度とはどのような制度かの議論）は、1999年にアルゼンチンのメネム大統領が同国のドル化の可能性に言及した事で、地域全体で議論が大きく盛り上がる事となった。

Dornbush(1999)は地域全体のドル化が望ましいとしているが、他にも Hanke, Schuler といった論者は、グローバル化の進展により自国通貨を保有する必要性が低下しており、また各国の政策の規律の維持や信認安定のためにも、ドル化が望ましいという考え方に立っている。このように、米国では中南米地域のドル化を主張する論者が1つの大きな流派を形成してきた。最近でも、2007年の *Foreign Affairs* に掲載された Steil の論文“The end of National Currency”に、グローバル化が進展する中で自国通貨の保持に固執するのではなく信認のある通貨を共有すべき旨の主張が見られるように、米国ではこの主張は依然として根強い支持を得ていると言えよう。

ドル化の可否に係る議論の多くは、国毎の条件の違いを勘案したドル化の適格性を論じている。次ページの図表1は Williamson(2003)を基に作成したが、米州地域内でも大きな差がある事がわかる。

図表 1 米州地域内の地域・主要国のドル化の適格性

	カナダ	中米・カリブ	メキシコ	ブラジル	アルゼンチン	他のメロコ スール諸国	アンデス 諸国
経済規模（米国のGDPと比較した規模[%]）	7.7	0.2	4.8	9.6	4.1	0.9	1.3
対外開放度（輸出・輸入の対GDP比の合計[%]）	67.1	89.1	63.7	14.3	17.7	52.8	32.5
貿易全体に占める米国のシェア[%]	77.5	37.9	81.0	21.6	14.2	18.0	38.0
ショックへの反応度（米国との共通度）	△	○?	△	×	×	×	?
負債のドル化	×	△	○	×	○	△	○

出所）Williamson(2003)中の表を基に作成²

個別国のドル化の適格性については、概ね以下のような論調が見られる。1)ブラジルは、米国への依存度が低く、また政治的にも独立志向が強いためドル化には最も適さない国である。2)アルゼンチンにとってドル化は選択肢の1つではあるが、貿易量の多い隣国のブラジルが変動相場制度へ移行している事情も十分勘案する必要がある。3)北米のカナダ・メキシコは、米国との貿易シェアなどマクロ計数面ではドル化の適格性が高いが、経済規模の大きい両国のドル化の問題は米国の金融政策への影響も十分勘案する必要があるため、小国のドル化の問題とは同一に論じられない。4)米国への依存度が高い中米・カリブ地域では、ドル化政策が現実的な選択肢である。

1990年代の通貨制度選択の議論において一つの主流となったのが、Eichengreen(1994)に代表される二極解(Two Corner Solutions, Bipolar View)の議論である。1999年から2000年代初頭にかけての中南米地域の在るべき通貨制度の議論においても、ブラジル等のような大国は変動相場制度が望ましいとする一方で、米国への依存度が高い中米・カリブ地域の小国はドル化が望ましいとする二極解に沿った主張が多く見られたと言える。

(2) 中南米地域の通貨制度選択に係る実証分析

次に、中南米地域の通貨制度選択全般に係る実証分析を、3つの形に類型化した上で概観すると以下の通りである。

第1の実証分析の類型は、ドル化政策の条件が整っているかを最適通貨圏の見地から検証する実証分析である。

地域の通貨制度選択の議論において、最適通貨圏の条件の充足の議論がしばしば行われる。共通通貨を採用した場合には、調整手段としての

² 数字はWilliamsonの表をそのまま用いたが、ショックへの反応度と負債のドル化の項目は、○×△の表記に置き換えた。

為替相場がなくなる事から、外的ショックへの反応度（経済の同質性）、物の移動（貿易面での開放度）、資本・労働移動、による調整が可能か否かが最適通貨圏の判定条件となる。

地域の最適通貨圏に係る実証研究は相応に存在する³が、メルコスールや南米全体の最適通貨圏の適格性は欧州と比較すると低いという結論で概ね共通している。このような否定的な結論の主な理由について Berg et al.(2002)は、域内貿易比率が依然として低く、ショックに対する反応度も国毎に異なっているためと総括している。

但し、Frankel and Rose(1998)が問題提起した、「最適通貨圏の条件は内生的である（通貨圏を形成する事で貿易が促進され、より条件が高まる）」という議論もあり、中南米地域においても、通貨圏の形成により事後的には適格性が高まる可能性はある。

