

E U 通貨統合の展望

＝その隘路と課題の吟味＝

平 松 健 治*

Prospects of Economic and Monetary Union

— Problems in Creating the Single Currency —

Kenji HIRAMATSU*

(要旨)

1992年末に市場統合に目途をつけたEUは、1995年初よりオーストリー、スウェーデン、フィンランドの新規加盟3カ国を加え着実に「深化」と「拡大」を目指す方向にある。他方、EUはさらに通貨面で、1997年ないし1999年を目標に単一通貨を創出して一層の「深化」を図る方策を推進している。加盟国全体によるこの通貨統合の実現は困難であるとして、1994年秋以降独・仏枢軸2カ国とベネルクス3カ国を合わせた中核5カ国による多段階推進もやむなしとする論議が注目された⁽¹⁾。

すでに1994年初に欧州中央銀行機構 (European Monetary Institute, EMI) も設立され、新しいEU共通の紙幣や铸貨の試作まで進行中と伝えられるが、実際面から見ると目標とされる今世紀中でもその実現は無理だとする見方が増えており、前途に多くの紆余曲折が予想される。

特に銀行実務の観点から、現実のEcu^(注)単一通貨への移行に際しての各種の困難や隘路を指摘する次のような報告書が注目されている。

- (1) ECU Banking Association "The Impact of EMU on Bank's Activities" June 1994, Paris.
- (2) EC The Association for the Monetary Union of Europe "Preparing the Transition to the Single Currency" May 1994, Paris/London.
- (3) Commission of the E. C. "Green Paper" May 1995, Brussels.

本稿ではそうしたEcu単一通貨創出をめぐるEUの当面する現状と移行時における実際面に関

*国際関係学科 (Department of International Relations)

する問題点を吟味したい。

(注：ECU は現在の通貨単位。Ecu は期待される単一通貨、なお1995年12月の EU 首脳会議で EURO と改称されることになった。)

1, 多段階論議の行くえ

1994年8月末、ドイツの与党 CDU/CSU (キリスト教民主・社会同盟) の提案資料やフランスのバラデュール首相の記者会見で明らかにされた EU 通貨統合の推進案は、独仏とベネルックスの5ヵ国が中核となり早期にその第3段階に入るべきだというものであった。この独仏呼応した提案については、中核をはずれた国々を出し抜く横暴な動きであるとして強い非難の声が上がった⁽²⁾。特にメジャー英首相がそうした動きは欧州市民に差別を生むだけでなく、EU 各国間の政治バランスを揺さぶり兼ねないとし、またイタリア政府筋も EU 創成期からのメンバーを無視するものとして、ともに拒絶反応を示した⁽³⁾。

従来から中・東欧諸国にまで EU の「拡大」を促すドイツと、通貨統合から外交・防衛にまで EU の「深化」を図ってドイツを封じ込めたいとするフランスとは同床異夢の関係にあるが、突出した両国の歩調を合わせた動きの波紋は大きく、独・仏両首相は慌てて問題の提起は政府の見解ではないと釈明した⁽⁴⁾。

そうした論議の模様をスイスのノイエ・チュリヒャ紙は第3者的立場で次のように冷やかに分析し、「そもそも中核グループの概念は長期間練られてきたものだ。通貨統合の議論の過程で、多段階で推進する道筋はイギリスによっても確認されている。第3段階への参加には自らオプト・アウト条件で批准したではないか。事柄は現実論であって、もし中核になってリードする国々の存在を確認しないとしたら、今になってイギリスは当初の EU の狙いを諒解していなかったことになる」と冷めた見方をした⁽⁵⁾。

尤も同紙はドイツの強大化を懸念して、東西ドイツ統一直後の殊勝なドイツはもはや存在しない、今や西欧はドイツマルク圏になってしまい、ドイツはそれによって単一通貨問題と各国中央銀行制度に睨みを効かすようになったと見ている。そのドイツのリードする中核グループに参加するには、マストリヒト条約で定められた経済・通貨収斂条件 (条約109条J) を達成する以外にはない。しかし若干の国でもそれらの条件を達成すると、それに属したいと望む国々が途端に真剣になり、中核グループを容認するものと皮肉っている。

2, Convergence Criteria の達成

この第三段階に参加し得る国の収斂条件は図表1の基準値の通りで、最も達成可能とみられる

図表-1 EU各国の経済収斂状況(推定値)

