
ECの金融市場統合について

(目次)

1. はじめに——EC金融市場統合の概要
2. 資本移動の自由化
3. 金融業務の自由化と金融制度の再構築
 - (1) 金融業務の自由化と域内加盟国間の制度の調和、域外に対する規定
 - (2) 銀行業務に関する規定
 - (3) 証券および保険業務に関する規定
4. 金融機関・証券取引所等の対応
 - (1) 欧州金融機関の対応
 - (2) EC各国の証券取引所等における変革の動き
 - (3) 本邦金融機関の対応
5. 金融市場統合進展の成果と今後の課題
 - (1) 資金配分の効率化、利用者の利便の向上
 - (2) 欧州の金融機関の競争力の向上
 - (3) 監督規制体制の一層の整備、会計原則・貯蓄税制等の共通化
 - (4) EC加盟国拡大への対応
 - (5) 経済通貨統合(EMU)に及ぼす影響

1. はじめに——EC金融市場統合の概要

EC金融市場統合(financial integration in the EC)とは、①EC域内の資本移動障壁を撤廃し、②金融サービスを域内のどの加盟国でも同一条件で供与できるように自由化するとともに、所要の規制体系を整備していくことにより、金融面での域内単一市場の達成(creation of a single European financial area)を目指すものである。これは、87年に発効した『単一欧州議定書』で確認されたようにEC域内の資源配分の効率化、域内金融業の

競争力の向上を目的としており、『域内市場統合白書』(85年6月公表)に基づき進められている、人・物・サービス・資本の移動が自由な単一統合市場完成のために不可欠の構成要件と位置付けられている(注1)。また、このEC金融市場統合の動きは、域内にとどまらず、日米等を含めた世界の金融機関の競争環境や金融制度改革の針路にも影響を及ぼしつつあり、その帰趨は世界経済にとっても重要な意味を有するものといえよう。

(注1) EC統合の理念や全体像については、日本銀行『調査月報』1989年1月号論文「1992年EC域内市場統合を巡る動きについて」参照。

(図表1) EC指令のEC委員会および閣僚理事会採択件数
(1990年10月17日現在)

	最終採択	一部採択	提案済み未採択	計
(物理的障壁の除去)				
I.物のコントロール	54	2	36	92
II.人のコントロール	4	0	4	8
(技術的障壁の除去)				
I.物の自由移動	64	2	12	78
II.政府調達	4	0	2	6
III.労働と職業の自由移動	10	0	3	13
IV.サービスの市場統合				
1.金融サービス	15	0	9	24
2.運輸	6	1	4	11
3.新技術とサービス	4	0	1	5
V.資本移動	3	0	0	3
VI.産業協力に適した条件の創設 (財政的障壁の除去)	7	0	13	20
付加価値税/物品税	4	0	18	22
計	175	5	102	282

(資料) EC委員会。提案済み未採択件数には、「共通の立場(原則合意)」の7件を含む。

EC金融市場統合への動きは、ここ数年資本移動自由化と金融業務規制再編の進展に伴って、目覚ましい展開をみせており、その成果も次第に挙がってきている。すなわち、主要加盟国の国境を越える資本取引がほぼ自由化され、為替管理等によってもたらされていたEC域内の資金配分上の歪みが縮小しつつある。また、銀行業務を中心として競争環境の域内での同一化への動きがここ数年本格的に進展し、この結果、金融機関に対して自

(図表2) 各加盟国におけるEC指令に基づく法令整備件数

	期限までに法令整備完了済み	期限を過ぎて法令が未整備	法令整備の完了期限を猶予	法令整備を必要としないもの	計
ベルギー	72	32	0	5	109
西独(当時)	84	20	0	5	109
デンマーク	89	15	0	5	109
スペイン	75	27	5	2	109
フランス	77	28	0	4	109
ギリシャ	54	44	7	4	109
イタリア	43	62	0	4	109
アイルランド	70	31	2	6	109
ルクセンブルク	67	35	0	7	109
オランダ	71	33	0	5	109
ポルトガル	80	20	7	2	109
英国	85	18	1	5	109
合計	867	365	22	54	1,308

(資料) 各加盟国に国内法令の整備が義務づけられているEC指令のうち、整備期限を過ぎた109件について、その90年9月時点における法令整備状況をEC委員会が集計したもの。

由化・国際化への積極的な対応を促す土壌が形成されてきている。

このように制度変更面の進展が見られる中で、金融市場統合のプロセス自体についても、参加主体の拡大という方向で変化が生じつつあるようにうかがわれる。すなわち、従来は統合を進めていくうえでの方向性や具体的手続きの策定が最大のテーマであり、EC委員会をはじめとするECの中央機関レベルでの論議・検討が主体となってきた(注2)。この背景には、80年代前半の欧州経済社会の沈滞(いわゆる「ヨーロッパ病」)から脱却するためには、EC当局サイドが主導するかたち

(注2) 金融市場統合に向けてのEC内での意思決定の基本的なパターンは、他の分野と同様に、EC中央機関での指令策定と各加盟国による国内法令整備の2段階となっている。すなわち、まず①EC委員会では金融市場統合推進に必要な考え方を打出し、必要となる指令を起案し(域内外の民間金融機関等は、域内規制の不一致や域外国と比べて不利な取扱いがあれば、指令案審議の段階で修正を要望することになる)、これをEC閣僚理事会で採択する。次いで②各加盟国では、このEC指令発出を受けて、既存の制度を相互に尊重するとの基本原則に従いつつ、所定期限内に国内法令の整備・改正を図ることとなる(E C指令全般の採択状況については図表1、また、加盟国の国内法令の整備状況は図表2を参照)。

で上からの統合を推進する必要性が高かったことのほか、金融分野のように加盟国間の利害や制度の相違が大きい場合には、EC中央機関による調整がより多く必要とされたことも挙げられる。しかし、最近では、域内外を問わず金融機関のサイドでも、市場統合という新たな環境への適応を図るべく、EC閣僚理事会での指令案採択をむしろ先取りするかたちで拠点展開や業務多様化等に逐次着手するとともに、合併等を通じた再編成の動きをも活発化させており、これまでのEC中央機関主導型の統合過程が市場参加者を含めた裾野の広い変革に変貌しつつある。