また、この点について De Grauwe(2005)は、中南米とアジアの通貨統合の可能性については欧州と比較するとどちらも低いが、アジアについては政治的な条件が障害となっているのに対して、中南米の場合には経済的な条件が障害となっている点で対照的であるとしている。このように中南米地域の場合には、政治的な動機で通貨圏形成の動きが加速する可能性がある点には十分留意すべきである。

第2の実証分析の類型は、対外開放度、経済規模、1人当たりGDP、交易条件等のマクロ変数（OCA Variables)の、通貨制度選択への影響についての実証分析である。この分析では対外開放度、経済規模の2変数が独立変数として分析の中心となっているが、その他実証分析の対象となる独立変数にはインフレ率の差、1人当たりGDP、経済発展度合い、資本の自由化度がある。中南米地域のみ限定した実証分析は、Collins(1996)や Frieden et al.(2000)があるが、対象期間・独立変数の違いなどもあり、通貨制度選択に影響する変数について普遍的に一致する結論は出ていない。

Rogoff et al. (2004)では、他地域も含めて、通貨制度分類を従属変数、様々な変数（マクロ変数・政治変数）を独立変数とした形での過去の実証分析をレビューしている。その上で、対象国・地域や対象時期によって影響が異なるため、普遍的に当てはまる傾向はなく（例えば、独立変数として使われる頻度が最も高い対外開放度と経済規模でも、実証分析の上では普遍的・明確な結論は出ていない）、個別に実証分析の結果を解釈する事が必要である旨結論付けている。

第3の実証分析は、ドル化政策の実施・通貨同盟形成によって発生する様々な効果に係る実証分析である。Rose(2000), Frankel and Rose(2002)は通貨同盟を形成した場合には、域内での貿易が大きく促進される事を実証分析の結果として示している。一方、Edwards and Magendzo (2001)は、ドル化はインフレ抑制には効果がある一方で成長は抑制される事、Edwards and Magendzo (2003)は、通貨同盟構成国はドル化した国と比較

³ Eichengreen(1998),Licandro Ferrado(2000), Lavagna and Giambiagi(2000),Horchreiter and Siklos(2002), Larrain and Taveres(2003)などがある。

すると成長率は高い一方で成長率のボラティリティも高まる事、Edwards(2006)では通貨同盟に属する事が通貨危機や外的なショックに対する抵抗力を必ずしも高めるものではない事を、他の地域も含めた実証分析の結果示している。従って、ドル化や通貨同盟のメリット・デメリットは分析の対象によって異なっており、総合的に見てプラスかマイナスかについての明確な結論は未だ出ていない状況であると言える。

2. 政治経済学的な観点からの先行研究の概要

次に、政治経済学的な視点に拠った先行研究を、国際政治経済学的なアプローチと政治要因を分析の枠組みに織り込んだアプローチの2つに分けてレビューする。

(1) 国際政治経済学的な視点からのアプローチ

Cohen, Helleiner等の国際政治経済学の学者は、グローバル化の進展の中で、通貨面での「ウェストファリア体制（一国家一通貨体制）」が変容しているという歴史的な観点から、ドル化の問題を捉えている。この立場を踏まえた代表的な研究としてはCohen(1998)の“Geography of Money”(「通貨の地理学」として邦訳もされている)があり、Helleinerも歴史的な実証研究に立って同様の主張を行ってきている⁴。

国民国家が形成される以前の前ウェストファリア体制期には、国家以外の主体も通貨を発行しており、多様な形で通貨が流通していた。例えば江戸時代の日本では、各藩が「藩札」と呼ばれる通貨を発行していた。このような状況で、各主体は使用する通貨の自由な選択が可能で、国家も未だ通貨独占を行う事ができなかった。その後、国民国家が形成される過程で国家が通貨発行権を独占するようになり、第二次世界大戦後に新しく独立した旧植民地では相次いで通貨が創設され、一国家一通貨のウェストファリア体制と領土的通貨は、全世界的に普遍的なものとなった。

しかしながら、1970年代以降、金融のグローバル化が進展するとともに、脱ウェストファリア体制の時代に向かった。先進国で見られた金融の自由化や資本移動の自由化は、1990年代には新興国市場国にも広がり、国境を越えた通貨間競争と通貨の脱領土化が加速した。このような中で、一国家一通貨の概念に拘泥する事(Cohenは、これを“Territorial Trap”と呼んでいる)の必要性は低下している。ガバナンスの面でも国家主権の役割が弱くなる一方で、通貨間の競争は通貨の間に複数の階層(ヒエラルキー)を生み出す事となった。