	財政収支 (名目GDP比%)			債務残高 (名目GDP比%)			インフレ (前年比%)			長期金利 (%)		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997	1995	1996	1997	1995	1996	1997
オーストリア	-5.6	-5.3	-4.7	69.2	72.3	74.6	2.3	2.2	2.2	6.7	6.6	6.6
ベルギー	-4.4	-3.0	-3.2	134.6	132.7	130.7	1.5	2.2	2.1	7.6	6.8	6.8
デンマーク	-1.9	-1.0	-0.5	75.2	74.0	72.4	2.0	2.5	3.0	8.3	7.5	7.5
フィンランド	-5.7	-1.7	-0.1	66.5	68.6	69.0	1.2	2.1	2.2	8.0	7.3	7.3
フランス	-5.0	-3.9	-3.0	51.2	52.8	53.5	2.0	2.1	1.7	7.6	6.9	6.8
ドイツ	-3.1	-3.0	-2.3	58.6	58.6	58.6	2.0	2.0	2.2	6.9	6.3	6.3
ギリシャ	-9.5	-8.6	-7.7	111.6	109.9	107.9	9.2	7.3	6.2	...	...	...
アイルランド	-2.6	-2.7	-2.8	87.2	84.2	81.9	2.3	2.5	2.7	8.3	7.7	7.7
イタリア	-7.4	-6.0	-5.4	126.0	125.5	124.9	4.9	4.1	3.6	11.8	10.8	10.4
ルクセンブルグ	...	1.5	1.0	...	7.8	7.5	1.8	1.8	2.0	7.8	...	...
オランダ	-3.1	-2.8	-2.4	77.7	77.4	77.0	1.5	1.7	2.0	7.0	6.3	6.3
ポルトガル	-5.4	-4.3	-3.7	70.7	70.4	69.6	4.1	3.3	3.1	...	...	...
スペイン	-6.0	-5.0	-4.1	65.7	67.6	68.6	4.8	3.5	3.0	10.9	9.8	9.7
スウェーデン	-7.3	-5.2	-3.3	81.0	81.0	80.7	2.8	2.4	3.0	10.3	8.8	8.8
イギリス	-5.0	-3.8	-2.8	52.0	53.8	54.7	2.9	3.1	2.8	8.2	7.9	7.9

(出所) OECD Economic Outlook 56 (95年12月号), ルクセンブルグについてはインフレ項目以外 Deutsche Bank 資料

国は、最近の OECD の予測で見ると、ルクセンブルク、ドイツの2カ国に過ぎない。東西ドイツ統一後、ドイツの高金利政策に同調した各国の努力により EU 全体で物価抑制が進んだ。イタリア、ギリシャ、スペイン、ポルトガルなど地中海4カ国を別にして、その他の加盟国にはインフレ率や長期金利に関する条件達成の懸念は少い。尤も、その過程で長期にわたる景況低迷と雇用悪化をもたらし、1992年9月英、伊2カ国のERM離脱や1993年8月のERMの変動幅上下15%への拡大から実質的に変動相場制移行を招いた。

数年来のEU為替動向は図表2に見るように2極分化の様相を呈しており、中でも従来より地中海グループの為替の不安定が懸念される。しかし15%のワイダー・バンドの下で、幾つかの主要国通貨は2.25%幅の枠内を目指した推移を示しており、2年間平価切り下げなきことを期待する条約の規定(109条J)もあって、各国は威信をかけた通貨防衛の意欲を見せていることが窺われる。

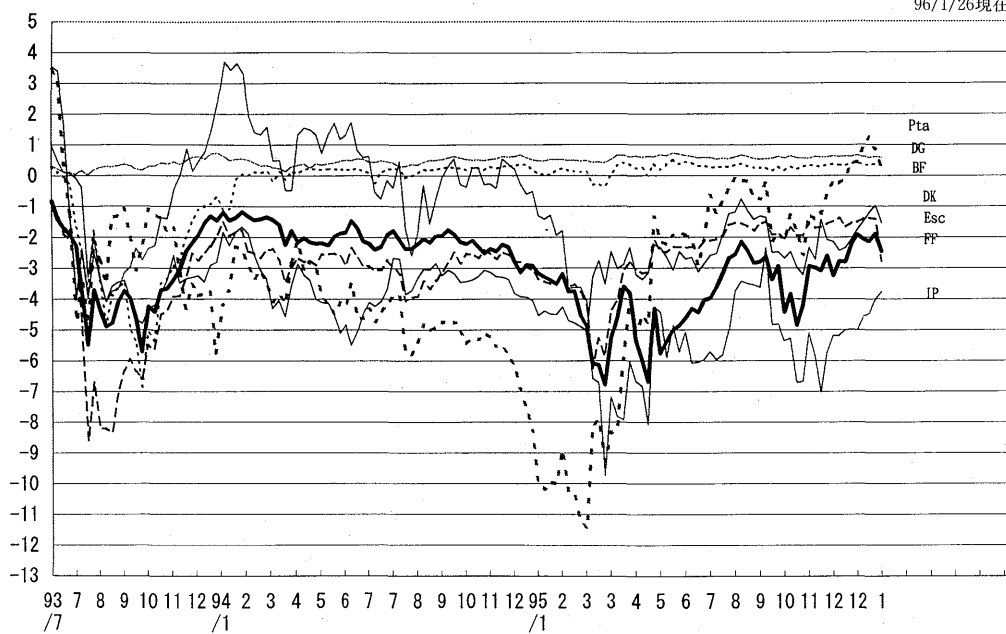
財政に関する収斂条件で問題なのは、特に各国のGDPに対する公的債務残高の比率である。1993年実績では、基準値60%を地中海グループが大きく超えているが、中核グループの一員に期待されるオランダの実績が冴えず、特にベルギーの数値の悪さが目につく。1994年9月のEU理事会は、ルクセンブルク、アイルランドを除く加盟10カ国に対し財政削減の勧告を行い、統合推進に変わらぬ積極姿勢を示した。

