

広島市立大学学術リポジトリ

A Theory and Practices for European Currency Unification

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2023-02-22 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 二村, 英夫, FUTAMURA, Hideo メールアドレス: 所属:
URL	https://hiroshima-cu.repo.nii.ac.jp/records/293

欧州通貨統合の課題

——最適通貨地域の理論と実態面からの検証——

二村英夫

A Theory and Practices for European Currency Unification

Hideo FUTAMURA

The currency unification in European countries started in January 1999. This EU's trial to introduce the common currency "Euro" is expected to promote the productive efficiency and stimulate economic activity in the area, but it also includes several issues to maintain and expand this new currency system. Which currency system is suitable for European countries, flexible exchange rate system, fixed exchange rate system, or common currency system? What conditions are necessary to adopt the common currency "Euro"? This paper summarizes the benefits and problems of this currency unification from the standpoints of "Optimum currency area theory" with real economic indicators. Then this paper argues the currency issues in terms of financial and fiscal aspects.

Finally, this paper suggests the important role of Euro currency in the international currency system.

はじめに

I. 最適通貨地域の理論の EU 金融経済への適用

1. EU 共通通貨の捉え方
2. 経済統合の緊密度合
3. 生産要素の移動性
4. 政策の有効性

II. 金融面の課題

1. 金融政策のインフラ整備
2. 金融政策の中心的な課題

3. 各国の金融構造の違いからくる政策効果の有効性

4. 金融の証券化の進展

5. 銀行業務収益の趨勢的低下と業界再編成の動き

III. 財政面の課題

1. 財政分権制度の問題点
2. 財政連邦主義の考え方

IV. 世界経済における EU の位置付け

おわりに

はじめに

欧州の経済通貨統合は長年の紆余曲折を経ながらも、1999年1月に単一通貨であるユーロを導入するに至った。こうした一連の流れは、政治面において、第一次、第二次大戦の反省を踏まえ、過去の戦争を二度と繰り返さないという政治的安定・秩序への希

求や、経済面において欧州統合を促進させ、共通通貨の創設により加盟国の個別為替リスクの回避および欧州域内の経済安定と活性化を図りたいとする強い願望に由来している。

EUの経済統合は、石炭、鉄鋼、農業政策などの分野、1952年に発足した欧州石炭鉄鋼共同体(ECSC)、1958年に発足した欧州経済共同体(EEC)、欧州原子力共同体(EURATOM)など個別

実態面から各国間の利害調整のための機関を出発点としている。また、通貨制度では、1970年代、ブレトンウッズ体制が崩壊し米ドルの単一基軸通貨体制が揺らぐ中、欧州各国の通貨価値を安定させるため「共同フロート」の試みや、欧州通貨制度 (EMS) 発足により通貨統合への道を強めていった。こうした経済通貨統合の流れは、紆余曲折を経ながらも1990年代から一段と強化され、1990年7月から3段階に分けて進められてきている。

- 第1段階：域内市場統合のため、ヒト、モノ、サービスの移動促進と中央銀行総裁会議の機能強化 (1990/7月～1993/12月)
- 第2段階：マクロ経済政策の協調強化、特に経済収斂基準の達成および欧州通貨機構 (EMI, 欧州中央銀行の前身) の創設 (1994/1月～1998/12月)
- 第3段階：経済通貨統合の促進、単一通貨ユーロの導入、欧州中央銀行制度 (ESCB) に

よる金融政策実施 (1999/1月～2002/12月)

現時点では、単一通貨の導入を果たしており、実際のユーロの銀行券・硬貨への全面切り替えは、2002年1月からとなる (第1表参照)。

本稿の目的は、まず、現在のEU通貨統合の状況が、従来から提唱されている「最適通貨地域の理論」の主要な条件および新たに付加されるべき条件と照らし合わせたときに、果たしてEU加盟各国にとって利益をもたらすものなのかどうか、もし十分でない条件があるとすればどんな点にあるのかといったことを、できる限り実態的な側面と照らし合わせ整理することにある。次に、金融・財政政策の政策効果を考え、EU全体に統一した政策を効果的に波及させる際に検討すべき問題点を挙げる。最後に、世界全体に機能する国際通貨システムを考えた場合、共通通貨EUの果たすべき役割と問題点についての検討を行うこととしたい。

第1表 欧州通貨経済統合の経緯

	経済通貨同盟	市場統合	政治同盟
1952. 7	欧州石炭鉄鋼共同体 (ECSC) 設立		
1958. 1	欧州経済共同体 (EEC) 発足 欧州原子力共同体 (EURATOM) 発足	ローマ条約発行	
1967. 7	欧州共同体 (EC) 再編成		
1968. 7		EC 関税同盟	
1970. 10	ウエルナー・レポート発表		
1972. 4	スネーク制度導入		
1973. 3	スネーク制度トンネルより離脱		
1974. 4	スネーク制度実質崩壊		
1979. 3	欧州通貨制度 (EMS) 発足		
1985. 6		地域市場白書発表	
1987. 7	欧州通貨同盟 (EMU) がローマ条約に織り込まれる。	単一欧州議定書発効	欧州政治協力 (EPC) がローマ条約に織り込まれる。 欧州社会憲章明文化
1989. 4	ドロール・レポート発表		
1990. 7	EMU 第1段階開始		
1992. 12			欧州政治同盟 (EPU)
1993. 1		EC 市場統合	
1993. 11	マーストリヒト条約発効		
1994. 1	EMU 第2段階		
1999. 1	EMU 第3段階		
2002. 1	従来の個別国通貨回収実施		
2002. 7	ユーロのみ流通		

出典：「ユーロを読む」長銀総合研究所

I. 最適通貨地域の理論の EU 金融経済への適用

1. EU 共通通貨の捉え方

EU 共通通貨の導入が欧州加盟国にとって果たしてメリットがあるものなのかどうか、どんな条件を満たせば、単一通貨ユーロ導入のメリットを活かすことができるのか。こうした疑問に対して、R. マンデル、R. マッキノン、P. ケネンによって提唱されてきた従来からの「最適通貨地域の理論の基準」、および P. クルグマン、M. オプストフェルドなどの最近の考え方を取上げ、実際の状況と照らし合わせて吟味してみることにしよう¹⁾。まず、通貨制度の選択は、①各国が変動レート制度を採用し、基本的には各国の自由な経済状況に任せ、かつ各国に経済調整の余地を残しておき対外不均衡は自由な為替レートの調整に委ねるほうがよいのか、②域内の各国に共通通貨を導入し為替変動を安定させ方がよいのか、ということになる。共通通貨導入、変動レート制度の採用のどちらが域内の加盟国にとってメリットがあるか、デメリットとなるか、どういう条件の下でメリット、デメリットが生じてくるのかという観点から、問題点を整理してみよう。

まず、共通通貨の導入のメリットとして、「貨幣的効率性の利益」が高まると考えられる。これは、域内各国の通貨価値が変動することなく一律の共通通貨となることで、安定した通貨価値の下で何らの為替リスクを被ることなく経済・貿易活動を行うことができることを示す。この場合、①加盟国間の為替相場がなくなることにより、通貨の両替手数料や為替リスクに関する調整コストを節約することができる、②いちいち為替相場での換算をなくすことができれば、加盟国のクロスボーダーでの価格の透明性が増し、この結果、一段と生産性の効率が高まることになる。