Cohen(1998)は、ドル化などの通貨主権の従属やユーロのような通貨主権の放棄をこのような流れの中で不可避な流れとして捉えている。前述したSteil(2007)が、グローバル化の進展の中で、途上国は金融危機を回避する手段として、通貨主権の観念に捉われずに信認のある通貨を共有

⁴ Cohen, Helleiner の政治経済学的な議論のレビューにおいては、立教大学経済学部の櫻井公人教授、立教大学大学院の星野智樹氏との議論から多くの貴重な示唆を頂いた事に深謝申し上げます。

すべきであるという主張も、Cohenと同じような認識に立っていると言えよう。米州地域でのドル化の選択の問題も、このようにグローバル化の文脈で不可避な事象であると捉えられるが、最終的な通貨選択では政治が重要な役割を果たしているとCohenは述べている。

(2) 国内の政治状況の要因のアプローチ

通貨制度選択で、国内の政治要因を織り込む分析のアプローチは、以下のようなものがある。

第1は、変数として政治の安定度を考慮するアプローチである。固定相場制度か変動相場制度を選択する際に、政治的に不安定な政権の下では、固定相場制度を維持するための政策の遂行・コミットメントが難しくなるという仮説を踏まえて、政治の安定度を通貨制度選択の分析に織り込む方法である。Edwards(1996)では、政治的な安定度の尺度として5種類の変数(政権の交代頻度、政権委譲の有無、与党が絶対多数か否か、多数連立政権の場合の政党数、与党の場合に連立政権か単独与党か)を独立変数に織り込んでいる。政治的に安定的な政権であるほど、固定相場制度を採用する可能性が高くなるという仮説は、実証分析の結果で概ね裏付けられたとしている。

第2は、国内の利害対立の通貨制度選択への影響を織り込むFrieden and Stein(2000)のようなアプローチであり、以下のような分析の枠組みとなっている。

1)通貨制度選択においては国内の利害対立の勘案が重要であり、安定性(通貨・物価安定によるメリットを重視するもので、主として国内のサービス産業や消費者が選好する)と柔軟性(経済状況に応じて通貨切り下げの選択肢を残す柔軟性を重視するもので、主として農業や製造業など輸出部門が選好する)のTrade Offの中で選択されると考える。2)具体的な分析では、通常想定されるマクロ変数に加えて、サービス産業・農業・製造業部門のGDP比でのウェイトを説明変数として、独立変数である通貨制度(数値化)への影響を見ている。製造業のGDP比が高い国である程変動相場制度を選択する傾向が強いという仮説は、実証分析の結果有意な水準で裏付けられたとしている。併せて、中南米地域では選挙の前に通貨の切り上げが起き、選挙の後に通貨の切り上げが起きやすい事がしばしば指摘されているが、これも実証分析で裏付けられたとしている。

第3は、与党と野党間での政治的な駆け引きが、通貨制度選択に与える影響を分析するアプローチである。Sun(2002)は、通貨制度の政治経済学的な選択のモデルとして、選挙結果についての不確実性が存在する場合に、政府・与党は 1)将来的に野党が政権を取った場合の、野党の政策遂行の自由度を縛る、2)将来的に引き続き政権を維持した場合に政策遂行を円滑にする、3)選挙で政権を維持する可能性を高める、の3つのトレードオフの関係にあるインセンティブを勘案した上で通貨制度を選択するモデルを提示している。

3. 先行研究の課題と国内の政治状況・郷里送金の勘案の必要性

(1) 先行研究の課題

以上、経済学的・政治経済学的な観点からの先行研究を整理してきたが、ここではドル化の具体的な分析といった観点からこれらの先行研究の課題を整理したい。

まず経済学的な分析に関して、規範的な議論ではマクロ計数の分析やメリット・デメリットの比較などで通貨制度の適格性を論じている事が多い。この議論では当該国の国内的な政治状況が具体的に勘案される事は殆ど無く、通貨制度の是非の抽象的な議論で終わっている課題がある。実証分析については、通貨制度選択のための主要な要因に係る実証分析である Collins(1996)や Frieden et al.(2000)では、ブラジルのような大国からカリブ地域の小国をまとめて中南米地域として括って分析している点が問題である。このように一括する事で、サンプル数が増えるメリットはあるが、同一地域でも性格が大きく異なる国を一括した上での分析、という点での課題を抱えていると言える。