ところでマストリヒト条約(104条C, 109条J)には財政収斂条件の達成について、加盟国の改善努力を斟酌する余地のある玉虫色の条文がある⁽⁶⁾。しかし現時点で判断する限り公的債務

図表 2-1

EMS通貨一対DM乖離幅推移 (ERM内)

96/1/26現在

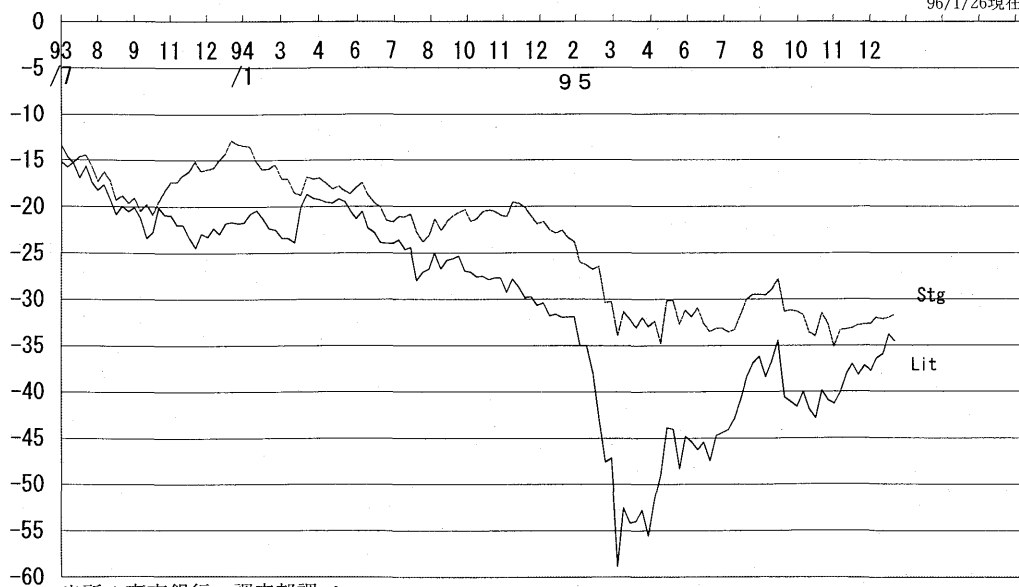


出所：東京銀行，調査部調べ

図表 2-2

EMS通貨一対DM乖離幅推移 (ERM外)

96/1/26現在



出所：東京銀行，調査部調べ

残高の比率の悪いベルギーを中核5ヵ国に入れるには、第3段階には入る前に収斂条件の見直しが必要となるのではなからうか。因に腰をひいて経済・通貨統合にオプト・アウトの参加を固執するイギリスの基準達成度は為替相場以外は良好である。中核諸国にギリシアやスペインの立ち直りを持つ余裕がないとすれば、先行グループの形成は止むを得ない方策であろう。また先行グループを指向して過度のディシプリンを試みる加盟国に、起こりうるデフレ効果には留意すべきであって、一般に景況不振の際は通貨改革は困難と見るべきだろう。

3, 現行民間 ECU と EU 単一通貨 Ecu⁽⁷⁾

現在の民間 ECU は国際的な規模で民間金融・資本取引に利用されているニューメレールであるが⁽⁸⁾, EU 各国の国民大衆の商品の購入や旅行の支払いに役立つわけではない。しかし80年代に入り欧州の起債市場で国や自治体, 多国籍企業等の資金調達に多額の ECU 建債券が発行された。ECU は各国の通貨価値の平均的な範疇であるため, 為替平価が安定的に推移していることや, 金利ないし利回りも加盟国の中間水準で, 起債者, 投資家双方にメリットがあることなどから, 1991年には国際起債市場の10%強に上る ECU 債が発行されている。(図表-3, 図表-4 参照) わが国の政府機関(日本輸出入銀行, 日本開発銀行など)や有力民間企業(東京電力, 日清紡など)も, 1986年以降1992年にかけて盛んに ECU 建起債を行ってきたことは周知の通りである。

