

## ＜パリクラブ通信＞

# 「欧州から見たユーロ危機」～その3 欧州中銀とユーロガバナンスの進化～

瀬藤澄彦

### 概要

ギリシャ危機に端を発したユーロ危機を契機に、注目すべき変化がEUの制度分野で生じている。一つは通貨の番人である欧州中央銀行(ECB)の役割、もう一つはユーロ圏経済のガバナンスである。独仏協調路線に基づく政府間協議方式はいつまで続くのか。中東革命、日本の大震災を受けた動きも見据え、「欧州経済政府」構想の今後を考察する。

### ＜ハイブリッド・モデルの欧州中央銀行＞

欧州中央銀行(ECB)はEU条約第3条に盛り込まれている「持続的経済発展」を達成するために、ユーロ圏のインフレ率を2%未満に抑制することを政策目標として掲げているが、2007年以降、これまでのように事後的に監視する態度から、徐々にECBの「工具箱」<sup>1</sup>と呼ばれる公開市場操作や政策金利を、従来のマネーサプライM3に代わる折衷的なマクロ経済指標に沿って事前に戦略的に用いる方向に傾いている。

テーラー方式<sup>1</sup>と呼ばれるECBの3カ月物金利の決定関数が金融政策運営に開発されている。現行2007～13年のEU6カ年予算総額は加盟27カ国の対GNI(国民総所得)比1.045%で、EU各国の平均予算総額の対GDP約40%と比べようもないものである。この点に関して、「財政政策の統一化と連邦予算化の遅れがEU経済運営上の致命的な欠陥である」とパリ・ドーフィヌ大学のクリスチャン・サンテチエンヌ教授のように指摘する向きもある。

しかしながら、欧州委員会やECOFIN(EU経済・財務相理事会)では「ブリュッセル・コンセンサス」方式と呼ぶ金融と財政のすみ分けという考えが常識となっている。域内共通の需要面の対称的ショックにはECBの金融政策、供給面の非対称的ショックには国別の財政政策をそれぞれ適用する、共同パイロット・ルールである。金融と財政の政策的組み合わせについて、ピエール・ジャックとピザニ・フェリが「ユーロ圏の経済政策の行動基準」を発表している<sup>2</sup>。各国が「玄関口を自分で掃除する」ことで最適なマクロ経済環境を作り上げるというものであ

る。

政府間での政策調整が進展している。まず第 1 はリスボン条約の収斂基準達成や経済安定の計画に関する GOPE と呼ばれる「経済政策の骨太方針」<sup>1</sup> の勧告である。欧州委員会・経済財政総局が事務局になり毎年 6 月、国別の経済環境の診断がユーロ圏財務相会合（ユーログループ）の協力を得てなされている。第 2 にユーログループの機能強化である。ユーロ流通のない英国、スウェーデン、デンマークの代表も入る ECOFIN がユーロ圏の経済運営に適していないことが次第に明らかになり、1998 年以降、ECOFIN 会合の前日に EU 経済問題担当コミッショナーと ECB 総裁も含めたユーロ圏加盟国財務相会合、ユーログループが開催されるようになった。

当初、議長は EU 議長国の財務大臣の 6 カ月間の持ち回りであったが、リスボン条約第 114 条第 1 項によりユーロ圏のルクセンブルク首相ジャン・クロード・ユンカーが任期 2 年の議長に就任し、現在まで再任を続けている。ユーログループは、2008 年の経済危機以降にはユーロ圏の銀行救済計画に直接携わっており、ユーロ圏の財政政策や経済政策の監督と調整に期待が集まっている。

