

ハードカバー版の序文

ドイツの首相と賭けをするなら、特にそれがわがままなことで有名な人なら、自分が勝てそうなテーマにした方がいい。それは、オランダのマーストリヒトで開催され、経済通貨同盟のロードマップを作成することになった欧州首脳会談の際、私が考えていたことであった。ヘルムート・コールは一九九一年一二月、深夜の記者会見で少し大げさに、イギリスは一九九七年までにユーロに参加するだろうと述べた。シテイがイギリス政府をユーロ参加に追い込むことになるかと予想されたからだ。しかし私は、そうはならないだろうと反論した。「イギリス人は賭けが好きだからね」とコールが言ったことについて議論した後（事実、私の場合、一二歳の時のグラッドナショナルの競馬を最後に賭けはしていない）、私たちはそれぞれイギリスのワイン六本とドイツのワイン六本を賭けることで合意した。この賭けは私の勝ちになったので、一九九七年になって優しく催促すると、コールは私をオフィスに招いて一緒にワインを飲み、約束通り賭けの配当を全額支払ってくれた。

ユーロの物語はそれよりずっと昔まで遡る。本書を書くことに伴う挑戦（と喜び）の一つは、何百という支流や渦巻く流れがすべて欧州単一通貨に合流していく歴史の潮流を遡るところにある。私は本書を執筆するに当たって、イギリスの視点だけではなく国際的な視点から書き、単に経済的・金融

的な問題ではなくより大きな政治的・歴史的な問題としてとらえ、難解な金融問題にあまり関心のない読者でも親しめるように複雑なテーマをまとめ上げるのに腐心した。本書は歴史物語ではあるが、現在発生している各種事件の流れにつながっている。というのは、欧州単一通貨を通じて金融市場の力を抑制する努力と、本書を執筆中に勃発し深刻化した国際金融危機とそれに伴う不況という冒険談の展開との間には明確な関係があるからだ。野心的にすぎたかもしれないが、私はこのような多種多様な流れがどのように合流するかを示そうと試みたのである。

このような作業は大勢の方々の助けがなければ不可能で、この場を借りてお礼を申し上げたい。本書の執筆を決意する前、二〇〇六年の夏、私はマンフレート・ケーバーとヘルムート・シュレジンガーにアドバイスを求めた。前者はドイツ連邦銀行と欧州中央銀行の両方で広報部長を務めた人物、後者は元ドイツ連邦銀行総裁である（著名な人物だが物議を醸すことも多かった）。かつては助けにくれたが、特に退職して若干の平穏と静寂を望んでいるところであろうから、私の好奇心を満たすことには疲れている可能性があった。私としてはそういうドイツ連邦銀行の元行員から期待できる支援を推し量っておきたかったのである。兩人とも喜んで手助けすると約束し、その後、数回にわたってこの約束を果たしてくれた。二〇〇六年六月、私はドイツ連銀の公文書局を訪問した。以前、一九九二年に出版した『The Bundesbank: The Bank that Rules Europe』¹（邦訳：『ドイツ連銀の謎』ヨーロッパとドイツ・マルクの運命』（デイヴィッド・マーシユ著、相沢幸悦訳、ダイヤモンド社 1993））のリサーチで、九一年に訪れ際には、そのスタッフは非常に親切にしてくれた。彼ら

は、一五年前に手助けしてくれたときと同じように、あるいはその時よりもいっそう熱心で明るく、かつ建設的であった。ドイツ連邦銀行に関する拙著のために、私はドイツ帝国銀行とドイツ連邦銀行の強い結びつきに関する資料を探していた。これには戦後、ドイツ連邦銀行の上級職員となった人々の多くにはナチスの過去があったということも含まれる。これはドイツでは必ずしも愉快なことではなかったのだ、ユーロに関する資料へのアクセスが妨げられるだろうとだれかが示唆していたら、私はすでに困難だと考え始めてテーマはまったく不可能だとおそろく結論づけていたであろう。そして、ピアノを習うとか、テニスの腕を磨くとか、別の趣味に関心を向けていたかもしれない。

最初に受けたこのような肯定的な反応のおかげで、私はそうはせずに発見の旅に出かけることができたのである。このような事情から、私は複雑で歪んだユーロの物語で主役を演じた人々と色々な形で接触を保っていた点で、自分がいかに幸運であるかを改めて痛感した。全員の居場所を突き止めて、二〇〇七年二月から〇八年七月にかけて集中的に取材することができた。過去に起こったことを彼らに思い出してもらい、現在と将来に関する彼らの意見を聴取し、この発言を他の人々の証言、公表資料、公文書上の記録などと突き合わせることができたのである。私が面談した人々はすべてが政治家や官吏であり、その多くは依然として国家、企業、省庁、あるいは中央銀行を運営する公職についていた。彼らの意見を私は欧米の公文書館にある多数の関連資料に加えて（従来公表されていない資料が数多く含まれている）、私自身の直接体験と本やその他の形のメディアによる説明で補完した。このような取材が不可能であった事例はごく少数にとどまった。不可能となった理由は、多