図表-3 国際債(International Bonds)新規発行の通貨別内訳

	米ドル	D M	円	英ポンド	仏フラン	加ドル	E C U	他通貨	合計
金 額 (10億 E C U)									
1989年	117.2	16.1	21.5	21.4	4.3	11.8	10.9	37.0	240.1
1990	69.0	14.1	25.2	17.2	7.2	3.9	13.8	38.0	188.4
1991	85.1	15.5	32.0	22.5	14.5	19.4	26.3	42.4	257.7
1992	97.4	26.7	34.5	18.7	19.5	12.2	17.3	37.5	263.8
1993	147.8	43.8	47.5	36.0	33.7	24.0	8.1	57.0	397.8
シ ェ ア (%)									
1989年	48.8	6.7	8.9	8.9	1.8	4.9	4.5	15.4	100.0
1990	36.6	7.5	13.4	9.1	3.8	2.1	7.3	20.2	100.0
1991	33.0	6.0	12.4	8.7	5.6	7.5	10.2	16.5	100.0
1992	36.9	10.1	13.1	7.1	7.4	4.6	6.6	14.2	100.0
1993	37.1	11.0	11.9	9.1	8.5	6.0	2.0	14.3	100.0

出所: BIS, Quarterly Statistics on International Banking and Financial Market Developments.

図表－４ ユーロ証券売買高

	米ドル	D M	円	英ポンド	仏フラン	蘭ギルダー	E C U	他通貨	合 計
金 額 (10億 E C U)									
1989年	2,083	660	215	366	n. a.	n. a.	341	n. a.	4,589
1990	1,876	706	279	321	395	294	567	355	4,944
1991	2,245	1,062	404	338	544	318	1,144	1,116	7,171
1992	2,607	2,446	508	392	1,228	689	1,474	1,730	11,073
1993	3,660	5,996	798	553	2,267	1,327	1,241	3,630	19,471
シ ャ ア (%)									
1989年	45.4	14.4	4.7	8.0	n. a.	n. a.	7.4	n. a.	100.0
1990	37.9	14.3	5.6	6.5	8.0	5.9	11.5	7.2	100.0
1991	31.3	14.8	5.6	4.7	7.6	4.4	16.0	15.6	100.0
1992	23.5	22.1	4.6	3.5	11.1	6.2	13.3	15.6	100.0
1993	18.8	30.8	4.1	2.8	11.6	6.8	6.4	18.6	100.0

出所：EUROCLEAR および GEDEL

民間 ECU は金融市場においても預金、融資、資金運用など広範に利用されており⁽⁹⁾ (図表 5

図表－５ 国際銀行市場の通貨別内訳

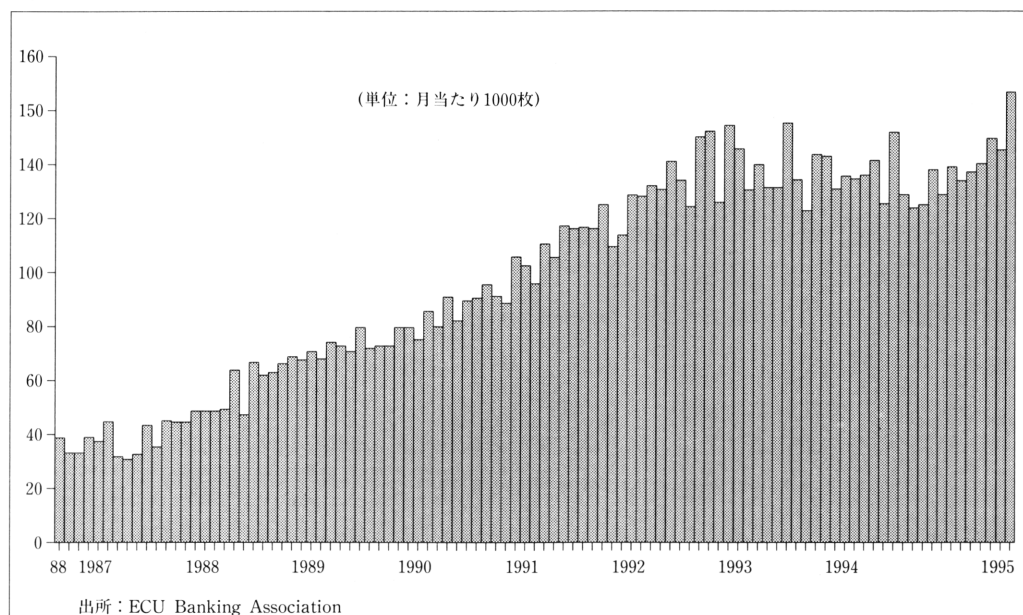
	米ドル		D M		スイス・フラン		英ポンド		円		E C U		その他通貨		合 計	
	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債
金 額 (10億 E C U)																
1989年	3,485	3,487	522	487	206	180	152	206	523	427	121	109	414	428	5,423	5,342
1990	3,264	3,289	632	587	264	248	194	254	502	409	152	151	520	558	5,527	5,495
1991	3,455	3,469	615	581	234	220	196	254	540	392	176	181	594	641	5,799	5,738
1992	3,083	3,065	679	662	249	234	197	250	496	313	198	199	669	741	5,571	5,463
1993	3,664	3,628	747	740	224	208	182	232	611	356	194	192	825	844	6,447	6,199
シ ャ ア (%)																
1989年	64.3	65.5	9.6	9.2	3.8	3.4	2.8	3.9	9.6	8.0	2.2	2.0	7.6	8.0	100.0	100.0
1990	59.1	59.8	11.4	10.7	4.8	4.5	3.5	4.6	9.1	7.4	2.7	2.7	9.4	10.2	100.0	100.0
1991	59.6	60.5	10.6	10.1	4.0	3.8	3.2	4.4	9.3	6.8	3.0	3.2	10.0	11.2	100.0	100.0
1992	55.3	56.1	12.2	12.1	4.5	4.3	3.5	4.6	8.9	5.7	3.6	3.6	12.0	13.6	100.0	100.0
1993	56.8	58.5	11.6	11.9	3.5	3.4	2.8	3.7	9.5	5.7	3.0	3.1	12.8	13.6	100.0	100.0