またドル化のメリット・デメリットを具体的に検証している Frankel and Rose(2002)や Edwards(2006)等の実証分析も貿易の促進効果、インフレ率抑制効果、通貨危機のリスク低下効果といった特定の切り口からの分析であり、ドル化を含む通貨制度の選択が実際にどのように行われるかというより動的な部分を捉えられない課題がある。

次に、政治経済学的な観点からの分析については、Cohen、Helleinerらの主張では小国のドル化がグローバル化の流れの中で不可避である点は説明できても、あくまで一般的な記述にとどまっているという課題がある。

また Edwards(1996)や Frieden et al.(2000)では、政治の安定性や国内の利害対立といった政治的な要因を定量化して独立変数に織り込み、より現実的な分析を行う枠組みとする工夫がなされている。しかしながら、普遍的なモデルで中南米地域全体のドル化政策や通貨制度選択を説明しようとする限界があり、個別事例の検証の積み重ねのアプローチで補完する事が必要であると考えられる。

このような意味でのケーススタディとして、以下では、2000年に採用が決定されたエクアドルとエルサルバドルのドル化政策を取り上げて、国内の政治状況と郷里送金がドル化政策採用の重要な要因となっていた点を具体的に見ていきたい。

(2) 国内の政治状況の勘案の必要性

中南米地域のドル化を支持する米国の論者の論拠では、政策のロックイン効果（制度の逆戻りが困難となる不可逆性の高さ、封じ込め効果）による、当該国の政策の安定性が重要視されている。ドル化政策を採用すると通貨政策面で切下げの選択肢が無くなり、政策面でも機動的・恣意的な運営が難しくなる。加えて自国通貨を廃止するため、強力なロッ

クイン効果を持っている。概して言えば、右派・ビジネス界・高所得層がドル化政策を支持する一方で、左派・低所得層がドル化政策に反対するという構図が中南米地域では見られる。

Frieden and Stein(2000)では、農業や製造業などの輸出部門が変動相場制度を選好するとの仮説に立っている。ドル化した場合には自国通貨切り下げによる輸出拡大の選択肢が無くなり、不況時の機動的な財政・金融政策の選択肢が狭まるデメリットが生じる。その一方で、通貨価値の安定に加え、ロックイン効果による政策の安定効果はそれを上回る大きなメリットがあるとビジネス界では一般的に捉えられている。この点で、固定相場制度・変動相場制度の選択の議論を念頭に置いている Frieden and Stein(2000)の分析の枠組みは、ドル化政策の選択の分析には限界があると考えられる。エクアドルとエルサルバドルのドル化政策決定において、前述した国内の政治要因とロックイン効果の要因がいかに重要であったかを松井(2009b)から概要を紹介すると以下の通りである。エクアドルでは、1990年代の終盤にかけてマクロ経済が不安定化し、通貨も大きく下落を続けていた。このような状況下同国は2000年初にドル化政策の採用を発表したが、これは Powell(2002)のように経済の混乱と通貨下落の悪循環の中での最後の手段としてのドル化、と一般的に説明される事が多い。

しかしながら、実際にはグアヤキルを中心とする海岸部とキトを中心とする山岳部の、国内の地域間対立も重要な要因として影響を及ぼしている。Fischer (2000)の中でも、IMFや中銀がこの時点でのドル化は時期尚早であるとして反対したにもかかわらず、同国の政治的な決断で最終的にドル化を採用した事が明らかにされている。

同国での山岳部と海岸部の地域間対立は、歴史的な傾向として一般的に知られている。山岳部はスペインの植民地拠点としての古くからの歴史があり、大地主・カトリック教会などが支配層となってきた。これに対して、海岸部ではビジネスの中心として発展してきたが、山岳部からは歴史が浅い新興地域とみなされてきた。

ドル化の議論の中では、海岸部のビジネス界を中心に財政・金融政策運営での政府の裁量の余地を減らし、同国の政治の安定性（頻繁な政権交代など同国の政治の不安定性は政治研究の分野で取り上げられる事が多い）に対する信認を高める政策としてドル化政策の導入を訴える声が強くみられた。この背景には、伝統的に同国の政治を主導してきた山岳部への強い反発がある点を Acosta et al.(2006)は指摘している。IMFや同国の中銀が時期尚早として反対したにもかかわらず、同国が最終的にドル化を採用した背景には、この地域間対立の要因が大きく影響したと考えられる。

