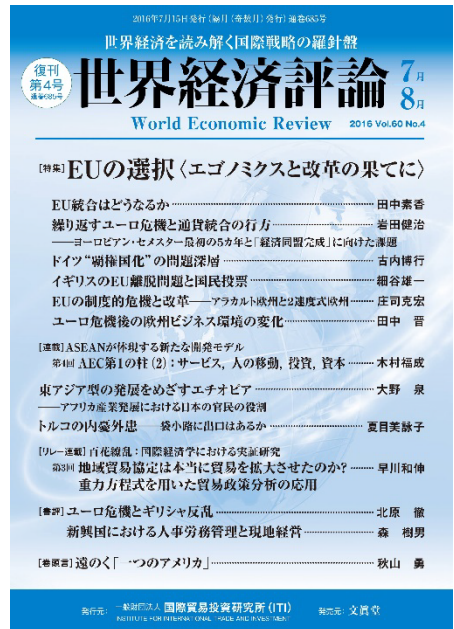


本論文は

世界経済評論 2016年7/8月号

(2016年7月発行)

掲載の記事です



世界経済評論 定期購読のご案内

年間購読料

1,320円×6冊=7,920円

6,600円

税込

17%

送料無料
OFF



富士山マガジンサービス限定特典

※通巻682号以降

定期購読
期間中

デジタル版バックナンバー 読み放題!!



世界経済評論 定期購読



☎0120-223-223

[24時間・年中無休]

お支払い方法

Webでお申込みの場合はクレジットカード・銀行振込・コンビニ払いからお選びいただけます。
お電話でお申込みの場合は銀行振込・コンビニ払いのみとなります。

Fujisan.co.jp

雑誌のオンライン販売

繰り返すユーロ危機と通貨統合の行方

——ヨーロピアン・セメスター最初の5カ年と「経済同盟完成」に向けた課題

九州大学経済学研究院教授 岩田 健治

いわた けんじ 1960年生まれ。東北大学文学部卒業。同経済学研究科博士課程単位取得満期退学。博士（経済学）。福岡大学商学部講師等を経て、2004年より現職。2015年より九州大学EUセンター長。著書：『現代国際金融』（共著、2008年、有斐閣）、『現代ヨーロッパ経済 第4版』（共著、2014年、有斐閣）他。

ユーロ危機の根は深い。ギリシャ政府債務危機とそれに続くスペインの「銀行－政府」共倒れ型危機は、一連の緊急金融支援措置、ECBによる危機対応策、「真のEMU」創設にむけたEU首脳提案等を通じて沈静化しているものの、その背後ではユーロ圏内経済の乖離に歯止めがかかっていない。確かに、危機後のユーロ制度改革としてEU経済ガバナンスの強化が図られ、2012年にはEUによる域内不均衡の事前監視・是正メカニズムとして「ヨーロピアン・セメスター」（EMU2.0）がスタート。EUによる各国のマクロ経済政策と構造改革への関与の度合いは高まった。だが5年目を迎える現在、域内の大国間でドイツとイタリアへの二極分解が進行し、フランスは両国のはざままで構造問題を抱えつつある。EU経済は、戦後経験したことのない域内メガ不均衡に直面しているのである。

こうした中、2015年6月に、欧州委員会のユンカー委員長などEU 5機関トップの連名で出された『EMUの完成に向けて』は、「経済同盟」「金融同盟（銀行同盟＋資本市場同盟）」「財政同盟」の2025年までの完成を目指すユーロ制度改革の野心的ロードマップを示した。しかし金融同盟を除く二つの「同盟」の最終的デザインは、ロードマップ途上で具体化すると示されていない。また「財政同盟」については、共通の新規財源を用いた「マクロ経済安定化機能」の確立がうたわれているものの、それが恒常的で一方通行の財政移転になってはならず、そのため「経済同盟」を通じた事前の域内収斂が先ず確保されるべきとしている。ところが当の「経済同盟」（ヨーロピアン・セメスター）の現状は上述の通り成果をもたらしていない。

かくして、新しい「経済同盟」の制度デザイン（EMU2.1か2.9か）が問われている。新しい「経済同盟」が高度なEUガバナンス（EMU2.9）を通じて実際に域内収斂をもたらすものとなれば「財政同盟」（EMU3.0）も具体的日程に上ってこよう。他方で、結果が出せないデザイン（EMU2.1のまま）が続けば、ユーロの南北分割やユーロ解体の議論に拍車をかけることになる。ロードマップ第2段階に向け2017年夏までに出される予定の『白書』の帰趨が注目される。

はじめに

ユーロ危機の直接の原因はギリシャ政府による粉飾決算と財政破綻であるが、その背後に

は、ユーロ導入以来生じている域内マクロ経済の乖離という重たい現実が横たわっている。しかも、その乖離の原因を見ていると、経常収支不均衡や財政政策スタンスの相違といったマクロの需要側の要因から、生産性や競争力といっ

た供給側の要因まで、国毎に区々である。域内経済の深刻な「乖離」に楔を打ち込む制度を確実に構築するまで、ユーロ圏は、ギリシャ問題解決後も形を変えた種々の危機に直面するリスクを抱え続けているといつてよい。また、この問題が実効性をもって解決されない限り、財政同盟に進むこともできない¹⁾。