本稿では、まず資本移動自由化と金融業務規制の再編を中心にこれまでのEC金融市場統合の経緯を簡単に振り返った後、新たな制度に対する域内外の金融機関の対応ぶりをとりまとめる。次いで、単一市場完成の目標期限である92年末までの残り少ない期間に取組まれるべき課題、および金融市場統合に伴い今後期待される成果・展開（経済通貨統合<Economic and Monetary Union、略称EMU>との関係等）についても、検討を加えることとする。

2. 資本移動の自由化

（域内資本移動自由化に至る経緯）

域内資本移動の自由化については、早くも60年代より域内市場統合の必要条件との認識が共有され、これに関する初期のEC指令が発出されていた（図表3）が、70年代には、石油危機等を背景とする金利・為替相場変動の拡大に伴い、加盟国の多くが緊急規制（セーフガード）発動条項を行使して資本移動を制限するなど、自由化が表面的には退行

（図表3）域内資本移動自由化に関するEC指令

1960年	第1次資本移動自由化指令
62年	第2次資本移動自由化指令
63年	サービス取引に係る支払制限全廃指令 貿易外取引に係る振替自由化指令
72年	国際資本移動の規制に係る指令
86年	第3次資本移動自由化指令
88年	第4次資本移動自由化指令

した時期もみられた。

しかし、80年代入り後、EC統合を目指した動きが具体化する中で、資本移動規制を縮小して極力自由化すべきとの考え方が各国に浸透し、80年代後半に至り自由化への手続きが矢継ぎ早に採られることになった。88年には「第4次資本移動自由化指令（ローマ条約第67条の実施に関する指令）」が採択され、これによって完全自由化の最終方針が確立されるに至った。同指令をもって、EC中央機関レベルにおける法的な枠組み作りの作業は終了し、その後以下にみるように各国で所要の措置が採られた結果、域内主要国における資本移動の自由化は90年7月までに達成された。

（第4次資本移動自由化指令とその実施状況）

88年に採択された第4次資本移動自由化指令は、①すべての域内資本移動の完全な自由化を規定し、域外国との間の資本取引についても可能な限り同等な自由化を勧奨しているほか、②緊急規制の発動手続き等を明示し、同時に③各国の貯蓄、証券取引に関する税制の調和をうたっている（これらの税制が不均一のままでは、課税負担の重い国から資金が流出し、資本移動自由化の実効性が後退しかねないとの考え方を背景とするもの）。

まず、①資本移動の自由化措置については、90年前半にフランス、イタリア、ベルギー、ルクセンブルクで残存していた為替管理規制が撤廃され、この結果、EC内の主要金融市場を擁する加盟国では、域内はもとより米国、日本など域外との取引を含めた資本移動が、第4次指令に規定された90年7月1日という期限を待たずに完全自由化された。ただし、スペイン、ポルトガルは92年末まで、またギリシャ、アイルランドは95年末まで、中長期貸付や短期証券投資など一部取引にかかる規制の撤廃期限を猶予されている。

また、②緊急規制（セーフガード）の発動については、短期資本取引に関する当該条項の適用対象取引が限定され、その発動手続き（EC通貨委員会、EC中央銀行総裁会議への諮問）が明確化された。

一方、③貯蓄や証券取引に関する税制の調和については、本指令に沿って、EC委員会より、89年2月に域内居住者の利子所得の源泉徴収税率を最低15%とする提案が発表されたが、金融立国ルクセンブルク（同税率は0%）等の強い反対から議論が行き詰まっている（税制に関する意思決定は閣僚理事会の全会一致が必要）。また、その後西ドイツが89年初に利子源泉徴収税をいったん導入したもののルクセンブルクへの資金流出を招いて半年後に撤廃したとの経験や、貯蓄税率の高いフランスで上記の為替管理の撤廃と同時に貯蓄税率が引下げられたことは、税率を引上げる方向での貯蓄税制の統一が容易でないことを浮き彫りにしている。このように、EC域内の税制の調和については、同指令において閣僚

理事会が本件に関する方針を決定する期限とされる89年6月末を過ぎているにもかかわらず、なお調整未了の状況にある。

3. 金融業務の自由化と金融制度の再構築

(1) 金融業務の自由化と域内加盟国間の制度の調和、域外に対する規定 (域内の制度の調和)

金融市場統合のいまひとつの柱である金融業務（金融サービス提供）の自由化とは、銀行業、証券業、保険業等が、国境を越えてEC域内他国へ自由に金融サービスの提供ができ、また自由に他国に拠点を開設できることを意味している。金融サービス提供の自由化は、前述の資本移動の自由化を前提としており、これら二つの自由化が達成されれば、ECは金融取引に関して域内障壁のない単一の市場としての要件をほぼ満たすことになり、競争の促進、規模の利益や業務多角化を通じて、効率的な金融サービスの提供、金融機関の競争力向上に資することが期待されている。

金融サービス提供の自由化は域内の金融業務の相互開放や一段の金融自由化を伴うものであるだけに、多くの国が金融業務に関して大幅な見直しを迫られることとなった。とくに、EC域内の金融制度は、ユニバーサル・バンキングを基本とするドイツやフランスと、商業銀行業務と投資銀行業務とが別会社で運営される傾向のある英国との間にかかなりの相違が存在するため、各国間の制度の違いを調和させることが重要な課題となった。

こうした調和を図るために、EC統合にあたっての基本原則、すなわち各国の法的枠組みを厳密に統一するのではなく、加盟国間で

法制の調和は最低限のものにとどめ（minimum harmonization）、各国は他国の既存の制度を相互に尊重する（mutual recognition）との原則が、金融サービスについても適用された。そして、この基本原則に基づき、①免許申請の重複を回避するため単一免許制度を採用し、②その結果生じてくる金融機関監督の責任は最初に免許を与えた当該金融機関の母国に帰する（母国監督主義<home country control>）という二つの取極めが基本的に合意されている。この二つの取極めは、89年にいち早く採択された第2次銀行指令で明記されたほか、現在討議中の証券業務に関する投資サービス指令案や生命保険指令案等にもほぼ同じかたちで盛り込まれている。

（域外に対する相互主義規定）

金融業務に関するいずれの指令（または指令案）においても、E C域外国を本拠地とする金融機関が子会社の設立または域内金融機関への出資により域内に進出するためには、E C域内全体と当該の域外国との間で「市場参入の実効性」（effective market access）と「内国民待遇」（national treatment）の二点に関して相互主義（reciprocity）があらかじめ充足されていることが前提であると明記されている。第2次銀行指令を例にとって、この二点に関する審査要領を簡単にまとめておこう。

