

A Decade of EMU

EMUの10年

——その足跡と成果

1999年1月1日、欧州に単一通貨ユーロが誕生し、当時の欧州連合（EU）15加盟国のうち11カ国で導入された。ユーロの導入は、EUが1970年代から目指していた経済通貨同盟（EMU）構想の最終段階*にあたる。この段階への移行が決定されたのは1998年5月。翌6月にはユーロ参加国の金融政策と為替相場政策を統括する欧州中央銀行（ECB）が設立され、EMUは欧州経済のみならず、世界経済に大きな影響を及ぼし始めた。

* EMUは、経済金融政策の緊密な協調から単一通貨導入まで、3段階のプロセスを経て完成された。第1段階は1990年1月からの資本移動の自由化、第2段階は1994年1月からの欧州通貨機関（EMI）の設立と準備作業の開始。最終の第3段階は、1999年1月の単一通貨の導入と欧州中央銀行（ECB）によるユーロ圏単一金融政策実施で始まった。

欧州統合とEMU

欧州連合(EU)の加盟国は現在27カ国。その成功は、度重なるEUの拡大と絶え間ない統合強化プロセスと切り離すことはできない。EUは、その規模が拡大しただけではなく、多くの政策や権限が欧州レベルで共有されるに従い、加盟国間の関係が緊密さを増している。このプロセスは必ずしも容易ではなく、欧州の国々は、国民国家の形式的主権は幻想にすぎないという避けがたい現実と直面した。少なくとも、環境保護や資本市場、テロ、組織犯罪、消費者保護、人の移動といった多くの分野で、国家主権の行使範囲は限定されている。これらの課題は、本質的に国家を超えた問題だからだ。

グローバル化が進む分野では、各国が権力をばらばらに行使していても効果は上がらない。欧州の大国でさえ、例えば、ドイツの人口は世界の1.3%にすぎず、フランスの年間国内総生産(GDP)は世界の金融市場の1日の取引額に満たない。このような状

況においては、国家が主権の一部を移譲して欧州レベルで共有することによってのみ、真の力を得ることができ。欧州が市民、消費者、企業の利益を保護し、維持するための効果的な手段を得るといふことだ。

欧州統合の成功の根底にあるのは、加盟国が国家主権を放棄するという考え方ではなく、互いの協力によって欧州全体により効果的な主権をもたらすという論理だ。EUの成果を象徴する単一通貨ユーロと経済通貨同盟(EMU)の誕生がそれを端的に示している。ユーロは、各国が協力することでそれぞれの国力の総和よりも大きな力を発揮できることを示す好例となった。EMUの最終段階の開始が決定され、ユーロ誕生への道が開かれてから10年近くが経った現在、ユーロの成功が実証されたと言える。



ユーロ硬貨の巨大レプリカを掲げるサンテル欧州委員会委員長(右)とシルギー・経済・財政担当委員(当時)。翌日には、加盟15カ国中11カ国がユーロを導入することが正式に決まった(1998年5月1日、ブリュッセル)

ユーロとEMUは、経済面だけではなく政治面でも大きな成功だ。共通の通貨政策、経済財政政策の協調、そしてユーロという共通通貨を通じたEU加盟国の経済統合は、これまでで最も野心的なEUの試みであるとも言えるだろう。

ユーロ誕生までの道のり

EMUの歴史は長い。すでに1957年のローマ条約は、加盟国の為替政策を「共通の関心事」としている。1962年に欧州委員会が通貨統合を提唱し、1970年に当時の欧州経済共同体(EEC)が10年以内に通貨同盟の実現を目指すヴェルナー報告書を支持した。しかし、いずれもブレトンウッズ体制崩壊後の為替市場の混乱とオイルショックによる経済の混乱のために実現しなかった。

EEC加盟国とその他の欧州諸国は為替市場安定のためブレトンウッズ体制の維持を試み、参加国通貨間の変動幅を最小限に抑えながらドルに対する柔軟性を高めることを目的に「スネーク」と呼ばれる制度を確立した。しかし、各通貨が自由に参加、脱退できたため中心レートを頻りに調整せねばならず、試みは成功しなかった。

