

資料

経済・通貨統合に向けたE U各国の動き

[要 旨]

1. E U（欧州連合）では、80年代後半における欧州通貨間為替相場の安定的な推移や市場統合の進展等を背景に経済・通貨統合への機運が高まり、89年にはその青写真を示したドロー・レポートが発表され、また91年には具体的なスケジュール等を法制化した欧州連合条約（通称「マーストリヒト条約」）が合意された。欧州連合条約は、一部の国での批准手続き難航、為替相場メカニズム（E R M）における混乱等があったが、93年11月に発効し、E Uの経済・通貨統合は実現に向けて具体的な一步を踏み出している。
2. E Uの経済・通貨統合は3段階アプローチが採られており、既に第1段階（90年7月開始）で、人・物・資本・サービスの移動の自由化を達成する域内市場の統合や政策協調の強化など、概ねスケジュールに沿った施策が実行に移された。欧州連合条約の成立を受けて本年初より開始された第2段階では、欧州中央銀行の先駆けとなる欧州通貨機構が創設され、各国でマクロ経済政策の協調を一段と強化しつつ、第3段階に向けた政策面での諸制度の整備など具体的な準備が進められている。こうした過程を経て、97～99年にスタートする予定の最終段階で、各国通貨の為替相場を固定し、早期に単一通貨を導入するほか、欧州中央銀行と各国中央銀行から構成される欧州中央銀行制度による一元的な金融政策運営が開始されることが考えられている。この間、財政政策についても各国政府に財政節度の維持が義務付けられるなど、各国間の協調を促進することが規定されている。
3. 経済・通貨統合を実現するためには、各国間の経済格差を十分に縮小させることが大前提であり、各国は第2段階のうちにインフレ率、財政赤字、政府債務残高、為替相場、長期金利について、経済パフォーマンスの収斂基準^{しゅううれん}を達成することが求められている。このうち、インフレ率、長期金利については、多くの国が既に基準を達成するか、基準に近いレベルを実現している。しかしながら、財政赤字、政府債務残高については、多くの国で基準値との隔たりが大きく、今後構造的な財政赤字削減に向けて一層の努力が求められる状況にある。
4. 一方、第3段階で本格稼働する欧州中央銀行制度が金融政策決定に関し高い独立性を確保していることから、各国の中央銀行も同等の独立性を備えることが求められており、これを受ける形でこのところ中央銀行関係の法改正の動きがみられる。すなわち、第2段階開始時

点より実施される中央銀行の対政府信用供与禁止については、ほとんどの国で法改正が行われ、運用上は全12か国で禁止された。また、政策目的（物価安定の維持）の明確化、政策決定上の独立性、総裁人事の面でも、各国で制度改革の作業が進められている。

5. EUの経済・通貨統合の実現に向けては、なお多くの検討すべき課題が残されている。しかし、これまでのその歩みの中で獲得されたもろもろの成果は、それ自体、欧州連合の壮大な実験として評価されよう。今後、幾多の困難を乗り越えてEUの経済・通貨統合が実現されれば、自由貿易の原則の枠組みの下で、域内経済のみならず、世界経済の新たな発展の重要な柱になるものと期待される。物価の安定を第一義的な目的とする強力な欧州中央銀行制度が設立され、その所期の目的どおりに適切な金融政策の運営が図られていけば、世界経済のインフレなき持続的な成長と国際金融市場の安定的な発展に資するものとなる。

1. はじめに

欧州諸国が戦後約半世紀にわたり進めてきた欧州の「拡大」と「深化」に向けての歩みは、昨年以降一段と進展し新たな局面に入った。まず昨年初に欧州単一市場が発足し、欧州共同体（EC）域内の人・物・資本・サービスの移動が自由化された。また、11月には欧州連合条約（“Treaty on European Union”、通称「マーストリヒト条約」）が発効、従来のECを包含する「欧州連合」（EU）が発足した。さらに、本年1月、欧州統合の金融面の総仕上げとも言えるべき経済・通貨統合（EMU：Economic and Monetary Union）の第2段階が開始され、通貨統合（域内単一通貨の導入）および域内の金融政策の一元化（欧州中央銀行制度＜ESC B：European System of Central Banks＞の設立）に向けての具体的な一歩を踏み出した。もっとも、EMUの今後の歩みについてはなお多くの克服すべき課題が残されている。特に、昨夏以降為替相場メカニズム（ERM：Exchange Rate Mechanism）

の混乱を受けて変動許容幅が拡大されていることから、EMU実現の可能性が後退しているとの見方も一部に台頭している。しかし、この壮大なプロジェクトが欧州全体の将来にとって極めて重要な意味を持つことには変わりはない。また、80年代以降の経験を全体としてみると、欧州通貨制度（EMS：European Monetary System）の下でインフレ抑制を重視した政策協調が強化され、これが各国の物価安定に大きく寄与したことは、通貨統合という最終目標に向けたもろもろの努力の重要な成果として評価すべきであろう。さらにEMUに描かれた欧州中央銀行制度構想、これに向けた加盟国における中央銀行制度見直しの動きは、中央銀行や金融政策の在り方を考えるうえでも興味深い。

そこで本稿では、EMUの理解に資するため、EMU構想の萌芽から具体化に至るまでの歴史的背景等を整理したうえで、欧州連合条約に描かれた全体像を概説し、併せて最終段階移行に向けたEU各国の具体的な取り組み

み状況や今後の課題等についても触れること
としたい（注1）。

2. EMUを巡る歴史的背景

（欧州におけるEMU構想の萌芽）

欧州におけるEMU構想の萌芽は60年代後半にまで遡る。すなわち、第2次大戦後、欧州通貨は米ドルを基軸通貨とする国際通貨制度（いわゆる「ブレトンウッズ体制」）に組み込まれていたが、60年代後半に入ると、米国の国際収支悪化・相対的な経済力低下等に伴う米ドルの信認低下等を背景に、同体制が大きく動揺、欧州通貨間の為替相場も不安定化を余儀なくされた。

こうした状況の下、「欧州における安定通貨圏の創設によって、欧州経済をブレトンウッズ体制の動揺が引き起こす混乱から保護すべき」との考え方が台頭し、69年12月に開催された欧州理事会（いわゆる「ECサミット」）において、EMU構想がブランド首相（西ドイツ）の主導により打ち出された。その後、70年3月に、同構想の具体策を検討するために、ウェルナー首相兼蔵相（ルクセンブルグ）を

議長とする委員会（通称「ウェルナー委員会」）が設置され、同年10月に最終報告書（通称「ウェルナー・レポート」）が閣僚理事会およびEC委員会に提出された。

同レポートは、EMUの最終目標として、①加盟国間の為替相場の固定（単一通貨の導入）、②欧州中央銀行制度による単一金融政策の実施、③ECの経済政策全般（とりわけ各国の財政政策）に大きな影響力を持つ意思決定機関の設立、④域内資本移動の完全自由化等を掲げた。また、併せて10年間に段階的に最終目標を実現すること、その過程で加盟国間の為替相場変動幅を徐々に縮めていくことを提言した。

その後も、国際的な為替相場の動揺は収まらず、71年8月の金・米ドル交換停止（ニクソンショック）によってブレトンウッズ体制が終結し、スミソニアン合意（同12月）を経て、73年中に主要国通貨が変動相場制に移行した。欧州主要国はこうした状況に対処し、域内の為替相場安定を図るため72年4月に「スネーク制度」^{（注2）}を発足させたが、第1次オイルショック（73年10月）後、各国が深刻

（注1）欧州連合条約の発効に伴い、従来の「EC」（欧州共同体：EEC＜欧州経済共同体＞、ECSC＜欧州石炭鉄鋼共同体＞、EURATOM＜欧州原子力共同体＞）に2つの政府間協力（共通外交・安全保障政策、司法・内務面での協力）を加える形で、新たに「EU」（欧州連合）が創設された。また、「EC委員会」が通称を「欧州委員会」に変更したほか、「EMCF」（欧州通貨協力基金）や「EC中央銀行総裁会議」が「EMI」（欧州通貨機構）に吸収されるなど、機関の名称や機能が一部変更されている。本稿では、こうした名称については、原則としてその時点のものを使用することとした。

（注2）ニクソンショック後の71年12月、EC各国通貨の対米ドル変動幅が $\pm 0.75\%$ から $\pm 2.25\%$ に拡大され（スミソニアン合意）、この結果、各国通貨間の為替相場は一時点で最大4.5%まで乖離し得ることとなった。その後、72年4月にEC加盟6か国（西ドイツ、フランス、イタリア、ベルギー、オランダ、ルクセンブルグ）の中央銀行は、自国通貨の対米ドル変動幅を維持する一方、各国通貨間の為替相場の乖離幅を半分の2.25%に縮小することを決定した（バーゼル協定）。これに伴い、相互の最大変動幅を2.25%に抑えられた6か国の通貨が4.5%の対米ドル変動帯（トンネル）内で動く形となったため、同制度は「トンネルの中のヘビ」と命名された。さらに、73年3月にEC諸国通貨が米ドルに対して共同フロート制に移行したことにより「トンネル」が消滅し、「トンネルの外に出たヘビ」と呼ばれるようになった。

な不況とインフレに見舞われ政策対応に苦慮する中で、通貨中心相場の再調整（リアインメント）や参加国の離脱が相次いだ。こうした中でEMU構想は、その後長らく、事実上の棚上げを余儀なくされることとなった。

（80年代後半以降のEMU実現機運の盛り上がり）

EMU実現に向けての機運は、①欧州通貨間為替相場の安定的推移や、②市場統合に向けた動きの進展等を背景に、80年代後半以降再び高まりをみせることとなった。

この間の経緯を簡単に整理すると、まず為替面では、欧州通貨情勢が前述のように不安定な状態を続ける中、為替相場の安定が各国の不況や失業、インフレ等を克服するためにも不可欠との認識が広がった。こうした動きを背景に、78年4月の欧州理事会において、ジスカール・デスタン大統領（フランス）およびシュミット首相（西ドイツ）が新しい欧州通貨制度である「通貨安定圏（zone of monetary stability）」構想を提言し、79年3月には、同提言を基にEMSが正式にスタートした。EMSは、それまでのスネーク制度を発展させたものであり、①各国の為替相場の変動幅を縮小・安定化させるための介入ルールを定めた為替相場メカニズム（ERM）、②加盟国通貨当局間の決済手段等に使用される欧

州通貨単位（ECU：European Currency Unit）の創出、③介入および国際収支赤字をファイナンスする相互信用供与制度の拡充等から構成されている。EMSは発足後、第2次オイルショックに対する加盟国間の政策対応の違い等から、各国の経済パフォーマンスの格差が広がったことを反映して、4年間に7度にわたるERMの再調整に追い込まれるなど動揺がみられた（図表1）。しかし、こうした経験を経て、①自国通貨の切り下げが「万能薬」となり得ないこと（輸入インフレの危険性）、②物価の安定なくして持続的な成長はあり得ないこと（「成長」か「インフレ」かというトレードオフの考え方の排除）、③ERMがインフレに関するディシプリンとしてプラスに作用すること等が共通に認識されるようになった。このため、欧州各国が80年代後半以降インフレ抑制を重視したマクロ政策運営を展開するようになったこともあって、92年春頃までERMは概ね安定的に推移した（注3）。

他方で、市場統合の面でも、80年代前半に欧州経済の停滞が続く中、日米さらにはNIEsとの競争に勝ち抜くには、①市場統合によるECレベルでの「規模の経済」の利益享受、②域内の各種障壁の除去による諸コストの低減、③市場統合による企業の競争力の向上、等を通ずる域内経済の発展を図る必要があるとの認識が強まり、単一市場（域内における