「市場参入の実効性」に関しては、ある域外国からの進出機関がE C域内で享受しているのと同等の市場参入あるいは競争条件を、E C域内に本拠を置く与信機関が当該域外国において享受できていないとE C委員会が判断した場合には、閣僚理事会の議決後、事態

改善に向けてE C委員会ベースの交渉が開始される段取りとなっている。

また、「内国民待遇」に関しては、E C域内与信機関が当該の域外国において内国民待遇を享受しておらず、かつ上記の「市場参入の実効性」が充足されていないとE C委員会が判断した場合には、事態改善に向けてE C委員会ベースの交渉が開始され、進捗をみない場合には、閣僚理事会の銀行監督に関する諮問委員会（Banking Advisory Committee）の決定により、同国からの進出案件の認可を留保ないし制限できる、というものである。

なお、「既得権保全」（grandfathering）条項の採用により、上記報復措置の対象は現地法人等の形態での「新規進出案件」に限定されることになった。

ところで、当初の第2次銀行指令案では、E Cの相互主義審査に対する明確な規定がなかったために、E Cと全く同一の金融制度を採用していない域外国からの進出を拒絶する、いわば「鏡の写像のような厳密な対称性を求める」相互主義（mirror-image reciprocity）ではないかとの批判が米国等からあがっていた。これに対して、E C委員会は、88年10月に、相互主義規定は保護主義的なものではないとするとともに、「既得権保全」条項を適用するとの見解を発表した。89年末に採用された最終指令では、「市場参入の実効性」概念とその審査要領が発表され、当初懸念されていたような意味での相互主義が適用される可能性は後退した。もっとも、本相互主義規定の実際の運用は93年以降となるため、本規定に基づく審査の対象国は、E C委員会の取りまとめるレポートが明らかになる（92年6月末に提出予定）まで依然として未確定であり、

本邦を含めた域外の金融機関の対欧州戦略を不確実にする要素の一つとして残っている。今後の課題としては、こうした相互主義規定の運用が域外国金融機関に対する不当な差別とならないように、とくに判定基準をより透明なものとしていくこと等が求められている。

(2) 銀行業務に関する規定

銀行業務に関する最も基本的な指令は、89年12月に採択された「第2次銀行指令」である。そこでは、単一銀行免許制度の採用により、EC域内であまねく有効となる銀行免許を有する与信機関(注3)に対しては、幅広い金融業務(保険業を除き、証券売買業・リース業・投資顧問業を含み、ユニバーサル・バンキング型の銀行証券兼営も可、図表4を参照)の提供と域内営業拠点の開設を認めることが、規定されている。なお、各加盟国は、本指令に沿って92年末までに所要の国内法的措置を講じる義務を負っているが、いまだ完了していない国が多い。

第2次銀行指令以外で与信機関の行動を規制する重要な指令としては、「与信機関の自己資本(own funds)の定義に関する指令」、「与信機関の自己資本比率(solvency ratio)に関する指令」が各々89年4月と12月に採択されている。両指令はBISの自己資本比率規制統一(88年9月発表)の考え方に沿って域内規制を共通化するもので、規制内容は有価証券含み益を自己資本に不算入としている点等を除き同一である(図表5)。これらの

(図表4) 第2次銀行指令で与信機関に認められる金融業務

1. 預金およびその他の払戻可能な資金の公衆からの受け入れ
2. 貸出(顧客への貸出、抵当貸付、ファクタリング、送り状<invoice>割引貿易金融)
3. 金融リース
4. 資金移転リース
5. 支払手段(クレジット・カード、トラベラーズ・チェック、銀行小切手)の発行・管理
6. 保証・融資のコミットメント
7. 自己勘定または顧客勘定による、短期金融商品(小切手、手形、CD等)、外国為替、金融先物、オプション、為替・金利関連商品、譲渡性証券の売買
8. 新株発行の引受けおよび新株発行に関するサービスの提供
9. 資本構成、産業戦略等の事業に対する助言および企業の合併や買収に対する助言、サービス
10. マネー・ブローキング
11. ポートフォリオ管理および助言
12. 証券保管・管理
13. 信用照会サービス
14. 保護預りサービス

指令により、全加盟国は92年末までにリスク・ウェイトでみた最低自己資本比率を8%に定める所要国内法的措置を講じることが義務付けられている。もっとも、91年3月末現在、一部の国(ドイツ、イタリア等)では、本指令に沿った国内法令の改正が完了していない(このほかの銀行業務に関する指令等については図表6を参照)。

なお、各国間の取扱いの整合性という観点から付言すると、母国監督主義の下では、自

(注3) 与信機関(credit institution)とは、預金受入と自己勘定での貸付を業務とする企業体を指す。認可条件は、最低自己資本(5百万ECU)、非銀行部門への大口出資制限、大株主に対する情報公開、会計監査の遵守等である。ただし、各加盟国の銀行法上の定義に若干の相違があり、引続き各国間で調整が必要とされている。

(図表5) EC自己資本比率規制とBIS規制の主要な相違点

項目	E C	B I S
(1) 法的拘束力	あり	なし
(2) 適用の対象	EC域内の与信機関	国際業務を営む銀行
(3) 自己資本の定義	①有価証券含み益は自己資本に不算入 ②一般銀行リスク引当金は当面自己資本に無制限算入 ③他の与信機関に対する持分は自己資本より控除	①有価証券含み益は45%を限度としてTier IIに算入可能 ②引当金のうち、確認された損失、または確認された資産価値の減価に関して積立てられているものについては、自己資本より除外。一定の基準を満たす一般積立金はTier IIに算入可
(4) リスク・アセット算出方法の主な相違	ECおよびOECD諸国の地方政府、地方自治体に対する債権のリスク・ウエイトは、各国の裁量により0%ないし20%等	中央政府以外の自国公共部門に対する債権等のリスク・ウエイトは、各国の裁量により0%、20%ないし50%とし、自国以外のOECD諸国の中央政府以外の公共部門に対する債権等は20%

国の銀行が国際金融市場あるいは他国の市場で有利となるような監督・規制を実施する可能性を指摘する議論もある。もちろん、こうした面における競争が域内制度のより自由な方向での統一化を促す役割は否定すべきではないが、他方、これが行き過ぎた場合には金融システムの健全性を損なうリスクも内包している。これに対して、各加盟国当局は、国内の信用秩序維持に必要なルール、とりわけ流動性規制および金融政策の運営に係る事項については、域内からの進出といえども受入れた国の銀行監督当局が個々に責任を持って適用することができるとの考え方を示している。