その後1979年にEEC加盟国と各国中央銀行は、為替相場メカニズム(ERM)と為替変動の中心レートを設定する欧州通貨単位(ECU)を導入し

経済通貨同盟 (Economic and Monetary Union=EMU)

EMUは、安定的かつ持続的な経済成長と雇用を創出するとともに世界経済の安定した発展に貢献する法的・制度的枠組み。経済同盟と通貨同盟が相互に補完している。

経済同盟

経済同盟には(1)物・サービス・人・資本が自由に移動できる単一市場、(2)市場機能を強化し、自由競争を促進する政策、(3)構造改革や地域開発における共通政策、(4)マクロ経済政策の協調——という4つの側面がある。EU加盟各国の財政政策に関し、財政赤字の上限など財政規律に対して拘束力のあるルール(安定・成長協定)を設けている。

欧州委員会は、EU単一市場に関する規則や指令などの法案作成、競争政策・共通政策の実施にあたる。欧州理事会・EU理事会は、安定・成長協定などの加盟国の経済政策に関する幅広いガイドラインを決定し、加盟国の経済政策の調整や財政規律状況の監視を行う。欧州議会は、欧州委員会が提出した法案の採択に加わる。加盟各国は自国の経済政策に責任を持つが、EUレベルで政策協調が行われる。

通貨同盟

通貨同盟とは、物価安定と持続的経済成長を目的として、共同で金融政策運営にあたる「単一通貨圏」を指す。通貨同盟の成立には、(1)参加国の通貨間における交換性の確保、(2)資本移動の自由化と金融市場の統合、(3)為替相場の変動幅をなくして固定相場制を採用する——という3つの条件を満たさなければならない。単一通貨ユーロを導入しているユーロ圏15カ国(2008年1月現在)では単一の金融政策が実施されている。

EU加盟27カ国の中央銀行と欧州中央銀行(ECB)は、欧州中央銀行制度(ECSB)の下、物価の安定に努めている。ECBは、ユーロ圏の単一金融政策を決定し、EMUにとって重要な役割を担う。加盟国がユーロを導入することの是非は、欧州理事会・EU理事会が決める。

キプロスとマルタがユーロ圏に



【マルタ】1ユーロ、2ユーロ硬貨は8つの角があるマルタ十字、10、20、50セント硬貨にはマルタの紋章、そして1、2、5セント硬貨には先史時代のイムナイドラ神殿が刻まれている。



【キプロス】1ユーロ、2ユーロ硬貨には先史時代の偶像をあしらひ、キプロスの文明と文化財を示している。10、20、50セント硬貨には島国の歴史を象徴する商船キレニア号、1、2、5セント硬貨には、キプロスの野生羊ムフロンが彫られている。

2008年1月1日から、ユーロが地中海に浮かぶ2つのEU加盟国、キプロスとマルタで成功裡に導入された。両国のユーロ導入は、2004年に降に加盟した12カ国の中では昨年のスロヴェニアに続くもの。この結果、EU加盟国27カ国のうち、ユーロ参加国(ユーロ圏)は15カ国となった。

キプロスとマルタは導入に先立ち、自国の経済に必要なユーロの現金を算定した。具体的な算定額は、キプロスが紙幣6,000万枚(12億ユーロ相当)、硬貨3億9,500万枚(1億2,600万ユーロ相当)、マルタが紙幣4,151万枚(7億9,900万ユーロ相当)となった。紙幣はユーロ圏共有の在庫から借用し、硬貨に関しては、片側に独自の意匠をこらした自国硬貨の鑄造をそれぞれフィンランド造幣局とフランス造幣局に発注した。

両国では1月1日午前零時すぎから市中の現金自動預け払い機の現金を入れ替え、ほぼ1時間以内にユーロの現金を引き出せるようになった。1月31日までのユーロと旧自国通貨の並行流通期間を経た後、3月31日にはキプロス・ポンドとマルタ・リラは使用できなくなる。ただし、旧通貨は両国中央銀行において、硬貨は2年間、紙幣は10年間無料でユーロと交換することができる。