エルサルバドルでは1990年代からドル化の議論が行われてきたが、実際には2000年末に政権が突然強硬に法案を通して政策が実施される事となった。Powell(2002)はこの動きを新自由主義的な改革の総仕上げであると位置付けているが、この唐突なドル化政策実施の背景には国内

の政治対立の要因が大きく影響している。

国内の政権右派政党は 2000 年の総選挙において第 2 党に転落し、他党と連立を組む事で辛うじて政権与党の地位は維持する事ができた。このような中で、将来的に左派政党が政権を取った場合の政策の自由度を限定するためにドル化政策の導入を図ったという事が、突然かつ強硬な政策実施の背景の大きな要因であったと言える⁵。このような事情に加えて、エクアドルのドル化導入の際に様々な勢力が反発して混乱が増幅された教訓も踏まえ、秘密裏にかつ強硬な形で法案が採決される必要があったと考えられる。

以上のように、エクアドルとエルサルバドルのドル化政策採用に関しては、前述の Sun(2002)の分析の枠組みにあるように、「政権与党の政策の自由度を縛って政権交代による政策の変動性(Volatility)を減らすために通貨制度を固定させる (ロックインさせる)」という事象が見られた事例であると言える。

(3)郷里送金の勘案の必要性

自由な労働移動は、当該地域内で発生したショックに対して、労働者が移動することで労働の需給・賃金が調整されるかという観点から最適通貨圏の判定条件の 1 つとなっているが、従来の最適通貨圏の実証分析では労働移動に係る研究は限られてきた。他方で、郷里送金は、受け取る側の途上国にとっては直接投資と並ぶ重要な外貨獲得源となっており、近年、途上国の郷里送金（出稼ぎ労働者や移民の本国宛送金）に対する関心が高まってきている。図表 2 からわかるように、特に中米・アンデス地域の国では、郷里送金が外貨獲得源として極めて重要な位置付けを占めている⁶。郷里送金はエクアドル・エルサルバドルのドル化政策選択にとって重要な要因となっていたが、筆者の知る限りでは郷里送金の両国の通貨制度選択への影響に焦点を定めて具体的に検証した先行研究は断片的な形でしか存在しない。

Singer(2007)では郷里送金の通貨制度選択への影響についての分析を行っている。一般的に固定相場を採用すると相場の安定が確保できる一方で、自国の金融政策の独立性を放棄せざるを得なくなる。これは一般的に国際金融のトリレンマと呼ばれるが、固定相場制度がもたらす安定性と変動相場制度が持つ機動性の Trade off の問題とも言える。

郷里送金は直接投資や援助等の他の形態の資金流入と比べて変動性が少なく、安定的な資金獲得源となっている点、受取国にとって自国の経済が不況に陥った時の一種の保険として機能している点が従来の多くの先行研究で指摘されてきた。このような郷里送金のもたらす便益が、受取国の通貨当局にとって自国の金融政策独立性放棄のコストを緩和

⁵ Glower, Carlos J.(2001), “La dolarizacion en El Salvador: Lecciones y advertencias para la region”, Nueva Sociedad, Buenos Aires, 172

⁶ この点は、拙稿,「中南米地域の郷里送金とオランダ病」(国際金融 2009 年 3 月号)を併せて参照されたい。

するというのが Singer の議論である

尚、Singer の議論では固定相場制度と変動相場制度間の選択が問題となっているが、ドル化政策採用に関しては、外貨建ての安定した郷里送金の受取が安定した外貨獲得源を前提とするドル化政策採用のコスト軽減に大きく資するという事が言える。