（注3）ERMは87年1月から92年9月までの5年8か月間にわたって、イタリア・リラのナロー・バンド移行に伴う技術的なリラの切り下げ（3.7%、90年1月）を除き、通貨の再調整が実施されなかった。しかし、この間、表面的には安定的に推移したものの、その実態をみると、国によってはインフレ率格差の拡大等にもかかわらず、中心相場が政治的観点から長期にわたり維持された面がある。市場でも、将来のEMU（固定相場）の実現を前提としたコンバージェンス・トレード（相場安定を期待して金利の高い通貨を買い収益をあげる取引）が盛んになり、ファンダメンタルズから離れた為替相場を存続させる結果をもたらした。

人・物・資本・サービスの移動の自由化)創設に向けた機運が急速に盛り上がった。具体的には、EC委員会が市場統合実現のために除去すべき約300項目の域内障壁等をリストアップし、92年末までに市場統合を完成させるための具体的な行動計画を示した「域内市場統合白書」を作成した。同白書は85年12月

の欧州理事会で承認され、また、87年7月には、ECの基本法である「ローマ条約」を改正した「単一欧州議定書」が発効し、同白書の内容に法的拘束力が付与された。さらに、単一市場のメリットを享受するうえでは単一通貨の導入が望ましいとの議論が高まった(注4)。

(図表1)

ERMの再調整(リアライメント)実施状況

(単位: %、()内は実施日)

実施時期	ドイツ・マルク	オランダ・ギルダー	フランス・フラン	(*1) イタリア・リラ	ベルギー、ルクセンブルグ・フラン	デンマーク・クローネ	アイルランド・ポンド	(*2) スペイン・ペセタ	(*3) 英国・ポンド	(*4) ポルトガル・エスクード	最大(*5) 再調整幅	再調整に至る期間
第1次(*6) (79.9.24)	+ 2.0					△ 3.0					5.0	6か月
第2次(79.11.30)	+ 5.0	+ 5.0	+ 5.0	+ 5.0	+ 5.0		+ 5.0				5.0	2か月
第3次(81.3.23)				△ 6.0							6.0	1年6か月
第4次(81.10.5)	+ 5.5	+ 5.5	△ 3.0	△ 3.0							8.5	6か月
第5次(82.2.22)					△ 8.5	△ 3.0					8.5	5か月
第6次(82.6.14)	+4.25	+4.25	△5.75	△2.75							10.0	4か月
第7次(83.3.21)	+ 5.5	+ 3.5	△ 2.5	△ 2.5	+ 1.5	+ 2.5	△ 3.5				9.0	9か月
第8次(85.7.22)	+ 2.0	+ 2.0	+ 2.0	△ 6.0	+ 2.0	+ 2.0	+ 2.0				8.0	2年4か月
第9次(86.4.7)	+ 3.0	+ 3.0	△ 3.0		+ 1.0	+ 1.0					6.0	8か月
第10次(86.8.4)							△ 8.0				8.0	4か月
第11次(87.1.12)	+ 3.0	+ 3.0			+ 2.0						3.0	5か月
第12次(90.1.8)				(*7) △ 3.7							3.7	3年
第13次(92.9.14)	+ 3.5	+ 3.5	+ 3.5	△ 3.5	+ 3.5	+ 3.5	+ 3.5	+ 3.5	+ 3.5	+ 3.5	7.0	2年8か月
第14次(92.9.17)								△ 5.0			5.0	3日
第15次(92.11.23)								△ 6.0		△ 6.0	6.0	2か月
第16次(93.2.1)							△10.0				10.0	2か月
第17次(93.5.14)								△ 8.0		△ 6.5	8.0	3か月

(注) 1. +は切り上げ、△は切り下げを示す。

2. (*1) 92年9月ERM内での介入義務を放棄。

(*2) 89年6月ERM加盟。

(*3) 90年10月ERM加盟。92年9月ERM離脱。

(*4) 92年4月ERM加盟。

(*5) 「最大切り上げ幅」-「最大切り下げ幅」(%ポイント)。

(*6) 正確には、マルクをクローネに対し5%切り上げ、マルクを他通貨に対し2%切り上げ。

(*7) ナロー・バンドへの移行(6%→2.25%)に伴い、中心・上限を変更(下限は変更していない)。

(注4) 90年10月にEC委員会が発表した研究論文“*One Market, One Money*”では、単一通貨の導入により、EC全体のGDPの約0.4%に相当する為替取引コストが節約可能であるほか、加盟国間の為替リスク消滅により域内貿易、投資活動の活発化が期待できるとしている。

このようにEMU実現に向けての機運が高まる中、ドロール・EC委員会委員長を議長とする「EMU検討委員会」（通称「ドロール委員会」）が89年4月、EMUの青写真を示した「欧州におけるEMUに関する報告書」（通称「ドロール・レポート」）を発表した。「ドロール・レポート」は、70年の「ウェルナー・レポート」に比べ、金融政策面では、単一金融政策を行う欧州中央銀行制度の目的を物価安定とし、この目標を達成するために同制度の各国政府やECからの独立性確保を強調するなど、一歩踏み込んだ内容となっている。一方、金融政策を除く経済政策全般に大きな影響力を持つ統一的な意思決定機関は必ずしも必要としないとの考え方を採っており、財政政策に関しては、各国の財政赤字幅に一定の許容限度を設定するほか、中央銀行による対政府信用供与を禁止するなどの制度的枠組みを構築したうえで、各国間の協調を促進することとした。89年6月の欧州理事会では、同レポートの提言に盛り込まれていた

EMU第1段階（EMUの実施段階については後述）を90年7月より開始することを決定した。さらに、EMU実現に向けての具体的なスケジュール等を法制化するため、91年12月の欧州理事会においてローマ条約を一部改正する欧州連合条約（マーストリヒト条約）が合意され、92年2月、調印に至った。その後、一部国で条約批准手続きが難航した（注5）ほか、ERMにおける2度の大きな混乱もみられた（注6）が、93年10月までに全加盟12か国での批准が完了し、欧州連合条約は同年11月、当初目標（93年初）から遅れる形で発効をみた。

その後、94年3月、オーストリア、フィンランド、スウェーデン、ノルウェーの4か国のEU新規加盟交渉が妥結した。このうちオーストリアでは、既に6月12日、EU加盟の是非を問う国民投票で加盟が可決されている。また、他の3か国でも10月から11月にかけて国民投票を実施し、同投票でEU加盟が可決されればオーストリアとともに95年1月より正式加盟する予定となっている。

（注5）デンマークでは、92年6月の国民投票で条約批准が否決された（いわゆる「デンマークショック」）後、93年5月の再投票でようやく可決されたほか、フランスでも、92年9月の国民投票を前に同投票の否決懸念が高まった（結果は僅少差で可決）。また、英国では、統合懐疑派の反対により条約の議会審議が難航した（93年8月に批准）ほか、ドイツでは、92年12月に議会で同条約が可決されたものの、条約反対派から同条約の下でのドイツ国民の主権のEUへの一部移転が基本法（憲法）第20条（「すべての国家権力は国民に由来する」）に反するとの提訴がなされたため、批准手続きの中断を余儀なくされた（93年10月に連邦憲法裁判所が合憲判決を下し、同月、批准手続きが完了）。

（注6）92年9月には、欧州各国の景気が停滞する中、ドイツの公定歩合引き上げ（7月16日）後、市場で80年代後半以降のインフレ率格差の累積等を見直す気運が一気に高まったことに加え、フランスにおける欧州連合条約批准に関する国民投票（9月20日）を前に否決懸念が強まったこと等もあって、欧州各国通貨の為替相場が大きく動揺した。これを受けて、全通貨にわたる再調整が実施されたほか、英国、イタリアがERMを離脱した（イタリアの場合、厳密にはERM内での介入義務の一時放棄）。

また、93年夏にも、ERM内でマルクが買い進まれ、5か国（フランス、デンマーク、ベルギー、スペイン、ポルトガル）の通貨が変動許容幅の下限に張り付く形で緊張が極度に高まり、8月2日には、ERM参加国通貨間の変動幅（2国通貨間相場の中心相場からの変動幅）が $\pm 2.25\%$ （スペイン・ペセタ、ポルトガル・エスクードは $\pm 6\%$ ）から $\pm 15\%$ に拡大された（ただし、ドイツ・マルクとオランダ・ギルダーの2国通貨間相場については、従来の変動幅 $<\pm 2.25\%>$ を維持）。

3. 欧州連合条約に描かれたEMU (EMUの全体像)

欧州連合条約^(注7)には、EMU実現に向けての具体的スケジュールや、最終段階におけるEMUの全体像が規定されている。このうち、EMU実現に至るスケジュールについては3段階アプローチが採られており、具

体的には、第1段階(90年7月～93年12月)を「既存の制度的枠組みの下での、各国の政策協調の強化」、第2段階(94年1月～)を「第3段階移行に向けての準備期間(金融政策は引き続き各国金融当局が所管)」、第3段階(97年1月～99年1月の間に開始予定)を「最終段階」と位置付けている(図表2)。そ

(図表2) EMUへの3段階アプローチ

	第1段階	第2段階	第3段階
特徴等	<ul style="list-style-type: none"> ○90年7月開始 ○既存の制度的枠組みの下で経済・通貨統合のプロセスを開始する局面 	<ul style="list-style-type: none"> ○94年1月開始 ○最終段階移行に向けての準備期間 	<ul style="list-style-type: none"> ○早ければ97年1月、遅くとも99年1月に開始 <ul style="list-style-type: none"> ・経済的基準の達成が条件 ○経済・通貨統合の実現
欧州中央銀行制度	<ul style="list-style-type: none"> ○中央銀行総裁会議の機能強化 <ul style="list-style-type: none"> ・EU全体の金融・為替政策に関する意見の表明、各国の金融政策に関する事前協議 	<ul style="list-style-type: none"> ○欧州通貨機構(EMI)の創設(中央銀行総裁会議は解散) <ul style="list-style-type: none"> ・加盟国の金融政策の協調促進、EMSの機能監督、第3段階の諸準備 ・金融政策の最終責任は各国当局に残る ○各国の中央銀行制度を第3段階と矛盾のないよう改正 	<ul style="list-style-type: none"> ○欧州中央銀行制度(ESCB)の稼働 <ul style="list-style-type: none"> ・一元的な金融政策の実行
通貨制度	<ul style="list-style-type: none"> ○EU全通貨のERMへの同一条件での参加 ○ECU構成通貨のバスケット固定(欧州連合条約発効時<93年11月>) 	<ul style="list-style-type: none"> ○ERMの安定的運営の促進 	<ul style="list-style-type: none"> ○各国通貨の対ECU相場を永久的に固定した後、早期に単一通貨を導入
経済政策面の協調	<ul style="list-style-type: none"> ○域内市場の統合を完成 <ul style="list-style-type: none"> ・人・物・資本・サービスの移動の自由化 ○蔵相理事会による多角的サーベイランスの強化 <ul style="list-style-type: none"> ・各国が多年度にわたるコンバージェンス・プログラムを作成 	<ul style="list-style-type: none"> ○マクロ経済政策の協調強化 <ul style="list-style-type: none"> ・第3段階移行の要件である経済コンバージェンス達成のため、各国が努力 ○各国中央銀行の財政赤字ファイナンス禁止 ○欧州委員会、蔵相理事会等による財政赤字、公的債務の動向監視・勧告手続きを導入 ○域内不均衡是正のため、構造・地域政策を強化 <ul style="list-style-type: none"> ・EU財政の活用 	<ul style="list-style-type: none"> ○過大な財政赤字を回避(従わない国に対しては制裁措置の発動も可能) ○構造・地域政策の一段の強化

(注7) 具体的には、欧州連合条約本文と付属議定書(Protocol)は欧州中央銀行制度設立法(The Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank)やEMI(欧州通貨機構)設立法(The Statute of the European Monetary Institute)等から成っている。