2. 経済統合の緊密度合

こうした貨幣的効率性のメリットを享受する場合、「最適通貨地域の理論」が示唆する第1の条件は、1国が共通通貨を持つ領域内の各国との間で経済が実質的に統合している度合いが強ければ強いほど、その国がこの領域共通通貨を採用することで通貨交換に伴う取引コストの削減や領域内の価格の透明性が高まり、貨幣的効率性のメリットが大きくなるということである。

EU 加盟諸国の大半は、自国生産物の GDP の大体 10~20%を他の加盟国に輸出しているが、この数字は、アメリカ合衆国域内の地域間取引に比較すると低い数字となっており、アメリカほど域内の経済統合の度合いが緊密であるとは言えない。しかし、EU 加盟国 (15か国)²⁾ の域内貿易額に限ってみると、輸出・輸入とも EU 域内の取引 (加盟国内貿易) が全体の6割以上に達している (輸出 61.7%, 輸入 62.1% 1997年, EURO Statistics 調べ)。また、欧州委員会によると、共通通貨を導入することにより、域内の GDP の約0.5%程度もの通貨交換コストを節約できるとの試算もあり、これまでの欧州域内の貿易制限撤廃の努力や共通の農業政策での調整努力からして貨幣的効率性のメリットはあるものと判断できる。

3. 生産要素の移動性

第2の条件は、資本、労働力といった生産要素の域内移動性が高いほど、貨幣的効率性の利益は高まるということである。ある1つの共通通貨領域内において非対称的な実物ショックが発生した場合でも、生産要素の移動性が高ければ、実物ショックを吸収することができる。すなわち、ある国 (地域) において生産物に対する需要シフトが起これば、この国が対外不均衡に陥った場合でも、生産要素である資本・労働力の移動性が高ければ、この生産要素価格の上昇した国に共通通貨領域内の他国 (他地方) から資本移動や労働力の流入が起これば、この国の対外不均衡は調整可能となる。しかし、資本・労働力の移動が制限されている場合には、こうした調整機能がはたらかない。このような生産要素の移動に制限がある場合には、むしろ各国が変動レート制度を採用したほうが望ましい。この場合、当該国の為替レートは通貨価値が上昇する方向に動き、需要シフトの生じた財の相対価格を不利化させ需要を減退させることにより対外収支不均衡を調整することができるからである。

(1) 資本の自由化

欧州では、1985年6月に欧州委員会が300項目の提案からなる「地域市場白書」を発表し、1992年末までに「域内市場統合」を完成させるという目標を掲げた。この時点で、EU 域内に残存する貿易障壁、資本移動障壁、労働力移動障壁を完全に撤廃することを目指した。1987年に発効した「単一欧州議定書」(元々の土台だったローマ条約を改定したもの) において EU 加盟諸国は、上記白書に掲げられた1992年

目標を達成するため、重要な政治段階へ踏み出した。その中で最も重要な点は、「市場統合完遂のために採られる措置は全加盟国の承認を得なければならない」というローマ条約の規定を落としたことである。この結果、かつてのように利己的な理由により、1, 2の加盟国が貿易自由化措置、資本移動自由化措置を拒むことはできなくなった。こうして「単一欧州議定書」は欧州委員会に対し「域内市場において国境を超えて自由にモノ、ヒト、サービスおよび資本の移動が保証されること」を達成するために必要な実行手段を与えた。この結果、1992年目標に関し資本移動の自由化は大いに成果をあげたのである。実証的にみると、資本移動については、これまでの資本規制の撤廃の効果もあり、ほぼEU加盟国内では制限なく資本は自由に移動できる状況にある。また、EUと域外諸地域との間でも、資本は極めて迅速に移動することが可能となっている。

(2) 労働力の域内移動の硬直性

一方、経済指標のなかでも、欧州各国の失業率は高い数字を示しており、不況期が訪れると上昇し、好況期でも低下しないというような階段状に上昇する傾向を示してきている(第2表参照)。労働市場改革により、賃金の伸縮性の向上と付加コストの削減、労働に関する規制の緩和が必要となっているほか、社会保障費用の効率化などなかなか構造的な問題を解決するのに時間がかかっているようにみられる。

また、労働力の移動性については、まだかなり硬直的であると認められる。労働力の移動性が低い理由として、①複数言語で多様な文化、歴史を持つことが、欧州諸国内の労働力の移動性を拒んでいること、②各国の硬直的な社会保障制度により、例えば、国によっては労働者が失業して失業手当を支給してもらうには、既に住居が確保されていなければならないこと、最低賃金が相対的に高すぎること、失業給付が無期限につく場合があるなど労働意欲向上の面で甘い制度的対応となっている感は否めない。各国とも構造的に労働問題を抱えているのが現状で、活発に労働力が移動する状況にはない。失業したとしても、最悪の場合住んでいる地域で職がなければ失業保険をもらっていればよいわけで、職を求めて他の地域に移動するインセンティブははたらかないのが実態のようである。

因みに、国内地域間の労働力移動の頻度を米国、日本と比較した研究結果によると、欧州各国の労働力移動の頻度はかなり見劣りする(第3表)。

最適通貨地域の重要な条件となる労働力移動の弾力性が低いということが、今後、EU共通通貨領域内にどのような影響を及ぼすかは定かではない。しかし、一方で、自由な資本移動が進む傾向にあり、このように硬直的な労働移動、弾力的な資本移動という生産要素の性格をベースとして特殊な生産要素賦存の形態に向かう可能性はある。すなわち、実物

第2表 欧州各国の失業率比較

(単位 %)

	ベルギー	ドイツ	フランス	イタリア	スペイン	オランダ
1992	7.3	6.6	10.4	9.0	18.5	5.6
1996	9.8	8.8	12.4	12.0	22.1	6.3

	ルクセンブルグ	オーストリア	ポルトガル	フィンランド	イギリス	欧州平均
1992	2.1	4.0	4.2	13.0	10.1	9.3
1996	3.3	4.4	7.3	15.4	8.2	10.9

出典：EU委員会，EUROSTAT

第3表 労働力移動の頻度調査

国名	イギリス	フランス	ドイツ	イタリア	米国	日本
頻度	1.1	1.3	1.1	0.6	3.0	2.6

(注) 1986年における国内の住所変更した人数の総人口に占める割合

(出典) OECD Economic Outlook, 1990/7月。

「国際経済学」クルグマン・オブストフェルドより抜粋。

ショックが生じた場合でも、労働力の弾力的な移動による調整メカニズムがはたらく余地は少なく、その面から域内各国の対外不均衡が生じた場合でも速やかに調整されるということではできないかもしれない。むしろ、長期的には相対的に賃金が低く良質で潜在的に豊富な労働供給量が見込まれる地域に、自由な資本移動が向かう方向が促進されよう。共通通貨の登場により各国の賃金の透明性が高まり、相対的に安価な賃金の地域や弾力的な労働政策を採り労働生産性の高い地域に好んで資本の方から移動していくという方向が進むのではないか。この結果、地域的には、資本導入を図り、自国の労働生産性を高め発展していく国（地域）と硬直的な労働制度を採り続け、資本も導入できず発展から取り残される国（地域）に2分される公算も大きい。資本導入を果たした国（地域）では、労働機会も多くなり、失業は解消に向かい他の国（地域）に対して対外黒字をみせる一方で、労働制度が硬直的な国（地域）では労働機会もなくなり失業は解消しないほか、対外的にも赤字を示すことになる。このように、共通通貨を導入したとしても、失業は解消せず対外不均衡が存在するとしたら、こうした国（地域）では、むしろ変動レート制度の復活を望むかもしれない。共通通貨の導入は、EU域内での経済面での活性化のインパクトを狙っているわけで、硬直的な失業政策、労働力生産性・労働意欲面の現状を抜本的に改革することなくしては、EU域内全体としての総合的なメリットは享受できないものと思われる。こうした各国が抱えている労働問題に対し、各国の対応やEU全体としての総合政策が遅れていく一方で、企業側は多国籍の観点から長期戦略として様々な対応策を考え実行に移すこととなろう。例えば、企業の生産拠点のEU域内外への移動が活発に行われており、賃金が相対的に低く労働供給量が豊富であること、EU共通通貨に比較し相対的に通貨価値は低くEU域内への輸出に有利な東欧諸国に生産拠点を移動する結果、EU領域内での生産の空洞化や失業が増加することも考えられる。

