

提出用原稿

エストニアのカレンシーボード制とユーロ導入

久留米大学 山崎 晋

1990年代に市場経済化を推し進めた中東欧諸国のうち、エストニアがカレンシーボード制採用国としては初めてユーロ導入を果たしてから2年余りが過ぎた。本報告では、エストニアのカレンシーボード制の経験とユーロ導入以降これまでの状況を検討し、教訓を得る。

エストニアのカレンシーボード制は、1992年6月に導入されて以降同国にマクロ経済運営の基盤を提供した。それによって1990年代には市場経済を機能させるために必要な改革が推進された。2000年代に入ってから、カレンシーボード制は資本流入を促す要因となった。その結果、エストニア経済はEU諸国との経済収斂が進めていくことができた。しかし、為替相場の安定は、過剰な資本流入による景気過熱を引き起こす一因ともなった。また、ロシア通貨危機、世界金融危機の際、カレンシーボード制の維持は影響の拡大を抑える役割を果たした。このため、政府は為替相場の切り下げ以外の手段による調整を促されることになった。

その一方でカレンシーボード制は、産業構造の変化を緩慢なものにする傾向がある。また、同制度は急激な金融深化を支える効果を持った。カレンシーボード制を採っていた時期のエストニアでは、中長期的な経済変動に必要な調整は、通貨危機などの外的ショックを契機として取り組まれた。

2011年のユーロ導入以降これまでのところ、欧州全体の景気低迷の影響を受けているため、エストニア経済は単一金融政策への移行から大きな悪影響を受けているわけではない。これまでのところ、エストニアのユーロ導入に関する評価を下すのは時期尚早と思われる。また、世界金融危機までの時期に問題になった点では、金融面では問題修正に成功したが、経常収支とインフレ率では問題再発の懸念が発生しており、財政、雇用の調整は遅いため、全体では問題解決は道半ばといえる。