I ユーロ危機と EU 制度改革 —EMU1.0 から EMU2.0 へ

ここでは、はじめにユーロ危機後に EU がユーロを支える制度改革をどのように行ってきたのか、振り返っておきたい。

1. EU 経済ガバナンス強化とヨーロッパ・セメスターの開始—EMU2.0 へ

2010 年のギリシャ危機勃発以来、EU は、当面政府債務危機等に陥った諸国への緊急金融支援の枠組みを整えてきた。こうした緊急金融支援策の整備と並行して、2010 年 10 月には『EU の経済ガバナンス強化に向けて（ファンロンプイ・タスクフォース報告書）』²⁾を出し、①より厳格な財政規律、②より広範な経済サーベイランス、③より広範で強力な政策協調（ヨーロッパ・セメスター）、④より頑健な危機管理の枠組みを骨子とする、ユーロ制度改革を開始した。同報告を受けて、EU の経済ガバナンス強化のための新たな施策として「ヨーロッパ・セメスター」が翌 11 年末からスタートし、ユーロ圏を含む EU 構成国全体の、①財政政策・予算、②マクロ経済不均衡、③構造改革の三つが EU により公式にモニターされ、是正勧告が行われるようになった。いまやヨーロッパ・セメスターは、ユーロ圏のみならず

EU 全体の経済政策の協調を実現し、ユーロ圏内に収斂をもたらすための主要なツールになっている。簡単に、そのメカニズムを概観しておこう³⁾。

ヨーロッパ・セメスターは、毎年 11 月に開始される 1 年間のサイクルからなる。現在の形でのセメスターが開始された 2012 年度から数えて本年で 5 年目を迎える。毎年 11 月に欧州委員会は、「年次成長概観（AGS）」を公表し、成長と雇用創出に向けた年度計画を示す。AGS と同時に、欧州委員会は EU 構成国に存在する潜在的マクロ不均衡を指摘した「警戒メカニズム報告書（AMR）」を公表し、次の 1 年間の「マクロ不均衡是正手続（MIP）」を開始する。AMR で示される各国の「スコアボード」は、EU もしくはユーロ圏全体との乖離を示すいわば成績表で、「対外不均衡と競争力」と「国内不均衡」とに分かれ、前者は 5 つ（経常収支、対外債務、実質実効為替相場、輸出シェア、単位労働コスト）、後者は 6 つ（住宅価格、民間貸し出し、民間債務、政府債務、失業率、金融部門の負債）の細項目からなる（2016 年セメスターからは、雇用関連指標として労働力率、長期失業率、若年層失業率が追加されている）。

これらの不均衡指標で大きな乖離が観察される場合、欧州委員会は当該国に対するより「詳細な調査（IDR：in-depth review）」を行うことになる。この調査の結果は、①問題なし、②不均衡が存在または拡大する可能性あり、③過大な不均衡が存在、の 3 通りに分かれる。①の場合、MIP の手続きは終了する。②の場合、MIP の予防手続きに従い、欧州委員会が 5-6 月に当該国に対し「国別勧告（CSR）」を出すことになるが、制裁措置は伴わない。③の場合、欧州委員会は、経済・財務相理事会

(ECOFIN) に対して、過大不均衡を特定し該当国に MIP の是正手続きを開始させるよう、勧告を行うことができる（ただし過去5年間は該当国なし）。該当国が是正のための十分な行動計画を立てることができなかつたり、合意された行動を実施しなかつたりした場合、GDP 比 0.1% の制裁金が課されることになる（ただしユーロ圏に限る）。

MIP に加え、ユーロ圏の政府にはより拘束力の強い財政の縛りがかかる。ユーロ圏内の政府は毎年 10 月、欧州委員会に対して次年度予算案を提出し、欧州委員会は安定成長協定 (SGP) が示す要件の順守という観点から各国予算案への意見を 11 月に公表する。その意見をユーロ・グループ（ユーロ圏財務相会合）が審議し、12 月に各国は次年度予算を採択する。要するにユーロ圏各国の予算は、ユーロ圏全体との整合性の観点から欧州委員会に事前にチェックされることになる。

このように構成国の財政やマクロ経済政策への EU の関与の度合いを強めている点にヨーロッパ・セメスターの特徴がある。こうしてユーロ圏内各国経済の監視と政策協調のための枠組みがとにもかくにも立ち上がったことで、EMU は創設時の ver.1.0 から ver.2.0 へとバージョン・アップした。

2. 『真の EMU』（4 首脳報告）と銀行同盟

—EMU2.1 へ

2012 年にギリシャ政府債務危機が波及した南欧スペインにおいて、同国第 4 位の貯蓄銀行バンキアが破綻の危機に陥り、同国政府が救済に乗り出すと政府債務危機を、さらには同国国債を保有する銀行危機を招きかねないという、いわゆる銀行—政府間の危機の連鎖が明らかに

なると、EU は同年 12 月ユーロ域内の金融システム監督とペイルインを旨とする危機対応策を盛り込んだ「銀行同盟」を新たに組み込んだ包括的なユーロ再建策として『真の EMU（経済・通貨同盟）』（以下『4 首脳報告』と略）⁴⁾ を公表した。