こうした傾向が高まるにつれ、EU域内外における産業界の活発な再編成が今後も進展していき、経済活動が活性化する国（地域）と経済活動が停滞する国（地域）との跛行性が高まる可能性がある。

4. 政策の有効性

第3の条件は、EU域内における各国（地方）の経済の動きに関しコンバージェンスがどの程度進展

しているかが重要である。共通通貨領域内において、ある国は好況、ある国は不況というような跛行性が存在する場合、EU全体で統一的な経済政策が採用しにくくなる。統一された金利操作が、ある国（地方）では、金融緩和と受け取られ、他の国（地方）では、金融引締めとして作用する結果となるからである。もしも、両国の経済の状況が異なり、片方は景気過熱の状況にあり、もう一方は、景気低迷が続いていた場合でも、変動レート制度を採用していれば、前者は、通貨価値切上げと金融引締め政策で景気を沈静化する一方、後者は金融緩和政策と通貨価値切下げにより景気浮揚と輸出促進を実施することができる。しかし、共通通貨を使用している領域内の各国の経済状況が異なる場合に、このように、個別に異なった政策を実行することはできない。領域内で統一された政策を採らざるを得なくなるのである。EU共通通貨域内において各国の景気サイクルが異なる場合には、こうした個別の政策効果によるメリットは放棄しなければならないことになる。

現在、EU域内には、ESCB（欧州中央銀行制度）が成立しており、各国中央銀行は、この下部組織として組み込まれ統一された金融政策を実行する方向にある。こうした金融政策の効果を考える場合、各国の景気サイクルがほぼ同一歩調をとっているのかどうか、主要経済指標の動向がほぼ同じ方向を向いているのかどうか、また、経済指標の水準に各国間で大きな隔たりがなく、例えば、統一された金利が域内全体の金融政策の操作手段として動いたときに、各国の経済構造に基づいた波及プロセスをたどり政策目標計数にほぼ同じ程度の影響度合を持つと考えられるのか、主要経済指標のコンバージェンスが進展し、経済構造もほぼ似通ってきているかどうか判断の決め手となる。

1997年現在のEU諸国における主要経済指標の収斂状況は（第4表）の通りである。EUの経済通貨統合は、1990年7月から3段階に分けて進められてきており、マクロ経済政策の協調強化の中で経済収斂基準の達成を挙げている。第3段階（1999/1月移行）までに加盟国が達成しなければならない基準は以下の項目である。

- ①インフレ率：過去1年間最も安定した3カ国より1.5%上回っていないこと
- ②長期金利：過去1年間の①の3カ国より2.0%以上上回っていないこと
- ③単年度の財政赤字：GDP比3.0%以内であること

第4表 EU諸国の経済収斂状況(1997年)

国名	①		②		③				④
	インフレ率		長期金利		財政赤字/GDP		政府債務/GDP		為替要件
	2.7	基準値	7.8	基準値	3.0	基準値	60.0	基準値	
フランス	1.2	○	5.5	○	3.0	○	58.0	○	○
ドイツ	1.4	○	5.6	○	2.7	○	61.3		○
オランダ	1.8	○	5.5	○	1.4	○	72.1		○
ベルギー	1.4	○	5.7	○	2.1	○	122.2		○
ルクセンブルク	1.4	○	5.6	○	△1.7	○	6.7	○	○
イタリア	1.8	○	6.7	○	2.7	○	121.6		○
スペイン	1.8	○	6.3	○	2.6	○	68.8		○
ポルトガル	1.8	○	6.2	○	2.5	○	62.0		○
デンマーク	1.9	○	6.2	○	△0.7	○	65.1		○
イギリス	1.8	○	7.0	○	1.9	○	53.4	○	
アイルランド	1.2	○	6.2	○	△0.9	○	66.3		○
ギリシャ	5.2		9.8		4.0		108.7		○
オーストリア	1.1	○	5.6	○	2.5	○	66.1		○
スウェーデン	1.9	○	6.5	○	0.8	○	76.6		
フィンランド	1.3	○	5.9	○	0.9	○	55.8	○	○

資料：欧州委員会「Convergence Report 1998」, △：財政黒字を示す

政府債務残高：GDP比60.0%以内であること（条文上、トレンドを考慮した弾力適用の余地あり）

④過去2年間、為替相場メカニズム（ERM）の通常変動幅のなかで取引されており、切下げが行われていないこと

この第4表の欧州連合（EU）加盟国15カ国の収斂状況を見ると、ギリシャを除けば、物価上昇率、長期金利については、各国ともほぼ第3段階移行の前提条件となる基準を満たしている、また、単年度の財政赤字/GDP比3.0%以内の基準は、ギリシャ以外は守られている。但し、政府債務/GDP比率の60%の基準については、付帯条件がついているとはいえ、ドイツ、オランダ、ベルギー、イタリア、スペイン、ポルトガル、デンマーク、オーストリア、スウェーデンと大半の国が守られていない。

なお、イギリスは、1999/1月からのEU共通通貨制度には参加しなかったが、この主要な理由として、欧州大陸諸国との景気サイクルにズレがあり、英国政府自体が、英国のインフレや公債の強さを維持するために現在の引締め傾向を持続することが必要と

している。すなわち、短期的な利子率は、大陸諸国では約3%であるものの、イギリスは7%であるが、これは、英国の貿易パターン、北海の石油などにおける他の欧州諸国との歴史構造の差でありこの経済のサイクルの差はしばらく続くこと、インフレ抑制や公債の赤字削減に対する適切な金利水準を政府の長期対策に沿って責任あるイングランド銀行が定めたものでしばらくの安定期間が必要であるとしている（ゴードン・ブラウン蔵相の声明、1997年10月）。

II. 金融面の課題

1. 金融政策のインフラ整備

欧州通貨機構（EMI）を前身とする欧州中央銀行制度（ESCB）が発足し、欧州中央銀行（ECB）の中に、金融政策の決定をする政策委員会、金融政策の実行をする理事会、統合未参加国との政策協調を図る一般委員会が組み込まれており、98年1月より業務を開始している。この欧州中央銀行の傘下に1999年11月現在、11カ国の中央銀行（NCB）が属するかたちとなっている。

従来の「最適通貨地域の理論」では、考慮されていなかった条件のひとつ（第4の条件）に、その領域に設定されている情報・通信システムの共通化を挙げることができよう。特に、為替・振替業務をはじめ、域内の金融機関が共同利用しうる通貨決済システムが基本的なインフラストラクチャとして構築されているかが重要となる。