忙、内氣、妨害、高齡、病氣、死亡とさまざまであつた。

正確な話を収集すべく慎重を期した。過去のことに関する政治家や官吏の発言は不正確、不完全、部分的のいづれか、あるいはそのすべてであり得るし、そうであるのが普通でもある。最も影響力のある顔の広い人でさえ、ある時点には一つの場所にしか居られない。過去の年代記を構築するには慎重が必要だとする付随的な理由としては、知的で、事情に精通し、経験豊かな個々人は何が起っているかについて、しばしばそれぞれに異なる意見を抱いて会合を後にしていることが指摘できる。後になって実際に言われたことではなく、自分が聞きたいことを聞いたり、繰り返したりすることがあり得るだろう。会議の場所では不正確さが累積していく。個々人がより重要な事柄を自分たちだけで相談するために二人あるいは小人数に分かれた時や、言語の壁が明らかな場合には、特にそうなりがちである。参加者が自分の本当の考えや意図に関する混乱を悪意や無能から広めてしまうと、その結果はさらに不満足なものになるだろう。最も不愉快な結果は、全員が早く終わってほしいと思つている会議で、話し手それぞれが相手がほとんど理解できない言語で、相手が聞きたいと信じ込んでいる形で述べたいと念じながらメッセージを伝える時に生まれる。金融・通貨・政治・戦略の問題は相互に密接に関係しているので、多種多様な出所から集めた糸を紡ぎ合わせようという私の試みは仕掛品でしかあり得ない。仮に通常の「三〇年間は公開しない」という情報開示ルールの期限切れを受けて、記録が正式に利用可能になったとしても、各国や国際的なさまざまな小川を一つにまとめることは容易ではなからう。さらに困難な挑戦は、一九九二―九三年の外国為替市場の混乱など、もっと最

近の事件に関する真理を識別しようという作業であろう。一九九二年九月に勃発し、それからほぼ一年間にわたって継続し、仏独関係進展の過程とE M U樹立に向けたロードマップに甚大な影響を及ぼした壮大な「フランの戦い」に関しては、挑戦は特に骨が折れるだろう。この話の一部に関するフランスの記録文書にアクセスすることができた私は本当に幸運であった。ドイツ側の記録はアクセスが容易ではなかった。ただし、数名の関係者は親切にも私の質問に回答してくれ、それがフランス側の解釈の正しさをチェックするのに役立った。

このような但し書きにもかわからず、長時間にわたる詳細な取材のために、気前よく、なかには一度ならず時間を割いてくれた方々に心からお礼を申し上げたい（簡略化のために、爵位、ナイト爵位、教授職位、博士号などの称号を省略させていただいたことをお許し願いたい）。こうした取材の成果の大部分は、本書のさまざまな箇所でも引用されている。ほとんどすべてのケースで、これらの方々は公式に話すことに同意し、一連の引用を許可してくれた。私がインタビュ어의発言として引用しているのはこういった手続きを経ているので、真正な歴史的記録として有効であると自負する。私が取材させていただいた方々を列挙すれば以下の通りである。オーストリアからは Gertrude Tumpel-Gugerell、ベルギーからは Alexandre Lamfalussy、キプロスからは Athanasios Orphanides、フランスからは Edmond Alphandéry、Marc-Antoine Autheman、Edouard Balladur、Michel Camdessus、Jean-Philippe Cotis、Jean-Pierre Chevènement、Jacques Delors、Valéry Giscard d'Estang、Bertrand Dumont、Frédéric Gonand、Henri Guaino、Hervé Hannoun、Laurent

Fabius' André Gauron' Elisabeth Guigou' Jacques de Larosière' Jean Lemierre' Philippe
 Lagayette' Christian Noyer' Dominique Moisi' Michel Peberreau' Jean Peyrelejade' Michel
 Rocard' Michel Sapin' Yves-Thibault de Silguy' Jean-Claude Trichet' Hubert Védrine' ヌー
 ン
 Genscher' Wolfgang Ischinger' Otmar Issing' Hans-Helmut Kotz' Manfred Lahnstein' Thomas
 Mirow' Klaus-Peter Müller' Wilhelm Nolling' Bernd Pfaffenbach' Karl Otto Pöhl' Peter-
 Wilhelm Schlüter' Gerhard Schröder' Wilhelm Schönfelder' Helmut Schmidt' Jürgen Stark'
 Peer Steinbrück' Hans Tietmeyer' Dietrich von Kyaw' Hans-Friedrich von Ploetz' Herman von
 Richtofen' Kurt Viermetz' Theo Waigel' Axel Weber' Manfred Weber' Ernst Welteke' ヤ
 タリ
 Padua-Schioppa' Alessandro Profumo' Fabrizio Saccomanni' Piero Barucci' Antonio Fazio (最後
 の二人は手紙のやり取り)' キリシマから Lucas Papademos' ノールランズから John Hurley'
 Tony Grimes' Tom O. Connell' ホロンタから Wim Kok' Ruud Lubbers' Nout Wellink'
 Onno Ruding' André Szász' Jan van der Tas' トニタから Michael Bonello' ベンヤンから
 José Manuel González-Páramo' Miguel Ángel Fernández Ordóñez (最後の一人は手紙のやり取
 り)' イギリスから Bill Allen' Alan Budd' Terry Burns' Kenneth Clarke' Andrew Crockett'
 Eddie George' Denis Healey' Nicholas Henderson' Sarah Hogg' Geoffrey Howe' Douglas Hurd'