同報告書が示した「真の EMU」実現プロセスは、財政安定化と銀行危機と政府債務危機の連鎖を遮断するステージ I（2012 年末～13 年）、統合された金融枠組みの完成と構成国レベルの健全な構造政策推進からなるステージ II（2013-14 年）、EMU による国別ショック吸収メカニズムの構築を目指すステージ III（2015 年以降）の三段階から成る。そして、それぞれの段階で次の四つの枠組みを強化するとした。第 1 は「統合された金融枠組み」で、① SSM（単一金融監督機構）と単一ルールブック、② 構成国 DGS（預金保険制度）の調和、③ 構成国の破綻処理制度の調和とステージ II での適切な原資を備えた単一の EU 破綻処理制度の構築、④ ESM（欧州安定基金）による銀行への直接的資本注入からなる。第 2 は「統合された財政枠組み」で、ヨーロッパ・セメスターを通じた、各国の財政やマクロ政策の監視・是正の他、構成国が EU の枠組みのなかで構造改革を実施する際の金融支援（第 II ステージ）、EU 共通予算を用いた国別ショックの吸収機能（第 III ステージ）が明記されていた。第 3 は「統合された経済政策枠組み」で、経済政策の事前調整のための枠組み構築と、ヨーロッパ・セメスターを通じた構造改革の実施である。第 4 は「政治的説明責任」で、EU レベルでの民主的正当性と民主的説明責任の並行的強化が示された。

2012 年の『4 首脳報告』は、単一通貨圏内

における金融システムの監督とペイルイン原則を備えた銀行同盟を組み込んだ点で、EMU2.0をさらに2.1へと進化させたものと位置づけられよう。

3. 『欧州における EMU の完成に向けて』（5 首脳報告）—2025 年までの EMU 改革ロードマップで EMU2.X へ

その後、2015年6月、前年11月に新たに欧州委員会委員長に就任したジャン＝クロード・ユンカー氏は、ユーロ圏首脳会議のドナルド・トゥスク議長、ユーログループ（ユーロ圏財務相会議）のユルーン・ダイセルブルーム議長、マリオ・ドラギ欧州中央銀行総裁、マルティン・シュルツ欧州議会議長のEU各種機関トップ5名の連名で『欧州における EMU の完成に向けて』（以下『5 首脳報告』と略⁵⁾）を公表し、「深化した公正な真の経済・通貨同盟（EMU）」を遅くとも2025年までに完成させるためのロードマップを提示した。内容の詳細については図表1に譲るが、『5 首脳報告』は、2012年の『4 首脳報告』が示した四つの枠組みを基礎としつつも、以下の諸点においてそのバージョンアップを図ったものである。

本報告では、何よりも2012年の『4 首脳報告』では使用を控えてきた「同盟 union」呼称をいくつかの分野で新たに正式に使用している。従来の「通貨同盟」「経済同盟」に加え、「金融同盟」「財政同盟」が「…に向けて」という未来形ではあるが追加されている⁶⁾。

次に、2012年の『4 首脳報告』が示した四つの枠組みに沿って、それぞれ比較してみよう。「経済同盟に向けて」に関しては、第1段階でヨーロピアン・セメスターの「刷新」とMIP（マクロ不均衡是正手続き）の強化の他、

ユーロ圏競争力理事会の創設が、さらに第2段階では収斂プロセスのEUレベルでの拘束力強化が、それぞれ明記された。「金融同盟に向けて」では、従来の「銀行同盟」に新たに「資本市場同盟」が追加され、リーマンショック後にEU域内のマクロ・プルーデンス強化のために創設されたESRB（欧州システムミックリスク理事会）の強化も掲げられている。「財政同盟に向けて」では、何よりも第1段階で欧州財政理事会を、第2段階でユーロ圏マクロ経済安定化メカニズムを、それぞれ創設することが明記され、後者については一定の条件付きで域内財政移転を伴う「マクロ経済安定化メカニズム」の構築が決まった。最後に「民主的説明責任・正統性・EU機関の強化」の特徴は、上述のヨーロピアン・セメスターの刷新と欧州議会による関与強化、ユーロ圏の対外的代表権の一本化などが掲げられ、さらに第2段階では、ユーロ圏財務省の創設が明記されている。

こうした内容上のバージョンアップとともに、EMU完成の期限については2025年という明確な期限が課せられ、そのために欧州委員会は2017年7月1日の第2段階開始前に、第1段階の進捗状況を評価し、第2段階に必要なEU法整備（含条約改正）など必要な措置を『白書』として公表することが定められている。

こうした諸点において『5 首脳報告』は、『4 首脳報告』EMU ver.2.1をさらに一歩進めEMU ver.2.Xを構築する試みとみなしてよからう。ここで2.2ではなく2.Xとしたのは、同報告書では、第2段階で完成に向かうはずの経済同盟と財政同盟については、その大枠だけが示され、実際の制度設計は第1段階での議論に委ねられているためである（他方金融同盟については第1段階が終わる2017年6月までに銀