(図表6) 金融業務に関する主なEC指令等

	採択ないし 発出年月
(銀行関連業務)	
第1次銀行指令 (与信機関の業務の開始・遂行に関する第1次指令)	1977年12月
第2次銀行指令 (与信機関の業務の開始・遂行に関する第2次指令)	89年12月
与信機関の自己資本の定義に関する指令	89年4月
与信機関の自己資本比率に関する指令	89年12月
連結ベースでの金融機関監督に関する指令	83年6月
金融機関の年次・連結会計に関する指令	86年12月
外国金融機関の支店の年次会計に関する指令	89年2月
金融機関の再編・解散に関する指令案	未採択
抵当銀行業に関する自由化指令	85年1月
大口融資規制に関する勧告	89年12月
健全性報告の調和に関する勧告案	未発出
預金保険制度の導入に関する勧告	86年12月
消費者信用に関する指令	86年12月
住宅金融の自由化指令案	未採択
(証券業務)	
投資サービスに関する指令案	未採択
投資サービス業務に対する自己資本規制指令案	未採択
投資信託業務 (UCITS) の法規制・管理規定の調整に関する指令	85年12月
証券上場基準の調整に関する指令	79年3月
証券上場に際しての情報開示指令	80年3月
上場会社の定期情報開示指令	82年2月
大口株式取得に関する情報開示指令	88年12月
TOBに関する会社法第13次指令案	未採択
(非上場証券の) 目録見書の作成・調査・配布の調整に関する指令	89年4月
証券取引のルールに関する勧告	77年7月
インサイダー取引規制の調整に関する指令	89年11月
(保険業務)	
再保険の設立・サービス提供に関する自由化指令	64年2月
損害保険営業の自由化指令	73年7月
第1次損害保険指令	73年7月
第2次損害保険指令	88年6月
第3次損害保険指令案	未採択
団体共同保険指令	78年5月
第1次生命保険指令	79年3月
第2次生命保険指令	90年11月
第3次生命保険指令案	未採択
第1次自動車保険指令	72年4月
第2次自動車保険指令	83年12月
第3次自動車保険指令	90年5月
旅行保険指令	84年12月
信用保険指令	87年6月
訴訟費用保険指令	87年6月
保険会社の計算書類に関する指令案	未採択
代理店・ブローカーに関する指令	76年12月

(3) 証券および保険業務に関する規定

(証券業務に関する規定)

「投資サービス指令案」は、銀行指令でカバーされない投資業者（investment firm）に対して、十分な自己資本を有する限り、EC域内であまねく有効となる単一証券免許を与え、対象となる業務範囲を域内で共通化しようとするものである（図表7）。88年にEC委員会の当初案が提出された後、域内外よりの種々の意見を踏まえて、修正案が検討されている段階にあり、これまでのところ指令として採択されるまでには至っていない。

監督規制面では、母国監督主義を基本とするものの、免許基準の変更や経営の健全性に関するルール（自己勘定・顧客勘定の分別管理規則等）を共通化することが容易でないため、とりあえず受入国側の監督権限をより広範囲に認めることで対処している点が、銀行指令との目立った相違点である。

現在検討中の投資サービス指令案には、域外からの証券業務進出に対する相互主義規定として、銀行業務と同様に、域外国に対して「市場参入の実効性」と「内国民待遇」の二点に関する相互主義を適用する内容が盛り込まれている。

また、銀行と投資業者の同等の競争条件（level playing field）確保と投資家保護を狙いとして、「投資サービス業務に対する自己資本規制指令案」（90年5月にEC委員会が提案）において、投資サービス業務の遂行に伴うリスク（為替・株価・金利変動等のマーケット・リスク、および決済不履行等のリスク）に対して、最低自己資本比率を設定することが示されている。また、証券業者の最低資本金は原則として50万ECU（ただし、ディー

(図表7) 投資サービス指令案で投資業者に認められる業務

1. ブローキング業務
2. ディーリング業務
3. マーケット・メイキング業務
4. ポートフォリオ・マネジメント業務
(ただし、UCITS指令の対象となっている投資信託業務を除く)
5. 引受業務
6. 投資アドバイス業務
7. カスタディアン業務

(注) なお、本指令案の対象となる金融商品は次の4種類。

1. 譲渡可能証券
2. マネーマーケット商品（CDおよびユーロCP含む）
3. 金融先物およびオプション
4. 外国為替および金利商品

リングを行わない業者は10万ECU、ブローキングを行わない業者は5万ECU）とする提案がなされている。このように証券業を営むものに所要の自己資本を義務付けることは、EC資本市場の基盤確保にも資すると考えられている。

もっとも、証券業務を銀行本体で営むドイツ型のユニバーサル・バンクと、子会社形態で営む英国型の大手商業銀行とでは、最低自己資本比率に関する証券と銀行との間の規制の整合性の問題が依然として残っている。

投資サービス指令案は未採択ではあるが、一部の加盟国では既に採択を前提とした国内法令の整備に着手している。例えば英国では、投資家保護の観点から、EC指令案よりも厳格な内容を盛り込んだ自主規制ルールを88年発効の金融サービス法により定めていたので、89年以降、その下で証券投資委員会（SIB、貿易産業省の管轄下）が中心となって、基本原則の簡素化、規制の効率化等に取り組んでいる。

なお、「投資信託業務（UCITS）に

関する指令」が85年にEC閣僚理事会で採択されている。これは中途解約可能なオープン・エンド型の投資信託の募集・販売業務に関する投資対象規制や開示義務の調和を図るもので、銀行指令や投資サービス指令案に先駆けて母国監督主義が採用された（このほかの証券業務に関連する主な指令等については前掲図表6を参照）。

（保険業務に関する規定）

保険業務は、銀行や証券業務の分野と異なり、加盟国によって態様が大きく相違しているため、自由化を図るあまり被保険者保護が後退することがないように、許認可や拠点運営等の面で受入国当局の裁量に任される程度がより高くなっている点が特徴である。

まず、損害保険に関しては、第1次指令と第2次指令が各々73年、88年に採択された後、第3次指令案が90年7月に提起された。それらの基本的な考え方は、①大企業を被保険者とする専門性の高い保険については、単一免許により域内での保険取扱いを基本的に自由化し、受入国の保険料率や資産運用に関する許認可を撤廃する一方、②個人、中小企業を被保険者とする汎用性の高い保険については、被保険者保護の観点から受入国当局に審査・承認の権限を与える、とするものである。