して、最終段階においては、各国通貨の為替相場を固定化し、単一通貨を導入するほか、物価安定を第一義的目標とする欧州中央銀行制度を創設し、一元的に金融政策を運営する姿が描かれている。以下では、統合の各段階を追う形でEMUの概要をみることにしたい。

(EMU第1段階)

90年7月、すべてのEC加盟国がEMUの第1段階に入った。この段階は、EMUのプロセスを開始させる局面として位置付けられるが、域内市場の統合や各国の政策協調の強化等の分野で概ねスケジュールに沿った施策が実行に移された。すなわち、まず域内市場の統合については、各国において「域内市場統合白書」でリストアップされた人・物・資本・サービスの移動の自由化を達成する際の約300項目の障壁が概ね除去され、93年1月より予定どおり単一市場がスタートした(注8)。このうち資本移動の自由化については、60年代以降、段階的に自由化が進められてきたが、88年6月に閣僚理事会で採択された「第4次資本移動自由化指令」に基づいて、達成期限である90年7月初までに主要各国で資本移動規制が撤廃され(注9)、また、猶予の認められたアイルランド、スペイン、ポルトガル、ギリシャにおいても、94年5月までに順次資

本移動規制の撤廃が完了した。

次に、マクロ政策面では、既存の制度的枠組みの下で、各国の政策協調が強化された。すなわち、まず蔵相理事会では、EC各国が多年度にわたるコンバージェンス・プログラム(経済パフォーマンスの収斂計画)を作成するなど、ECおよび各加盟国の経済状況・政策全般に関する多角的サーベイランスが強化された。また、金融政策面では、EC中央銀行総裁会議の組織・役割が拡大・強化されるとともに、EMS・ERMが適切に機能するための必要条件として、物価安定の達成を目的とした金融政策の協調促進に一層の重点が置かれ、91年以降、加盟国の金融政策の意図に関する「年次事前評価」(annual forward-looking assessment)(注10)が導入された。

しかしながら通貨統合面では、全加盟国通貨のERMへの同一条件での参加という目標が達成されず、変動幅の縮小を通じて域内為替相場の完全固定化を目指すというEMUの流れから表面的には後退した形となっている。すなわち、ERMには12か国のうちギリシャが未参加であり、また、前述のようにERMの混乱を受けて英国、イタリアが92年9月以降離脱したほか、93年8月初には、ERM参加国通貨間の変動許容幅が±2.25%から±15%に拡大されて現在に至っている(注6参照)。

(注8) 市場統合を完成させるためには、閣僚理事会が合計282項目に上る指令等を採択し、各国がこれと整合的な国内法を制定・実施する必要がある。93年末時点では、268の指令等が閣僚理事会で採択され、各国では国内法制化を8～9割方完了している。

(注9) 為替管理規制が一部残存していたフランス(90年1月)、イタリア(同年5月)で居住者の外貨預金や海外における預金勘定の開設等に関する規制が全面的に撤廃されたほか、ベルギー、ルクセンブルグでは、經常取引と資本取引における二重為替相場制度が廃止された(同年3月)。

(注10) 毎年秋頃、各国中央銀行が翌年の金融政策運営方針等を報告・討議する会議。

(EMU第2段階)

94年1月、欧州連合条約の規定に従い、EMUの第2段階が開始され、EU全加盟国が移行した。EMU第2段階は、第3段階に移行するための準備期間として位置付けられており、①各国がマクロ経済政策の協調を強化しつつ、政策面での諸制度の整備を実施すること、②欧州中央銀行の先駆けとなる欧州通貨機構(EMI:European Monetary Institute)を創設し、各国金融政策の協調強化や第3段階における欧州中央銀行制度の下での単一金融政策実施に当たっての諸準備を行うことを主要な目的としている。

まず諸制度の整備については、各国の中央銀行制度の見直しを行うとともに、過大な財政赤字を回避する観点から、以下の措置が規定された。

- ①中央銀行制度を含む国内法を欧州中央銀行制度設立法の内容(後述)と整合的なものに改正。
- ②公的機関による金融機関に対する優先的アクセス(市場原理に基づくことなく、金融機関に対し公的債務を取得・保有させること)の禁止。
- ③欧州委員会、蔵相理事会が各国の財政

赤字および公的債務の動向を監視・勧告するための手続きを導入。

各国の中央銀行制度については、第3段階で本格稼働する欧州中央銀行制度が金融政策決定に関する政府等からの独立性を確保することを予定しているため、同制度に執行機関として含まれる各国の中央銀行も同等の独立性を備えることが求められている。このため、加盟各国は遅くとも同制度の創設までに、中央銀行法を含む国内法について以下の4点を満たすよう改正すべきこととされている。

- ①中央銀行の第一義的な目的を「物価安定の維持」とすること。
- ②中央銀行の政策決定に際して、EU諸機関、政府等からいかなる指令も受けないこと。
- ③中央銀行の政府、その他公共機関に対する信用供与(債券の直接引き受けを含む)を禁止すること(第2段階開始時点<94年1月>から発効(注11))。
- ④中央銀行総裁の任期が5年を下回らないよう定め、政府等による裁量的な罷免権を排除すること(総裁は職務遂行が不可能になった場合や、重大な過失に責任がある場合にのみ退任)。

(注11) 対政府信用供与については、その後、蔵相理事会が採択した「規則」(Regulation<94年1月発効>)により、以下のとおり明確化された。

- ①以下のケースは対政府信用供与に該当しない。
 - ・94年1月以前に実施された満期の定めのある信用供与。
 - ・中央銀行が外貨準備運用のために、他国の公的部門が発行する市場性のある債券等を購入するケース。ただしEMU第3段階においては、単一通貨の導入により欧州中央銀行および第3段階参加国の中央銀行相互間での外貨準備の運用は不可能となる。
 - ・公的部門に対する日中与信(政府預金の日中赤残等)。
- ②欧州中央銀行および各国中央銀行は公共機関には属さない。

次に、EMIは本年1月に発足し（本部はフランクフルト）、総裁にはラムファルシー・前BIS（国際決済銀行）総支配人が就任した。EMIは金融政策に関する権限を持たない（第2段階においては、金融政策の権能は引き続き各国金融当局に残る）が、理事会（総裁、副総裁、および加盟国中央銀行総裁で構成、従来の中央銀行総裁会議が移行した形）がほぼ毎月開催され、これを補完する実務者レベルの会議、各国の実情調査が随時行われている。そして、物価安定の確保を目的とする各国金融政策の協調強化、欧州中央銀行制度の組織・運営上必要な制度的・法制的枠組みの構築、EMSの動向監視等かなり広範な任務を遂行している（図表3）。

さらに、EMUを実現するためには各国間の経済格差が十分に縮小することが必要であ

り、各国は第2段階のうちに、インフレ率、財政赤字、為替相場、長期金利の分野について、以下の経済パフォーマンスの収斂基準（コンバージェンス・クライテリア）を達成することが求められている。

①インフレ率

過去1年間の消費者物価（CPI）上昇率が、加盟国中最も低い3か国の平均値から+1.5%ポイント以内にあり、こうした状態が持続可能であること。

②財政赤字

一般政府（中央政府、地方政府、社会保障基金）の財政赤字の対GDP比率が3%以内、一般政府の債務残高の対GDP比率が60%以内、との基準値をベースにした総合評価の結果、蔵相理事会が当該国について「財政赤字が

（図表3）

EMI（欧州通貨機構）の概要

目的・機能	<p>○EMU第3段階への移行準備を進めることを目的に94年1月に設立（本部はフランクフルト）。各国政府や蔵相理事会に対して、金融・為替政策に関する「意見」「勧告」を提出できるが、金融政策に関する権限は有しない。主な機能は以下のとおり。</p> <ul style="list-style-type: none"> ①物価安定の確保を目的とする各国の金融政策の協調強化。 ②欧州中央銀行制度の組織・運営上必要な諸準備。 ③EMSの動向監視。 ④各国中央銀行の権限事項、または金融機関・市場の安定に関する問題についての協議。 ⑤EMCF（欧州通貨協力基金）の業務継承（ERMにおける介入資金ファシリティの供与、および加盟国の委託に基づく外貨準備の運用代行）。 ⑥ECUの利用容易化、ECU決済システムの機能を含む諸動向の監視。
組 織	<p>○最高意思決定機関として理事会を設置。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・理事会は、総裁（ラムファルシー・前BIS総支配人＜任期3年＞）、副総裁（ロホ・スペイン銀行総裁＜兼職＞）、および加盟国中央銀行総裁で構成。 ・最低年10回開催され、採決は原則として単純多数決。 <p>○任務遂行に際しては、各国政府やEU諸機関等からいかなる指示も受けず、活動の独立性が保証されている。</p> <p>○欧州中央銀行制度が創設された段階で、EMIはその機能が欧州中央銀行に継承され、消滅。</p>

過大である」との評価を下していないこと（注12）。

③為替相場

当該国の通貨が、EMS・ERMの「通常の変動幅」の下で、少なくとも過去2年間、自らのイニシアチブでリアラインメント（中心相場の切り下げ）を行わず、特段の緊張を生じることなく運営し続けた実績を持つこと。

④長期金利

過去1年間の政府長期債、または比較可能な証券の平均名目利回りが、加盟国中最もインフレ率の低い3か国の平均利回りから+2%ポイント以内にあること。

今後の第3段階への移行プロセスは、欧州連合条約に以下のように規定されている（後掲図表4（注13））。

①欧州委員会、EMIが加盟国における上記の移行要件（コンバージェンス・クライテリア、中央銀行制度の見直し等）の達成状況に関する報告書を蔵相理事会に提出、蔵相理事会はこれを基に自らの所見を欧州理事会に提出。

②欧州理事会は、96年末までに加盟国の過半数（現状7か国。英国、デンマークが第3段階へ参加しない場合には6か国（注14））が移行要件を充足していると判断した場合、直ちに第3段階の開始時期を設定。そうでない場合は、97年中に過半数の移行要件がクリアした段階で開始時期を決定。

③97年末までに過半数が移行要件を充足できなかった場合も、99年1月には移行要件を満たした国だけで自動的に第3段階に移行。

（注12）仮に基準値を超えていても、超過幅の大きさや方向性、一時的要因の有無など、諸般の事情を勘案したうえで財政赤字が過大でないかを評価することとされており、裁量の余地が残されている。