こうした金融面でのインフラストラクチャとしては、各国中央銀行の即時グロス決済システム（Real Time Gross Settlement System）のネットワークで繋がっており、TARGET（Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer）と呼ばれ域内金融・為替業務の有力な基盤となっている。EU加盟国間においてはユーロ建て単一金融市場が構築されており、各国の即時グロス決済システムが相互に繋がることによって、金融機関のクロスボーダーの為替業務取引とユーロ建ての資金取引の活用を効率的に行うことができる。特に、TARGETシステムは、即座に決済が可能であることから、為替振替決済においてタイムラグに伴う決済リスクやこの結果生じる連鎖的な決済障害、すなわちシステムリスクの発生が抑えられ、EU域内におけるペイメントシステムに高度の安全性を保障するものである。こうしたインフラ整備が進展することにより、域内の金融取引が活発に行われ、併せて各加盟国間の金利裁定が迅速に行われ、ユーロ域内の短期金融市場、長期金融市場の統合が促進されることが期待される。実際に取引がスタートしてみると、件数・金額ともに順調に拡大しており、ESCBによる単一金融政策運営のための重要なインフラストラクチャの一つが整備・発展している。また、民間ルートでは、ユーロ銀行協会（EBA）が運営するEBAユーロクリアリングシステムが構築されており、EU域内の決済ネットワークを支えるかたちとなっている³⁾。

2. 金融政策の中心的な課題

欧州中央銀行制度（ESCB）によるEU域内の統一金融政策の実施方針については、「安定化志向の金融政策戦略」（1998年10月13日）のなかで以下のように説明されている。

- ①ユーロ地域全体の消費者物価指数の上昇率を中期的に2%以下に維持する。
- ②主たる政策指標として広義貨幣集計量の伸び率を参考値として公表する。
- ③広範囲の経済・金融変数に基づく将来の物価見

通しを作成し、金融政策に利用する。

- ④欧州中央銀行制度の透明性とアカウントビリティのため、ユーロ圏の経済・金融状況判断、政策決定の理由について定期的に公表する。

金融制度面、インフラ整備が着々と進みつつあるなかで、最大の問題は、加盟各国が独自の景気調整機能が消滅するなかで、域内の局地的な経済不況（好況）に対し、ECBおよび各国政府はどのように対処するかということである。EU共通通貨制度の成否にかかる第3の条件、政策の有効性の議論に関する金利操作の観点から問題提起したものを検討してみる。例えば、スペイン、ポルトガルの場合、EUへの主要経済指標の収斂条件が提示される以前の2～3年前までは、高金利（約7%程度）であったものが、EUコンバージェンスをクリアするために、約3%程度まで急激に抑えこまざるを得なかった。この場合、表面的に金利を引き下げたととしても、両国の金融構造自体が依然インフレ抑制のために必要な金利の水準は7%である可能性は高い⁴⁾。

従って、統一的な金利を政策手段として採った場合（特に、金利はEUコンバージェンスの中心指標）、ドイツ、フランス、ベネルックス3国を含めた領域内に対する政策効果とスペイン、ポルトガルへの金利政策の効果が大きく異なる可能性がある。例えば、短期金融市場金利として、ESCBは3%程度を念頭においた場合、ドイツ、フランス、ベネルックス3国では、インフレ抑制に十分であっても、スペイン、ポルトガルでは、インフレを加熱させることになるかもしれない。もし、スペイン、ポルトガルの企業の資金需要が強くと、3%以上の高金利でも借入れが進むとすれば、ドイツ、フランス、ベネルックス3国から資金はシフトし、金利の平準化（例えば、4%程度）が起こることとなる。但し、金利操作の最終的な目標達成に対し大きな攪乱要因となることや、各国（地域）間における政策効果の跛行性の問題を回避することは難しい。また、この場合、最適通貨地域の理論からすれば、例えば、生産要素の移動が域内に確定しており、より経済的に依存関係が緊密であり、貿易構造、金融構造が類似している領域同士に分けておくこと、すなわち、スペイン・ポルトガルの地域とドイツ、フランス、ベネルックス3国の地域を分けておき、お互いの領域を変動レート制度で結びつけておいた方が、両地域の景気循環を自由に変動させ、なおかつうまく経済をコントロールできるかもしれない。（英国が現状不参加理由、1999年11月現在）

英国においても、1997年10月のブラウン蔵相のEU通貨統合に1999年1月から参加するかどうかに関する声明の中で、英国大蔵省において単一通貨に英国が参加する場合、これが国家にとって憲法上の問題よりは、単一通貨が英国の雇用、ビジネス、将来の繁栄など経済的利益があるかどうかが最優先の課題であり、これをチェックするために以下の5つの基準を挙げている。

- ①英国と単一通貨加盟国との間に維持可能な収斂はあり得るのか
- ②経済的な変化に対応できるだけの柔軟性があるのか
- ③投資に対する影響（英国域内に対する投資）
- ④英国の金融サービス産業への影響
- ⑤雇用にとって望ましいか

ビジネスサイクルに対しては、ヨーロッパのパートナーとは一致していないことを認めている。これは、特に英国の貿易パターンや北海の石油などにおける他の欧州諸国との歴史的な差の反映であること、1980年代後半に俄か景気があり、1990年代初頭に厳しい景気の落ち込みがあり、こうした景気循環の過程から、英国の利率は現在7%であり、ドイツ、フランスの利率3%とは相違している。但し、この7%という数字は、現在の状況を鑑みた場合、インフレ抑制に必要な公債の赤字削減の実行に必要な長期的な対策の一環であるとしている。また、この差はしばらく続き、維持できる収斂を示すには数年かかるとしている。

また、柔軟性とは、単一通貨を導入し、市場統合が進んだ場合に、変化や予期せぬ経済情勢に対応する柔軟性が必要となり、特に長期的に継続する失業や新規の技術の欠如、また、特定分野における競争の欠如などは、EU統合に踏み切った場合、自国への影響が大きいので、変化に対して適応できるように教育・トレーニングに政府が投資し柔軟性をつける必要があると言っている。

さらに、欧州通貨統合に参加した場合の、長期的な対英投資の動向に注目し、高度で生産的な対英投資に対する準備が不十分な状況で欧州通貨統合に参加した場合には、対内投資の面から長期的に経済は安定しないとしている。金融サービス産業に対する影響については、シティ・オブ・ロンドンがヨーロッパを代表する金融センターの地位をいかに強化し正しい準備を怠らないかがポイントであると述べている。

特に、実際的な問題は、単一通貨の成功と繁栄が

国内の雇用にとってよいことかどうかであり、共通通貨導入となれば、雇用対策、福祉制度改革は、あらゆる動きを単一通貨に向けて整備しなければならないとしている。

現状（1997年10月時点）、5つの経済基準に則して見るかぎり、1999年1月からの通貨統合への参加は、経済基準を十分クリアしておらず、英国の経済的利益に叶わないとして不参加を表明している。但し、経済基準をクリアするため、金融サービスの単一市場への開放に努力することや、インフレ目標をモニターし、欧州中央銀行を考慮したさらなるインフレ抑制や政府借入れの圧縮を図るほか、競争促進策を採用していくことを述べている。

