

Anne-Marie Gulde and Charalambos Tsangarides eds.,

*The CFA Franc Zone :
Common Currency, Uncommon Challenges.*

Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2008, xi+397pp.

まさき とよむ
正 木 響

はじめに

本書で取りあげるCFAフラン圏とは、フランス植民地時代に形成された通貨CFAフランを共有する経済圏を指す。CFAフランの起源は、1939年、フランスがフランス植民地帝国下にあるすべての領土に導入した通貨制度（フラン圏）に端を発し、戦後、フランスがIMF協定に署名する2日前の1945年12月25日に、翌日26日からフランス領アフリカ諸地域に導入されることが決定した通貨、Colonies Françaises d'Afriqueフラン、つまり、「アフリカのフランス植民地フラン」に遡る。アフリカ諸国の独立とともに、このCFAフランを用いる地域も2分され、西アフリカについては、アフリカ金融共同体フラン（Communauté Financière Africaine）、中部アフリカについては、中部アフリカ金融協力フラン（Coopération Financière en Afrique Centrale）と、全く異なる2つのCFAフランとして扱われている。なお、これら2つの通貨を共有する地域は、現在、西アフリカ経済通貨同盟（The West African Economic and Monetary Union : WAEMU、(仏)UEMOA、加盟国はベナン、ブルキナファソ、コートジボワール、ギニアビサウ、マリ、ニジェール、セネガル、トーゴ）、および中部アフリカ経済通貨共同体（Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale : CEMAC、加盟国はカメルーン、コンゴ共和国、中

央アフリカ、チャド、ガボン、赤道ギニア）を形成しており、それぞれのCFAフランは、西アフリカ諸国中央銀行（Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest : BCEAO、本店はダカール）、および中部アフリカ諸国中央銀行（Banque des Etats de l'Afrique Centrale : BEAC、本店はヤウンデ）で発券・管理されている。

ところで、これら2つのCFAフランは、ユーロ導入まではフランスフランに、それ以降はユーロに、異なる通貨でありながらも全く同一のレートで固定されており、次にみるような原則がフランス政府によって保証されているところに特徴がある。(1)フランスフラン（ユーロ導入後はユーロ）との交換レートの固定、(2)CFAフランのフランスフラン（ユーロ）に対する無制限交換をフランス国庫が保証、(3)各CFAフラン圏とフランス間での資本移動の自由（現実には、完全に自由というわけではない）、(4)フランス国庫に開かれた操作勘定に外貨準備を集中。つまり、フランス国庫に外貨を集約するかわりに、たとえ外貨不足で固定為替レートの維持が困難になっても、フランス国庫が無制限にフランスフラン（ユーロ）を供給することを保証しているのである。したがって、ハードカレンシーに自国通貨をペグさせても、外貨準備不足から切り下げを余儀なくされる途上国が少なくないなか、1948年から2008年までの60年間で平価が見直されたのは1994年1月の一度（50パーセントの切り下げ）のみであり、発展途上国通貨としては例外的に価値の安定に成功している通貨である。しかし、周辺アフリカ諸国が断続的に為替切り下げを行うなか、相対的な競争力低下を指摘する声も多い。

I 本書の構成と要約

本書の執筆者陣は、IMFのスタッフを中心とする20名で構成され、編者のひとりGulde氏は、アフリカ局の次長を努めている。また、もうひとりの編者Tsangarides氏は、本書に収められた論文の多くに関与しているが、IMFの政策企画審査局（Policy Development and Review : PDR）のエコノミストを務