行同盟構築のための基本的工程は終了し、少し遅れて2019年には資本市場同盟も完成するとされている)。ユーロ圏の長期的生存と繁栄のために、EMUをどのバージョンまでリニューアルすべきなのか。域内各国財政と経済政策に対するEU側の現行の縛りでよしとする2.1な

図表1 経済・通貨同盟完成に向けたロードマップ

段階	第1段階	第2段階
期間	2015年7月1日～2017年6月30日(2年間)	2017年6月30日～遅くとも2025年(8年間)
金融同盟に向けて	<ul style="list-style-type: none"> *銀行同盟の完成 —単一破綻処理基金(SRF)へのブリッジバンク機能付与 —単一破綻処理基金(SRF)に対する共通のバックアップ構築のための工程具体化 —共通預金保険制度(EDIS)に関する合意 —欧州安定化メカニズム(ESM)による銀行への直接的資本注入手続きの効率化 *資本市場同盟の開始(2019年完成) *ESRB(欧州システミックリスク理事会)強化 	—
経済同盟に向けて	<ul style="list-style-type: none"> *収斂・雇用・成長の促進 —ユーロ圏競争力理事会創設 —MIP(マクロ不均衡是正手続き)強化 —雇用と社会的パフォーマンス重視 —ヨーロッパ・セメスター刷新を通じた経済政策協調の強化 	*収斂促進プロセスの公式化と拘束力強化
財政同盟に向けて	<ul style="list-style-type: none"> *欧州財政理事会の創設 —同理事会は、EUの財政枠組みが定める経済目標と勧告に照らし、各国の予算とその執行が適切なパフォーマンスとなっているか、EU全体の観点から独立の公的評価を実施。 	<ul style="list-style-type: none"> *ユーロ圏マクロ経済安定化メカニズムの創設 —同メカニズムへのアクセスは、当該国の経済構造自体が他の健全な諸国と同様の強度に収斂していることが条件。
民主的説明責任、正統性、機構強化	<ul style="list-style-type: none"> *ヨーロッパ・セメスターの刷新 —セメスターを、ユーロ圏全体を扱う第1タームと国別課題について議論する第2タームという、連続する二つのタームに再編。 *ヨーロッパ・セメスターへの欧州議会の関与強化 —欧州委員会が年次成長報告(AGS)を発出する前後に欧州議会の本会議で審議。その後の国別勧告(CSR)についても欧州議会本会議で審議。 —国別勧告書(CSR)および各国予算の双方に関して欧州委員会と各国議会との間の一層系統的な意見交換の実施 —国別改革・安定プログラムを各国政府が提出する際、各国議会と社会的パートナーからの一層系統的な意見聴取と参画を実現 *欧州議会と各国議会との協力のレベル引き上げ *ユーログループの運営体制強化 *ユーロ圏の対外的代表権一本化に向けた取り組み開始 *TSCG(財政協定)、ユーロプラス協定、SRFに係る政府間協定のEU法体系への統合 	<ul style="list-style-type: none"> *ESM(欧州安定化メカニズム)のEU法体系への統合 *ヨーロッパ・レベルでの責任を有するユーロ圏財務省創設

出所) Juncker, Jean-Claude, in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi and Martin Schulz (2015), *Completing Europe's Economic and Monetary Union*, June, pp. 20-21.

のか、それとも EU 側の権限を各国のそれに優越させる 2.9 なのか、この点がロードマップ第 2 段階に向けて先鋭に問われることになるのである。

II ヨーロピアン・セメスター最初の 5 年と域内不均衡

そこで、以下では新しい「経済同盟」の中軸をなし、EMU2.0 開始から 5 年目のサイクルに入っている、ヨーロピアン・セメスターの現状と課題について考えてみたい。