一方、生命保険に関しては、第1次指令と第2次指令が各々79年、90年に採択された後、第3次指令案が91年にEC委員会より提起された。損害保険に比べると規制の統一化がやや遅れているが、その背景としては、加盟国間で生命保険料の課税控除の取扱いが一致しないなど、税制上の問題が絡んでいることが

指摘されている。また、第2次指令では大口保険については域内他国への供与がある程度自由化されたが、単一免許による小口保険を含めたより広範囲な自由化については、大陸諸国では保険業に対する監督体制がそもそも整備途上にあるとの基本的問題が存在することもあって、第3次指令案に回されている。なお、域外国からの進出に対しては、相互主義に基づく規定の適用が想定されている。

4. 金融機関・証券取引所等の対応

（1）欧州金融機関の対応

EC域内に本拠を置く金融機関では、国際的な金融自由化の流れの中で、かねてから競争力強化が唱えられてきたが、域内規制の調和の方向が固まってきたことを背景として、地域・業界を越えたりストラクチャリング（組織改革および産業改革）が進展しつつある。

ストラクチャリングの動きは多岐にわたるが、全般的にみて、自己資本調達力や収益力のある大規模な金融機関では、業務多角化、営業拠点の拡充等を戦略目標として、業務提携・合併・再編等の動きが徐々に活発化している一方、小規模の金融機関では、得意とする分野（ニッチ）あるいは地域に特化する傾向が強まっているようにうかがわれる。こうした中で、とくにスペイン等南欧の地場銀行が、域内大手銀行との業務提携面での対象先となっている例が多く、域内金融機関の再編が国境を越えて進んできている。また、銀行の保険分野への進出が増加していることも顕著な動きであり、これに伴い保険業界でも再編成が進展しつつある。

これらの動きをやや大まかに整理すると、以下のとおりである。

(イ) 大手ユニバーサル・バンクでは、銀行免許の下で可能となる業務範囲が広がることから、投資顧問業務、M&A（合併等）に伴うファイナンスの仲介等への業務多角化を企図して、これら専門業者の吸収ないし業務提携を進めている。

(ロ) 同時に、保険分野への進出やリテール基盤の拡充等を企図して、保険会社との業務提携を進める先が少なからず見受けられる（こうした業務提携を表す新語としてbankassurance、あるいは銀行・証券・保険の各金融分野を網羅するという意味でAllfinanzという新語が多用されている）。なお、仏系大手銀行と仏系保険会社とが相互に株式保有に取組んだケースでは、自己資本比率の改善も狙いの一つであったとされている。

(ハ) 一方、英国系大手商業銀行では、86年の英国証券市場改革（いわゆるビッグ・バン）に伴って証券業務への進出を図っていたが、収益不芳あるいは競争激化から、一部証券業務からの撤退や証券子会社の統廃合等、組織のリストラクチャリングを進めている。

(ニ) この間、一部の欧州系大手銀行では、南欧等の相対的に成長力の高い、あるいは各般の理由（規制の残存、既存金融機関の効率性の低さ等）から預貸利鞘が厚いとされる地域の地場中小金融機関の買収あるいは系列化を積極化させている。

(ホ) こうした動きに対して、イタリア等の地場銀行サイドでの防衛的合併も散見される。

(ハ) ベルギー等の域内中小国を本拠とする銀行では、国内支店網の拡充により外国金融機関の進出に対抗する先、国際化への対応を海外のコルレス網の活用によりしのごうとする先、得意とする専門分野に特化する先等、母国をベースとした業務に改めて力を入れる動きが目立っている。

(2) EC各国の証券取引所等における変革の動き

証券取引の国際化が進行する中で、先行する日米、あるいはビッグ・バンにより一足早く証券業務の伝統的体制の見直しに踏切った英国に対抗すべく、ECの大陸諸国では、取引所の統合・創設や新金融商品（先物、オプション等）の上場のほか広範な市場改革・整備に相次いで取組んでいる。その狙いは、資本市場を整備することにより、①資金配分の一層の効率化、および②自国証券業の競争力の改善、③自国市場の国際金融センターとしての地位向上に資することにあるとみられる。参考までに主な証券取引所変革の事例を挙げると次のとおりである。

(イ) EC全体として米国や日本に対抗し得る欧州単一資本市場の創設を展望して、域内の大陸系証券取引所を結ぶコンピュータ・ネットワーク構想の検討が進められている。

(ロ) 英国ロンドン・シティでは、国際金融センターとしての地位を確かなものとするべく、近年ビッグバンの見直しによる市場の活性化、規制・制度の緩和・簡素化、市場の透明性の向上等（ポンド建て債

一券一株式の発行調整の廃止<89年>、証券投資業務に関するルールの簡素化等)が図られている。

(ハ) フランスでは、88年に証券取引所改革法が成立し、金融先物取引所(MATIF、86年開設)が、取引所会員の拡大やECU建て債券先物取引に力を入れてきた結果、急成長を遂げている。

(ニ) ドイツでも、86年より債券オプション取引が開始され、90年1月に先物取引所が開設された。

(ホ) ベルギーでも、本年中に先物オプション取引所が開設される予定にある。

また、規制緩和の下で新金融商品が次々に導入されたり、内外の証券専門業者以外への門戸開放が進む中で、決済件数・金額が飛躍的に増大している。こうした状況の下で、取引決済の効率化やリスクの軽減を図るため、主要加盟国では、証券や資金の決済システム等のインフラの整備にも積極的に取組み始めている。例えばフランスでは、TB振替決済システム(SATURNE、88年9月より稼働済み)に続き、株式や公社債(TBを除く)を対象とする証券・資金同時決済システム(RELIT)の稼働が開始された(90年10月)。また、英国では、既に86年より稼働している国債等の振替決済システム(CGO)に加えて、短期金融市場商品決済システム(CMO)が一部稼働を開始したほか(90年10月)、ロンドン証券取引所では株式保管・決済システム(TAURAS)の導入が計画

されている。

なお、EC委員会では、小口決済に対する各国規制をも調和すべく、現在検討を進めている。

(3) 本邦金融機関の対応

大手の邦銀では、①既に域内主要拠点にユニバーサル・バンク型の現地法人を設立済みの先が多いほか、②既存進出済みの現地法人に対する業務展開が規制されない「既得権保全」条項が第2次銀行指令で採用されたことから、既存拠点の業務に限定すれば相互主義条項の直接的影響は受けないかたちとなっている。こうした中で、最近では、各国の市場改革の動きや国際金融センターとしての地位向上をながめて、フランクフルトやパリ等の大陸に拠点を開設したり、金融市場統合に対応して、EC内拠点ネットワークの再構成や新規拠点展開を含めて、欧州戦略の再編を行っている先も少なくない(注4)。