Norman Lamont¹ Nigel Lawson² Richard Lambert³ Robin Leigh-Pemberton⁴ Anthony Loehnis⁵
Denis MacShane⁶ John Major⁷ Gus O. Donnell⁸ David Simon⁹ Adair Turner¹⁰ Stephen Wall¹¹
Peter Walker¹² Douglass Wass¹³ Stewart Wood¹⁴ アメリカからは Tom Connors¹⁵ Donald Kohn¹⁶
Robert Kimmitt¹⁷ John Lipsky¹⁸ Paul Volcker¹⁹。

公文書保管所で骨の折れる手助けをしてくれた以下の方々にも感謝したい。イングランド銀行
の Sarah Millard²⁰ Jenny Ulph²¹ Ben White²² Jeanette Sherry²³ Kath Begley²⁴ Sue Jenkins²⁵ John
Keyworth²⁶ フランス銀行の Frédéric Grélaud²⁷ Fabrice Reuze²⁸ Odile Bouttie²⁹ Josiane Cuelle³⁰
Christian Lebrument³¹ Daniel Quinet³² 国際決済銀行の Edward Atkinson³³ Piet Clement³⁴ コロンブ
ス連邦公文書館の Michael Hollmann³⁵ Claudia Zenkel-Oertel³⁶ フランス経済財務省経済財政公文書
センターの Aurélie Outtrabady³⁷ Cécile Vaniet³⁸ ドイツ連邦銀行歴史公文書局の（既述の方々に加
えて） Harald Pohl³⁹ Michael Müller⁴⁰ 欧州中央銀行の Stuart Orr⁴¹ イギリス外務連邦省の Patrick
Salmon⁴² Isabelle Tombs⁴³ ドイツ外務省政治公文書局の Johannes von Boserlager⁴⁴ ニューヨーク連
邦準備銀行の Joe Komljenovich⁴⁵ Marija Vitti⁴⁶ フランソワ・ミットラン研究所の Georges Saunier⁴⁷
ドイツのシュレスヴィヒ・ホルシュタイン州議会公文書保管所の Joachim Koehler⁴⁸ ドイツ連邦銀行
国際局の元局長であった故 Wolfgang Rieke⁴⁹ の弟である Klaus Rieke⁵⁰ に対して、ドイツ連邦銀行公文
書保管所を介して、中央銀行に関する兄の写真の収集を使わせてくれたことについて感謝する。

次の知人や友人に対して原稿の一部を読み、コメントをし、改善を提案し、誤りを指摘してくれ

たことにお礼を述べた。 Ian Begg¹ Bob Bischof (数回にわたる草稿を通読してくれた)、 Stephen Collins² Anthony Evans³ Nicholas Henderson⁴ Peter Hoeller⁵ Harold James⁶ Antonie Jeancourt-Galignani⁷ Norman Lamont⁸ Dieter Lindenlaub⁹ Michael Maclay¹⁰ Peter Norman¹¹ Willie Paterson¹² Herbert Quelle¹³ Helmut Schlesinger¹⁴ Michael Stürmer¹⁵ André Szász¹⁶ Peter von der Hydt¹⁷ Jan von Haften¹⁸ Kurt Viernetz¹⁹ Douglas Wass²⁰ Holger Schmieding は (つれまづの三回の場合と同じく) 詳細にわたる適切なコメントや訂正を提供してくれ、それが大きなハードルを乗り越えるのに役立った。 Wilhelm Nölling は過去の場合と同様に、第一級の貢献をしてくれた。事実や判断に関する誤まりが残っているとすれば、その全責任は私にある。

第一章の「血と金」というオリジナルなテーマの背後にあるインスピレーションを確かな形へと導いてくれたことについて、私は Fritz Stern に感謝している。本当に色々な種類の助言、手助け、議論、激励に関して以下の方々に感謝したい。 Eric Aeschmann¹ Marco Annunziata² Elisabeth Ardallan³ Ralph Atkins⁴ Tony Barber⁵ Dave and Gayle Beek⁶ Geoffrey Bell⁷ Paul Betts⁸ Nick Bray⁹ Christian Burekhardt¹⁰ Ewen and Donald Cameron Watt¹¹ Forrest Capie¹² Chris Collins¹³ Robert Deane¹⁴ Darrell Delamaide¹⁵ Tom Eijsbouts¹⁶ Jennie and Stewart Fleming¹⁷ Frederick Forsyth¹⁸ Francesco Giordano¹⁹ Veronika Hass²⁰ Ulrich Hoppe²¹ Jackson James²² Bill Keegan²³ Jürgen Krönig²⁴ Desmond Lachman²⁵ John Makin²⁶ Andreas Meyer-Schwickerath²⁷ Carlo Monticelli²⁸ Janis Motivans²⁹ Gilles Noblet³⁰ Gabriele Pandolfi³¹ John Plender³² John Redwood³³