出所：BIS, Quarterly Statistics on International Banking and Financial Market Developments.

参照), 銀行間の決済については, フランス法に準拠して設立された ECU 銀行協会により SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) を通じてネットینگが行われ, BIS で決済・記帳が行われている⁽¹⁰⁾。近年は ECU 建投資信託も増大しており⁽¹¹⁾, 株式上場 (ルクセンブルク), さらに欧米主要取引所では ECU 建てのフューチャやオプション等のデリバティブ取引も行える迄になっている⁽¹²⁾。(図表 6 参照)

しかし EU 諸国は民間 ECU に「法貨」としての地位を与えておらず, 流通・支払手段としての貨幣機能を欠くために, 実際の活用には米ドルなどに替える必要もあり, 余分のコストがかかるという難点がある。またすべての決済を通じてラスト・リゾートとなる中央銀行がなく, あらゆる民間の ECU 建取引は民間銀行が「最終の貸し手」となっている。主要国は ECU を外貨として指定するようになっており, 公的 ECU と民間 ECU の為替価値は, それぞれの市場の需給に従

図表－6 ECU 決済取引枚数



うが、裁定取引によってその差は目立たない。欧州通貨の動揺がある度 ECU 建取引が落ち込むのは以上のような背景によるものである⁽¹³⁾。

注目されるのは、多国籍企業等が EU 内のボーダレス取引に ECU のニューメレル機能を計算単位や決済手段として利用するようになってきていることである⁽¹⁴⁾。例えば欧州を中心にして、トーマス・クック（旅行）、AVIS（レンタカー）、国際機関として IATA（航空）等がグループ間や本支店間の交互計算、決済を ECU 建として為替リスクの分担や財務データの連結を行っている。同様に ECU のニューメレル機能を利用しているビジネスは保険、再保険の業界にもみられる。

一般市民、消費者の立場からしても、ECU 通貨建てで買物やホテルの支払いができれば便利である。そうした単一通貨 Ecu が果たして EU 各国通貨にとって替わり得るものかどうか。確かに EU の市場統合が進展し EU が最適通貨圏の態を成してくるにつれ、流通・支払手段としての単一通貨 Ecu のレーゾンデートルは高まってくるものと見られる。かつてそうした単一通貨のコンセプトを提唱したドイツの H. シュミット元首相が好んで用いた小話に「EU 各国を順番に旅行し、何も買わずに両替だけして帰ると、自国をでるとき持ち出したカネが半分以下に減ってしまう」と云うのがある。為替コストの無駄を排する説明としては巧みに要を得たものであった。

もし今世紀内にも EU 域内で各国通貨を廃し、単一通貨を実現する試みが成功するなら世紀の快挙となるだろう。既に EMI では新しい Ecu 紙幣やコインも試作されていると報ぜられている

が、行く手を阻む隘路や困難も多く予想される。

4、実際面から見た問題点

まず現在流通しているマルクやフランが消え、EU 各国間の為替相場が撤廃されることへの懸念である。「欧州最強の通貨ドイツマルクが、カップの中で角砂糖が溶けるように Ecu の間に消えるのは得策ではない。現行の為替相場を廃止しても EU 各国間の経済格差は解消されず、また将来欧州中央銀行による統一金融政策によってもその調整は困難だろう。結局 EU 諸国の共通財政政策を強化し、豊かな国から貧しい国への所得移転によらざるを得ず、ドイツの国力は弱められることになる。」—これは H. シュミット政権下で経済相を担当した故 K. シラー氏の弁である⁽¹⁶⁾。

周知のようにこの数年来、加盟各国の中央銀行の独立性が強化されつつあるが、いわゆる通貨主権を侵されまいとする各国の金融当局と欧州中央銀行とのコンフリクトは避けられないと見られる。国際間の物価水準の調整や生産要素の移動を自律的に可能にする為替相場のメカニズムを廃してそれに代わるデバイスは何か。金利政策、準備率調整、マネー・サプライ政策等を各国別に調整し、経済格差を縮小することが困難となれば、富裕国から窮乏国へ EU 財政の枠内で補助金や交付金等による所得の移転以外に方策はあるまいと思われる。