これら邦銀については、80年代前半よりユーロ市場における国際業務やEC進出日系企業との金融取引等のホールセール主体の業務に取り組んでいるが、今後は地場優良企業との取引拡大や南欧での業務展開も行ってこうとする先もみられる。その一方、EC金融市場統合が加速してきた一つの背景には邦銀や米銀に対する欧州系銀行の競争力の強化という経緯もあるだけに、投資顧問業務やプライベート・バンキング等の比較的限定された形態に重心のかかったリテール戦略を

(注4) 単一免許制の採用により、EC域内に設立した現地法人が他の域内国へも進出することが、法令上可能となる。しかし、現地法人とは別に支店を既に開設している多くの邦銀では、現地法人の資金調達コストがネーム面等の不利を反映して若干割高にならざるを得ない事情から、引続き支店形態のままに既存の営業拠点を活用するとする先も少なくない。

(図表8)

E C 主要国における金融取引コストの比較

(単位 ECU)

	ベルギー	ドイツ	スペイン	フランス	イタリア	ルクセンブルク	オランダ	英国
銀行借入 (インターバンク金利を上回る金利の年間支払額)								
商業借入 (中堅企業、250千ECU)	4,500	5,000	5,625	4,375	5,125	5,000	6,750	6,875
消費者信用 (500ECU)	12	46	27	40	n.a.	14	26	43
クレジットカード (平均信用残、500ECU)	94	84	66	37	99	46	75	61
住宅抵当借入 (25千ECU)	480	575	800	653	350	n.a.	343	290
手形小切手発行手数料								
外国為替手形発行 (30千ECU)	43	53	120	63	50	54	22	47
旅行小切手発行 (100ECU)	7	5	7	8	7	5	7	5
当座預金 (小切手 200枚振出)	0	117	2	10	240	8	0	112
信用状発行 (3か月、50千ECU)	575	425	750	438	515	600	550	510
保険サービス (年間保険料)								
定期生命保険	380	225	294	285	392	355	195	150
住宅損害保険 (70千ECU相当)	118	144	135	195	253	220	164	266
総合自動車保険 (小型車)	494	436	758	413	942	671	354	316
商業用火災盗難保険 (387千ECU)	1,296	2,023	1,765	3,587	4,896	1,204	1,412	1,797
労災保険 (従業員20名の企業)	968	1,257	1,364	1,852	1,508	934	714	798
証券取引 (個人に対する取次手数料)								
株式売買 (額面 1.4千ECU)	14	11	17	9	10	11	22	23
公共債売買 (額面14千ECU)	65	108	180	69	21	72	148	77
証券取引 (機関投資家に対する取次手数料)								
株式売買 (額面288千ECU)	1,727	2,302	3,453	1,292	2,014	2,302	1,726	719
公共債売買 (額面7200千ECU)	21,583	5,395	8,993	8,844	10,791	3,597	4,640	n.a.

(資料) プライス・ウォーター・ハウス社による1985年時点での調査。

模索する動きもうかがわれている。

他方、本邦証券会社については、大手証券が域内の主要地域に拠点を有しており、とくにロンドン等の中心拠点においては銀行免許を取得した先もある。また、新規拠点の設立や拠点戦略の見直しに加え、M&Aファイナンスや投資信託等のいわゆるインベストメント・バンキングのほか、投資顧問業務等の拡大を指向する向きもみられる。

5. 金融市場統合進展の成果と今後の課題

(1) 資金配分の効率化、利用者の利便の向上

金融市場統合が本格化する以前の域内各国の金融取引コストをみると、例えば85年の時点では、全体として大きなバラツキがあるなかで、総じて高めの水準の国が多かったよううかがわれる(図表8)。しかし、その後80年代後半以降における金融機関相互の金利競争、あるいは加盟国間の競争的規制緩和に

伴う利子所得に対する源泉徴収税率の低下（図表9）等により、金融取引コストは漸次低下してきているとみられる（注5）ほか、ドイツのように金融仲介機関の影響力が強い国でも、国際化の一段の進展から、証券市場を通じた直接金融あるいは投資信託への外国証券の組込みにより、金融仲介コストの節約・投資収益の向上が徐々に進んでいるよううかがわれる。

EC金融市場統合がもたらす効果は、こうした自由化や規模の拡大、業務多角化に伴う取引コスト・資本コストの低下にとどまらない。競争の促進を通じた一層効率的かつ適切な金融サービスの提供により、家計や一般企業の利便を向上させ、ひいては経済全体の成長を促進させるところにもある。金融業はEC平均で国民所得の6%強を生み出している（図表10）ことから、金融業の効率化は資源配分の効率化、経済全体の成長力の向上にも大きな意味を持っている。

（2）欧州の金融機関の競争力の向上

前述のように、ECに本拠を置く金融機関では、業務多角化やリストラクチャリング等を通じて経営体制整備に積極的に取り組んでおり、こうした動きは域内金融機関の競争力を高める筋合いにある。

とくに、ECの金融制度は金融機関の業務

（図表9）EC加盟国の利子・配当所得税率の改定

（矢印は1988年以降の改定を表す。単位：%）

	利子所得の源泉徴収税率		配当所得の源泉徴収税率	
	居住者	非居住者	居住者	非居住者
ベルギー	25 → 10	25 → 10	25	25
デンマーク	0	0	30	30
フランス	27~47 →17~37	0~51	0	25
ドイツ	0→10→0	0→10→0	25	25
ギリシャ	8~25	49	42~53	42~53
アイルランド	0~35	0~35	0	0
イタリア	12.5~30	12.5~30	10	32
ルクセンブルク	0	0	15	15
オランダ	0	0	25	25
ポルトガル	30	30	12	12
スペイン	20	20	20	20
英国	25	25	0	0

（資料）EC委員会発行の"ヨーロッパ・エコノミー"各号。

（図表10）EC主要国の金融業の位置付け

（単位：%）

	国民所得(GDP)に占める金融業のシェア	総雇用者数に占める金融業従事者の比率
ベルギー	5.7	3.8
フランス	4.3	2.8
ドイツ	5.4	3.0
イタリア	4.9	1.8
ルクセンブルク	14.9	5.7
オランダ	5.2	3.7
スペイン	6.4	2.8
英国	11.8	3.7
上記8か国の平均	6.4	2.9