Andrew Riley' Alessandro Roselli' Tanel Ross' Regina Schuller' Philip Short' George Soros' Gabor Steingart' Gillian Tett' John Thornhill' Gianni Toniolo' Ted Truman' Peter Underwood' John Williamson' Philip Ziegler。ロンドン&オックスフォード社の同僚たちにはその寛容と熱意にお礼を申し上げる。Paul Newton は最初から親切に本プロジェクトを支援してくれた。Jamie Bulgin' Wiebke Räber' Ramona Mischke はあらゆる種類の基本的な支援を提供してくれた。Freddy Hopson' Mark Lederer' Dimitri Hatzis は実際的で哲学的な助言をしてくれた。Arthur Goodhart は本書の発行を提案・推進するのに与って力があつた。イェール大学出版局の Robert Baldock と Phoebe Clapham は非常に貴重な支援とガイダンスを提供してくれた。そのなかには素晴らしい腕前の編集プロセスが含まれる。私の弟 Peter の助言は、重要ないくつかの段階で極めて有益であつた。妻 Veronika と二人の娘 Saskia と Sabrina がいなければ、本書は日の目を見ることがなかつたであらう。

ウインブルドンにて、二〇〇八年九月
デービッド・マーシュ

ペーパーバック版の序文

ペーパーバック版では二〇〇九年初めに出版されたハードカバー版と比べて、若干の更新と改善が図られている。世界は国際的な金融危機とそれに伴う容赦ない経済停滞から徐々に回復しつつある。ユーロは「良い危機」を経験したというのが共通認識となっている。欧州中央銀行は（世界中の他の主要中銀と同じく）金利を引き下げ、銀行市場に流動性を注入するという適切な政策を採用して、権威を高めることとなった。しかし、ユーロの強靱さにかかわる真の試練は、回復過程が始まり欧州中央銀行が利上げを開始する時に訪れることになるだろう。さらに、もしユーロ地域がますます別のより大きくより複雑な旧ドイツマルク圏のように見え始めるならば、フランスなど通貨同盟に向けて長いこと懸命に戦った一部の諸国は、自分たちが達成したことにもっと公然と失望感を示すようになるだろう。より広範な舞台では、ユーロはアメリカと中国（それぞれ世界最大の債務国と債権国）の間の壮大な経済的・政治的な格闘において一定の役割を果たすことができる。アジアやその他の重要な新興国の台頭は止まることなく継続している。金融面での動乱を受けて西洋から東洋への勢力シフトに拍車がかかっている。アメリカと世界のその他の諸国に向けて希望に満ちたメッセージを謳い上げながら二〇〇九年一月に就任したアメリカのバラク・オバマ大統領は、ドルの基本的な下落傾向やド

ルの長期的な国際的な地位にかかわる不確実性について、またほとんど何もしていない。

悲しい追記をしておきたい。本書の執筆で私を助けてくれた方々のうち、六人の方が本書が完成してから亡くなられた。私の謝意を再確認するため、そのお名前を以下に記しておこう。Christian Burckhardt、Eddie George、Wilfried Guth、Nicholas Hnederson、Peter von der Heydt、Jan van der Tas。

ウインブルドンにて、二〇〇九年一月

デービッド・マーシュ

日本語翻訳版の序文

ユーロは一九九九年に誕生し、二〇一〇年には大きな試練にさらされたが、それはともにアジアにとって極めて大きな重要性のある歴史的な転換点で発生したといえる。まず、欧州単一通貨はアジアが世界経済という舞台で実力と影響力を回復した時期に誕生した。次に、アジアの勢力は二〇一〇年夏に非常に重大な一里塚に到達した。アメリカに次ぐ世界第二位の経済国として中国が正式に日本を凌駕したのである。

アジアの歴史的な発展という文脈では、欧州単一通貨の創出は地政学の観点からも重要であった。それはイギリスが香港にかかわる主権を放棄した時期と一致していた。それはおそらくアジアに対する欧州の五〇〇年に及ぶ優位性（一四九八年にバスコ・ダ・ガマが初めてインドに航海して以来定着していた）が終焉した時期だといえる。

経済の重心が容赦なく東方に移動している世界のなかで、ユーロは欧州がよりヘビー級の役割を演じるための政治的・経済的なモチベーションに基づく試みの中心にある。歴史観をもった識者からみれば、欧州人が欧州大陸を指すのにしばしば使う「旧大陸」という呼称は誤りである。