産業界からの声も無視し得ない。EU 域内通貨中強い通貨を自負する国々では、自国通貨を失うことは、企業経営にしわ寄せをもたらす。一方で低所得国から労働力の流入を招くか、他方でそうした国々への直接投資を強いられるからであろう。例えばドイツ各地の商工会議所やドイツ産業連盟等はつとに EU 通貨統合にリラクタントな見解を表明してきた。事実ドイツ企業は ECU 建ての金融・資本取引に従来より殆ど熱意を示していない。その背景には、Ecu は所詮 median category であり、ドイツマルクこそ EU 各国通貨のアンカーとの自負があるからである。

他方自国通貨を失う国民大衆の心理面に及ぼす影響はより重要なファクターであろう。ドイツ連邦銀行のエコノミストの中には、単一通貨の創出が可能になるとしても、自国通貨との交換に際して最終的な決め手となるのは、個人、企業、公共機関に限らずその通貨が好んで広範な取引に流通、交換手段として使用されるか否かであるとして「どこの国にも関係はあるが、どこの国にも所属しない、つまりナショナル・アイデンティティのない Ecu がどこまで普遍性を獲得するかは、恰も 에스ぺ란โต 語が国際言語として広がるように期待されながら、結局誰も使わなくなった」と云う事実を指摘する声もある。より卑近な憶測では、イギリス人にとっては女王の肖像の消える紙幣への情緒的反発が経済の論理に優るともいわれる。

では実際に各国通貨から単一通貨への過渡期に予想される困難や隘路は何か—最近の EU 域内

における論調によると以下のような慎重論や悲観論が相次いでいる。

(ビッグ・バン方式とパラレル方式)

一つは1994年6月に提出された ECU Banking Association の報告書である⁽¹⁷⁾。それによると、単一通貨の導入の方策に関する選択肢にビッグ・バン方式とパラレル方式が可能であるという。前者は一挙に各国通貨から Ecu へ切り替える方式で、コストや労力の点から望ましいが、一般大衆に与える影響の点では以下のように事前の準備や対応に時間と労力を要するとのべている。

その概要は

- (a) 創出される Ecu による決済制度の充実がその実現を可能にする、
- (b) 2つの選択肢のうちビッグ・バン方式を推薦する、パラレル方式は ATM や窓口の取引が複雑でコストがかかる、
- (c) EMU によって銀行業務の環境が変わる、銀行は遠からず EMU があると云う前提で対応すべし。早い機会に移行期の業務推進の戦略を策定し、顧客先には十分な情報を提供すること、併せて行員には計理、ATM、EDP 等前広に研修を実施すること。
- (d) しかし、1997.1.1からとなると時間不足。1999年からとしても1997年7月万事手筈よく決定されておらなければ無理だろう。

後者は現在の通貨が消滅するまでの期間単一通貨 Ecu と共存する方式である。いわば助走期間をおくために大衆へのインパクトは小さいが、金融機関の対応する準備が煩瑣で同様に時間と労力が要る。例えば、一般に跛行本位制度の通貨改革の際に見られる通貨選択の混乱から、域内大衆の間に、Ecu よりは DM を指向するグresham の法則による動きや、心理的不安から為替投機を誘発することも予想される。

特にドイツの大衆の間にはマルクの廃貨に反対する声が強く、国民の多くは単一通貨はマルクより弱いと見ているが、その移行に当たっては交換比率がドイツマルクに割損になるとの懸念もあって、一時的にドイツマルクがら例えばスイスフランなどへの投機的な動きを予想する見方もある。何れにせよ移行時の欧州通貨間の投機、さらには欧州通貨と域外通貨との間の投機的動きは避けられないと見られる。

因に、現行 ECU の他に類似の共通通貨を設けるというイギリスが一時固執した独自のハード ECU 構想⁽¹⁸⁾ は、通貨管理の複雑さという観点からみて、徒に市場に混乱をもたらすものとして加盟国に受け入れられなかったのは当然だろう⁽¹⁹⁾。

そうした通貨の動揺を避けるためには、移行に関する手続きが短期に実行され、しかも大衆に周知徹底されていることが肝要である。特に国際的に及ぼす影響に絡んで、同報告書は次のような問題点を指摘している。

- ① EU 域内で第3段階に参加しない国 (例えばギリシャ等) における銀行業務に混乱が予想さ

れる。参加国と同じコストでEcu業務ができなくなるだろう。Ecuと非参加国通貨との間に金利、為替相場の裁定にVolatilityをもたらすかもしれない。

- ② EU域外の国との調整はさらに多くの課題をもたらすだろう。例えば米国や日本における銀行や顧客には既存の欧州通貨建債券を保有し、また金融、貿易、投資にわたって債権、債務残高を有するために、彼らに十分な通知期間と的確な情報を提供するように配慮せねばならない。