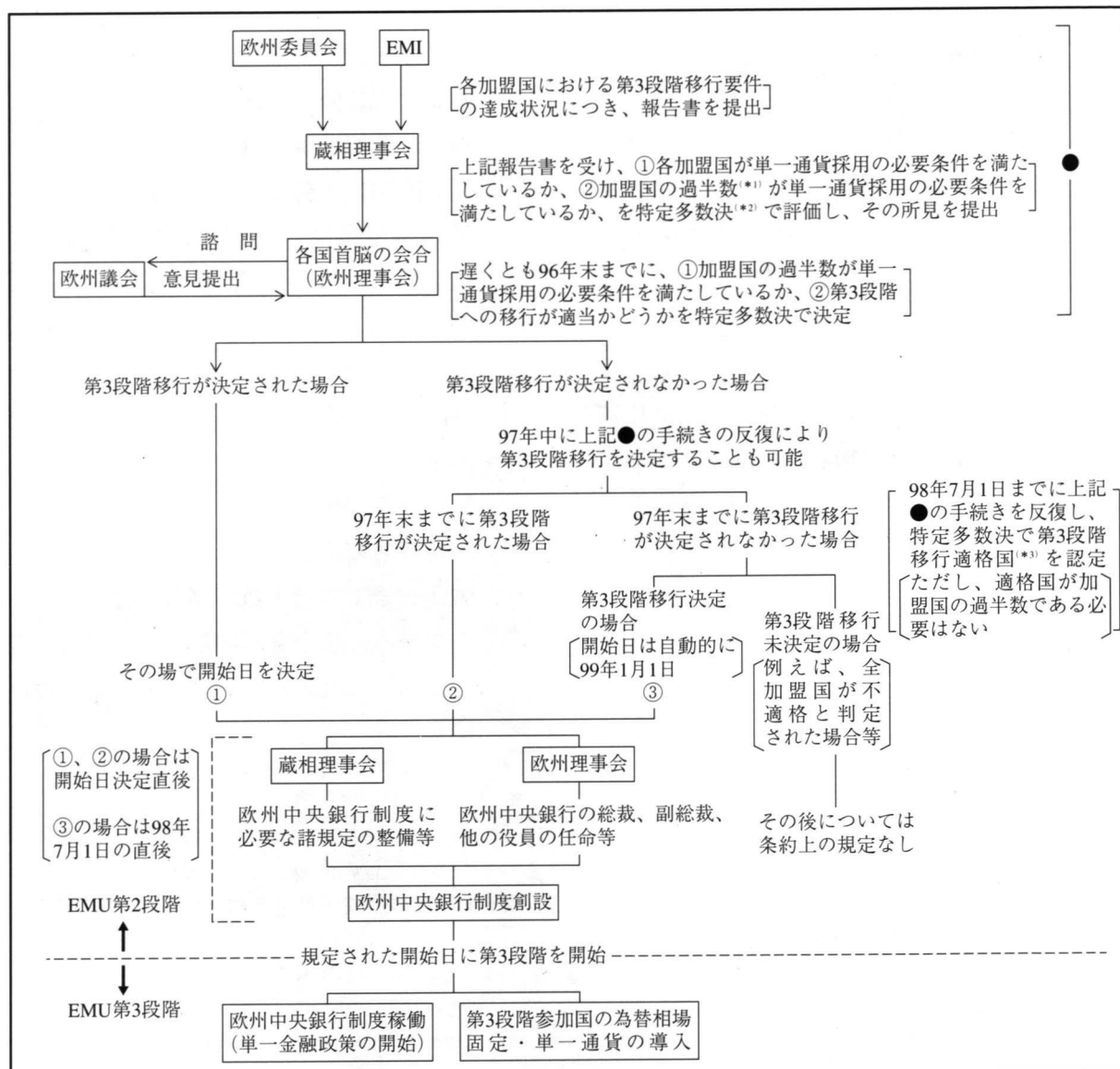
（注13）なお、96年には欧州連合条約の見直し等を検討する政府間協議の開催が予定されており、上述の第3段階への移行プロセスが変更される可能性もある。

（注14）英国、デンマークについては、条約の付属議定書等により、第3段階への移行が強制されていない。両国が第3段階に参加しない場合、コンバージェンス・クライテリアの評価等は両国を除くベースで行われる。具体的な扱いは以下のとおり。

- ・英 国 — 蔵相理事会が各加盟国の第3段階移行要件の充足等についての評価を行うまでに、第3段階に参加するか否かを同理事会に通告する。また、96年末までに第3段階開始日が決定されなかった場合には、98年1月1日までに第3段階に参加するか否かを同理事会に通告する（後年、移行要件を満たしたうえで第3段階に参加する権利を有している）。
- ・デンマーク — 条約の付属議定書上では英国と同様の扱いとなっているが、同国では、既に92年12月の欧州理事会において、第2段階には参加するものの、第3段階には参加しない旨決定されている（ただし、後年同国が第3段階に参加する可能性は排除されていない）。

(図表4)

EMU第3段階移行への具体的プロセス



- (注) (*1) 英国、デンマークが第3段階に参加しない場合には、「過半数」等の判定は両国を除くベースで行われる。
 (*2) 「特定多数決」方式では、各国の持ち票が人口やGDP等に応じて配分されており、総票数 (現行76票) の71%超 (同54票以上) の賛成票で法案等が可決され、逆に23票以上の反対票で否決される仕組みとなっている。なお、今後オーストリア、フィンランド、スウェーデン、ノルウェーの加盟が実現すると、可決票数は64票以上、否決票数は27票以上となる予定。

(各国の票数)

・ドイツ、フランス、英国、イタリア	各10票
・スペイン	8票
・ベルギー、オランダ、ギリシャ、ポルトガル	各5票
・デンマーク、アイルランド	各3票
・ルクセンブルグ	2票

(現行)

(現行) 総票数	76票	→可決票数は54票以上、否決票数は23票以上
・オーストリア、スウェーデン	各4票	
・フィンランド、ノルウェー	各3票	

(4か国加盟後)

(4か国加盟後) 総票数 90票 →可決票数は64票以上、否決票数は27票以上

- (*3) この時点で移行要件未達成から第3段階に移行できなかった国は、単一通貨の導入や欧州中央銀行制度による単一金融政策実施の適用外となる (為替政策も第3段階参加国とは別個に行われる)。その後、少なくとも2年に1回、ないし当該国の要請により、同様の手続きを経たうえで、欧州理事会の特定多数決により第3段階への参加が認められる。

(EMU第3段階)

EMUの最終段階となる第3段階では、欧州中央銀行制度が本格稼働し、その下で単一金融政策が開始されるほか、域内単一通貨が導入される姿が描かれている。その具体的内容は、今後EU各国間で詰められていくこととなるが、欧州連合条約で規定されている内容を中心に整理すると、まず通貨については、第3段階開始日に蔵相理事会（第3段階不参加国の蔵相を除く）において、各国通貨間の為替相場、各国通貨の対ECU相場が決められ、その相場が永久に固定される。この結果、ECUは現行の通貨バスケットから独立の通貨に変容する（注15）。その後、蔵相理事会はECUを第3段階参加国の単一通貨として早急に導入するために必要な措置を講じることとされている。

一方、欧州中央銀行制度については、第3段階の開始日決定後速やかに欧州中央銀行（ECB:European Central Bank）の役員が選任

され、第3段階開始とともに本格的に業務を開始することとなっている。同制度は欧州中央銀行と第3段階参加国の中央銀行により構成され、最高意思決定機関である政策委員会（欧州中央銀行全役員および第3段階加盟国の中央銀行総裁により構成）が金融政策の基本方針やガイドラインを策定し、欧州中央銀行および各国中央銀行がこれに沿って金融政策の遂行に当たることとなる。同制度は「物価安定の維持」を第一義的目的とし、高度の独立性を有している。具体的には、欧州中央銀行および各国中央銀行は、EU諸機関、各国政府、あるいはその他の機関からいかなる指示を受けても求めてもならないこととされている。また、欧州中央銀行の役員の任期を8年（再任禁止）、各国中央銀行総裁の任期を最低5年とし、政府等による裁量的な罷免を排除するなど、人事上の独立性も保証されている。さらに、欧州中央銀行および各国中央銀行による政府、その他公共機関に対す

（注15）ECUは現在、EU加盟12か国の通貨を特定量ずつ足し上げたいわゆる通貨バスケットとして定義されている。各通貨のバスケット（構成単位数）は、各国のGDPや域内での貿易シェア等を基準に決定され、原則として5年ごとまたはいずれかの通貨のウェイトが基準時点から25%以上変動した場合に見直されることとなっていたが、93年11月の欧州連合条約発効に伴い、ECU構成通貨のバスケットが固定された。したがって、今後ECUが単一通貨となるまで、以下の定義式は変更されない（今後、EUに新規加盟する国がEMS・ERMに参加しても、ECUの構成通貨にはならない）。

（ECUの定義式）

$$1 \text{ ECU} = 0.6242 \text{ 独マルク} + 1.332 \text{ 仏フラン} + 0.08784 \text{ 英ポンド} + 151.8 \text{ イタリア・リラ} + 0.2198 \text{ オランダ・ギルダー} + 3.301 \text{ ベルギー・フラン} + 0.1976 \text{ デンマーク・クローネ} + 1.44 \text{ ギリシャ・ドラクマ} + 0.0085521 \text{ アイルランド・ポンド} + 0.13 \text{ ルクセンブルグ・フラン} + 6.885 \text{ スペイン・ペセタ} + 1.393 \text{ ポルトガル・エスクード}$$

る信用供与は一切禁止されている（図表5、 6）。 こうした強い独立性を付与される一方で、 アカウンタビリティ（Accountability（注16））

（図表5）

ESCB（欧州中央銀行制度）の概要

目的・機能	<p>○「物価安定の維持」を第一義的な目的とし、この目的を妨げない範囲内でEUの一般的経済政策を支援。</p> <p>○基本的機能は以下の4点。</p> <ol style="list-style-type: none"> ①統一的な金融政策の立案・遂行。 ②外為市場操作の遂行（為替政策の企画立案・決定等は蔵相理事会の権能）。 ③加盟国の外貨準備の保有・管理。 ④決済・支払システムの円滑な運営の促進。
組 織	<p>○ECB（欧州中央銀行）およびEMU第3段階参加国中央銀行により構成。ECBがESCBを統括し、各国中央銀行はECBの定めた金融政策方針の下でその遂行等に当たる。</p> <p>○ECBには、最高意思決定機関である「政策委員会」、執行機関である「役員会」、さらに、第3段階不参加国が存在する場合、これらの国と意思疎通のパイプを設けるため、「一般委員会」が設置される。</p> <ol style="list-style-type: none"> ①政策委員会——役員会の全メンバーおよび第3段階加盟国の中央銀行総裁より構成され、最低年10回開催される。採決は原則として単純多数決で行われ、賛否が同数の場合には、議長（ECB総裁）が裁定を行う。 ②役員会——ECBの総裁、副総裁、および4名の理事で構成。採決は原則として単純多数決で行われ、賛否同数の場合は議長（ECB総裁）が裁定。役員会のメンバーは、蔵相理事会の推薦に基づき、欧州議会とECB政策委員会（発足当初はEMI）への諮問を経たうえで、第3段階参加国首脳との共通合意により任命される（任期は8年で再任禁止）。役員は、職務遂行が不可能となった場合や重大な過失を犯した場合に、政策委員会あるいは役員会の申し出に基づき、欧州裁判所が罷免を行うことができる。 ③一般委員会——ECBの総裁、副総裁、および全EU加盟国中央銀行総裁から構成される（ECBの理事も会議に参加できるが、投票権は有しない）。その機能は、第3段階不参加国における金融政策のECBの政策との協調など、限定的なものにとどまっている。 <p>○ECBの資本金は50億ECUで、加盟国中央銀行が株主となる。各国中央銀行の出資比率は、域内の人口およびGDPのシェアに基づき決定される（シェアは5年ごとに見直し）。なお、政策委員会での特定多数決により増資も可能。</p> <p>○ECBの所在地は、フランクフルトの予定。</p>
具体的任務	<ol style="list-style-type: none"> ①統一金融政策の決定・遂行 政策委員会が金融政策を立案し、役員会は金融政策遂行に当たって、必要な指示を各国中央銀行に与える。 ②金融市場調節 ECBおよび加盟国中央銀行は、公開市場操作、貸出等を実施（基本方針はECBが決定）。また、政策委員会は、3分の2以上の賛成により、新たな金融調節手段の採用を決定できる。 ③準備預金制度 ECBは、加盟国内に所在する金融機関に対し、ECBおよび加盟国中央銀行への準備預金の義務を賦課できる。積み不足等の違反に対しては、ECBは罰則金利等を賦課できる。 ④銀行券の発行 政策委員会は、域内における銀行券発行の独占的認可権を有する。ECBおよび加盟国中央銀行は銀行券を発行することができ、これらの銀行券が域内唯一の法定通貨となる。 ⑤外為市場操作 ECBは、蔵相理事会が策定する為替相場政策に関する一般的指針の下で、外為市場操作を実行する。なお、同指針策定に当たっては、蔵相理事会がECBに諮問を行う（同指針が「物価安定維持」というESCBの第一義的目的を妨げるものであってはならない）。 ⑥加盟国の対外準備資産の保有・管理 加盟国中央銀行は、ECBの資本金シェアに比例して500億ECUを上限に、ECBに対して対外準備資産を供給する。ECBは、同資産を保有・管理し、また、外為市場操作等に用いる。 ⑦決済・支払システムの効率性および安全性の維持 ECBおよび加盟国中央銀行は、EU域内および域外諸国との間における効率的かつ健全な決済・支払システムの確保のために必要なシステムを提供し、また、ECBは規則を発出できる。 ⑧金融機関監督（ブルーデンス政策） ESCBは、金融機関の健全性の監督および金融システムの安定性に関して、政策の責任当局による円滑な政策遂行に貢献する。また、蔵相理事会は、全会一致により、保険引受業を除く金融機関監督に関する政策について、特定の任務をECBに委譲できる。