1. 域内経済の「乖離」

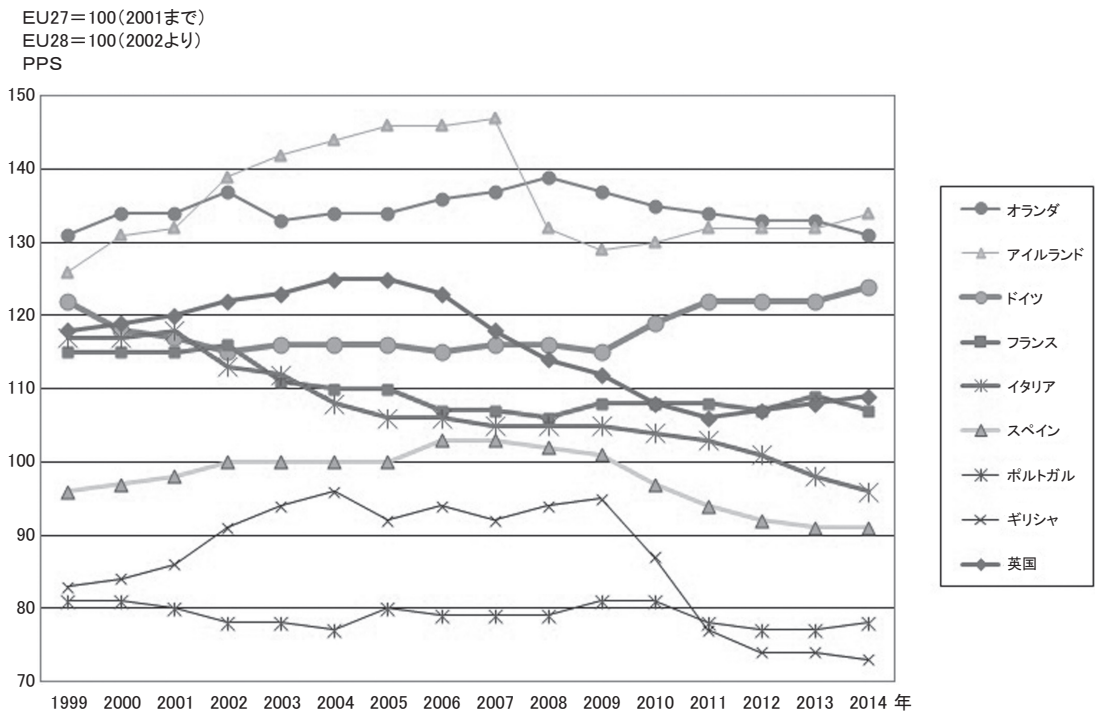
一見えぬ「収斂共同体」の再建

1958 年の EEC 創設以来、EC - EU と続いた半世紀にわたる欧州統合の深化と拡大の歴

史は、域内先進諸国経済間の「収斂 (convergence)」と、新規加盟国の原加盟先進国へのキャッチアップの歴史に他ならなかった⁷⁾。転機が訪れたのはユーロ導入の年、1999 年であった。以降ユーロ圏の経済成長率は、EU 全体のそれを下回り続けた⁸⁾。それだけではない、ユーロ圏内先進国間の「収斂」は完全に潰え去り「乖離 (divergence)」にとって代わられた。2008 年の世界金融経済危機と 2010 年以降のユーロ圏政府債務危機という二つのショックが、そうした乖離に拍車をかけた。

ユーロ制度改革の要として開始されたヨーロピアン・セメスターは、こうした域内の経済不均衡の発生を監視し、それが累積することを未然防止することで、いわば「収斂の共同体」をユーロ圏に再建するためのメカニズムであった。実際に EMU2.0 のもとで「収斂の共同体」

図表 2 一人当たり GDP の推移 (1999 年以降のユーロ圏主要国と英国)



(出所) Eurostat (GDP per capita in PPS) より作成。

は再建に向かっているのだろうか。

図表2は、EU全体を100とした場合のユーロ圏主要国の一人当たりGDPの推移をみたものである。2008年以降の世界金融経済危機とギリシャ危機で大きなショックに見舞われた小国のみならず、ドイツを一方の極とし、イタリアを他方の極とするユーロ圏内の大国間の乖離に歯止めがかかっていないことがわかる。独仏枢軸を核とする大陸欧州の先進諸国が戦後一貫して実現してきた「収斂の共同体」は、1999年以降のEMU1.0のもとで無残に瓦解し、域内経済の乖離はユーロ圏政府債務危機収束後もとどまる気配がない。2012年のヨーロピアン・セメスター導入(=EMU2.0移行)後の最初の5カ年の経験からも、収斂共同体再建の曙光はなお射していない。EMU2.0の下での「経済同盟」は未完といってよい。

2. 南北間メガ不均衡の発生と常態化

このことは、ヨーロピアン・セメスターが、目的適的な設計になっているかどうかを鋭く問うている。図表3は、開始以降の5年間の各国の成績表を示したものである。MIP対象外の金融支援国とMIPで(in-depth review精査後)不均衡が存在するとされた国との合計は、2012年度の16カ国から15年度には18カ国まで増大したものの、直近の16年度では14カ国まで減少した。国の数だけ見れば不均衡拡大の峠は越えたかに見える。

ところが、ユーロ圏内の不均衡が、周縁の多数の小国からコアの少数の大国へとシフトしている点を見逃すわけにはいかない。ユーロ圏19カ国全体のGDPに占める「金融支援」「不均衡」国のGDP合計を計算するなら、2012年度セメスター開始時に61.4%(Eurostatよ

り2010年データで計算)であったのに対し、2016年度には90.7%(同14年データで計算)まで拡大し(うち「過大な不均衡」に指定された国は38.8%)、いまや不均衡はユーロ圏全体を覆うに至っているのである。

南欧を見てみると、スペインが「過大な不均衡」から「不均衡」に改善を遂げているのに対し、イタリアとポルトガルの「過大な不均衡」指定が続いている。さらに懸念されるのは域内の大国フランスで、2015年に「過大な不均衡」国の仲間入りをしている。対する北部はどうか。ベルギーが16年に不均衡リストから外れたのに対し、オランダが13年から不均衡国に指定され、現在に至っている。さらに14年には大国ドイツが初めて不均衡指定され、翌15年には「監視と断固たる施策が必要な不均衡」が存在するとされた。

つまり、ヨーロピアン・セメスターの諸基準に則って判断した場合、南東欧の一部の国を除けば、一方におけるドイツ・オランダと、他方における南欧諸国全体(含フランス)との南北両エリアを覆う「域内メガ不均衡」が頭をもたげているのである。