アジアは一〇〇〇年以上にわたって世界一の経済力を誇っていた。しかし、それは一九世紀初めま

でのことで、それ以降の約二〇〇年にわたり衰退傾向をたどった。アジアでは脆弱な政府、外国による支配、閉じこもりの時期が続く一方で、急速な経済成長、自信の増大、国際的な勢力伸長などが、最初はヨーロッパで次いでアメリカでと、アジア以外の地域で実現した。第二次世界大戦後になると、そのような時期が終りに近づいているとの兆候がすでにみられていた。それは日本経済や他の東アジア諸国の台頭である。日本経済は一九九〇年代半ば以降停滞しているが、この難局はインドに加えて、東アジアの中国やその他の諸国の高成長によって十二分に補填されている。アジアの時代が今や到来しており、ユーロはアジアと西洋の関係の変化しつつある性格に関して、多くを語ってくれる重要な道具になっている。これは以下の相互に関係がある四つの理由による。

第一に、アジア諸国が将来のための貯蓄として海外に投資している富といえる外貨準備のかなりの部分は、欧州単一通貨建ての資産に投資されている。アジアは世界で最も重要な準備通貨であり取引通貨である二つの通貨、ドルとユーロの間で健全な競争を生み出して、それを維持するという不可避的な役割を担っている。それが世界の通貨制度全体の健康を保護するのに役立つ。アジア諸国にとってユーロは総じて、通貨当局がドルに不当に依存することを防ぐのに必要不可欠な手段となっている。

第二に、仮にアジアが将来のある時点で国家主権と自己利益の障壁を克服して、新しい種類の地域的な通貨グループを形成したとすれば、ユーロは出現する新しい形の超国家的な通貨の先駆けを意味するだろう。ユーロの事例は共通通貨という手段を通じて、貿易や経済関係を統合し、古くからの政

治的な敵対関係を葬り去る努力について、機会だけでなく落とし穴も示している。アジアの場合には、ユーロの事例は「事の順序を誤る」ことの危険性を強調している。

第三に、ユーロを苦しめている困難（経済的な力が必ずや純粹に政治的な影響力を凌駕するということを示している）には、欧州は危機下でも無視しているがアジアにとっては重要である教訓が含まれている。ユーロに参加している諸国は、特に金融市場が神経質で、資本と投資を巡る世界的な競争が激化している時期にあつては、通貨・金融の安定性を達成するのに安易な方法はない、ということに苦勞しながら学びつつある。各国とその政府にはユーロの安定性を維持する責任がそれぞれあるが、それは各国の歴史的・文化的な伝統と整合的でなければならぬ。

第四に、ユーロとそれを巡る挑戦は国際主義と相互依存の精神を代表するものであり、グローバルな関係にとつて最も広い意味で手本になるだろう。諸外国との相互関係がもたらす効果について好悪両方の長い歴史をもつアジアは、ユーロの年代記が示唆する広範な教訓を探究し、その教訓をみずからと、東アジアとそれを超えた地域の諸外国に対する政策に適用するのに驚くほど良い立場にいる。

ユーロは世界史のなかで潮目が変化している時期に創出された。それは通貨・金融の観点からは、幸運であると同時に厄介なことでもあつた。

幸運であつたというのは、新通貨はドイツ・マルクの慈善的で低インフレの性格を欧州規模で体现する、という形で創設されたように思われるからである。そのマルクという通貨単位は世界で典型的に強い通貨の一つとなつていた。

厄介でもあったというのは、外貨準備の大規模な累積が同時に進行し始めたからである。ユーロの出現は外貨準備の急増という一〇年間の到来と時期が重なった。世界の外貨準備は二〇〇〇年にはわずか一兆九〇〇億ドルにすぎなかったが、二〇〇九年末には八兆一〇〇〇ドルと四倍に増加した。その六三%は中国と日本を筆頭にアジアのトップ一カ国で占められている。

この外貨準備の増加は世界の流動性の増加を反映したものである。それは著しい国際収支不均衡に牽引されたもので、世界的な金利の低下と融資基準の引き下げに貢献した。この効果が最終的には二〇〇七―〇八年に大西洋をまたぐ信用危機につながる過剰金融を煽る要因となった。欧州ではこのような現象は、欧州中央銀行の「一つのサイズですべてに合う」という政策に基づいた低金利ですでにメリットを享受していた欧州諸国による過剰な借り入れを奨励した。それが二〇一〇年上半期に一部のEMU参加国の間で勃発した国債市場の混乱の背景を成す主因であった。