（注16）中央銀行のアカウンタビリティという場合、その概念や形態については必ずしもコンセンサスがあるわけではないが、一般的には金融政策に関する意思決定や政策運営方針等について、国民や議会等に対して説明を行い、その評価を受けること、という意味で使用されることが多い。

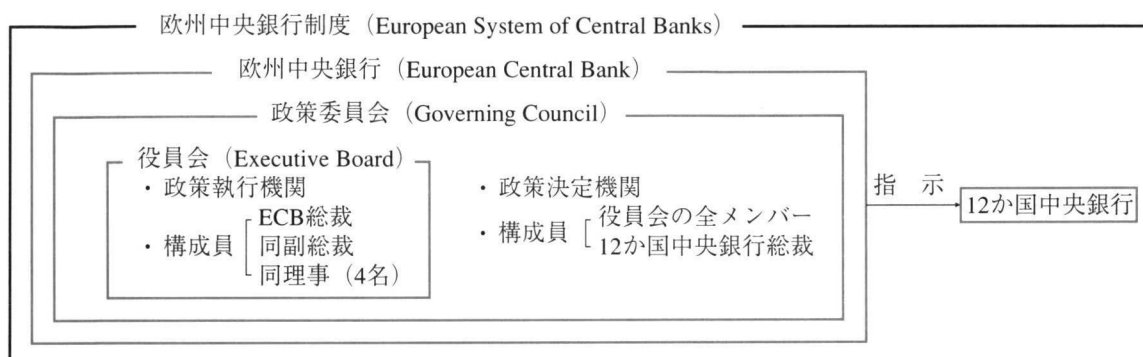
については、欧州中央銀行は欧州中央銀行制度の活動報告（少なくとも四半期に1回）、連結財務諸表（毎週）を公表するほか、欧州議会、蔵相理事会、欧州委員会、および欧州理事会に対して、年次活動報告を提出することが義務付けられている。

この間、財政政策は、基本的には引き続き

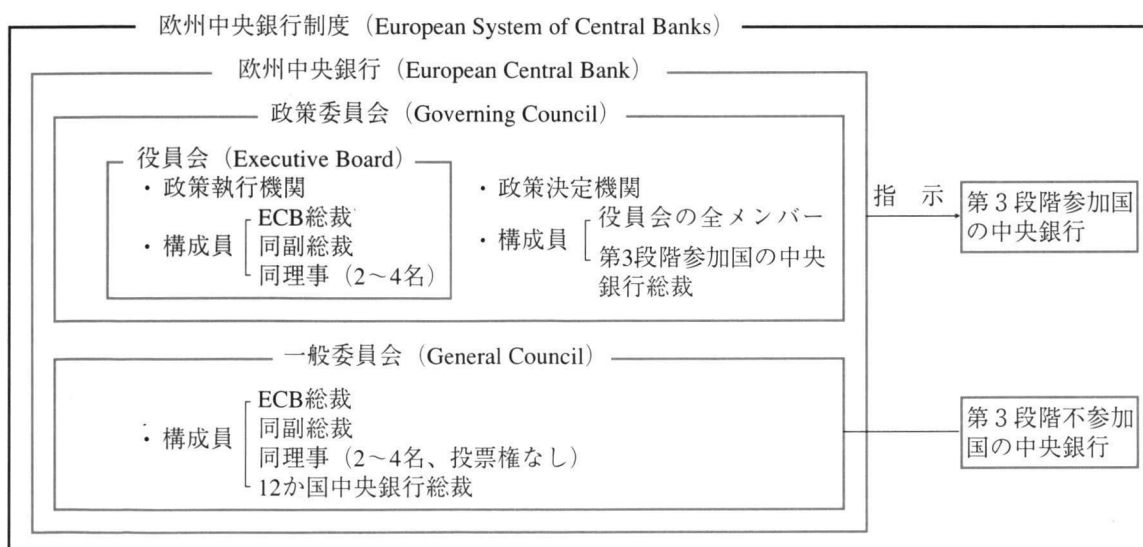
加盟各国政府により行われるが、各国が財政節度を維持することを義務付け、蔵相理事会には過度の財政赤字が存在すると認定された国に対して特定の施策の実行を特定の期間内に求める勧告を行う権限が付与されている（同勧告に従わない場合、制裁措置＜罰金や無利子預金の積み立て等＞の発動も可能）。

(図表6) ESCB（欧州中央銀行制度）の組織図

1. EU全12か国がEMU第3段階に参加している場合



2. 一部の国がEMU第3段階に参加していない場合



4. EMU第3段階移行に向けたEU各国の動きについて

EMUの実現に当たっては、3. でみたように、EU各国が①経済パフォーマンスの収斂基準（コンバージェンス・クライテリア）を達成し、②中央銀行制度を含む国内法を欧州連合条約および欧州中央銀行制度設立法と整合的なものにすることが前提条件となる。以下では、最近の各国の経済パフォーマンスを概観するとともに、中央銀行制度改正に向けた各国の取り組み状況等を整理する。

（コンバージェンス・クライテリアの達成状況）

各国のコンバージェンス・クライテリア（インフレ率、財政赤字、政府債務残高、為替相場、長期金利）の達成状況については、蔵相理事会が96年中に判断することとなっている。したがって、その帰趨は今後の経済情勢に依るところが大きい。93年中の計数（一部日本銀行国際局試算）に基づいて現状を整理すると（図表7（注17））、まず長期金利については、一部南欧諸国を除く9か国が基準を達成している。また、インフレ率も93年

時点で6か国がクライテリアを達成しているほか、物価情勢がその後総じて落ち着いて推移していることから、条件を満たす国は今後さらに増えるものとみられる。一方、財政赤字および政府債務残高については、景気後退に伴う税収低迷・財政支出増大等もあって、93年時点で両基準を満たしているのはルクセンブルグのみとなっている。このように、数値基準を厳密に適用した場合、93年時点ではクライテリアをすべて満たす国はなく（注18）、特に財政赤字については基準値との隔たりが大きい。したがって、各国において構造的な財政赤字削減に向けて一層の努力が求められる状況にある。この間、為替相場の面では、前述のように英国、イタリアがERMを離脱し、93年8月には変動許容幅が大きく拡大された（注19）。

（中央銀行制度改正の動き）

次に、EMU実現のもうひとつの前提条件である中央銀行制度の改正についてみると、EU各国で制度見直しの動きが進展している。そこでEU12か国の中央銀行制度改正の進捗状況について概観すると（注20）、欧州連合

（注17）欧州連合条約においては、各国のコンバージェンス・クライテリアを評価する際には、欧州委員会が算出する統計データを使用することとされている。上記の評価に当たっては、統計上の制約（例えば、CPIは各国の定義が統一されておらず、厳密な比較が困難なこともあって、欧州委員会はCPIの代わりに個人消費デフレーター＜GDPベース＞を公表している）から、一部EU統計局やOECD、IMF等の計数を使用した試算であることに留意する必要がある。

（注18）国別の達成状況をみると、フランス、ドイツ、英国、ベネルクス3国（オランダ、ベルギー、ルクセンブルグ）等で条件を満たす項目が多い一方、イタリア、スペイン、ポルトガル、ギリシャといった南欧諸国ではクライテリア達成が遅れており、言わば2極化現象がみられている。

（注19）為替相場のコンバージェンス・クライテリアに関しては、今後「通常の変動幅（the normal fluctuation margins）」の厳密な定義を確定する必要がある。

（注20）法改正等の進捗状況に関する情報はすべて94年7月末時点のものである。

(図表7) EU12か国のコンバージェンス・クライテリア達成状況(93年中の計数を用いた試算)

加盟国 ()内は達成 済条件の件数	インフレ率	財政赤字		為替相場	長期金利
	CPI上昇率が最も 低い3か国の平均 値から+1.5%ポ イント以内にある こと	一般政府部門の 財政赤字が対GDP 比3%以内にある こと	一般政府部門の 債務残高が対GDP 比60%以内にあ ること	最低2年間、ERM の「通常の変動幅」 の下で中心相場の 切り下げを行わな いこと	CPI上昇率が最も 低い3か国の平均 金利から+2%ポ イント以内にあ ること
基準値	+ 2.9%以下	3.0%以下	60.0%以下	[直近の切り下げ年月]	9.6%以下
フランス (4)	○ (+ 2.1%)	× (5.7%)	○ (44.1%)	○ (86年4月)	○ (7.0%)
オランダ (4)	○ (+ 2.6%)	○ (2.9%)	× (81.4%)	○ (-)	○ (6.7%)
ルクセンブルグ (4)	× (+ 3.6%)	○ (△ 1.4%)	○ (10.0%)	○ (82年2月)	○ (6.9%)
ドイツ (3)	× (+ 4.1%)	× (3.3%)	○ (48.9%)	○ (-)	○ (6.5%)
英国 (3)	○ (+ 1.6%)	× (7.7%)	○ (48.8%)	× (ERM離脱中)	○ (7.9%)
ベルギー (3)	○ (+ 2.8%)	× (7.0%)	× (138.4%)	○ (82年2月)	○ (7.2%)
デンマーク (3)	○ (+ 1.3%)	× (4.6%)	× (80.6%)	○ (82年2月)	○ (7.2%)
アイルランド (3)	○ (+ 1.4%)	○ (2.3%)	× (99.0%)	× (93年2月)	○ (7.7%)
イタリア (1)	× (+ 4.4%)	× (9.5%)	× (118.1%)	× (ERM離脱中)	○ (9.6%)
スペイン (1)	× (+ 4.6%)	× (7.3%)	○ (55.9%)	× (93年5月)	× (10.2%)
ポルトガル (0)	× (+ 6.4%)	× (7.1%)	× (66.4%)	× (93年5月)	× (12.5%)
ギリシャ (0)	× (+ 14.4%)	× (16.3%)	× (121.2%)	× (ERM未参加)	× (20.3%)

(注) 1. 為替相場については、「通常の変動幅」の定義が確定していないため、「過去2年間、ERMの下で中心相場の切り下げを行わないこと」という条件のみで判定。

2. シェードはCPI上昇率が最も低い3か国。

3. ギリシャは96年半ばまでにERMに加盟する方針を表明している。また、同国の長期金利はTB(1年物)金利。

(資料) 物価: EU統計局、財政赤字: 欧州委員会、長期金利: OECD、IMF、EU統計局、各国統計

条約上、第3段階への移行が留保されている英国、デンマークを除くと、抜本的な法改正が実施されたフランス、イタリア、ベルギー、スペイン等を始めとして、各国で順次中央銀行の独立性を強化する法律・制度改正が行われている

(各国別の詳細については後掲図表8参照)。

すなわち、まず第2段階開始時点(94年1月)より実施される中央銀行の対政府信用供与の禁止については、93年末にかけて国内法・制度改正が相次いだ。一部国ではいまだ法改

正未了ながら、欧州連合条約に基づく前述の「規則 (Regulation)」が各国法に対して優越性を有するため^(注21)、本年1月以降、運用上は全12か国で対政府信用供与が停止された^(注22)。