図表 2 中南米地域の郷里送金

	(2006年データ)	輸出額	財サービス投資収支	移転収支受取	(内、送金受取)	(送金受取対輸出比率)
中米	コスタリカ	8,068	-1,468	586	490	6.1%
	エルサルバドル	3,567	-4,190	3,397	3,316	93.0%
	グアテマラ	6,025	-5,709	4,182	3,610	59.9%
	ホンジュラス	3,043	-2,546	2,531	2,359	77.5%
	ニカラグア	1,978	-1,710	856	656	33.2%
	パナマ	8,476	-810	394	149	1.8%
カリブ	ドミニカ共和国	6,444	-3,819	3,245	2,748	42.6%
	ハイチ	494	-1,381	1,070	1,070	216.6%
	ジャマイカ	2,134	-2,919	2,089	1,769	82.9%
南米	ボリビア	3,863	497	895	570	14.8%
	コロンビア	25,181	-7,800	5,037	3,890	15.4%
	エクアドル	13,125	-1,546	3,179	2,916	22.2%
	ペルー	23,800	405	2,194	1,837	7.7%
北米	(メキシコ)	249,997	-20,061	23,509	23,054	9.2%
	合計	356,195	-53,057	53,164	48,434	13.6%
	(米国)		(送金支払)		-32,810	

(出所) IMF BPS(Balance of Payments Statistics)のデータより筆者作成

Singer は、発展途上国全般のパネルデータを使って、郷里送金の受取が多い国において当局者が固定相場制度を採用する可能性が高い事を実証分析で示している。具体的には、74 の途上国の 1983 年から 2004 年までのパネルデータを使って、頑強な結果が得られたとしている。Singer の分析は途上国全般を一括して行ったものであり、中南米地域に限定した分析ではない。

中南米地域の通貨制度選択で、郷里送金を他のマクロ変数と併せて通貨制度選択の説明変数に含めて分析した実証研究は未だ見られないが、松井(2009a)では通貨制度分類を従属変数、郷里送金を説明変数の 1 つに含めた上で通貨制度選択への影響を分析している。中米地域やアンデス地域では、対外開放度や経済規模などの他のマクロ変数と比較しても郷里送金の影響が有意（独立変数としての従属変数への影響が統計上有意）である事が分析の結果出ている。このように、Singer の主張は、金融政策の独立性を放棄するドル化政策の採用において郷里送金が大きな影響を及ぼしていたという事で両国の事例でも裏付けられていると言えよう。

(4) より実態に即した分析に向けた課題

最後に、より実態に即した分析に向けた課題として、域内の労働移動（主として中南米地域から米国への移民・労働移動を指す）とこれに伴

う実質的な形での移転（米国から中南米諸国への財政移転）の勘案の必要性についても付け加えておきたい。

前述した Singer の枠組みでは郷里送金を一種の移転とみなしているが、郷里送金の場合には、実際に米国から中南米地域に国境を超えた資金の移動があり、国際収支の統計にも計上されている。だが実際には中南米地域から米国に移動した出稼ぎ労働者・移民のために、米国は自国内で多くのコスト（治安維持・インフラ提供・社会保障や教育等での受入れコスト）を負担している。このコストは国際収支統計上は捕捉されていないが、中南米地域（特に経済規模の小さい中米地域）にとっては重要な要素であり、広義の所得移転と見なせると思われる。

米国に居住するヒスパニック系の移民は、米国に移住後も自国との経済的・文化的な繋がりを強く保っており(Trans Nationalism)、この点が欧州など他地域の移民と比較して大きく異なる事が従来より指摘されてきた。米国におけるヒスパニック移民の経済活動は、本国の経済とも深いつながりを持っており、実質的に自国の経済活動の延長の一部と見なす事も可能であると言えよう。伝統的な貿易取引や経常外取引の分析の枠組みでは捉えられない要素だが、ヒスパニック移民受け入れのための米国側の財政負担は、移民送り出し国の米国への依存度を高めて、ドル化政策を取るインセンティブを強める形での通貨制度選択にも大きな影響を与えるものと考えられる。

米国への労働移動の多さでしばしば取り上げられる事の多いエルサルバドルを例にとってみると以下の通りである。2006年時点で、約90万人のエルサルバドル出身の移民が米国に存在するが、米国が負担する1人当たりのコストを1,000ドルと見積もった場合には9億ドル、5,000ドルと見積もった場合には45億ドルにも達する。この45億ドルという米国から同国への実質的な財政移転は、2005年の同国の輸出額(約35億ドル)や郷里送金受取額(約30億ドル)を上回るものであり、極めて重要な意味を持っていると考えられる。

松井(2008)は、中南米諸国について米国からの財政移転コストの試算を行っており、図表3がその結果の要約である。米国在住のヒスパニック移民1人当たり2,700ドルのコスト⁷がかかると仮定(3分の1とした場合も併せて算出)した上でコスト(米国からの実質的な財政移転コスト)を算出して、各国の輸出額・米国向け輸出額との比較を行った。特に、メキシコ・中米地域ではこの移転額の輸出に対する割合が相当なものである事がわかる。このような点を勘案する事でより実態に即した分析が可能となる。本稿での計算はあくまで単純な試算であり、通貨制度選択への影響も含めて実質的な財政移転に係る精緻な分析は今後の課題と致したい。