3. 各国の金融構造の違いからくる政策効果の有効性

英国蔵相の述べている共通通貨採択の条件である各国景気循環の一致や金融指標（インフレ率、金利指標）の問題に加え、各国の金融構造自体の違いは、EUの統一的な金融政策の実施にあたり、難しい問題を抱えている。各国の金融市場やその外部周辺市場は、各国それぞれ、企業、家計、政府のバランスシートや、資金循環構造、各経済主体の負債の規模や満期構造、対外的な開放度に相違があるほか、労働市場、財・サービス市場における制度的に異なる構造を持つからである。EUにおける統一的な金融政策を実施した場合でも、こうした構造的な違いを反映して、金融のトランスミッション・メカニズムが違い、実物市場を通じた波及効果が相違する場合、機動的かつ有効な金融政策は採れない可能性がある。具体的には、金融政策変更の伝播速度と効果の度合いである。例えば、ドイツのように、企業が長期の固定金利をベースとした金融機関借入れ金に依存している場合には、ESCBの金利政策の変更に伴う波及効果も長期的に進む可能性がある一方、イタリアのように短期債務の比率が大きいようなケースでは、やはり短期的な刺激を受けやすい形態にある。従って、ESCBが金融緩和策を採った場合、金利低下にあたって、ドイツは比較的ゆっくりと金融緩和が景気浮揚効果をもってくるものの、イタリアでは、短期的に即、生産と消費を刺激するように作用するかもしれない。現在、景気の動向が落ち着いており、加盟各国では景気循環がほぼ収斂しているようにみられているとしても、今後、ESCBによる同一同規模の政策変更がなされた場合、加盟各国内で政策効果のスピードと波及度合いの違いから、各国区々の

景気変動が生じることはないだろうか。こうした場合、益々、金融政策は採りづらくなることが考えられる。結局のところ、こうした政策効果の非対称性を避けるためには、表面的な経済指標の収斂ばかりでなく、金融構造、財・サービス市場構造、労働市場構造まで深く連携し、同質的になっていくことが必要なのであろう。このためには、クロスボーダーでの金融機関の国際活動の活発化、財・サービス市場での制限・支障の撤廃、労働市場の構造改革や生産要素の活発な移動を促進させる措置が必要なのである。

特に、賃金の硬直性が非常に強いから、個々の企業が、現在の労働生産性に合致したところまで賃金を下げることは容易ではない。これまでは、為替レートの変更によって国毎にまとめて切下げて、賃金を実質的に他国と比較して下げ、競争力を回復させることができたが、共通通貨導入によりこれができない。今後、こうした賃金の下方硬直の強い国（地方）は、投資の魅力がない。また、失業者が安易に失業保険でカバーされていて働かないのであれば、こうした地域に企業が投資するインセンティブは薄れてくるだろう。この結果、賃金の下方硬直性がありなく、柔軟性のある地域、賃金レベルに比し労働生産性の高い地域に企業が進出していく可能性が高い。こうすると、新しい産業を得て活性化される地域と逆に停滞する地域とに分かれていくことになる。こうした格差が大きくなればなるほど、EU 域内の経済状況が区々となるし、有効なマクロ政策を打ち出していくことはできなくなる。但し、域内の経済の活性化を展望すれば、こうした活性化の中心地域と停滞地域が出てこない EU 全体としての経済の復興・活性化を勝ち取ることはできず、本来の目的も達成できないことになる。域内各国（各地域）の長期的観点に立った活性化の具体的方針と施策およびスケジュールの策定が急がれるところである。EU 中枢部においても、各国、各地域の活性化、EU 全体を有機的にみて、肌目細かく長期政策を練っていかねばなるまい。

4. 金融の証券化の進展

各国景気のコンバージェンスの問題や金融構造の差異からくる問題は残っているが、EU 域内で金融のグローバル化が進展しており、EU 共通通貨制度の定着にうまく作用するはたらきが期待されているのも事実である。すなわち、EU の資本市場においては、これまで各種優遇措置に支えられて公債が支配

的なシェアを保持してきたが、ここに来て、ユーロ建て社債の発行が増加してきている。この発行急増の背景には、このところ金利水準の急速な低下や EU 単一通貨制度により EU 域内の為替リスクがないこと等の好条件に支えられて、EU 企業の間にも業務拡大、新規事業への展開のための旺盛な資金需要が出てきたためである。EU 域内において、業務拡大のための大型企業の M & A を通じた資金需要のためのユーロ建て社債発行の例や、域内の巨額資産を有する年金基金がユーロ建て社債への投資に積極的な関心を示している。将来的には、投資に対しての一律な格付け制度も必要となってこよう。今後は、流通市場における取引規模が拡大しユーロ建て債券市場の資金需給における役割が重要視されてこよう。また、これまで、企業金融は、長期の固定金利による融資が一般的であったものが、最近になって融資が後退する一方、ユーロ導入により、コマーシャル・ペーパー（CP）や譲渡性預金（CD）を含む債券発行が増える傾向にある。ユーロの導入により、為替リスクが消滅するとともに、信用リスクに応じて金利が異なる多様な債券が登場し、EU 域内の機関投資家の注目を浴びている。これまでの画一的な公債に比べリスクは高いが、より高い収益も見込めるからである。このようにより流動的で同質かつ巨大で厚みのある資本市場が誕生・発展することで、企業にとっては資金調達コストが低下するし、銀行にとっても、債券発行の仲介・引き受け業務の魅力が増す結果となっている。さらに、家計にとってみれば、定期預金や貯蓄性預金などは金利の低位安定傾向から利益を生まないが、有価証券の市場が拡大するに伴い資産選択の幅が広がることから、こうした金融商品に対する選好は高まるものと予想される。ユーロ導入に伴う企業間の競争激化や取引コストの低下、各国間での規制や取引ルールの標準化は、「間接金融」から「直接金融」（金融の証券化）へと資金需給のルート、金融構造自体を変革させつつある。また、社債の拡大とともにエクイティ・ファイナンスの増大も見込まれる。これは、EU 域内の株式市場の統合により、流動性や透明性が増し、取引コストが低下すること、年金基金や保険会社、投資信託など機関投資家に対する種々の規制が緩和され、EU 域内の株式市場にも資金の流入が期待できること、エクイティ・ファイナンスに不利な現行税制（利子に比べて配当に高い課税など）の見直しが進むと予想されるからである。

5. 銀行業務収益の趨勢的低下と業界再編成の動き

EU 領域内の金融構造では、銀行業務収益が趨勢的に低下してきている。これは、特に金利の低下傾向が長期的に続いていることに加え、共通通貨ユーロの導入と共に、これまでの業務収益の柱であった外為取引や EU 通貨・金利関連のデリバティブ取引の多くが無くなったためである。さらに、金融の証券化の影響や内外の金融機関やノンバンクとの競争激化、企業側の金融機関への選好強化もあり、銀行の金利マージンは低くなっている。業務コスト面をみると、相対的に過剰な人員と店舗を抱えており、なかなか構造改革にまで至っていない。この結果、EU の金融機関は、この10年間の間に約四分の一が淘汰されることとなった（第5表参照）。しかし、労働市場の硬直性から金融機関全体としてみた場合、店舗の効率的な見直しや従業員数の抜本的な構造改革は行われておらず、今後、ユーロの導入により、加盟国間でのクロスボーダー的な金融機関間での競争激化、システム改革も含めた金融技術の進歩、業務コストの改善による収益体質の強化、厳しい目を持つ預金者、投資家からの選別が前提となるとすれば、今後、本格的なリスストラの実施は避けられまい。