域内外に広がる影響は大きく、Ecu建取引への移行は域内外を問わず、全世界に著しい規模で反響を及ぼすものと見られる。

(英国十進法移行の経験等)

2つ目はEC通貨統合委員会(The Association for the Monetary Union of Europe)により1994年作成され、同年9月プレス・リリースされた報告書である。「単一通貨移行への準備」と題するもので、作成された時点からすれば上述のECU銀行協会の報告書に影響を与えた見解も少なくないものと見られる。要旨は以下の通りである⁽²⁰⁾。

- (a) 通貨統合の実施時期が決まっても、金融期間が5年以内に実務的に対応することは難しい。
- (b) 1971年に英国の十進法移行時の経験からすると、人々が問題を理解し始めるのは、具体的に日程が決まり、現実の問題に巻き込まれてからである。
- (c) 今や仮定の問題ではなく方法の問題となっているが、予想以上に時間がかかり1999年でも単一通貨の創出は無理だろう。

同報告書が問題として指摘するのは次の通りである。

- ①一般大衆に早めに問題を認知させることが重要であるが、現状では銀行界すらその問題点にも、事態の変化にも気配りしているとは見えない。
- ②移行の正確なシナリオもタイム・スケジュールもどこからも発表されていないが、企業や各種機関が区々の矛盾した前提で予定を立てるのは危険である。
- ③単一通貨移行にはビッグ・バン方式とデュアル・カーレンシー方式がある。前者は一時に紙幣やコインを製造するのに多大の時間と労力を要し、後者は銀行や企業でコンピュータ・コストが約50%余分にかかる。
- ④薦められるのは前者と後者の間で、後者の期間をできるだけ短縮することが大切。
- ⑤EUのOfficial Study Groupは単一通貨導入の最もefficientでspeedyな方策を検討しているが、課題は「金利支払いを含む融資契約の正確は法的関係の変化に関する対応をどうするか、無益で多額の出費となる訴訟が頻発する可能性がある」等のリーガルな諸問題をどうするかである。

(EC委員会の段階的導入のシナリオ)

3つ目は EC 委員会が1995年5月末に採択した単一通貨導入方式に関する報告書 “グリーンペーパー” である。同ペーパーは EMU 最終段階移行に関するレポートとして、同年1月に漸進的導入を提言したマース・レポートをより具体的に発展させた形になっている。その要点は(a)導入実現を以下のように3つの段階に分けて徐々に推進する。(b)そのため域内での事前PRを強める。その導入までの今後のステップは以下の通りである⁽²¹⁾。

①第1段階：各国当局、各種機関、民間企業等を通じて、段階的推進のシナリオをできるだけ広汎に欧州各国民に周知さす。

②第2段階：1995年秋に EC 委員会は欧州中央銀行機構 (EMI) と合同して、各国当局、欧州会議、個人消費者の立場を代表する専門家グループを招集し、単一通貨移行の問題の審議に関する作業部会を組成する。

③第3段階：1995年末までに EC 委員会はこの作業部会の報告に基づき、単一通貨導入へのアクションプランを公表する。

その具体的なスケジュールは図表7の通りである。

(統一ドイツの通貨連合時の移行方式)

しかしこの EC 委員会の導入スケジュールに対し、ドイツのブンデス・バンク理事会はより柔軟でしかも一気に移行するのが望ましいとして、1995年6月 “Delayed Big Bang” 方式を提案した。その主張は、金融機関、民間企業を問わず新通貨導入の技術的準備が整い次第、紙幣、コインまで一気に新通貨に移行しようというもので、東西ドイツ統一の際通貨連合を組成して採用した方式であった。

この方式を可能にする前提条件は、“当初から新通貨に対し国民が絶大な信頼を寄せていることであり、仮に新通貨が現在の ECU を継承するものでなく、欧州における代表的な最強通貨であるドイツマルクを継承するならば、この方式による移行は可能かもしれない。Delayed Big Bang 方式主張の真意は「新通貨がドイツマルクより弱い通貨（現在の ECU を指す）を継承するものならば、ドイツ国民への新通貨の浸透は困難なものになるだろう」というドイツ当局の従来の主張に通ずるものがある” (東京銀行調査部情報 1995.6.15) と言えよう⁽²²⁾。

図表-7

単一通貨導入の手順

(第1段階) EMUの推進 — 1年以内— *参加国の決定 *通貨同盟発足日の発表 (ないし確認) *単一通貨への最終切り替えのデッドライン *欧州中央銀行機構と欧州中央銀行の設立 *紙幣とコインの生産開始 —この期間を通じて— *実施予定の措置の準備, 作業開始 (それに先立ち以下を固める) *法令の枠決め *全国的な推進機関 *銀行等金融機関における切り替え準備
(第2段階) EMUの発足 — 3年以内— *交換レートの固定 *Ecuが唯一の権能ある通貨に *金融, 為替相場政策はEcu建てに *銀行間および金融, 資本, 為替市場はEcu建てに *新規国債発行はEcu建てに *市場決済システムはEcu建てに —この期間を通じて— *銀行, 金融機関は交換手続を継続 *銀行以外の官民機関も可能な限り切り替え手続を進める
(第3段階) 単一通貨の完全導入 —数週間— *Ecu紙幣, コインの導入 *銀行は交換手続 (窓口支払業務) を完了 *各国通貨建ての旧紙幣, コインを回収 *官民機関も交換手続を完了 *Ecuのみ発行