⁷ 財政負担の金額に係る包括的な調査は米国でも見られないが、ここではNRC(National Research Council)が一部の州を対象にした調査の結果、算出した数字である2,700ドルを用いた。

おわりに

米州地域の通貨制度選択の問題は、ドルといかに対峙していくかという問題につきるとも言える。それは経済合理性だけで考えられる問題ではなく、当該国内での政治情勢も大きく影響してくる。このため、国内の状況を中心に国別にキメ細かく見ていく必要がある点は、本稿のエクアドルとエルサルバドルの事例で具体的に見た通りである⁸。

更に、米州域内での労働移動の増加の結果として、本国宛て郷里送金が中南米地域の小国を中心に重要な外貨獲得源となってきたしており、両国のドル化政策実施においても郷里送金が重要な役割を果たしている。中米・カリブ・アンデス地域の小国は、今後ドル化政策採用の可能性を潜在的に有しているが、これらの国々のドル化政策の分析では国内の政治状況と郷里送金の視点を織り込む重要性を改めて強調した上で、締め括りと致したい。

図表3 米国から中南米諸国への財政移転の試算

	合計	最大コスト	1/3で計算	年輸出額	(最大コスト輸出比)	(1/3で計算の輸出比)	米国向け輸出	輸出米国依存度
Mexican	28,395,997	76,669	25,556	250,411	30.6%	10.2%	211,871	84.6%
Puerto Rican	3,985,058	10,760	3,587	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Other Hispanic	3,044,659	8,221	2,740	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cuban	1,517,028	4,096	1,365	2,570	159.4%	53.1%	0	0.0%
Salvadoran	1,363,726	3,682	1,227	3,513	104.8%	34.9%	1,745	49.7%
Dominican	1,217,160	3,286	1,095	5,818	56.5%	18.8%	4,226	72.6%
Guatemalan	896,780	2,421	807	6,784	35.7%	11.9%	3,024	44.6%
Colombian	793,682	2,143	714	24,994	8.6%	2.9%	8,933	35.7%
Honduran	486,026	1,312	437	5,017	26.2%	8.7%	3,539	70.5%
Ecuadorian	478,957	1,293	431	12,730	10.2%	3.4%	6,825	53.6%
Peruvian	430,009	1,161	387	23,749	4.9%	1.6%	5,722	24.1%
Spaniard	372,632	1,006	335	213,341	0.5%	0.2%	9,115	4.3%
Nicaraguan	298,928	807	269	2,204	36.6%	12.2%	1,437	65.2%
Venezuelan	176,451	476	159	75,435	0.6%	0.2%	34,896	46.3%
Argentinean	175,944	475	158	46,455	1.0%	0.3%	4,116	8.9%
Panamanian	124,138	335	112	1,022	32.8%	10.9%	407	39.8%
Other Central American	115,064	311	104	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Costa Rican	111,678	302	101	13,529	2.2%	0.7%	3,713	27.4%
Chilean	93,465	252	84	57,299	0.4%	0.1%	8,940	15.6%
Bolivian	86,465	233	78	3,179	7.3%	2.4%	343	10.8%
Other South American	72,541	196	65	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Uruguayan	46,836	126	42	3,953	3.2%	1.1%	498	12.6%
Paraguayan	15,751	43	14	1,906	2.2%	0.7%	67	3.5%
Total	44,298,975	119,607	39,869					

(注)最大コスト、最小コスト、輸出額[2006データ]の表示は百万ドル単位

(出所) 各種データより筆者作成 (一部は試算)

⁸ この点は、拙稿「NAFTAの通貨制度～ドル化をめぐる議論の視点から～」(国際金融2009年6月号)、「アルゼンチンの通貨制度の変遷～ドルとの関係の模索の歴史～」(国際金融2009年9月号)を併せて参照されたい。

<参考文献>

(和文文献)