このような要因のすべては相互に関係していた。一九九九年を振り返ると、国際的な中央銀行や外国為替の正式な保有者（国家外国為替管理局（SAFE）を含む）は、ドルへの依存度を引き下げることを熱望していた。そこで、ユーロの誕生は増加しつつあった外貨準備の保有高をドイツ・マルクよりずっと広範な経済地域をカバーする新しい通貨単位に多様化するのに、歓迎すべき機会となった。その結果、二〇〇九―一〇年までに外貨準備のうちユーロのシェアは、IMFの推定によれば二七%と一九九九年の一八%から大幅に上昇した。一方で、世界の外貨準備に占めるドルのシェアは、一九九九年の七一%から二〇〇九年末には六二%へと逆に大幅に低下した。日本経済が抱える問題と

それが海外の投資家心理に及ぼしたインパクトを反映して、外貨準備に占める円の割合はこの時期に低下した。これを受けて、円はもはや重要な国際準備通貨とはいえなくなった。

この間にユーロは世界の資本市場（例えば国際シンジケート・ローン、債券発行、資産管理など）でも存在感を増した。したがって、欧州単一通貨が誕生してから最初の一〇年間は、それが真に国際的な通貨として成熟化した時期に相当することが明らかである。

それから試練の時が訪れた。欧州単一通貨の中心にある経済的・政治的な緊張が、二〇一〇年初めに破裂して明るみに出たのである。

ユーロに対する圧力の大きな原因はE M U域内における国際収支不均衡の著しい拡大にあった。これは、単一通貨の各参加国が一九九九年にユーロが創設されて以来、ほぼ従来通りの行動様式に基づいた政策を実施していたことが原因である。

ドイツは他の諸国に対してあまりに高い為替相場場でユーロに参加したという認識に基づいて、一九九九年に対応策をとった。すなわち、実質賃金を引き下げ、生産性を改善し、自国がいつも得意としてきたこと、すなわち輸出に注力するための措置をとったのである。他の北欧諸国も同様の措置を取った。

他方、欧州大陸の南部および西部の周辺諸国は、一九九〇年代に各国経済の特徴となっていた改革努力の手を緩めるという休憩の機会を享受した。ユーロ発足後の低金利と通貨安定の時期を利用して、自国経済を改革せずに、その拡大と雇用の増加を図ることによって、E M Uの初期の成果を享受

することにしたのである。その結果、途方もないバブル経済の生成を目撃することになった。これら諸国の経済はEMUのなかでは通貨切り下げができないため、急速に競争力を失った。アイルランドやスペインなど一部の諸国は個人消費やタイミングの悪い不動産取引のために、個人の借り手向けに国内貸出を奨励した。ギリシアなど一部の国はあまりにも巨額の財政赤字を垂れ流した。遅まきながら二〇一〇年になってようやく、金融市場と政府はこのような状況が持続可能でないことを認識するに至った。

重要な一里塚は五月一〇日に決定されたEMUの弱小参加国に対する七五〇〇億ユーロの救済パッケージであった。二〇一〇年初めのEMU通貨にかかわる嵐がユーロの周辺国（ギリシア、スペイン、ポルトガル、アイルランドなど）に集中して以来、ユーロの目覚ましい上昇は少なくとも一時的には終焉を迎えた。

今や二つの疑問を提起せざるを得ない。その第一は、ユーロ参加国は今後二・三年間二極分解を回避できるだろうか？ 北欧の安定性を指向する裕福なプロテスタント諸国と、南欧のもつとルーズでインフレ気味のカトリック諸国（ユーロ危機が深まっているにもかかわらず債務をさらに累増している）への分裂である。この疑問に関連して、世界における通貨の相互作用のなかで、ユーロは国債危機にもかかわらず、真に世界の国際通貨としての地位を維持できるだろうかという疑問もある。

欧州の救済措置にかかわるコストが増加するのに伴い、参加国が基本的な政治的・経済的な相違を越えて、ユーロの将来を保護する連帯感を再発見することがますます挑戦的になってきている。鍵を

握っている点は（多くの進展があつたにもかかわらず多くの疑問符が残っている）、フランスとドイツの間の協力である。

七五〇億ドルのパッケージに基づきルクセンブルクにベースを置く新しいEMUの借入ファシリティは、道を誤ったEMU参加国が資本市場のルートによる国家借入が不可能な場合に、金融市場を迂回するメカニズムを提供することを意図したものである。ギリシア向けに先に決定された別の一一〇〇億ユーロのファシリティの意図も同様である。ギリシアはそのファイシリティからすでに借り入れており、今後二―三年間は資本市場で商業的に債券を発行しないで済む「休暇」を享受している。

欧州中央銀行理事会で意見不一致が増加することはほぼ不可避である。というのは、欧州中央銀行はユーロ参加諸国のうち南欧諸国のためには引き締めと国債の増加に対処すると同時に、経済力を増しつつある北欧の債権諸国のためには輸出主導型の成長という挑戦に因應する、という途方もない金融政策に取り組む必要があるからである。