EU 金融機関の中では、すでに、新たな経営戦略の転換を進めているところもある。ひとつは、M&A を通じて、EU 領域内における規模の経済を享受しようという動きである。例えば、銀行本体でなくても、保険、投資信託、年金基金など異業種の分野の買収や業務提携の動きである。EU における金融機関

の M & A は、ここ数年加速度的に増加する傾向をみせている。これまでは、EU 各国の銀行は、通貨の壁や政府の規制によって手厚く保護されていたが、ユーロの導入に並行して、金融サービスに関する規制緩和を進めてきたために、域内における金融競争が激化している。相次ぐ金融機関の M & A は、こうした事態に対する金融機関の戦略的対応の一環である。EU 域内各国では、外国銀行による「植民地化」を阻止するために、まず、各国内の銀行業界再編を積極的に後押ししている⁵⁾。

Ⅲ. 財政面の課題

1. 財政分権制度の問題点

ユーロ域内の金融政策は集権的に連邦型となり、欧州中央銀行制度 (ESCB) に委ねられることになるが、財政政策については、現段階では、基本的に個別加盟国の主管事項とされている。ただし、こうした各国に任せられた財政政策も EU レベルでは、毎年、加盟各国の財政パフォーマンスに関し、サーベイランスがなされるほか、現在、「財政安定化協定」によって、各国とも財政赤字支出の上限は、GDP の 3% 以内とするという制限が設けられている。

第1の問題点は、各国が共通通貨を使用し、通貨・金融政策は連邦型となる一方、財政政策面では分権型を維持していくときに、連邦にとって有効な金融・財政政策のポリシー・ミックスを施行することができるかどうかである。もしも、各国が、一元

第5表 EU 域内における金融機関数

国名	1985	1990	1995	1997	1985からの増減率%
フランス	2,105	2,027	1,469	1,229	- 38
ドイツ	4,740	4,720	3,785	3,578	- 25
イタリア	1,192	1,156	970	935	- 22
スペイン	695	696	506	416	- 40
フィンランド	654	529	381	371	- 43
スウェーデン	779	704	249	242	- 69
ポルトガル	224	260	233	235	+ 5
ベルギー	165	157	145	134	- 19
オランダ	81	111	102	90	- 11
ルクセンブルグ	118	177	220	215	+ 82
アイルランド	58	48	56	70	+ 21
オーストリア	1,241	1,210	1,041	995	- 20
デンマーク	166	124	122	100	- 66

(出典) European Central Bank

化されたユーロ域内の統一された金利を通じての政策効果ははたらく時に、各国が自分の領域の経済状況を自主的に判断して、自己都合の財政政策を推進しようとする、個別対応する財政政策と ESCB が打ち出す金融スタンスの間に整合的なポリシーミックスが成立するかどうか問題となる。確かに、財政均衡論者からすれば、EU 諸国の財政構造は長期的にみれば以前よりは改善しているかもしれない。この結果、「財政安定化協定」により財政赤字を GDP 3%以内に設定することも可能になったのであろう。但し、EU 加盟国の経済構造をみるかぎりにおいて、失業・労働問題が最重要な課題であり、賃金の下方硬直性があるとすれば、ケインジアンが想定する経済構造に近い可能性は高い。そうすると、機動的な財政政策の運用が経済復興のため、景気刺激策・引締め策をとる場合でも、最も有効かつ重要な政策手段となろう。この場合、財政政策の発動に一定の枠をはめられているとすれば、必要なときに景気刺激策を実行する余地がなくなることになる。各国政府とすれば、EU 全体と整合性が採れない財政政策を採用すれば、折角収斂してきた経済の状況に対し、また乖離してしまう可能性もあろうし、この結果、この地域だけ経済循環が離れてしまうことも考えられ、EU 全体の攪乱要因となろう。現在の各国の経済構造の収斂度がどの程度緊密になっているのかにかかっているが、生産要素の移動性など構造問題は解決していない。従って、EU 全体としての統一的な財政政策の実現に関する展望もまだ開けていない。

2. 財政連邦主義の考え方

第2は、財政連邦主義の考え方である。欧州共同体が経済資源を経済好調な加盟国から経済不調な加盟国に移転する能力を持つかどうかである。例えば、アメリカ合衆国では、他州よりも相対的に困窮している州は、最終的には他州の払う税金で賄われる厚生給付金やその他の連邦移転支払いというかたちで自動的に連邦政府から支援金を受け取ることになる。連邦税制と移転支払いシステムの仕組みでは、例えば、ある州の所得水準が他州に比べて低い場合や遅いペースでしか増加しない場合、同州から連邦政府に支払われる所得税、法人税は自動的に減少する。逆に、連邦政府から同州に支払われるトランスファー（社会福祉関連支出、退役軍人給付金等）は増加することになる。こうした財政連邦主義の仕組みは、共通通貨領域内の経済安定性を損なう領域があったとしても、これをカバーする役割を持つ。

ザビア・サラ・イ・マーチンとジェフリー・サックスは、アメリカ合衆国の9地域について、保険機構がどのように機能しているかを検証し、1970～1988年において、アメリカでは、ある1地域で所得が1ドル減ると、連邦政府への納税額が33～37セント減少し、トランスファー受取額が1～8セント増加した。また、特に、ある地域が経済的困窮に陥った場合、その財政損失の少なくとも3分の1程度は、連邦財政システムによって緩和されてきたと考えられるとの結論を導き出している。

財政面では、分権制度が存続している現段階において、今後、共通通貨領域内の豊かな地域から困窮する地域への財政資金移転による生活水準平準化が可能かどうかポイントになる。EUの課税能力はまだ小さく、有効な財政支出を、財政資金の移転による保険機構を構築するまでには至っていない。EU共通通貨導入に伴い、経済活動の活性化をはかることができる領域がある一方で、そこから取り残される領域が出てくることは間違いない。こんな場合に、その所得格差を拡大せず、ある程度平準化する仕組みを統一的な財政政策のなかに組み入れておくことは必要であろう。EU加盟諸国が、一定の財政規律の下で緊縮的な財政運営を余儀なくされた場合、欧州経済がデフレ的な傾向をもつことはないだろうか。各国の税制の統一・調和の問題⁶⁾が出てくるとともに、EUの共通財源による「北」の国から、「南」の国への財政移転手段としての、現在ある「格差是正基金」(コービジョンファンド)、「欧州地域開発基金」(EDRF)、「欧州社会基金」(E3F)など制度は用意されているが、その資金的な厚みが乏しい。EUアジェンダ2000では、EUの予算の上限を財政資金として従来並みの加盟国のGNP1.27%で維持していく方針にあり、こうした財政規模を拡大するよりは、そのままの量で安定させたいように思われる。確かに、財政均衡主義の考え方をとれば、できるだけ小さな政府がよく、民間や市場に任せる範囲を広くすることは必要であろう。但し、一方では、EUの統合という問題では市場の働かない余地も大きく、統一的なEU主導ではたかなければならない部分や統一当初の混乱を避けるべき財政的な安全弁も用意しておく必要はあろう。従って、ユーロ加盟国間の税制の調和、トランスファーの仕組みの構築など構造改革に取り組みつつ、財政分権から統一的な財政政策の実施にいたる道筋をつけることが必要となろう。