(1) マクロ経済の不均衡

—ドイツ経済一人勝ちの実態と政府の対応

2015年11月、欧州委員会は同時に第5年次目の「警戒メカニズム報告(AMR)」で18カ国を指定し、「詳細な調査(in-depth review)」を開始した。その結果16年3月に12カ国が不均衡の存在を指摘された。ここではそのうち、ユーロ圏内の大国の現状について概観しておこう。

〈ドイツ⁹⁾〉経済成長率は消費が主導する形で、2014年の1.6%、15年1.7%と安定してい

るものの、投資は公共・民間ともに低水準にとどまっている。とくに、GDPに占める公共投資の比率が低下し、ユーロ圏平均を下回っている。民間投資も、危機前の水準に回復していない。前者は難民関連支出による拡大が見込まれるが、全体として低い投資率は、経常収支黒字というマクロ不均衡をもたらす、ドイツの潜在成長率にも悪影響をもたらしている。特に経常黒字は2016-17年もGDP比で8%強と予想され、ユーロ圏全体の黒字の4分の3を占めている（ただし相手国は南欧ではもはやなくEU域外諸国）。連邦政府の財政は黒字を記録しており、政府債務の対GDP比も縮小に向かっている。ユーロ圏全体の経済底上げの観点からは、ドイツに財政出動の余地が多分にあるにもかかわらず、国内での財政均衡を優先している。こうした黒字国側の緊縮継続は、域内全体のデフレバイアスの要因にもなっている¹⁰⁾。

EUは、前年のCSRを通じて、ドイツに対して、①公共支出の拡大、②労働市場改革、③サービス部門の競争力強化策実施の三つの勧告を行っているが、当該勧告に対するドイツの対応状況は、「完全実施」から「進展なし」までの5段階評価で、下から二つ目の「わずかな進展」が8項目、最低評価の「進展無し」が2項目となっている。いまや域内不均衡の黒字国側の大国ドイツの経済政策に対して、EUのMIPは十分な権能をもちえておらず、既に多くの批判が噴出している「ドイツ一極支配」の構図をEUが是正できずにいることがわかる¹¹⁾。

〈フランス¹²⁾〉2015年の実質成長率は1.1%で、過去3年の低水準から回復の兆しを見せているものの、ユーロ圏平均を依然下回っており、しかも原油価格の低下やユーロ下落などの

要因に負うところが大きい。経常収支は、改善をみせているものの競争力自体は引き続き懸念材料となっている。さらに同国の潜在成長率は、2008年の世界金融経済危機を境に、2000-08年平均の1.8%から、09-17年（2016-17は欧州委員会予測）平均の1.0%へとほぼ半減している。これは同国の生産性の低下を反映したもののだが、それは国内においては公共部門の債務増大を、対外的には競争力の低下を、それぞれもたらしている。同国の不均衡のルーツが供給側の領域に位置しているという点で、その根は深い。フランス経済が次のイタリアの例に見るよう構造問題を抱え込んだ場合、戦後の欧州統合を支えてきた独仏枢軸の経済基盤は失われることになる。

(2) 構造的不均衡国—イタリアに迫る経済危機

イタリアやポルトガルから生じている不均衡は、マクロ経済の需要側の不均衡というよりも、経済の供給側の構造的脆弱性から生じているという点で、より深刻である。

特にイタリアは、図表2でみた通り、EUの収斂の共同体から下に逸れ、既に一人当たりGDPは、新規加盟国を含めたEU平均を下回っている。潜在成長率の軌道を変えない限り、早晚EU域内の後進国へと転落することは確実である。欧州委員会からは2016年CSRで「危機」と評価される程の長期的な構造的脆弱性に直面しており、体質の抜本的改善無しには、その再生も見込めない。他のユーロ圏諸国との比較で、投資の減退、失業の増大、生産性の低下、低水準の労働力率などが、潜在成長率の低下となってあらわれており、政府債務赤字も2014年は130%にまで拡大している。対外競争力も2009年に大きく損傷した後、賃金・価格の反

応の鈍化もあって回復していない。さらに深刻な点として、イタリアから EU 主要国に大規模な頭脳流出が生じているという¹³⁾。

他方、前年の CSR を通じて EU が行った勧告への対応を見るなら、先述のドイツとは対照的に、相当程度誠実な対応を行っているのである（17 の勧告に対し「完全実施」1、「大きな進展」3、「一定の進展」6、「わずかな進展」6、「進展無し」1）。そのため、ユーロ圏内の構造的国に対するヨーロッパ・セメスターの是正枠組み自体の実効性も同時に問われる形となっている。

結局、現時点でのヨーロッパ・セメスター（MIP）は「…複雑で官僚的なプロセスであり、経済政策の十全な協調とはいえない」¹⁴⁾ばかりか、実際に域内不均衡解決のための成果を生み出すに至っていない。

3. ユーロ圏の南北分割で解決するのか

南と北の経済間のこうした不均衡の持続という事実は、ユーロ圏の南北分割という議論に力を与えている¹⁵⁾。南の諸国は手にした独自の通貨を切下げることによって「内的切下げ（internal devaluation）」圧力の痛みから解放され、北との間の競争力格差を埋めることができる。