最近の金融危機の結果はドイツ自身においてはようやく初めて明確になっている。アンゲラ・メルケル首相がユーロにとって「存在にかかわる挑戦」と呼んだことに対するドイツの反応がより明確になったのである。反駁の余地がないメッセージは次の通りである。すなわち、ドイツと他の北欧の債権諸国は欧州経済を徐々に管理下に置こうとしつつある。それは他の諸国が財政状態を安定させることに広く失敗していることに対応したものである。「欧州では連帯か混沌か？」という疑問に直面して、メルケル首相は連帯を選択した。しかし、それはドイツのいう条件による連帯になるだろう。

通貨問題を巡る意見の不一致を受けて、ドイツがみずからユーロ圏を離脱するか否かについて、時折疑問が提起されている。これは重要な問題である。第二次世界大戦後における欧州統合プロジェクトのそもそものポイントは、欧州の歴史をあまりにもしばしば狂わせ、大規模な紛争と流血を引き起こしたドイツの孤立を回避することにあった。しかし、あまりにも多くの識者がドイツはもはや孤独ではないという事実を看過している。ドイツ型の安定性政策は欧州の南方および西方の周辺諸国ではつきり目立ってはいないが、それ以外の欧州では広く定着している。

世界の他の地域ではほとんど気付かれていないが、安定的で、成功し、繁栄している国家群（すべてが長期にわたって経常収支黒字を記録しており、ということは借金せずにやっているということの意味する）が、今や中欧と北欧に定着している。それらには、ユーロ圏内の国とそうでない国とがある。ドイツはこのグループのユーロ圏内でのリーダーであるが、それに追隨している国も多い。

以下、アルファベット順に北欧債権国クラブのメンバーを列挙する（かつこ内にはOECD統計に基づき二〇一〇年に予測されている経常黒字の対GDP比率と、二〇〇〇年以降で経常赤字を記録した年数が示されている）。オーストリア（三・〇％、二年）、ベルギー（二・〇％、一年）、デンマーク（三・二％、〇年）、フィンランド（二・四％、〇年）、ドイツ（六・〇％、一年）、ルクセンブルク（六・二％、〇年）、オランダ（五・三％、〇年）、ノルウェー（二・六・〇％、〇年）、スウェーデン（六・三％、〇年）、スイス（九・九％、〇年）。

したがって、ユーロの将来とその国際的な役割という難問に対する答えはやや不透明である。東ア

アジアがドルだけに依存することを好まないこととアメリカ経済の基本的な問題を反映して、ユーロはドルに次いで世界第二位の国際通貨としての地位を固める可能性大であるといえよう。しかし、そうなる可能性が高いのは、ユーロ圏が全体としてドイツを筆頭とする北欧債権国の支配下に置かれる場合であろう。このような展開は欧州における新しい力の均衡に折り合いをつけようと苦闘している南欧債権国に、さらに厳しく不人気な条件を課すことになりそうである。

ユーロ創設の一因には、再統一されたドイツが欧州に新しい秩序を課すリスクを回避するという願いがあった。ドイツ統一から二〇年を経過した今、まさにそのような形の支配が顕在化しているように思われるのは非常な皮肉である。ただし、戦争やハイポリテクスの分野ではなくて通貨や経済の分野においてである。これは欧州各地だけでなく世界のその他の地域でも憶測や不吉な予感を引き起こしている問題である。しかし、次のような不穏な結論が不可避である。すなわち、もしユーロが一つの通貨として存続するためには、ドイツが主導権を握る必要があるだろう。

ポール・A・ボルカーによる序文

デービッド・マーシユは国際通貨問題に関して、長年にわたって最も尊敬され影響力をもつ評論家の一人であった。同氏の業績のなかで重要な焦点は、EU加盟国の間で共通通貨を創設・維持しようという長きにわたる努力に置かれてきた。

その通貨、ユーロは誕生してからすでに一〇年が経過している。その創出は欧州経済の完全統合に向けて重要な、いやまさに必要不可欠なステップであろうと思われる。その努力の成功はEUにとって経済的だけでなく政治的にも議論の多い問題を提起する。しかし、彼の示唆はそれよりも幅広く、より強固な国際通貨制度（アジア諸国が総じて大きな関心を有する制度）の発展にまで広がる。

私がこうして序文を認め、本書の日本語版や中国語版が準備されている間に、ユーロは緊張状態に陥った。一部のEU加盟国における巨額の財政赤字、国際収支の不均衡、競争力の低下などが、投機的な売り圧力を繰り返し招来している。一部の加盟国で困難だが必要不可欠な財政および構造調整のための措置が策定・実施される間、巨額のつなぎ融資を供与するために全加盟国およびIMFによる協調行動が必要になった。しかし、より根本的な調整を行うための時間稼ぎとして、多くが緊急措置の間に合わせて依存していることが明らかである。本書はこのような危機を理解する上で、必要不可