次に第3段階移行までに達成されるべき中央銀行制度の整備については、現時点までにフランス、スペイン等で「物価安定の達成」を金融政策の主要目的とする法改正が行われた。また、中央銀行の金融政策決定に関する政府等からの独立性や総裁の身分保障についても、フランス、イタリア、ベルギー、スペイン等が既に法改正を実施し、中央銀行への独立性付与を完了している(ルクセンブルグでも、ルクセンブルグ通貨庁の独立性を強化する法案が議会で審議中)。他の国々についても、順次改正法案作成等の準備作業が進められている。この間、現時点では法改正の義務を負わない英国でも、イングランド銀行の独立性を巡る議論が高まりをみせている。

主要国における法改正等の進捗状況をやや詳しくみると、まず、欧州中央銀行制度のモデルとなったドイツでは、従来可能であったブンデスバンクによる公共機関向け信用供与が、本年1月以降、運用上原則として取り止められ、7月のブンデスバンク法改正により正式に禁止された。なお、その他の項目(中央銀行の政策目的や、金融政策決定上の政府からの独立性、総裁人事)については、ブンデスバンク法が既に欧州連合条約と整合的

となっている。

フランスでは、93年12月に成立した改正フランス銀行法により、金融政策の決定権限が政府から同行に委譲されるとともに同行の政策目的が「物価の安定確保」と規定され、金融政策決定に際しては政府等から一切指示を受けないこととなった。また、総裁人事についても、任期を6年(従来は明示的には定められていなかった)とし、任務の遂行ができなくなった場合または重大な過失を犯した場合で、金融政策理事会の要求があった場合を除き、任期途中で罷免されることはないことが保証され、政府等による裁量的な罷免の可能性が排除された。

イタリアでは、欧州連合条約の合意(91年12月)直後の92年1月に、公定歩合の決定権限を全面的にイタリア銀行に付与する法改正が実施され、続いて93年11月には、対政府信用供与の禁止と併せて、準備預金制度に関する決定権限を同行に委譲する法律が成立した。

ベルギーでは、これまで2回にわたって中央銀行法の改正を実施しており、中央銀行の政策目的を除き必要な法改正は概ね完了したとみられている。すなわち、91年1月の法改正により、ベルギー国立銀行の公共機関向け信用供与に上限(200億ベルギー・フラン)が設定された後、93年3月の法改正ではこれを強化する形で同信用供与が禁止された。また、金融政策上の独立性についても、

(注21)「規則」に規定された内容は、全加盟国に対して直接的・義務的に適用されることとなっている(欧州連合条約第189条)。

(注22)ただし、例外として英国では、欧州連合条約の付属議定書により、EMU第3段階に参加しない限り、イングランド銀行の政府に対する一時貸付(Ways and Means Advances)の制度を維持することが認められている。

(図表8) EU12か国における中央銀行の独立性強化に関する諸制度改正状況 (94年7月末時点)

国 名	中央銀行の政策目的	政策決定の独立性	政府、その他公共機関に対する信用供与の禁止	総裁人事
ベルギー	○ベルギー国立銀行関連法には政策目的が明記されていない。もっとも、慣習的には「物価安定」と解釈されている(例えば、同行の年次報告書には、「ベルギー国立銀行の金融政策の主要目的は物価と為替相場の安定である」と記述されているほか、大蔵大臣も「中央銀行の金融政策上の目的は、物価安定の維持である」旨明言)。	○93年3月に成立した法律を受けてベルギー国立銀行基本法が改正され、同行の金融政策決定に対し、政府は拒否権を行使できないこととされた。 ・従来のベルギー国立銀行基本法では、政府(大蔵大臣および政府監理官)は、同行のすべての業務を監督し、その決定に対し拒否権を行使し得ると規定されていた(基本法第29、30条、定款第75、76条)が、上記法律の成立を受けて、拒否権を定めた条項を残したまま、以下の同行の決定・遂行に対しては、政府は拒否権を行使できないとの条項(同第30条付則、定款第76条付則)が追加された。 ①金融政策の決定および遂行。 ②ベルギー・フランに関する為替オペレーション。 ③公的外貨準備の保有および管理。 ④決済システムの円滑な運営の促進。	○93年3月に成立した法律および同年5月の勅令を受けてベルギー国立銀行基本法が改正され、政府、その他公共機関に対する信用供与が禁止された(同第13条、定款第20条)。 ・91年1月に政府、その他公共機関のベルギー国立銀行からの借入に上限(計200億ベルギー・フラン)を設定する法改正が実施されていたが、これをさらに強化。	○国王が任命(同第24条、定款第44条)。 ○任期は5年、再任可(同第24条、定款第44条)。 ○国王により、罷免または停職にされ得るとの条項が存在(定款第44条)。しかしながら、同措置は1度も行使されたことがなく、また、同行の金融政策決定に対する政府の拒否権の行使が認められなくなったことから、金融政策に関する政府との意見対立を理由に総裁を罷免することはできないと解釈されている。
デンマーク	○92年12月の欧州理事会で、EMU第2段階に参加するものの、第3段階には参加しないことが決定されたため、現時点では、「政府、その他公共機関に対する信用供与の禁止」以外の法改正を行う義務はない。	○政策金利の決定権限は政策委員会(総裁と委員2名で構成)が有しているが、慣習的に政府とデンマーク国立銀行が協議して金融政策を決定している(同行定款第25条において、「政策委員会が公定歩合を変更する際には、経済大臣、大蔵大臣にその旨を通知する。この場合、両大臣は政策委員会と協議する権限を有するが、議決権を有しない」と規定されている)。また、経済大臣は同行の監理官と規定されており、同行を監督する(デンマーク国立銀行法第7条)。	○正式な法改正は行っていないものの、93年秋に政府とデンマーク国立銀行が、94年1月より同行の対政府信用供与を禁止する協定を締結している。	○国王が任命、定年は70歳(デンマーク国立銀行法第6条、定款第8条)。 ○任期は無期限で、国王により罷免され得る(定款第9条、ただし、過去に総裁が罷免された事例はない)。
ドイツ	○「通貨価値の確保」(ブンデスバンク法第3条)	○「ブンデスバンクは、ブンデスバンク法により付与された権限の行使につき、連邦政府の指示を受けない」(同第12条)。 ・ただし、その任務を妨げない限り、連邦政府の一般的経済政策を支持する義務を負う(同第12条)。 ・また、連邦政府の構成員は、同行理事会に出席し、動議を提出する権利を有する(ただし議決権はない)ほか、連邦政府の構成員の要求があれば、理事会の議決を2週間を限度として延期することが可能(同第13条。これまでに行使されたことはなく、この条項が実質的に同行の独立性を損なうことはない」と解釈されている)。	○94年7月のブンデスバンク法改正により、政府、その他公共機関に対する信用供与が禁止された。 ・従来、同行は一定の限度内(連邦政府:60億DM、連邦鉄道:6億DM、連邦郵便:4億DM等)で公共機関に対する信用供与が可能であった(同第20、21、28、42条)が、これを禁止。 ・また、上記措置と平仄を合わせるため、同第17条を併せて廃止(同条により、公共機関は流動資金が生じた際にはブンデスバンクへの無利子預金で義務付けられており、ブンデスバンクは同資金の金融市場への放出を短期の金融調節手段<いわゆる「17条資金」>として活用していたが、ただし、運用上は既に94年1月に廃止されていた)。	○理事会の意見を聴取後、連邦政府の推薦に基づき、大統領が任命(同第7条)。 ○任期は8年、再任可(同第7条)。 ・ただし、「特段の事情により、より短い任期を定める場合でも、2年間を最短とする」との規定がある(同第7条)。 ○罷免に関する規定はないが、政府の関与する余地はないと解釈されている。

(注) 各国の中央銀行法や各種公表資料等に基づき日本銀行国際局が作成。

国名	中央銀行の政策目的	政策決定の独立性	政府、その他公共機関に対する信用供与の禁止	総裁人事
ギリシャ	<p>○「通貨と信用の管理」(ギリシャ銀行定款第4条)</p> <p>・現在、政策目的を「物価安定の維持」とする改正法案を作成中。</p>	<p>○政策金利の変更等はギリシャ銀行理事会の決定事項とされている(同第27条)が、通常同行は政府の定めたガイドラインやマクロ経済目標に沿って金融政策を決定・遂行している。</p> <p>○政府監理官(大蔵大臣が指名)は、同行出資者総会および理事会の決定が同行定款や他の国内法に反すると判断した場合、これを拒否する権利を有する。同拒否権が行使され、大蔵大臣がこれに同意した場合、ギリシャ銀行または政府監理官の要求に基づいて仲裁委員会が設置され、同委員会が7日以内に同拒否権行使の適否を決定することとされている(同第47条)。</p> <p>・現在、金融政策決定上の独立性を保証する改正法案を作成中。</p>	<p>○92年に成立した法律第2076号により、94年1月よりそれまで容認されていた政府、その他公共機関に対する信用供与を禁止。</p>	<p>○理事会の推薦に基づき政府の政令により任命(同行定款第29条)。</p> <p>○任期は4年、再任可(同第29条)。</p> <p>・現在、総裁の任期を変更する改正法案を作成中。</p> <p>○同行定款に違反した場合や内部機密を外部に漏らした場合、および職権を濫用した場合には、出資者総会が総裁を罷免する権利を有する(同第24条)。</p>
スペイン	<p>○94年5月成立の新法(Law of Autonomy of the Banco de España)により、「スペイン銀行は、物価安定の達成を第一義的な目的として、金融政策を決定・遂行する」と規定されている(同第7条)。</p>	<p>○同法により、スペイン銀行は政府から独立して活動し、法律に規定された目的・機能等を果たすことが規定されている(同第1条)。</p> <p>・ただし、物価安定の目的を損なわない範囲内で、政府の一般的経済政策を支持することと規定されている(同第7条)。</p> <p>・旧法では、スペイン銀行は、政府の一般的経済政策目標に沿って金融政策を遂行すると規定されていた。</p>	<p>○同法により、これまで容認されていた政府、その他公共機関に対する信用供与を禁止(同第13、14条)。</p> <p>・既存の対政府信用供与(約2兆ペセタ)については、すべて返済期限を定め、徐々に削減していく方針。</p>	<p>○首相の推薦に基づき国王が任命(同第24条)。</p> <p>○任期は6年、再任不可、定年は70歳(同第25条)。</p> <p>・旧法では任期4年、1回のみ再任可。</p> <p>○総裁の罷免事由を限定し(職務遂行が不可能になった場合や犯罪で起訴された場合等)、政府による裁量的な罷免を排除(同第25条)。</p>
フランス	<p>○93年12月成立の改正フランス銀行法により、「フランス銀行は、物価の安定確保を目的として金融政策を決定し、実施する」と規定されている(同第1条)。</p>	<p>○同法により、金融政策決定権限が政府からフランス銀行へ委譲され、同行は金融政策の決定に際して、政府等から一切指示を受けないこととされた(同第1条)。</p> <p>・旧法では、政府が金融政策決定主体で、フランス銀行は執行機関との位置付け。</p>	<p>○同法により、政府、その他公共機関に対する信用供与が禁止された(同第3条)。</p> <p>・旧法では、国債の直接引き受けを禁止する一方で、貸付については、大蔵大臣とフランス銀行総裁の協定(議会承認が必要)に基づく範囲で行い得た。</p> <p>・従来、フランス銀行は外為安定化基金に対して無利子で貸出を行い得ることとなっていたが、同制度も併せて廃止。</p>	<p>○閣議において決定される政令により任命(同第13条)。</p> <p>○任期は6年、1回のみ再任可、定年は65歳(同第13条)。</p> <p>・旧法では任期は明示的には定められていなかった。</p> <p>○任務の遂行ができなくなった場合または重大な過失を犯した場合で、かつ金融政策理事会の要求があった場合を除き、任期途中で罷免されることはないことが保証された(同第10条)。</p> <p>・旧法では、罷免事由や身分保障に関する規定がなく、政府の裁量により何時でも罷免され得ると解釈されていた。</p>