EU 経済の安定と成長をうたったアムステルダム協定は 2005 年、財政均衡や債務水準の長期的な視点に立って改定された。しかし、2008 年以降の経済危機に際して、ユーロ圏内では 3 カ国を除いてすべての加盟国で財政赤字が 3% 以上になった。自動安定装置のお陰で EU 経済は 1% の経済活動の縮小に対して事後的に GDP 比 0.75% の減少にとどまることが検証されていたが<sup>1</sup>、2008～09 年の経済危機においては現行のツールだけでは不十分なことが明らかになったのである。加盟各国間の調整、いわゆる政府間協議の重要性が浮き彫りにされた形であり、問題の事後的な処理にとどまらず、問題発生の上流での対策が真剣に模索されようとしている。金融機関の監督機関やシステミック・リスク対策委員会の創設などが議論されているが、それには財政部門での政府間協議方式と金融部門での連邦政府方式をミックスしたハイブリッド・モデルが必要とされるであろう。

### <鍵を握るユーログループの ECOFIN 格上げ>

「危機の本番はまだこれからやってくる」—フランス人の約 70% がこう考えていることが判明した<sup>3</sup>。ソブリン・リスクという問題の所在がエコノミストや専門機関から提起されているが、多くの一般の人々はそのような合理的な期待に基づく解決に信頼を寄せることのできない「不確実性」の中にあることが明らかとなっ

たのである。フランク・ナイトはリスクと不確実性の明確な区別を重視したが、通貨ユーロをめぐるこのような不確実性を除去するために、ユーロ経済の運営体制を再検討する動きが急である。

今回のユーロ圏のソブリン危機はユーロ圏経済運営のあり方に大きな反省を迫り、改革の研究サークルの主宰者ピザニ・フェリは現状分析と改革への哲学、クリスチャン・サンテチエンヌは具体的な改革の提言を行っている。

EU加盟国は今や経済政策の重要な部分をEUに権限委譲している。ユーロ導入国は通貨政策と為替政策を、EU全加盟国は安定成長協定に基づく財政規律、競争政策、通商政策、共通農業政策をEUに移管している。しかし、2007年12月13日に締結されたリスボン条約では、こうした政策の移管にもかかわらず、依然として「欧州経済政府」を創設しなかったため、ユーロ為替相場は中国、日本、米国の経済政策の動向に従属するようになった。

現代国家では、経済ガバナンスは本来、議会に対する責任を負う政府の権限事項であるが、EUではこの議会に責任を負う政治制度が欠如しており、次の三つの独立した制度によって経済ガバナンスが保たれている。安定成長協定、ECB、欧州委員会競争総局である。EU加盟各国はECOFINと呼ばれる加盟国財務相で構成される会議で経済政策を調整しているが、前述のようにユーロ圏各国は各国財務相で構成するユーログループで経済政策の調整を別途行っている。だが、このユーログループは、実は非公式グループなのである。EUの経済ガバナンスは経済政策全体を見渡せる統治を欠いた関係機関や制度の並列でしかないといえる<sup>4</sup>。

【表 EU 経済ガバナンスの現状】

	準拠法規	担当機関	第1義的目的	第2義的目的	政策手段	改善案
金融・通貨政策	EU条約第105条2項・4項	ECB・ECOFIN・ユーログループ	インフレ率2%以内	成長・雇用・為替レート	政策金利	為替政策の定義・ユーログループの強化
加盟国財政・予算政策	安定成長協定	加盟国政府・ECOFIN	対GDP比財政赤字3%以内・公的債務60%以内	中期的財政均衡	多角的監視・過大赤字対処措置	予算管理責任体制
EU予算	EU条約	欧州委員会・欧州理事会・欧州議会	収斂	競争政策	構造基金	収支議論の明確化・議会権限の強化
リスボン戦略	成長と雇用の基本方針・リスボン共同体プログラム	加盟各国委員会	競争力(イノベーション・知識経済)	雇用	オープン調整方式・委員会イニシアチブ	競争政策のためのEU予算拡充・目標の透明性と実行評価
域内市場	条約	加盟各国委員会	ヒト・モノ・資本・サービスの自由移動	EU市場の長所	指令	加盟各国による域内市場ルールの実行