（資料）プライス・ウォーター・ハウスの調査による1988年の調査。

（注5）EC委員会の委嘱を受けたプライス・ウォーター・ハウスの推計によれば、EC金融市場統合過程で金融取引コストが域内の最も低い水準にさや寄せされることを通じて節約される直接的な金額（その大部分は利用者や株主に還元されるべき消費者余剰）は、英国で年間49億ECU、ドイツで同44億ECU等であり、EC主要8か国合計では同206億ECUに達する。もっとも、金融取引コストの低下幅については、自由化の比較的進んだ諸国の方が遅れた国々よりも取引コストが高いといった事例もあるため、自由化・国際化が進んだからといって、表面的な取引コストが下がるとは必ずしもいえないとの批判もあり、ある程度割りいておく必要がある。

内容、業務地域に関する自由度が既に米国や日本に比べて大きいばかりでなく、金融市場統合によりこの利点がさらに拡大するとみられるため、ECの金融機関ではこの優位性を生かすような戦略を進めることも予想される。この場合、ECの大半の国の金融機関は既にユニバーサル・バンキング制度の下にあるだけに、こうしたECの金融機関の動きは、米国・日本をはじめとする他国の金融制度改革にも少なからず影響を及ぼすこととなろう。ちなみに、米国の金融機関、とくに銀行の活動は、業務内容（証券と銀行の分離）および業務地域（州際業務規制）の二つの側面で制約を受けており、米国では国際競争力回復のためこうした規制を見直すべきとの提案が、財務省案をはじめとして各方面から出てきているところである。

そうした反面、EC金融市場統合はこれまで多かれ少なかれ何らかのかたちで保護されてきた市場をより競争的な市場に変貌させる側面があることから、域内金融機関の経営に今まで以上に大きな格差をもたらすことも考えられる。したがって、相互主義規定の運用によって、域外からの進出をある期間抑制し、その間に域内金融機関の営業基盤の強化を図ろうとするインセンティブが働きやすくなることも想像に難くない。しかし、こうした相互主義規定は、域内に関する限りEC金融機関の活動を保護するが、域外における基本的競争力の向上には必ずしもつながるわけではない。この点、域外での活動を含めた総合的な競争力の向上を目標とした努力の必要性が、EC内外で繰り返し強調されている。

(3) 監督規制体制の一層の整備、会計原則・貯蓄税制等の共通化

監督規制の各国間での整合性がどのように確保されるかについては、①母国監督主義の是非の観点、②現行の銀行監督当局と証券監督当局との間の調整問題、③監督規制のEC中央機関への委譲や加盟国の役割分担の議論、④経済通貨統合（EMU）の下でのEC金融政策の運営との関係、等を含む重要な課題である。しかも、こうした問題の多くは米国や日本の金融制度改革や日米を含めたより広範囲な監督規制の国際協調にも影響を与えるものでもあるため、その帰趨が域内外から注目されている。なお、92年末までにEC金融市場統合を完成させるというスケジュールから逆算すると、こうした監督規制問題を調整する時間的な猶予は限られたものになりつつある。仮に加盟国の国内法的措置に要する期間を最低限1年とみると、本年中に必要なEC指令を策定しなくてはならないという算段になる。

このうち①については、先にも述べたように、EC加盟国相互間でも金融の慣習・法制や市場構造にはなお相違が存在しているため、信用秩序の維持の観点から、受入国側が独自の健全性（プルーデンシャルな）ルールを適用・運用していくことが銀行指令の中で認められている。すなわち、平常時における流動性規制の採用、あるいは金融機関の経営悪化が生じた場合の預金保険発動と中央銀行による救済の使い分け等金融政策に係る取扱いについては、受入国の裁量にゆだねられることになっている。ただし、こうした母国監督主義と受入国におけ

る信用秩序維持機能を統合的に運用していくためには、加盟国間において一層密接な協調体制を構築していくことが要請されている。さらに、E C 金融市場統合は金融のグローバル化を促進するものであるため、域外国とのルールの調和や連携も同様に深めていくことが望まれる。

E C 域内各国間の金融サービス取引の自由化は、「制度の相互尊重」が原則となっているが、根本にある制度・慣習についても相互間で可能な限り調和を図っていくことがE C 統合の精神にほかならないため、それを目指した努力も重ねられている。こうした努力の一端は、会計基準の一部共通化、財務諸表等の情報開示の調和（注6）、クロスボーダーでの小口決済システムの効率化など金融経済活動の基礎的部分にも向けられており、これらは域内各国の活動基盤を長期的な観点から統一していこうとするものである。

このほか、貯蓄や証券取引に関する税制等に関しても、その調和に引続き努めることが要請されている。また、こうした部分的な税制の調和を積重ねていくことは、財政政策の収れんという経済通貨統合（EMU）の究極的な目標の達成にも資すると考えられる。ちなみに、税制の調和に関する事例も徐々に出てきており、例えば域内他国の企業に買収された自国企業の再評価に伴うキャピタル・ゲインへの課税や海外子会社からの配当課税等、国境をまたぐ二重課税を調

整するE C 指令は、90年6月にE C 閣僚理事会で採択されている。

（4）E C 加盟国拡大への対応

E C 統合の理念の背景には、欧州は一つとの思想があり、E C 域外の欧州諸国でもこうした思想が相当程度共有されている。また、E C が政治経済両面で欧州の中で圧倒的な影響力を持っているだけに、E C 非加盟国もE C との結び付きを強めずには経済運営が困難であることも否定できない。こうした中で、E C 加盟の希望がオーストリア等の域外西欧諸国や市場経済化を進めつつある東欧諸国から明らかにされており、今後この点を巡って議論が高まってくるものとみられる。

経済水準に格差のある国が仮に新規加盟したとすると、その時点ではE C 内の経済発展度の格差が拡大することは避けられない。また、新規加盟国に対しても、原則としては、金融市場統合関連も含めてE C の諸指令が直ちに効力を持つことになるため、当該国におけるE C 規制の実効性・整合性や金融機関の適応力が問われることになる。

その一方で、E C 加盟国が増加すれば、E C 域内市場の規模が拡大するというメリットが生じるほか、やや中長期的にみればE C の枠組みによって新加盟国がより適切な政策運営・制度改革に努めるというメカニズムが働くことも想定し得る。実際にスペイン、