国名	中央銀行の政策目的	政策決定の独立性	政府、その他公共機関に対する信用供与の禁止	総裁人事
アイルランド	○「通貨価値の安定および信用の管理」(1942年中央銀行法第6条)	○アイルランド中央銀行は、通貨価値の安定および信用の管理のために、同行理事会が適当と認めた措置を講ずるための全般的な機能と義務を有する(同第6条)。 <ul style="list-style-type: none"> ・アイルランド中央銀行は、公的部門の中で独立した組織で政府の監督を受けず、金融政策の決定・遂行について政府から高度の独立性を確保している(大蔵大臣も議会でこうした点を明言)。 ・ただし、政府は同行理事会(総裁および9名以下の理事で構成)の構成員である大蔵次官(議決権有り)を通して金融政策に影響を与える道筋を有している。また、大蔵大臣は、同行による上記の全般的な機能と義務の実施に関して、総裁、理事会に協議を要求することも可能(同第6条、ただし過去に行使された事例はない)。 	○政府、その他公共機関に対する信用供与に関する規定は存在しない(法的信用供与義務はないが、74年以降、非常に限定された場合に短期当座貸越が行われてきたほか、数年前より、使用目的を限定したうえで貸出を実施してきた)。 ○法改正は行われていないが、運用上は94年1月以降、新規信用供与は行われていない(この点は、年報にも明記)。	○政府の助言に基づき、大統領が任命(同第19条)。 ○任期は7年で、再任可(同第19条)。 ○以下の事由に該当する場合、その資格を失う(同第19条)。 <ol style="list-style-type: none"> ①破産した場合。 ②債権者と示談した場合。 ③懲役または禁固に処せられた場合。 また、健康上の理由により職務遂行不能となった場合、および理事会が満場一致で総裁の罷免を要求した場合、政府の助言に基づいて大統領により罷免され得る(同第21条)。
イタリア	○イタリア銀行定款には政策目的が明記されていない(ただし、慣習的には憲法第47条の「預金保護」や関連法等から、「通貨価値の安定」と解釈されている)。	○92年1月成立の法律第82号により、イタリア銀行総裁に公定歩合の変更権限を付与。 <ul style="list-style-type: none"> ・同行旧定款では、「公定歩合の変更は、イタリア銀行総裁の提案に基づき、信用貯蓄閣僚理事会(国庫大臣が議長)の承認を経て、国庫大臣が決定する」と規定されていたが(同第25条)、新法では公定歩合の変更権限を同行総裁に付与する旨明記。 ○93年11月成立の法律第483号により、準備預金制度に関する決定権限をイタリア銀行に付与。 <ul style="list-style-type: none"> ・従来、準備預金制度は信用貯蓄閣僚理事会が基本政策を決定し、準備預金率の決定権限は国庫大臣に委譲されていたが、対象債務・準備率など準備預金制度に関する決定権限を同行へ委譲。 	○93年11月成立の法律第483号により、対政府信用供与を禁止。 <ul style="list-style-type: none"> ・従来は、国家予算支出の14%を上限に政府が任意に当座貸越(金利1%)を利用することが可能であったが、イタリア銀行の対政府信用供与を禁止する以下の内容の法律が成立。 <ol style="list-style-type: none"> ①同行の政府に対するいかなる信用供与も禁止。 ②ただし、政府の資金繰りに支障を来さないよう、以下の移行措置を実施。 <ol style="list-style-type: none"> 1)同行は1回限りの措置として国債約30兆リラを引き受ける。 2)国債発行代り金は同行に新設される「政府資金口座」に受け入れる。 3)残存する当座貸越債務はすべて国債(利率1%)に転換し、同行が引き受ける。 ③以後、政府は「政府資金口座」の月末残高を30兆リラ以上に保つよう管理(なお、②-1)、2)については、93年12月に実施済)。 	○理事会が指名し、政府が承認(同行定款第19条)。 ○任期は規定されていない。 <ul style="list-style-type: none"> ・慣習上、任期は無期限。 ○理事会により罷免され得る(ただし、政府の承認が必要、同第19条)。

国名	中央銀行の政策目的	政策決定の独立性	政府、その他公共機関に対する信用供与の禁止	総裁人事
ルクセンブルグ	○現在、4つの必要条件をすべて満たすルクセンブルグ通貨庁 (IML) 法の改正案を議会審議中。 ○「通貨安定の促進および金融市場の適切な機能への配慮」(IML法第2条) ・現行法でも、欧州連合条約と整合的との解釈が可能ながら、これを明確化するため、「IMLの主要目的は物価安定の維持」とする改正法案を審議中。	○IMLの主な任務は、発券、通貨安定の促進、金融機関監督等に限定されている (同第2条)。金融政策については、ベルギーとの間で1921年に締結された経済同盟 (BLEU) 等に基づき、両国の政策を整合的なものとするが求められている。 ・改正法案では、IMLが「金融政策の決定・遂行」といった機能を備え (同第2条)、「金融の分野において、IMLが権限を行使し、与えられた任務および義務を遂行するに当たって、IMLおよびその意思決定機関のいかなる構成員も、EU諸機関や政府等に対して、指示を求めたり受け入れたりしてはならない」*と規定されている (同第5条)。 *ただし、ドイツと同様「物価安定の維持」という主要目的を妨げない範囲内で、政府の一般的経済政策を支持することとされている (同第2条)。 ・なお、両国は、EMU第3段階の実現まではBLEUを解消しない旨の公式宣言を行っている。	○現行のIML法では、政府、その他公共機関に対する信用供与が容認されている (同第21、22条)。 ・改正法案では、IMLの政府、その他公共機関に対する信用供与が全面的に禁止されている (同第24条)。 ・なお、従来、ルクセンブルグ政府は一定限度内でベルギー国立銀行からの当座貸越が認められていたが、93年3月のベルギーにおける法改正を受け、同年6月末で同措置が廃止されている。	○閣議の推薦に基づき、大公が任命 (同第12条)。 ○任期は6年、再任可、定年は65歳 (同第12条)。 ○政府とIML理事会 (総裁、理事2名で構成) の間に意見の不一致がある場合、政府はIML評議会の意見を聴取したうえで、大公に対して理事会全体の罷免を申し入れることができる。また、政府は理事会の個々の構成員が継続的な職務遂行不能になった場合、大公に対してその罷免を申し入れることができる (同第12条)。 ・改正法案では、理事会全体の罷免に関する条項を削除し、理事会の個々の構成員についても罷免事由を限定し (継続的な職務遂行不能になった場合や人格的な信用条件を満たせない場合)、政策上の裁量的な罷免を排除 (同第12条)。
	○「通貨価値の安定」(オランダ銀行法第9条)	○大蔵大臣はオランダ銀行理事会に指令を与える権限を有している (同第26条)。もっとも、同権限は行使されたことがなく、同行は金融政策の決定・遂行に関して、事実上高度の独立性を有している。 ・大蔵大臣が同行に対して指令権を行使した場合、同行は3日以内に国王に異議を訴えることが可能。国王の最終決定が「オランダ銀行は大蔵大臣の指令に従うべき」となった場合には、その決定内容と同行の発出した異議を併せて官報に公表する (同第26条)。 ・このほか、大蔵大臣が金融政策の遂行に関して議会に対し責任を有しているため、オランダ銀行と大蔵大臣が金融政策についての定期的な協議を実施。 ○94年5月、同行はEMUに向けた準備等の観点から機構改革を実施。 ・具体的には、国際局と調査局を金融・経済政策局に統合。	○94年1月より、それまで容認されていた政府、その他公共機関に対する信用供与を禁止。 ・従来は、政府に対する当座貸越 (無利子、上限1.5億ギルダー) 等が認められていた。	○理事会、監事会の合同会議で指名された者の中から、国王が任命 (同第23条)。 ○任期は7年、再任可 (同第23条)。 ○理事会、監事会の合同会議の提案に基づき、国王によって停職あるいは罷免にされ得るほか、同第26条に規定された大蔵大臣の指令を拒否したり故意に従わなかった場合には、枢密院の助言の下、国王によって罷免され得る (同第23条)。
オランダ				

国名	中央銀行の政策目的	政策決定の独立性	政府、その他公共機関に対する信用供与の禁止	総裁人事
ポルトガル	○「国内通貨の安定と対外支払い能力の維持」(ポルトガル銀行基本法第3条)	○ポルトガル銀行は、政府の定めたガイドラインを考慮しつつ、金融政策を政府との協議により決定し遂行すると規定されている(同第18条)。	○政府、その他公共機関に対する信用供与は原則として禁止されているが、例外として、①前年の経常歳入の10%を上限とする無利子当座貸越(同第26条)や、②TBの直接引き受け(同第27条)が許容されている。 ・ただし、当座貸越については、「92年財政法」により、92年末までに当座貸越用の口座が廃止され、既存債務が期間10年の中央銀行貸出に転換されているほか、TBの直接引き受けも91年7月以降行われておらず、運用上信用供与の禁止は遵守されている。	○大蔵大臣の推薦に基づき内閣が任命(同第38条)。 ○任期は5年、再任可(同第44条)。 ○罷免事由については規定されていない。
英国	○欧州連合条約の付属議定書において、EMU第3段階に参加する方針を示さない限り、法改正を行う義務がないことが規定されている。 ○イングランド銀行関連法には政策目的は明記されていない(もっとも、同行の年次報告書には、「イングランド銀行の主たる目的は、通貨価値の維持、金融システムの保持、および金融市場の効率性促進である」と記述されている)。	○「大蔵省は、イングランド銀行総裁と協議のうえ、公益上必要な場合、イングランド銀行に対し指令を発することができる」(イングランド銀行法第4条)。 ・こうした中、93年12月、下院・大蔵委員会が「金融政策の第一義的な目的を低インフレ・物価安定とし、金利決定の権限を大蔵省からイングランド銀行に委譲するとともに、同行の議会に対するアカウンタビリティを明確にすべき」と提言。 ○なお、このところ、以下の措置が実施されている。 ①政府の公表する物価安定の具体的目標について、93年2月以降、イングランド銀行が四季報においてその達成状況等を評価(なお、同目標が達成できなかった場合、政府はその背景・見通し等についての説明義務を自らに課している)。 ②93年11月の利下げ時以降、金利変更の具体的な実施時期については(約1か月の範囲内で)同行が決定。 ③94年4月以降、大蔵大臣と同行総裁の月例協議の議事録を公開し、総裁の政策判断を公表。 ○このほか、イングランド銀行は、94年7月、同行の経営目的に即して、抜本的な機構改革を実施。 ・15部局に細分化されていた組織を、「物価安定」と「金融システムの安定」を目的とする2部門に再編成。	○93年7月成立の法律(Euro-pean Communities <Amendment> Act 1993)により、政府、その他公共機関に対する信用供与が禁止されたが、例外として、欧州連合条約の付属議定書において、英国がEMU第3段階に参加しない限り、政府に対する一時貸付(Ways and Means Advances)の制度を維持することが認められている。	○国王が任命(イングランド銀行法第2条)。 ○任期は5年、再任可(同第2付表の1、3)。 ○「以下の事由に該当する者は、その資格を失う」(イングランド銀行特許状第8条)。政府による罷免に関する規定はない。 ①精神異常を来した場合。 ②破産または支払い不能、あるいは債権者と示談した場合。 ③有罪の判決を受けた場合。 ④理事会の承認なしに6か月継続して理事会を欠席した場合。 ⑤理事会に辞表を提出した場合。

従来は政府が同行のすべての運営を監督し、同行の決定に対し拒否権を行使し得ることとされていた（ただし、過去に拒否権が発動されたことはない）が、93年3月の法改正により、金融政策の決定・遂行に関しては政府が拒否権を行使できないこととなった。