しかしながら、ヨーロッパ・セメスター最初の5カ年の経験に照らすなら、新たに生まれる南部ユーロ内でさえ不均衡是正メカニズムが十全に機能する保証はない。そのため、結局のところ南部ユーロは、さらに小さな破片＝国民通貨にまで分解され、歴史のネジは99年通貨統合以前に巻き戻される可能性が高い。それでもなお EU 域内市場のために為替の安定を目指すとなると、これら南の諸国は1999年ユーロ導入時に解放されたはずの「国際金融のトリレ

ンマ」の世界に連れ戻されることになる。しかしそこには、もはや当時の EMS（欧州通貨制度）のような EU 域内諸通貨間の制度上の対称性は形式の上でも存在しない。南欧諸国は、ドイツ中心の「北ユーロ圏」の政策運営に自国通貨のそれを従属させることで、EU 単一市場の要件である「資本の自由移動」と「為替の安定」を追求するより他なくなる。こうした露骨な北部ユーロ＝ドイツ中心型制度の出現は、戦後の欧州統合の理念に抵触することは言うまでもない。

III 未完のユーロ制度改革

—その成否は「経済同盟」「財政同盟」の最終設計次第

結局のところ、南北分割によらずユーロを存続させるためには、当面、南北間で進展するメガ不均衡の拡大を阻止し是正するための EU の制度を構築するしかない。具体的には、黒字国側の不均衡是正と供給側の問題を抱えた国の構造改革を EU の枠組（「経済同盟」のヨーロッパ・セメスター等）を通じて成功裡に実施し、収斂共同体をユーロ圏内に再建できるかどうか問われている。「経済同盟」がこうした成果を出せるように設計されることで、「財政同盟」を通じた資金移転が一方通行で恒久的なものにならないことも担保され、その制度設計の自由度も増すことになろう。

ここでは、『EMU の完成に向けて』（5 首脳報告）が、「経済同盟」「財政同盟」の完成に向けて、どのような論点を提示しているのかについて確認しておきたい¹⁶⁾。

1. 「経済同盟」—現状ではなお「紙のヨーロッパ」(ギデンズ)

『5首脳報告』は、「経済同盟の完成」の章の冒頭で、「経済同盟の核心には、収斂という概念がある」とし、第1段階では「収斂・雇用・成長の促進」を目標に、①ユーロ圏競争力当局システム(競争力理事会)創設、②MIP(マクロ不均衡是正手続き)強化、③雇用と社会的安定性の重視(含労働可動性向上)、④経済政策協調の強化(ヨーロッパ・セメスター刷新)を行うとしている。続く第2段階では「収斂プロセスの公式化」が掲げられ、①EU法による共通のスタンダード設定(労働市場のflexicurity・競争力・ビジネス環境・行政・税制の一部などに関して)、②MIPの強化(不均衡の防止・是正だけではなく共通のスタンダードに向け各国の改革を促し、そうした改革をモニターする手段に)がうたわれている。

第1段階において、不均衡是正のための権限強化に関しては②と④が、また競争力強化のための構造改革については①が対応することになるが、総じてその内容は現状のヨーロッパ・セメスターの延長線上に設計されており、これだけでは収斂に向かうとは考えられない。肝心の第2段階の「強制的な収斂プロセス」については、上述の通り具体的な設計はされていない。要するに、同報告書は、新しい「経済同盟」が解決すべき問題を域内収斂の問題として正しく認識し、そのための道筋も的確に示しているものの、現状では「紙のヨーロッパ」(ギデンズ(2014))に留まっている。収斂の実現のためには、ヨーロッパ・セメスターの「是正手続きが必要な過大な不均衡」の基準を下げるなど、是正メカニズムの抜本的強化が求められることになろう。

2. 「財政同盟」—種々の制約付マクロ経済安定化機能・前提は経済同盟による収斂

同報告は「財政同盟に向けて—健全で統合された財政政策のための統合された枠組み」の章の中で、第1段階として、「現行のEU経済ガバナンスの枠組みを強化するため独立諮問機関・欧州財政理事会(European Fiscal Board)を創設」するとしている。第2段階としては、ユーロ圏財政による経済安定化機能の構築を掲げている。それは、各国レベルでは対処不可能なショックを扱うユーロ圏共通のマクロ経済安定化機能を果たす。このユーロ圏内自動安定化機能の目標は、ユーロ圏全体のレベルで積極的に景気循環に介入するという点にはなく、大規模なマクロ経済ショックの吸収能力を高めることでEMUの耐久力を強化する点にある。

関連して、マクロ安定化機能構築の際のガイドラインが明示されている。それによれば、域内共通のマクロ経済安定化機能の一つの道筋として、最初に、財源とユーロ圏内の投資プロジェクトを定めた「欧州戦略的投資基金」を創設し、景気循環の特定局面で活用できるようにし、さらに各種の追加的な財源を検討するとしている。その際のガイドラインとして、構成国間の恒久的もしくは一時的な財政移転手段にならないこと(そのため経済同盟による経済収斂が財政同盟の条件となる)、構成国間の所得平準化の手段にならないこと、各国の健全な財政政策策定に向けたインセンティブや自国の構造的問題に取り組むインセンティブを損なうものであってはならないこと、ESMに代わる危機管理のための手段とはならず、EMU全体およびユーロ圏各国経済の強化に資するものとなること、などが示されている。