（注6）企業会計の財務諸表・連結財務諸表に関するE C 域内の調和は、第4次、第7次会社法指令（78、83年採択）に沿って、主要加盟国を中心に国内法的措置が採られつつあるが、資産評価方式や開示方式の相違等が依然として残っている。

ポルトガル、ギリシャの後発加盟国のケースでは、こうした好循環が徐々に働き始めているとの評価も可能である。

したがって、問題はメリットを生かしつつ経済水準や金融経済制度の相違をいかに縮小していくかであろう。前述の3か国の場合には、金利規制や信用割当て等金融市場への政府介入がなお数多く存在し、先発加盟国との金融制度の調和を一気に図ることが容易ではないため、諸指令導入までの猶予期間の設定や、対内外投資の制限等の例外的措置が認められている。これは、相互尊重の原則のいま一つの側面といえよう。

(5) 経済通貨統合（EMU）に及ぼす影響

金融市場統合の着実な進展は、市場サイドから経済通貨統合（EMU）を推進する一つの要因となっている。もとより、経済成長や物価等の経済パフォーマンスが加盟国間で収れんしていくことが経済通貨統合進展の大前提ではあるが、例えば、主要加盟国における資本移動規制の撤廃が、昨年7月の経済通貨統合の第1段階への円滑な移行に少なからず寄与していることも事実である（注7）。

資本移動規制が撤廃された現在、域内の多くの国では、国内の外貨建て債発行市場の整備等に前向きに取り組んでおり、ECU建て国債を財源として活用する加盟国も

徐々に増加している。既にECU建て長期国債の発行実績のある加盟国は、イタリア、フランス、デンマーク、アイルランド、英国、ベルギーの6か国に上るほか、ECU建て短期国債も、イタリア、英国で発行されている。これらは、厳密な意味では、加盟国が外貨準備の一部を拠出するかたちで創出した公的ECUとは異なり、基本的にはECUと同一の通貨構成で束ねた通貨バスケット商品（いわゆる「民間ECU」）である。しかし、当局サイドが民間ECUの活用を推進していくことは、共通通貨としてのECUの役割を次第に増大させる作用を持つものと受け止められている（注8）。

さらに、金融・経済の統合が進展した状況においては、経済の安定的運営のためには各国間で金融財政政策の密接な協調がより重要になっていくと考えられる。これまでも、財政赤字の削減のために当該国の自助努力はもとより、他の加盟国からのEC財政を通じた政策支援の枠組みが強化されてきたほか、EMS内の為替相場の安定化に資するべく加盟国間での金融政策の協調が図られてきた。また、ベネルクス3か国等では、資本移動自由化の下で、欧州通貨制度（EMS）のリーダー国であるドイツと異なる金利政策を運営する余地が乏しくなってきたこともあって、主たる金融政策目標を為替相場の安定に変更している。こ

（注7）本稿では経済通貨統合の動向を割愛するが、最近の主な展開については図表11、および日本銀行『調査月報』1990年12月号論文「世界経済の回顧と展望」参照。

（注8）89年末におけるECU建てのシェアは、国際債券発行残高で4.4%、また、国際貸付残高で2.8%である。なお、スペインは、民間でのECU利用促進のため、保険会社等に課している外貨建て資産への運用規制を一齐に見直すべきとの考え方を同国によるローマ条約改定案（91年1月発表）に盛り込んでいる。

(図表11)

EC経済通貨統合 (EMU) を巡る最近の主な展開

1989 / 4 / 17	EC委員会がドロール報告発表。
6 / 26・27	EC首脳会議開催 (マドリッド)。 ●ドロール報告の第1段階を90年7月1日に開始させることを決定。
11 / 2	メイジャー英蔵相がEvolutionary approachを提案。
12 / 8・9	EC首脳会議を開催 (ストラスブール)。 ●ローマ条約改定に関する政府間協議 (IGC) を90年末に開催することで、英国を除いて合意。
90 / 3 / 31・4 / 1	EC非公式蔵相会議を開催 (ゴールウェー)。 ●EC委員会がまとめた検討ペーパーで示された提案 (①EUROFEDの創設、②通貨統合の過程でECUに中心的役割を付与し、メイジャー英蔵相のEvolutionary approachを否定) を、英国を除いて合意。
4 / 27・28	EC臨時首脳会議を開催 (ダブリン)。 ●東独のEC3段階編入、政治同盟に関する政府間協議 (IGC) の開催等について基本合意。
6 / 11	ペール西独連銀総裁がTwo-speed approachを提案。
6 / 20	メイジャー英蔵相がHard ECU案を提案。
6 / 25・26	EC首脳会議を開催 (ダブリン)。 ●改定ローマ条約の批准期限目標を92年末に設定。また、政治同盟 (PU) に関するIGCを、経済通貨統合 (EMU) に関するIGCと同時に開催していくことを決定。
7 / 1	経済通貨統合の第1段階に移行。
9 / 8・9	EC非公式蔵相会議を開催 (ローマ)。 ●EC委員会のEMUに関する提案を討議。フランス、イタリアが肯定論、ドイツ、スペイン、ベルギー、ギリシャが慎重論、英の消極論等、相異なる見解が示された。
10 / 8	英国がERMにワイダー・バンドで加盟。
10 / 27・28	EC臨時首脳会議を開催 (ローマ)。 ●第2段階の移行時期を94年1月とすることで、英国を除いて合意。
12 / 14・15	EC首脳会議、およびEMU、PUに関する第1回政府間協議 (IGC) を開催 (ローマ)。 ●EC委員会がローマ条約改定案を提出。
91 / 1 / 8	英国がHard ECU案を含むローマ条約改定案を発表。
1 / 28	EMU、PUに関する第2回政府間協議 (IGC) を開催 (ブリッセル)。 ●フランス、スペインが各々ローマ条約改定案を提出。
2 / 26	EMU、PUに関する第3回政府間協議 (IGC) を開催 (ブリッセル)。 ●ドイツがローマ条約改定案を提出。

うした認識や展望を背景として、経済通貨統合に向けての活発な議論が90年末以降政府間協議（IGC）の場を中心に交わされている。いうまでもなく、経済通貨統合そのものは、EC統合の目標を92年末の域内市場統合にとどめず、各国の経済パフォーマンスの格差が縮小するのに歩調を合わせ

て加盟国の金融経済政策運営の収れんないしは共同運営を図っていくことも展望しており、したがって金融市場統合と異なり政策面での今後の対応に重点を置くものであるが、両者が相乗的に働き合っている面があることも見逃すべきではなかろう。

（国際局）