欠な背景である歴史と分析の両方を提供している。

経済的な問題として、E.U.内で開放された競争的な市場を維持することに成功するためには、現在、一部は欧州中央銀行に制度化されている集団的な管理下にある単一の安定した通貨に主要国がコミットしていることが必要であろう。私は十分年を取って次のことをよく覚えている。ユーロ導入以前には独立した欧州諸国間の為替相場が、経済パフォーマンスの乖離やショック（金融的なものや経済的なもの、ヨーロッパ発のものや外部発のものなど）に対応して、非常に大幅で不穏な変動をした。欧州の多くの人々は、共通通貨なら外部の緊張要因から保護されるように思えた（今でもそう思われている）。すなわち、一九七一年にブレトンウッズ通貨協定が崩壊して以降、ドル相場の変動は大幅になったが、それから保護される。なかには当時ユーロのことを今後ドルに代替して主要な準備通貨になるとみる向きもあったし、今でもそういう人々がいる。

私見では、そのような懸念や期待は誇張であったし、今でもそうである可能性があるであろう。最近の動きは違うことを強調している。すなわち、欧州内における不均衡と政策の失敗は欧州の通貨安定とユーロの将来にとって主要な脅威であったし、今後ともそうであろう。結局、アメリカは過去二五年間にわたってドルの購買力を相当にしっかりと維持してきた。その間のほとんどについて、特にアジアを中心し他の諸国はドルを他の通貨に取り換えようという兆候はまったく示さなかった。特に中国は堅固な対米輸出を促進するために、自国通貨とドルとの密接な関係を維持する覚悟であった。

私の意見は、国際通貨制度における現在のかなり不完全な取り決めが理想的であり、最善であり、

結局維持可能であるということではない。それどころではない。実は、国際通貨制度を改革する集団的な努力を新たに行う（おそらく新たに形成されたG 20の下で）時期が来たと感じている人々の一人である。堅調な安定したユーロはそのような努力の基本的な礎石の一つになるだろう。

換言すれば、国際通貨制度にかかわる改革の展望はユーロの成功が疑問視されるようだと、それだけむずかしくなるだろう。と同時に、ユーロ圏を取り巻く現在の緊張と不確実性は、緊密な貿易相手国であり、よく発達した金融市場を有し、相互間で資本と労働者の自由な移動を尊重している諸国間でさえ、安定的な為替相場を維持することの困難さについて実地の教訓を提供してくれている。

結局のところ、ユーロの創出は経済的な必要性と同じかそれ以上に政治的なビジョンの問題であった。ドイツとフランスの政治指導者が中央銀行家に支援されて、欧州を強力な政治的・経済的な絆で結ぶ努力に向けて緊密に協力していたことを覚えている。

今や完璧に明らかなのはその仕事が未完だということだ。欧州中央銀行には政治的に同じように強力な中央集権がない。各参加国内で必要な財政規律を執行するのに必要な、大規模な財政面での資源と権限をもつ欧州政府も存在しない。

過去における成功と将来の約束にもかかわらず、欧州共通通貨は誕生一〇年後でも依然として仕掛品でしかない。欧州は次のような選択をしなければならぬだろう（現在は選択の過程にある）。すなわち、実際に、強力な中央銀行によって維持された共通通貨ともっと統合した欧州政府の両方によって特徴付けられた、より統合された欧州経済に向かう進展を維持するのかがどうかである。

その問題がどう決着するかが、ドルの役割、アジアの通貨とその間の相互関係、国際通貨制度全体にとつて大きな意味をもつことになるだろう。デービッド・マーシュの著書に書き込まれていることのすべてが、統合された世界通貨の維持という展望に関心をもつ方々にとつては必読といえる。

目次

はじめに…ユーロの物語

1

第一章 血と金

21

金本位制の遺産

25

ドイツ連邦銀行の前身

31

危機管理

36

金の同盟

40

ドイツの金融支配

42

ドルの登場

47

第二章 震源地で

繁栄への道	55
対立と論争	58
マルク切り上げをめぐる戦い	61
通貨同盟の胎動	64
金をめぐる小競り合い	68
危機下のポンド	74
拡大と深化	83
綱渡り	88
対立点の表面化	96
混乱と対立	103
自己主張の機会	109

第三章 マルクの横暴

欧州の戦術

速度を上げる

ECUの誕生

強烈な反インフレ政策

第四章 来るべき試練

力の交換

不可解な連帯

建設と再生

保証された不安定性

専門家委員会

200 191 179 173 167

148 136 128 118

157

113

苦情の収集

211

第五章 衝撃波

225

根本的な変革

229

祝賀と矛盾

242

カウントダウンの開始

251

エミンガー書簡の再登場

265

フランの戦い

277

第六章 欧州の運命

303

パフォーマンズの劇的なシフト

308

第七章 不均衡に対処する

率直な無遠慮さ

問題含みの意思決定

心臓部における不振

先鋭化する危機

355

第八章 審判

表面的な慰め

経済の脱国家化

経済調整

ロンドンの重要性

マルクの精神

407

429 423 421 415 410 401 392 381 358

不気味な組み合わせ

将来のパターン

試練を乗り越えて

448 440 436