また、EU域内で検討すべき共通政策は、金

融・財政問題にとどまらず幅広い分野での早急な調整が望まれることは言うまでもない⁷⁾。

IV. 世界経済における EU の位置付け

GDP で世界の約 3 割を占める EU 経済は、EU 拡大と相俟って、世界経済における重要性を高めている（第 6 表参照）。ユーロ圏をみると、面積こそアメリカ合衆国には及ばないが、人口や名目 GDP では、アメリカ合衆国を上回る規模にある。この領域に共通通貨が生まれたことは、現在の名実ともに国際通貨の地位にある米国ドルに匹敵する経済力を背後に兼ね備えた新しい国際通貨が誕生したといってもよいであろう。

次に、実際に、ユーロが世界各国の通貨とどのような関係にあるかを示したのが以下の（第 7 表）である。この表からもわかるように、現在、多くの国が変動レート制度を採用しているが、米国ドルに関しては、20カ国がドルにペッグしている。これに対し、フランスフランにペッグしている国15か国、ドイツマルクにペッグしている国3か国、ユーロ共通通貨域内加盟国は11か国に、ユーロと一定幅のターゲットゾーンを設定している国（いわゆる ERM2）が2か国あり、ユーロと一定の通貨関係を持つ国は、米国ドルに匹敵している。

第 2 次対戦後の世界規模での経済・貿易の拡大を支えてきたブレトンウッズ体制は崩壊し変動レート制度（管理フロート制度）に移行しているとはいえ、実質的に、国際通貨の主要なポジションは米ドルが握っているといっても過言ではない。外貨準備に占める米国ドルの割合、外国為替市場での出来高の割合、国際証券の通貨建てをみてもそのシェアは、依然他の通貨を圧倒している。いわゆる「慣性重視派」は、こうした国際通貨としての米国ドルの地位は、従来の国際取引・決済・外貨準備に実際に使われてきた実績を重視して米国ドルの基軸通貨としての地位は揺るぎないと考えている。一方で、共通化ユーロの今後の動きを展望すれば、現在の11カ国、EMS II 参加国 4 カ国において国際通貨としての役割を持っているところから、地中海諸国、東欧諸国までもがユーロと関連を深める、すなわち、中期的に米国ドルとユーロを併用したペッグ方式からユーロのみにペッグする方式を採用したり、共通通貨ユーロ導入に踏み切るとすれば、ユーロの国際通貨としての地位は、ほぼ米国と肩を並べるまでにかなり広がることになる。また、世界中の中央銀行が国際分散投資の対象としてユーロ債券を保有することになり、ユーロ建ての短期国際市場が発展することになる。準備通貨に関して、ユーロの経済的地位が安定化していけば、米国ドルからユーロへと準備通貨の構

第 6 表 EU の経済規模

	EU	米国	日本
人口（億人） 1996年 （世界シェア %）	3.73 (15カ国) 6.5	2.65 4.6	1.26 2.2
面積（1万 km ² ）	356.7 (15カ国)	938.5	37.8
名目 GDP（億ドル 1996年） （世界シェア %）	86,009 29.5	73,881 25.4	45,950 15.8
世界貿易に占める割合（%）	18.3	18.5	8.8

出典：世銀 World Atlas 1998

Euro-statistics External and intra-European Union Trade 1998

第 7 表 各国の通貨制度（国数）

ドルペッグ国	EU 関連	変動レート制度	通貨バスケット国
20	ユーロ加盟国 11 フランスフラン 15 ドイツマルク 3 ERM2 国 2	90	14
20	31	90	14

出典：長銀総合研究所

第8表 外貨準備に占める通貨の割合（1997年末）
（単位 %）

米国ドル	EU 関連		日本 円
57.1	EU	5.0	4.9
	フランスフラン	1.2	
	ドイツマルク	12.8	
	英ポンド	3.4	
	蘭ギルダー	0.4	
57.1	22.8		4.9

出典：長銀総合研究所

成がシフトしていくかもしれない（第8表参照）。現在、事実上、米国ドルペッグ制度を採用しているアジア諸国がどの程度ドル離れをするか、少なくとも、通貨バスケット方式を採用している諸国では、EU連合の経済状況如何では、ユーロのウエイトが高まっていくことが考えられる。中期的に、ユーロ建て資本市場が従来のマルク建て資本市場よりも広く深い厚みがあり、流動性も高い市場に発展し、ユーロ圏内外の資金運用・調達に使われていくとすれば、十分、米国市場に対抗しうる市場に発展していく可能性はある（第9表、第10表参照）。

第9表 外国為替市場出来高の割合（1998年4月1日）
（単位 %）

米国ドル	EU 関連		日本 円
87	EU	17	21
	フランスフラン	5	
	ドイツマルク	30	
	英ポンド	11	
87	63		21

注）為替取引はグロスにより200%をmaxとして計算
出典：長銀総合研究所

第10表 国際債券の割合（1995）
（単位 %）

米国ドル	EU 関連
39.8	36.9

出典：長銀総合研究所

単一通貨米国ドルの基軸通貨からユーロを入れた2大基軸通貨が現れることは、国際通貨システムにとっては、本来不安定要因となりうる。米国ドルと欧州ユーロの間の為替相場はフロート制度であり、安定的な関係は保証されていない。国際通貨米国ドルの供給国であるアメリカ合衆国が世界最大の債務

国であることもあり、アメリカ合衆国に何か不利な経済要因が顕在化すれば、ドルからユーロへの大量のポートフォリオ・シフトが発生する可能性もある。この場合、米国ドルのハードランディングが起り、国際通貨制度に混乱を招きかねない。こうした状況は、例えば、金本位制度と銀本位制度を併用しているような状態にあり、国際的には安定を欠く通貨制度になりかねないのである。日本やアジア各国にとっても、米国ドル債券からユーロ債券に分散しておき、資産価値減少のリスク回避を図ることが得策となろう。現在、ユーロ、米国ドル、日本円と競合していく国際通貨体制にあり、ヘッジファンドを中心とする巨大な投資資金の存在があることを考えると、通貨間の価値は、市場の動きに委ねられており、レート変動は以前にも増して大幅で、不安定化することが予想される。

今後、こうした不安定な要素を抱える国際通貨体制に対し欧州中央銀行の為替政策の基調がどうなるかがキーポイントとなる。EU 共通域内の経済目標を立てる一方で、対外的にどんな目標を設定するか、より具体的には、米国ドルとの相場安定策を採るのか、ビナイン・ニグレクト策（国内政策目標優先で対外的には市場に委ねる姿勢）を採るのかである。ブレトンウッズ体制下、米国ドルは基軸通貨として、国際通貨の供給としての役割を果たし、世界的な経済発展・貿易の拡大に寄与した。この場合、自国は恒常的に貿易赤字を採りつつも、他国の輸出を促し、米国ドルの供給をした。欧州の場合は、今後、どうなるのだろうか。抜本的な解決方法は、究極的には、世界中央銀行の創設と世界統一通貨への模索ということになるが、現状、ここまでは非現実的ということになれば、当面、主要通貨国間の国際政策協調で乗り切るしかあるまい。世界全体の国際通貨体制を安定させるためには、国際間の政策協調の前に EU 域内の一段の統一・整備が急務であることは言うまでもない。

おわりに

19世紀から20世紀初めに至る金本位制度、第一次大戦による破綻、再度、金本位制度の復活、世界恐慌における破綻と第2次世界大戦、戦後のブレトンウッズ体制（金為替本位制度）下における経済・貿易の拡大、ニクソンショックやスミソニアン体制の破綻、変動レート制度への移行、プラザ合意を契機とする国際協調の重視など国際通貨制度は、世界的