めており、数量分析に重きをおく本書の特徴に影響を与えていると思われる。本書の構成は以下のとおりである。

- 第1章 概説 (Anne-Marie Gulde)
- 第Ⅰ部 マクロ経済政策の持続可能性
 - 第2章 通貨統合下での金融政策?—CEMACのケース— (Corinne Deléchat, Gustavo Ramirez, and Romain Veyrune)
 - 第3章 WAEMUのインフレの長期決定要因 (Abdoulaye Diop, Gilles Dufrénot, and Gilles Sanon)
 - 第4章 CFAフラン圏の財政反応関数 (Oumuyiwa S. Adedeji and Oral Williams)
 - 第5章 CFAフラン圏の外貨準備の妥当性 (Corinne Deléchat and Jan Kees Martijn)
- 第Ⅱ部 対外条件の変化に対する調整能力
 - 第6章 経済ファンダメンタルとCFAフラン圏の実質為替レート (Yasser Abdih and Charalambos Tsangarides)
 - 第7章 CFAフラン圏の競争力 (Gustavo Ramirez and Charalambos Tsangarides)
 - 第8章 西アフリカのクラスター分析においてファジークラスタリングは何を示すか? (Mahvash Saeed Qureshi and Charalambos Tsangarides)
- 第Ⅲ部 統合と成長
 - 第9章 WAEMUの金融部門統合 (Amadou Sy)
 - 第10章 CEMACの銀行部門の統合と競争 (Samer Saab and Jérôme Vacher)
 - 第11章 CFAフラン圏の成長と収斂 (Catherine Pattillo, Charalambos Tsangarides, and Pierre van den Boogaerde)
 - 第12章 CEMACの貿易—発展と改革— (Jan Kees Martijn and Charalambos Tsangarides)
 - 第13章 WAEMUの貿易—発展と改革—

(Manuela Goretti and Hans Weisfeld)

まず、第Ⅰ部では、マクロ経済学の視点から、CFAフラン圏の持続可能性を検証している。最初の論文となる第2章では、産油国が大半を占めるCEMACで、近年、石油価格上昇によって過剰流動性の問題が発生し、インフレ上昇の気運があることが指摘されている。理論的には、固定相場制をとる国では、国内均衡を目的とした金融政策は無効であるはずであるが、ここでは、中央銀行が実施している政府貸し出しを国債発行に切り替えるといった不活化政策の推進が提言されている。

第3章では、低インフレに成功しているWAEMUのインフレ決定要因として、マネーサプライの増加がインフレに影響を与えていることは否定しないまでも、それ以上に、供給不足や海外の物価上昇による影響が大きいことが示されている。

ところで、通貨統合下では、金融政策は地域レベルで行われるのに対して、財政政策は、為替レートの維持を意識しながら各加盟国で実施される。第4章では、1989年から2006年までのデータを用いて、各加盟国の財政支出が、前年までに積みあがった債務や経済状況に影響を与えることが示されている。両地域は、域内のマクロ経済の安定と格差是正を目的に、加盟国に財政均衡バランスの目標値を課しているが、筆者らは、現在の基準は不十分であると主張している。

第5章では、CFAフラン圏は、1994年の切り下げ以降、交易条件の改善や石油価格の上昇などで外貨準備を急増させているが、これは、他方で資本が稀少で、資本の限界生産性が高いにもかかわらず必要な投資がなされていないことを示唆すると主張している。同種の指摘はNubukpo (2007) でもされている。

続いて、第Ⅱ部では、対外条件の変化に対する調整能力について検証されている。まず、第6章では、両CFA圏それぞれについてEdwards (1989) の均衡実質実効レートをJohansen (1995) の共和分検定を用いて推計し、1994年以前は、当該地域の為替レートは明らかに過大評価されていたが、それ以後にお

いては、基本的に均衡レートから乖離しておらず、不均衡は生じていないという。冒頭に挙げたようにユーロの増価にもなってCFAフランの対外競争力が殺がれたとの指摘が多いが、本章の結果はそれを覆している。

第7章では、競争力は為替レートのみならず、環境や政策によって創出されるとし、多方面から競争力を検討した結果、単なる為替切り下げよりも、生産性改善のための構造改革を遂行することが好ましいという点が指摘されている。

第8章では、最適通貨圏を検証するため、クラスター分析の手法を用いて西アフリカ諸国を類似したマクロ経済指標をもつグループに分け、①WAEMU、②その周辺5カ国で計画されている通貨統合(WAMZ)、そして③WAEMUとWAMZの統合体それぞれが最適通貨圏であるか否かについて検討されている。筆者らは、経済的特徴が全く異なることから、③の通貨統合は時期尚早であること、WAMZはむしろCEMACと統合する方が好ましい、という極めて興味深い結果を提示している。