- 松井謙一郎(2008)「メキシコ・中米とサブプライムローン問題 ―ヒスパニック移民の歴史と郷里送金との関係を中心に―」(ラテンアメリカ政経学会 関東部会、2008年11月1日)
- _____(2009a)「通貨圏の Stabilizer としての郷里送金 ～事例比較による検証～」(日本国際経済学会 関東部会、2009年4月18日)
- _____(2009b)「エルサルバドルとエクアドルのドル化採用の背景 ―政策のロックイン効果と国内の政治対立の視点からの考察―」(日本金融学会全国大会、5月16日)

(外国語文献)

- Acosta, Andrés Mejía, María Caridad Araujo, Aní Pérez-Linán and Sebastián Saiegh(2006), “Veto Players, Flickle Institutions and Low-Quality Policies: The Policymaking Process in Ecuador(1979-2005)” IDB Research Network Working Paper R-523
- Berg, Andrew, Eduardo Borensztein, and Paolo Mauro(2002), “An Evaluation of Monetary Regime Options for Latin America”, IMF Working Paper WP/02/211
- Chami, Ralph, Adolfo Barajas, Thomas Cosimano, Connel Fullenkamp, Michael Gapen, and Peter Montiel (2008) “Macroeconomic Consequences of Remittances,” *IMF Occasional Paper*, No. 259, March 11
- Cohen, Benjamin J. (1998), “The Geography of Money” Cornell University Press
- Collins, Susan.(1996), “On Becoming More Flexible: Exchange Rate Regimes in Latin America and the Caribbean.” *Journal of Development Economics*. 51: 117-138.
- De Grauwe, Paul(2005), “Are Latin America and East Asia Optimal Currency Area?” Paper prepared for the Annual Meeting of the LACEA, October 27-29, 2005
- Dornbush, Rudiger(1999), “The Euro: Implications for Latin America,” MIT, March
- Edwards, Sebastian(1996), “The Determinants of the Choice Between Fixed and Flexible Exchange Rate Regimes.” NBER Working Paper 5576
- _____(2006), “Monetary Unions, External Shocks and Economic Performance: A Latin American Perspective,” NBER Working Paper 12229
- Edwards, Sebastian, and I. Igal Magendzo(2001) “Dollarization, Inflation and Growth,” NBER Working Paper 8671
- _____(2003), “A Currency of One’s Own? An Empirical Investigation on Dollarization and Independent Currency Unions,” NBER Working Paper 9514
- Eichengreen, Barry(1994), “*International Monetary Arrangements in 21st Century*,” Washington D.C.; The Brookings Institution
- Fischer, Stanley(2000), “Ecuador and the IMF” Speech at Hoover Institution Conference on Currency Unions, May 19
- Frieden, Jeffrey, and Ernesto Stein(2000) “The Political Economy of Exchange

Rate Policy in Latin America: An Analytical Overview,” Inter-American Development Bank Latin American Research Network, Working Paper #R-420

Frieden, Jeffry, Piero Ghezzi, and Ernesto Stein (2000), “Politics and Exchange Rates in Latin America,” Inter-American Development Bank Latin American Research Network, Working Paper #R-421

Helleiner, Eric(2001), “Why are Territorial Currencies Becoming Unpopular?” TIPEC Working Paper 01/2.

Powell, Andrew(2002), “Recent Experience with Dollarization : Ecuador and El Salvador”
Economic and Social Progress Report, IDB

Rogoff, Kenneth , Aasim M. Husain, Ashoka Mody, Robin Brooks, and Nienke Oomes(2004), “Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes,” *IMF Occasional Paper*, No.229, 2004.

Salvatore, Dominick, James W. Dean and Thomas Willett(Editors)(2003), “*The Dollarization Debate*”, Oxford University Press

Singer, David Andrew(2007), “Migrant Remittances, Financial Globalization, and Exchange Rate Regimes,” Paper presented at the second annual International Political Economy Society conference, Stanford University, November 9-10, 2007.

_____ (2008), “Migrant Remittances and Exchange Rate Regimes in the Developing World,” Cambridge, MIT(Massachusetts Institute of Technology), July, 2008.

Steil, Benn(2007), “The end of National Currency,” *Foreign Affairs*, New York, Council on Foreign Relations, May/June, 2007.

Sun, Yan(2002), “A Political-Economic Model of the Choice of Exchange Rate Regime,” IMF Working Paper No. 02/212

Williamson, John(2003), “Dollarization Does Not Make Sense Everywhere,” in “*The Dollarization Debate*”, Oxford University Press

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2010 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)
All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.
Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan
Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422
〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2
電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422
e-mail: admin@iima.or.jp
URL: <http://www.iima.or.jp>