な市場化・グローバル化などの経済構造の変化や、その時々戦争、平和・経済復興などの政治的な要因にそってめまぐるしく変化してきた。安定した通貨価値の維持を図りたいという願いから、できるだけ統一通貨を使用したいという欲求がある一方で、これだけ市場化が進んだなか、変動レート制度の自由な動きをもとに為替の調整機能を発揮させるべきだとの考え方もあろう。ここまで、EUの抱えている問題を検証してきたが、EUが共通通貨を使用するのに最適通貨地域であるとの結論には、さらに、経済構造・諸制度の細かい部分に至るまで域内平準化・緊密化の度合いを深めていかなければならないだろう。EU通貨統合に混乱が生じるようになると、国際通貨としての信用に影響を及ぼし、米ドル、円との関係からも大きく国際通貨制度自体に混乱を招く恐れがあるからである。域内の統合を段階的に進め、求心力を高めていくことが、世界全体の国際通貨制度にとっても望ましいし、長期的かつ安定した経済の活性化、効率化、ひいては世界貿易の拡大に寄与することが望まれる。

注

- 1) 最適通貨地域の理論については、参考文献のなかの R. Mundell [3], P. Kenen [5], R. Mckinnon [6] [7] を参照。また、日本に紹介したものとして小宮 [1], 最近の理論的展開は、K. Rogoff [8], E. Tower and T. Wilett [9], EU通貨統合に当てはめたものとして P.R. グロスマン, M. オブストフェルド [2] を参照。
- 2) EU 共通通貨導入に踏み切った国は11ヶ国(1999年11月現在): フランス, ドイツ, オランダ, ベルギー, イタリア, ルクセンブルグ, スペイン, ポルトガル, オーストリア, アイルランド, フィンランド。なお, EU加盟国は, 11ヶ国にイギリス, デンマーク, スウェーデン, ギリシャが加わり15ヶ国。
- 3) 金融面での決済システムは確立されているとはいえ, EU域内企業が各国現地通貨による経理処理をユーロに切替えたり, 多通貨処理対応・財務合理化は, まだそれほど進展していない。アンダーセン・コンサルティング社のEU域内8ヶ国, 大手250社の経営トップへのアンケート調査(98/5月)によると, 通貨統合に関し「システム変更済み」は50%, 「対応していない」は40%という結果が出ている。
- 4) 特に, アイルランドでは, 1994年から景気拡大し, ここ5年間で, GNPの伸び率は, 7~10%を達成。1998年10月, 通貨統合の統一金利が3%台であるため, 政策金利を5.75%から一気に1%の利下げを実施。景気が好調なタイミングでの利下げであるために, 景気が加熱傾向にならないか懸念されている。
- 5) EU域内での金融機関の合併では, イタリアでは, Unicredito Italiano と Banca Commerciale が合併し, Eurobanca (ヨーロッパ5番目の資産規模) が誕生したほか, San Paolo-Imi が Banca di Rome を買収。フランスでも Banque Nationale de Paris (BNP) が Societe Generale と Paribas の買収を宣言している。今後, ユーロの導入を機会に EU域内では, 銀行の本格的な再編が進むものと思われる。また, ドイツでも大型合併が検討されている。
- 6) 他の条件が同じ限り, 税を優遇する国が優位にたつ。EU域内の税制調和の議論は, 利子所得への源泉徴収税と優遇法人税に対し適用を停止することに着手することを決めた。また, EUはすでに20年以上も付加価値税(VAT)の税率一本化を模索してきたが, ほとんど進展をみっておらず, 最低税率を15%とすることは決まっているが, 各国で15~25%と区々。
- 7) 経済分野での共通政策の構築に加え, 個別具体的な政策の協調・統一化も必要であろう。その分野とは農業政策, 運輸政策, 社会保障制度の共通化, 環境対策の統一基準, 情報・通信政策, 科学技術政策, 地域振興策, 消費者対策などである。司法・内務協力(加盟国の警察, 司法協力の拡充)など協力しやすい分野では, 加盟国の協力は急速に進みつつある。また, EU域内統合に重きを置くだけに, なおざりになりがちな個別的に特徴あるヨーロッパ各国独自の文化や歴史的な伝統などは, 経済統合, 諸制度の平準化, 生産要素の活発な移動が生じるなかで長期の展望にたつてしっかり守っていく必要があろう。

参考文献

- [1] 小宮隆太郎, 1973. 「国際問題研究」東洋経済新報社。
- [2] P.R. グロスマン, M. オブストフェルド, 1996. 「国際経済 理論と政策」第3版, 新世社
- [3] Robert Mundell. 1961. "A Theory of Optimum Currency Area" AER, vol. 51, No. 4.
- [4] Robert Mundell and Alexander Swoboda (eds.). 1969. *Monetary Problems of the International Economy*, University of Chicago Press.
- [5] Peter Kenen. 1969. "The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View", in *Monetary Problems of the International Economy*, University of Chicago Press.
- [6] Ronald Mckinnon. 1963. "Optimum Currency Areas", AER, Vol. 53, No. 4.
- [7] Ronald Mckinnon. 1963. "Optimum World Monetary Arrangements and the Dual Currency System", BNL, No. 67.
- [8] K. Rogoff. 1985. "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target" *Quarterly Journal of Economics* 100.
- [9] Edward Tower and Thomas D. Wilett. 1976. *The*

- Theory of Optimal Currency Areas and Exchange Rate Flexibility*, Princeton Special Papers in International Economics 11. International Finance Section, Princeton University.
- [10] Barry Eichengreen and Charles Wyplosz. 1993. "The Unstable EMS" *Brookings Papers on Economic Activity* 1.
- [11] Martin Feldstein. 1991. "Does One Market Require One Money", in *Policy Implications of Trade and Currency Zones*, Federal Reserve Bank of Kansas City.
- [12] X. Sara-I-Martin and Jeffrey Sachs. 1992. "Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe from the United States" in *Establishing a Central Bank: Issues in Europe and Lessons from the U.S.*, Cambridge University Press.
- [13] Charles R. Bean. 1992. "Economic and Monetary Union in Europe" *Journal of Economic Perspectives* 6.
- [14] 河合正弘. 1998. 「国際金融論」第2版 東京大学出版会.
- [15] 高木信二. 1999. 「入門国際金融」第2版 日本評論社.
- [16] 星野 郁. 1999. 「ユーロ誕生と EU 金融・資本市場の変貌」国際問題 6月号, 日本国際問題研究所 No. 471.
- [17] 藤井良広. 1992. 「欧州通貨統合」日本経済新聞社.
- [18] 藤井良広. 1999. 「ユーロが及ぼす円・アジアへの影響」国際問題 6月号, 日本国際問題研究所 No. 471.
- [19] 田中素香. 1996. 「EMS: 欧州通貨制度」有斐閣.
- [20] 島野卓爾. 1997. 「欧州通貨統合の経済分析」有斐閣.
- [21] 岩田健治. 1996. 「欧州の金融統合: EEC から域内市場の完成まで」日本経済評論社.
- [22] 経済セミナー. 1999. 「ユーロ誕生 EU 経済はどこへ行く」.
- [23] 走尾正敬. 1997. 「ドイツ再生と EU」勁草書房
- [24] ロルフ・H・ハッセ. 1998. 「EMS から EC 中央銀行へ」同文館.