最後の第Ⅲ部では、CFAフラン圏の経済統合と成長について議論されている。第9章および第10章は、CFAフラン圏の金融・銀行部門の統合について論じられており、具体的な金融制度や実態について貴重な情報が得られる。

第11章では、CFAフラン圏の成長と収斂について触れられている。同一の金融政策、為替政策をとりながら、依然として加盟国の経済成長率には開きがあり、WAEMUにおいては切り下げ後に経済の同調性が多少観察されるも、CEMACにおいてははまだ不十分であるという。さらなる収斂のためには、積極的な財政政策、地域インフラの改善を通じて、各国経済をより近接させる等の政策が強調されている。

第12、13章では、2つのCFA圏それぞれが、当初の通貨統合から関税同盟といった経済統合と改革に取り組んでいる様子を伝えている。両地域ともに共通関税を設定して、域内交易の促進に力を入れているが、他の地域統合と同様に、2重課税、原産地規則の運用方法、税収低下といった問題に悩まされている点が窺える。域内交易に関しては、貿易補完性

指数を算出し、CEMAC地域の補完性がWAEMUのそれに比べて著しく低いことも示されている。その理由のひとつにCEMAC加盟国が類似した財（石油）に依存していることがあるが、筆者は、物的・行政的な障害を低下させることによって、域内交易拡大の可能性があるという。WAEMUについては、今後の域内交易の潜在性は高いという結果も示されている。また、現在進行中であるEUとのEPA締結に伴う問題も紹介されている。

結論として、Gulde氏は、以下の4点を指摘している。(1)貿易と金融の加盟国間での連携は不十分であることから、拡大よりもまずは深化を優先すべきである、(2)通貨統合によって生じた不均衡を是正するために、域内生産要素および財の自由移動を妨げている要因を取り除くべきである、(3)各加盟国の政策と地域全体のその不一致、(4)2つのCFAフランは、同じレートでユーロにペグしているにもかかわらず、両地域の経済構造や経済発展は乖離の傾向にある。今後は、域内のみならず、2つのCFAフラン圏の間でも経済連携を推進することが望ましい。

II コメント

「為替レートの固定」、「自由な資本移動」、「金融政策の自律性」の3つは同時に達成不可能であるため、CFAフラン圏は、このうち金融政策の自律性を犠牲にして国内経済政策にあたらなければならない。本書の副題は、直訳するなら「共通通貨、そして異なる挑戦」になるが、各部のタイトルそのものが、こうした制約下で各加盟国が「挑戦」しなければならない3つの課題を提示している。

CFAフランについては、かつては、フランスの経済学者らによる制度・歴史面からの研究、続いてクレルモン・フェラン第3大学と世界銀行を中心とした研究グループによる政策研究（切り下げの是非、CFA圏とそれ以外のSSAの経済パフォーマンスの比較等）が主流であったが、ユーロ誕生やアジア通貨統合構想の下で発展しつつある分析手法を用いて、通貨統合の合理性や、通貨圏拡大の可能性を問う論

文が、1990年代後半以降増えてきた。しかし、こうした研究の中には、時折、当該地域の制度や歴史的過程を正確に踏まえることなく、既存のモデルに単純にデータをいれて結論を導出しているのではないと思われるものもないわけではない。その背景には、フラン圏に関する規定や会議録、宣言の多くはフランス語のみで公表されていることがあると思われる。本書の前半部分も、数量分析が中心となっているが、執筆陣には、フランス語圏出身者が多く含まれていることもあってか、後述する一部を除いて、上記に挙げたような問題は見受けられなかった。他方、CFAフラン圏をめぐる近年の大きな動きとしては、以下の3点が挙げられよう。

(1)EUとは逆のルートを辿る形で、関税同盟、経済共同体形成に努力するとともに域内経済格差の収斂、マクロ経済安定への取り組み開始。

(2)WAEMUは、英語圏諸国も加えた西アフリカ諸国経済共同体(Economic Community of West African States: ECOWAS)のサブリージョンを形成しているが、このECOWAS圏での経済連携強化および通貨統合。