出所: Jamet 2007 年 Problèmes économiques より、筆者作成

通貨政策と欧州型経済政策のポリシーミックスを効率的に運営するには、現在、依然として非公式な会合であるユーログループを、ユーロ圏の公式機関である ECOFIN の中に制度化して、為替政策の運営に関わっていくことを明示する必要があり<sup>4</sup>、ユーログループ議長・ECB 総裁の双頭体制が米国の財務長官・連銀総裁、中国や日本の通貨当局との定期的な会合による世界通貨 4 極会議として定着して機能することが期待される。クリスチャン・サンテチエンヌによれば、このようにユーログループの地位と機能を、単なるユーロ圏の通貨政策の調整だけでなく、その決定権や広い裁量にまで格上げすることが欧州統合の鍵を握っているという。

#### <真価を問われる金融安定措置>

昨年 5 月に始まったユーロ危機は予想外の展開を見せるようになった。2011 年 3 月 11 日、大きなショックが走った。この日、日本で発生した東日本大震災および福島原子力発電所の事故と、フランスのリビア反政府グループの承認発表である。「ユーロ危機以来の緊密な独仏共同戦線は二つのショックで断層が走った」<sup>5</sup>。ドイツは、フランス政府がリビア情勢について EU 内の根回しなしに単独で動いたことに驚愕した。フランスはドイツの「性急な」国内原発停止の動きが、フランスの地方選挙に影響を与えたり、原子力依存の高いフランスのエネルギー

一・コストに跳ね返ることを強く恐れた。

この独仏それぞれの動きは、東西ドイツ統一とマーストリヒト条約締結のあった1990年代前半以降、定着しつつあった政府間協議方式に転機をもたらすかもしれない。全加盟国平等主義の共同体方式では欧州委員会が中心的な役割を担っていた。ギリシャ危機に端を発したユーロ危機では政府間協議方式が前面に出て、欧州委員会や欧州議会は陰に隠れた存在になっている。欧州理事会議長や外交担当高等弁務官などの新たなポストもまた、従来のモデルも温存させながら、ドイツとフランスの2カ国がイニシアチブを取って動かしているのである。

足元では3月上旬にギリシャとスペインが格付け機関からのノッチの引き下げを受け、またポルトガルでは3月23日、ソクラテス首相が緊縮策否決で辞任、再び緊迫した情勢にある。4月以降、6月にかけて、3月24～25日の欧州理事会で新たに追加された通貨安定措置のパッケージの真価が問われるところである。その内容は、現行2013年までの欧州金融安定化基金の拡充(2,500億ユーロから4,400億ユーロへ)、2013年以降の欧州安定メカニズム(5,000億ユーロ)、財政規律の厳格化をうたった安定成長協定の補強(違反時の罰金制度)、新たな競争力協定による経済政策の収斂(賃金・法人税・年金などの域内均衡のための構造改革)などの合意である。「欧州経済政府」構想の理想どおりとまではいかないが、各国からの妥協を得た意味のある前進があったといってい

\*\*\*\*\*

出所一覧

- 1 *"Economie de l'Euro"*, Agnès Benassy-Quéré, Benoit Coeuré, Le Découvert
- 2 *"Problèmes économiques"*, la Documentation Française
- 3 Le Monde Economie 2010年11月23日付
- 4 *"La fin de l'Euro"*, Christian Saint-Etienne, Bourin Editeur
- 5 *"Franco-German tensions rise on twin shocks"*, Financial Times, 22 March 2011

※なお、本稿で述べた意見は全て筆者の私見である。

(2011年3月25日作成)

(執筆者プロフィール)

瀬藤澄彦

パリクラブ(日仏経済交流会)会員

諏訪東京理科大学、リヨン・シアンスポ政治大学院(SciencePo Lyon)講師。

早稲田大学法学部卒業後、ジェトロ入会。アルジェー、モンリオール、パリ、

リヨンの ジェトロ事務所長、次長。パリ ベルシー仏経済財政省・対外経済

関係局・日本顧問。

2001 年度フランス国家殊勲(オールドル・ナシオナル・ド・メリット)シュバリエ賞受

賞。 著書多数。

※この記事は、三菱東京 UFJ 銀行グループが海外の日系企業の駐在員向けに発信している会員制ウェブサイト「MUFG BizBuddy」に 2011 年 4 月 20 日付で掲載されたものです。