スペインでは、94年5月に成立した新中央銀行法により、スペイン銀行は「物価安定の達成」を第一義的な目的として、政府から独立して金融政策を策定・遂行することとなった。また、総裁人事についても、任期が延長された（4年→6年）ほか、罷免事由を限定し、政府等による裁量的な罷免権が排除された。

この間、英国では、大蔵省がイングランド銀行に対する指令権を有しており、金融政策の決定権限は政府に属している（ただし、93年11月以降、政策金利変更の具体的な実施時期については約1か月の範囲内で同行が決定）が、このところ同行の独立性を巡る議論が高まっており、民間の有力調査団体であるCEPR（経済政策調査センター<93年10月>）や下院・大蔵委員会（同年12月）が相次いで同行の政府からの独立を提言した報告書を発表している（注23）。なお、イングランド銀行では、以下のような対応を通じて金融政策に関する対外説明の充実に努めている。

①93年2月以降、四季報（インフレーション・レポート）において、物価動向に関する同行独自の見解・判断を公表し、政府の設定する物価安定目標の達成状況等を評価。

②94年4月以降、同行総裁と蔵相の月例協議の議事録を公開し、総裁独自の政策判断等を公表。

5. EMU第3段階実現に向けての展望と課題

これまでEMUについて、その歴史的経緯、欧州連合条約に描かれた姿や、各国の取り組み状況等をみてきた。本章では、以上を踏まえたうえで、先行きの展望と当面の課題について触れてみたい。

EMU実現に向けたモメンタムは、91年12月の欧州連合条約合意時にピークに達した後、2度にわたるERMの大きな混乱や、欧州各国の景気後退長期化およびそれに伴うコンバージェンス・クライテリア達成の困難化等から、後退を余儀なくされた。こうした中、当局者の間でも、94年1月、ラムファルシー・EMI総裁が第1回理事会開催後の会見で「EMUの実現自体には確信を抱いているが、97年にEMU第3段階に移行することは困難」と発言したほか、クリストファーセン・

（注23）下院・大蔵委員会は93年12月、「イングランド銀行（BOE）の役割」と題する報告書を発表し、「イングランド銀行法を改正し、物価安定をBOEの第一義的な政策目的としたうえで、BOE内に強固で独立した金融政策委員会（Monetary Policy Committee）を設置し、金利水準決定の権限を大蔵省からBOEに委譲する」一方、「①物価安定の目標を達成するために公表されるターゲットについて、政府とBOEが合意のうえ、議会（下院）の承認を得ること、②議会におけるBOEの年次報告書の討議、③総裁の大蔵委員会等への出席等により、BOEの議会に対する金融政策上のアカウンタビリティを明確にすべき」と提言している。

欧州委員会副委員長や各国首脳・中央銀行総裁からもEMUの早期実現に悲観的な見方が示された。もっとも、最近では各国通貨がERM内の比較的狭いレンジで概ね安定的に推移している(注24)ほか、景気も欧州各国で回復基調にあるなど、EMU実現に対する悲観的なムードを招来した要因に徐々に改善の兆しが窺われる。加えて、中央銀行の独立性の強化に向けた法改正の動きも各国で着実に進んでいる。

この間、EMU実現に向けたプロセスに関しては、従来より「経済政策の協調や経済パフォーマンスの収斂等が単一通貨導入、統一的な金融政策の実施にとって不可欠の前提条件であり、EMUはこうしたプロセスの終着点として結果的に実現されるべきもの」との考え方と、「まず通貨面での統合を図っていくことが、各国の経済政策の一段の協調を政府に強制する最も確実な手段となり得る」との考え方の2つの相反する流れがみられた。ただ、いずれの立場をとるにしても、各国が経済パフォーマンスの改善に向けた努力を継続することが重要であり、第3段階移行を容易にするためにコンバージェンス・クライテリアを緩和するようなことがあって

はならないという認識では概ね一致しているように窺われる。

このように、EMU実現のためには、各国の経済パフォーマンスの収斂が引き続き重要な課題であるが、同時に、今後検討・解決すべき課題も残されている。

まず、第1に、欧州中央銀行制度については、その設立法で物価安定という政策目標や運営の大枠等が定められているが、①金融政策運営における具体的な中間目標の設定方法、②欧州中央銀行と各国中央銀行との役割分担や各国中央銀行間の政策手段の整合性確保等については明確に規定されていない。

第2に、単一通貨(ECU)導入について欧州連合条約では、第3段階移行時に為替相場を固定する際の具体的な決定方式等を規定していない。各国通貨の対ECU相場を固定する場合、どの水準で相場を固定するかによって各国通貨間の購買力に相対的な損得が生じ得る筋合いにあり、このため、どのような形で適正な相場水準を決定するかも大きな課題となる(注25)。また、第3段階で導入されるECUは強制通用力のある法定通貨であり、現在の通貨バスケットとしての位置付けにあるECUと性格が根本的に異なる。このよ

(注24) ERMが安定的に推移している背景としては、①93年8月の変動許容幅の大幅な拡大に伴い、欧州通貨に対する投機が働きにくくなったこと、②変動許容幅の拡大に伴い景気梃子入れのための利下げ余地が生じたにもかかわらず、各国とも自国通貨の安定を重視した慎重な政策スタンスを維持していること、等が指摘されている。

(注25) 欧州連合条約では、①第3段階開始日に蔵相理事会が欧州委員会の提案に基づき、欧州中央銀行と協議して各国通貨の対ECU相場を固定すること、②その際ECUの対外価値(例えばECUの対米ドル相場)は変更されないことが規定されており、一般的にはこれをもって各国通貨の対ECU相場が第3段階直前の市場実勢相場に基づいて固定されると解釈されている。ただ、第3段階開始日の間際になって為替相場が一時的に大きく変動する可能性があるため、条約上では相場の決定方法等について、あえて詳細な規定を行っていない模様。

うな新ECUを各国で一気に導入するのか、あるいはECUと各国通貨の切り替えを徐々に行うのか、またその紙幣をどうするかといった点についての検討も行われることとなる。

第3に、決済システムの安定性確保や金融機関監督等プルーデンス政策面での課題が挙げられる。このうち、決済システムについては、その円滑な運営を促進することが欧州中央銀行制度の基本的任務のひとつとして掲げられており、現在EMIのワーキング・グループで様々な問題が検討されている。また、金融機関監督については、各国で制度や方法等が異なっていることもあって、金融機関監督は基本的には引き続き各国当局に委ねられる（欧州中央銀行制度は、各国監督当局の円滑な政策遂行をサポートする役割を担うこととされている）。しかしながら、第3段階においては、金融市場統合の進展・単一通貨導入の下で、金融システムを安定的・効率的に運営していくため、各国の監督当局間の協力を一段と緊密化させる必要があると考えられる。こうした中で、欧州中央銀行制度がこの点に関して実際にどのような役割を果たしていくのかという点についても今後の検討課題となろう。

第4に、政治統合（Political Union）に向けた取り組みが挙げられる。すなわち、一般に、

EMUが持続的・安定的なものであるためには、政治統合との関係が非常に重要な意味を持つ。例えば、EMU第3段階参加国の姿を展望すると、金融・為替政策が単一化されているために、参加国の経済格差が拡大した場合の調整手段として各国財政政策の協調やEU財政（注26）を通じた参加国間の所得配分がいま以上に重要となる可能性がある。しかし、財政面での政策協調に関する政治統合が実現していないと、税制・税率の変更、歳出の仕向先の変更など痛みを伴う財政政策は実現に困難を伴う可能性が高い。また、金融政策への調整負担を回避するためにも財政政策の柔軟性を確保していく必要がある。このように、政治統合の強化が社会的・経済的な安定性を確保し、EMUをより有効に機能させていくうえでの重要な前提条件となる。

この点、欧州連合条約には、政治統合に関する規定も盛り込まれたが、統合の度合いはEMUに比べ著しく低いものとどまっている（注27）。このため、今後の欧州統合の過程では、政治統合をいかに進めていくかが重要な課題となろう。ただ、一気に高度の政治統合へ移行することは期待し難いため、現実的なアプローチとして、例えば、EMUを安定的に維持するために、少なくとも、政治・財政的な問題解決のための強制力を伴う政治的枠組みを用意することが必要である、との見

（注26）EU財政は、加盟各国からの拠出金を基本財源とし、主に①農業保護を目的とする共通農業政策や、②構造改善（地域開発、特定産業向け補助金）向けに支出を行っている。なお、その規模は93年で655億ECU（約8.5兆円）に上るが、加盟12か国全体のGDP対比でみると1.2%で、「補完性の原則」（EUレベルで行った方がより効率的と判断されるもののみEU財政で扱う）に基づいた役割を果たしている。

（注27）欧州連合条約では、政治統合に関して①EC（欧州共同体）の権限拡大、②共通外交・安全保障政策、③司法・内務面での協力、④欧州議会の権限拡大等についての大枠が規定されている。

解も一部から提起されている。

欧州諸国は67年のEC成立以降、関税同盟（68年）、EMS（79年）、単一市場（93年）等を完成させ、欧州統合を着実に推し進めてきた。その中で「EC」が「EU」へと「深化」し、その加盟国も当初の6か国から現12か国、さらには、オーストリア、北欧3国（フィンランド、スウェーデン、ノルウェー）の加盟が実現すれば16か国へと「拡大」することとなる。こうした中、現在、欧州統合の金融面の言わば総仕上げとしてEMUが最終段階への歩みを進めている。その実現にはなお多くの課題が残されているが、これまでのEMU

実現に向けた歩みの中で獲得されたもろもろの成果は、それ自体EUの壮大な実験として評価されよう。今後、幾多の困難を乗り越えてEMUが実現されれば、自由貿易の原則の枠組みの下で、域内経済のみならず、世界経済の新たな発展の重要な柱となるものと期待される。また、物価の安定を第一義的な目的とする強力な欧州中央銀行制度が設立され、その所期の目的どおりに適切な金融政策の運営が図られていけば、世界経済のインフレなき持続的な成長と国際金融市場の安定的な発展に資することとなろう。

(参考) 戦後の欧州における経済・通貨統合 (EMU) 関連の動き

1952年7月	欧州石炭鉄鋼共同体 (E C S C) 創設
58年1月	欧州経済共同体 (E E C)、欧州原子力共同体 (E U R A T O M) 創設
64年5月	中央銀行総裁会議 (E E C加盟国が参加) 発足
67年7月	3共同体を統合し、欧州共同体 (E C) が発足 (当初加盟国は西ドイツ、フランス、イタリア、オランダ、ベルギー、ルクセンブルグの6か国)
68年7月	関税同盟完成
70年10月	「ウェルナー・レポート」発表
71年8月	ニクソンショック (金・米ドルの交換停止)
72年4月	「スネーク制度」発足
73年1月	英国、アイルランド、デンマークがE C加盟
79年3月	欧州通貨制度 (E M S) 発足
81年1月	ギリシャがE C加盟
85年6月	E C委員会が「域内市場統合白書」を発表
86年1月	スペイン、ポルトガルがE C加盟
87年7月	「単一欧州議定書」(改正ローマ条約) が発効
89年4月	「ドロール・レポート」発表
90年7月	EMU第1段階開始
92年2月	欧州連合条約 (マーストリヒト条約) 調印
9月	英国、イタリアが為替相場メカニズム (E R M) 離脱
93年1月	単一市場発足 (E C域内の人・物・資本・サービス移動の自由化)
8月	E R Mの変動許容幅拡大 ($\pm 2.25\%$ \rightarrow $\pm 15\%$)
11月	欧州連合条約発効 (欧州連合 < E U > 発足)
94年1月	EMU第2段階開始 (欧州通貨機構 < E M I > 創設)
3月	オーストリア、フィンランド、スウェーデン、ノルウェーのE U加盟交渉が妥結

(国 際 局)