(3)EUとのEPA締結とそれが及ぼす地域経済協力の強化(もしくは分裂)。

本書の後半部分では、既存研究においても手薄であった両地域の金融部門の概要や統合の動き、これら通貨統合が経済統合を推進している点とその際に直面する障害等についても幅広く論じられており、CFAフランおよび2つの経済統合の概要を掴む上で必読の書のひとつになることは間違いあるまい。

不満としては、本書以外でも多く見受けられる誤解であるが、通貨統合と経済通貨同盟の混同である。実は、WAEMUが出現する以前には、西アフリカには、西アフリカ通貨同盟(West African Monetary Union: WAMU、(仏)UMOA)と西アフリカ経済共同体(West African Economic Community: WAEC、(仏)CEAO)の2つの組織が共存していた。当初の予定では、これら2つを統合させる形でWAEMUが設立されるはずであったが、現実には、WAMUは依然として存続したままである。この背景には、中央銀行BCEAOが依然としてWAMUの下に存在し

ており、BCEAOとWAEMU(本部はワガドゥグ)との間には微妙な力関係が働いていることがある。なおWAMUとWAEMUの統合については何度か宣言が出されているが、依然として実現していない。これは、明確な通貨同盟が長らく存在しなかったために、通貨協力機構としての役割を中央銀行のBEACが果たしていた中部アフリカにおいて、中部アフリカ関税経済同盟(Union Douanière et Économique de l'Afrique Centrale: UDEAC)を引き継いだCEMACが、通貨同盟(Union Monétaire de l'Afrique Centrale: UMAC)と経済同盟(Union Économique de l'Afrique Centrale: UEAC)の2つの組織を内包する形で存立しているのと対照的である。確かに、通貨統合と経済通貨同盟の加盟国は同一であり、区別は困難であるが、中央銀行やフランス国庫内の操作勘定について議論する際にはWAMUを意識するとともに、上記の複雑な組織形態についても明確に言及されるべきであったように思う。今後、CFAフラン圏について学ぶ際の必読書になると思われる本書であるだけに、誤解を流布する可能性も高く、残念である。

ブレトンウッズ体制崩壊後、各国は変動相場制に移行し、資本の自由化を推進したが、CFAフラン圏は、旧宗主国に外貨を集約することを目的に設立されたシステムを独立後も維持している。しかし、近年、その宗主国フランス自身は、別の通貨統合に加盟し、当初の目的が消滅したことは明らかである。他方で、資本や為替の自由化は、グローバル経済下では、時として経済本体そのものにも大打撃を与えることを歴史は証明しつつある。IMFのスタッフによって執筆されるという本書の性質を考えると過ぎた要求かもしれないが、CFAフランの今後やシステムの意義を問い直す政治経済的分析が含まれていたなら、さらに興味深い書籍となったであろう。さらに、すべては無理としても、簡単に入手もしくは単純に算出できないデータについては、巻末に統計集としてまとめて提示されていれば、データが揃っていない地域であるだけに、シミュレーションの検証や後に続く研究に大きな貢献をしたと思われる。

最後に、本稿ではあえて本書と同じ略称を用いた

が、西アフリカの地域経済統合についてはWAEMUとあえて英語の略称を用いているのに対して、中部アフリカについては、CEMACとフランス語の略称を用いている点が気になった。執筆者の一人が関与した同種の書籍 Masson and Pattillo (2005) では、CEMACではなくCAEMC (Central African Economic and Monetary Community) とされており、本書であえて仏語の略称を用いた点についての疑問は残されている。

文献リスト

Edwards, Sebastian 1989. *Real Exchange Rates, Devaluation, and Adjustment: Exchange Rate Policy in De-*

veloping Countries. Cambridge, Mass.: MIT Press.

Johansen, Søren 1995. *Likelihood-Based Inference in Cointegrated Vector Autoregressive Models*. Oxford: Oxford University Press.

Masson, Paul R. and Catherine Pattillo 2005. *The Monetary Geography of Africa*. Washington, D.C.: Brookings Institution Press.

Nubukpo, Kako K. 2007. “L’efficacité de la Politique Monétaire en Situation d’Incertitude et d’Extraversion: Le Cas de l’Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA).” *The European Journal of Development Research* 19: 480–495.

(金沢大学人間社会研究域経済学経営学系准教授)