とはいえ、「ユーロ圏内安定化機能に係る制

度設計については、より立ち入った作業が必要」として、その詳細は第1段階において設置する専門家グループに委ねられている。

むすびに代えて

ユーロの長期的存亡は、当面『EMUの完成に向けて（5首脳報告）』が示した2段階の各種課題を、どこまで実効性のあるユーロ制度改革として実施できるかにかかっている。特に、第2段階で掲げられている「財政同盟」については「経済同盟による経済収斂」が前提とされている一方で、「経済同盟」の基軸をなすヨーロッパ・セメスター最初の5カ年の経験からは「経済収斂」の実績は読みとれない。「域内収斂共同体」の再建という険しい課題をどうクリアするのか。『5首脳報告』第2段階に向けたEUの政治的イニシアティブがこれまでに全く問われている。

*本稿は科学研究費・基盤研究(C) (課題番号25380307)の成果の一部である。

[注]

- 1) 本稿は岩田(2015)で示したユーロ制度改革の概要を基礎に、その後の『EMUの完成に向けて』(5首脳報告)やヨーロッパ・セメスターの最新版を踏まえ、通貨統合の行方を考える際の当面の焦点について考察したものである。
- 2) European Commission (2010), *Strengthening Economic Governance in the EU, Report of the Task Force to the European Council*, October.
- 3) 岩田(2015), 22-23頁を参照。
- 4) Van Rompuy, Herman, et. al (2012).
- 5) Juncker, Jean-Claude, et. al (2015).
- 6) 「通貨同盟」を支える制度要件として、本来いかなる「同盟」が必要なのかに関する理論的整理に関してはPelkmans (2014)を参照されたい。
- 7) データは岩田(2012), 218-219頁を参照。
- 8) 直近の10年間(2005-14年)をとるとEUが1.0%であったのに対してユーロ圏は0.7%(Eurostatより計算)。
- 9) European Commission (2016a), *Commission Staff Working Document, Country Report Germany 2016, Including an In-Depth Review on the prevention and correction of*

macroeconomic imbalances, SWD (2016) 75 final.

- 10) Bénassy-Quéré (2015), p. 78. Micossi (2015), p.142. ブートル(2015), 163頁。
- 11) アンソニー・ギデンズ(2015)は、平時の正式なEU 1、実際に舞台裏でEUを非公式に動かすドイツ・メルケル首相など少数の権力者からなるEU 2、EU機構がつくる実効性の伴わない将来計画やロードマップからなる「紙のヨーロッパ」という概念を提示し示しているが、この事例はEU 2がEU 1に優越していることを端的に示している。
- 12) European Commission (2016b), *Commission Staff Working Document, Country Report France 2016, Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*, SWD (2016) 79 final.
- 13) European Commission (2016c), *Commission Staff Working Document, Country Report Italy 2016, Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*, SWD (2016) 81 final. 頭脳流出については, p.41, Box 2.4.2 参照。
- 14) Bénassy-Quéré (2015), p.78.
- 15) ブートル(2015), 217-218頁。ブートルは同書のなかで現行ユーロは南ユーロが継いで、北が新ユーロを創設するという形にする方が、南の側の債務が為替相場下落で膨張することが回避できるため望ましいとしている。
- 16) Juncker, et. al (2015).

[参考文献]

- アンソニー・ギデンズ(2015), 『揺れる大欧州 未来への変革の時』(脇坂紀行訳, 岩波書店)。
- 岩田健治(2012), 『EUの経済政策』, 森井裕一編『ヨーロッパの政治経済・入門』(有斐閣)第11章所収。
- 岩田健治(2015), 『EUの経済 域内収斂再建に向けた制度改革』日本国際問題研究所『国際問題』No.641所収。
- 尾上修悟(2015)『欧州財政統合論』(ミネルヴァ書房)。
- ロジャー・ブートル(2015)『欧州解体——ドイツ極支配の恐怖』(町田敦夫訳, 東洋経済新報社)。
- 田中素香(2016)『ユーロ危機とギリシャ反乱』(岩波新書)。
- Bénassy-Quéré, Agnès (2015), "Maastricht flaws and remedies", in Baldwin, Richard and Francesco Giavazzi eds. (2015), *The Eurozone Crisis A Consensus View of the Causes and a Few Possible Solutions*, A VoxEU.org Book.
- Juncker, Jean-Claude, in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi and Martin Schulz (2015), *Completing Europe's Economic and Monetary Union*, June.
- Micossi, Stefano (2015), What future for the Eurozone?, in Baldwin, Richard and Francesco Giavazzi eds. (2015), *The Eurozone Crisis A Consensus View of the Causes and a Few Possible Solutions*, A VoxEU.org Book.
- Pelkmans, Jacques (2014), 'Designing a Genuine EMU, which 'Unions' for EU and Eurozone?', 『日本EU学会年報』第34号所載。
- Van Rompuy, Herman, in close collaboration with José Manuel Barroso, Jean-Claude Juncker, Mario Draghi (2012), *Towards a Genuine Economic and Monetary Union (Four Presidents Reports)*, December.