(出所) Commission of the European Communities, "Green Paper"
Brussels, May 1995

結びに代えて

EU通貨統合の流れは「帰らざる河」のように、進展していくとする見方が多い。しかし中核数カ国だけで先行するにせよ、多段階で漸進するにせよ、EU通貨統合は域内外の多くの国々の当局や企業や大衆を巻き込む通貨制度改革である。実務的視座から吟味すれば、英国の十進法移行やドイツの通貨連合の経験を問うにしても、よほど強い中核諸国の政治的リーダーシップと、

企業、大衆、公共機関を問わず域内の社会的コンセンサスがなければ、前途になお多くの紆余曲折は避けられないことと思われる⁽²³⁾。

いまだにその推進には主要国間の政治家ベースでの不協和音が少なくない。しかも現実の欧州主要国にみられる社会的、経済的不安定要因が通貨統合の実施スケジュールの足枷として作用する懸念も小さくない。例えば昨年秋以来のフランス政府の財政規模の圧縮努力に対するゼネストによる混乱や、ドイツにおける景況低迷による失業者400万人以上の記録などの及ぼす影響など無視しえない状況にあり、収斂条件の緩和ないし統合日程の再検討など今後の課題となろう。

1996年央からはほぼ1年にわたりEUの将来像を検討する政府間会議が開かれる。政治、外交面における微妙な Balance of Power と通貨、金融面における駆け引きで1997年ないし1999年の通貨統合目標がどのように固められるか予断は許されない。しかし EC 通貨統合委員会の報告書がその要約の結論として述べているのは、"欧州におけるボーダーレス取引と経済成長に、単一通貨のもたらす永続的利益に対して、その創出のコストや労力は一度限りのものに過ぎないが、その変革のもたらす利益は大きい。何もしないコストはもっと高くつくだろう。" ということである。

(参考文献)

- (1) Deutsche Bundesbank, Auszuege aus Presseartikeln No.66, 9.Sept.1994, および Frankfurter Allgemeine Zeitung, 2.Sept.1994
- (2) Deutsche Bundesbank, ditto および Economist (London) 10.Sept.1994
- (3) Financial Times, 8.Sept.1994
- (4) Deutsche Bundesbank, ditto No.64, 9.Sept.1994
- (5) Neue Zuercher Zeitung, 24/25.Sept.1994
- (6) Treaty of European Union, Luxembourg, 1994 Ed. & 田中素香／相沢幸悦篇 "EUの金融証券市場統合と通貨統合", 日本証券経済研究所, 1994
- (7) 勝 悦子 "ECUと単一通貨Ecu" 証券研究 No.104, 1992
- (8) ECUの貨幣機能については "マルク。ECUの台頭とEMUの展開" 島崎久弥 (深町篇 "ドル本位制の研究" 収録) 参照
- (9) Ralph J. Mehnert, "User's Guide to the ECU", P.92, P.144
- (10) Kredietbank SA, "ECU", 1985
- (11) Ralph J. Mehnert, ditto, P.134~138. 統計数値については Eurostat, "ECU Statistics" 参照。
- (12) BIS Quarterly, "Recent Development in the ECU Financial Market", Feb.1992 & Ralph J. Mehnert, ditto, P.127~128
- (13) Ralph J. Mehnert, ditto, P.145
- (14) Ralph J. Mehnert, ditto, P.115~124
- (15) ECU Banking Association, "The Impact of EMU on Bank's Activities", June 1994
- (16) Ralph J. Mehnert, ditto, P.128~129
- (17) Association for Monetary Union of Europe, "Preparing the Transition to the Single Currency", Sept.1994, & The Banker, 21.Sept.1994
- (18) Wirtschaftswoche, 14.Feb.1994, "Falsch eingeknoepft" および Spiegel, 11.July.1994 "Das End der

Mark"

- (19) "ハード ECU と欧州通貨同盟", 東銀週報, 29.Nov.1990
- (20) Ralph H. Hasse, 田中素香訳 "EC 通貨統合におけるイギリスのハード ECU 案", 証券資料 No.116, Apr.1992
- (21) Commission of the E. C, Green Paper, May 1995, On the Practical Agreement, for the Introduction of the Single Currency
- (22) 東京銀行, 調査部情報 1995.6.31 "欧州委員会の単一通貨導入レポートと最近の EMU 動向"
- (23) Europaeisches Waehrungsinstitut(EMI), Jahresbericht 1994, April 1995

(1996,1,31)