て欧州通貨制度(EMS)を設立、為替市場の安定を図った。しかし、またしても各通貨の基準相場の度重なる変更を余儀なくされ、制度はねらい通りには機能しなかった。

1983年以降、当時最も物価が安定していたドイツを中心にマクロ経済政策が収れんし始め、加盟国の関心が物価安定と財政赤字削減に向けられるようになった。実質金利がプラスになって各国政府がインフレによる財政赤字の縮小を望めなくなると、この傾向はさらに強まった。

1980年代半ばに欧州共同体(EC、当時)の域内市場を完成させる計画が本格化すると、通貨統合が再び脚光を浴びるようになった。統合が進む市場にとって、為替相場の固定が中心的要素となると考えられた。

1991年のマーストリヒト条約交渉において、EMU誕生に寄与した政治状況は複雑だ。その中で、欧州の当時の主要通貨マルクを有し、東西統一を果たしたドイツが、欧州統合の理念へ全面的な支持を見せたことは重要だった。

一方で、為替相場の固定とマクロ経済政策の収れんのどちらを優先すべきかが問題となった。経済格差がある状況でマクロ経済政策に重点を置くと、近い将来に通貨統合を実現するのは不

可能だ。そこで解決策として、国によって異なるペースで統合を進めるという案が出された。そうすれば一部の国が先に統合プロセスを進め、他の国が後から参加することが可能となる。一部のEU加盟国の準備が整ってなくても、通貨統合は実現すべきだという判断がなされたのだ。

EMUとEU経済

現在、拡大したEUの人口は5億人。GDPは日本の3倍、米国の1.2倍にあたり、世界の貿易の約20%を占める。EUはEMUを確立し、ユーロという国際市場で最も信用が高い通貨を手にした。外的ショックに対する抵抗力、物価の安定、かつてない低金利など、ユーロの利点は明らかであり、その勢いは長期にわたって米ドルが独占してきた国際通貨としての地位を脅かす。

2008年1月にキプロスとマルタがユーロを導入して、今や15カ国、3億2,000万人を擁し、全世界のGDPの15%を生み出すユーロ圏は、世界の金融経済に対する強い影響力を持っている。

EMUの効果は、金融市場で特に顕著だ。住宅ローンや企業向け融資が低利で利用でき、さらにユーロ圏内で為替

リスクが回避できることにより、欧州の消費者や企業は恩恵を受けている。また、ユーロ加盟国が高度に統合された金融・資本市場から利益を享受していることも忘れてはならない。

バローゾ欧州委員会委員長は、欧州の経済改革の最優先課題として経済成長と雇用創出を挙げている。これに拍車をかけているのがEU拡大だ。EMUが創設されてから12の新規加盟国を迎え入れたことでEU域内の投資が増え、分業が進んだ。

2006年には欧州経済は高い成長を記録し、新たに350万人の雇用が創出された。最近2年間では、過去10年間で初めて雇用の創出に生産性の向上が伴うようになった。生産性が米国よりも早いペースで向上しているため、1990年代半ばから生じている欧州と米国の格差が縮まりつつある。欧州委員会が進めている「成長と雇用のためのリスボン戦略」も欧州の生産性向上に重要な役割を果たしている。

EMUの5大成果

最近の金融不安や、予想される米国経済の停滞、原油価格高騰などの影響で将来のリスクは高まっているが、EUの経済を安定させて金融不安を乗

強い通貨・弱い通貨

通貨の対外的価値を表す為替レートは、経済成長やインフレなどの基礎的条件(ファンダメンタルズ)やそれに対する市場の思惑により変動する。ユーロは、1999年の導入後2001年にかけてユーロ安に振れたが、その後騰勢を強めて2007年には対円、対ドルともに最高値を付け*、現在も高止まっている。

為替レートの変動は経済にさまざまな影響を及ぼす。単純な例を挙げれば、ユーロ安になるとユーロ圏からの輸出は価格競争力が高まり、輸出が増加して経済成長を押し上げるとともに雇用が拡大する。その反面、輸入品の価格が上昇し、インフレが高まる。逆にユーロ高になると、輸入が増加してユーロ圏の生産が減少する。しかし、ユーロ高は輸入品物価の下落を通じてインフレを押し下げる。加えて、ユーロ圏の生産者は海外との価格競争に対抗するために技術革新・生産性の向上に努める。

ユーロ高はユーロに対する海外の投資家の信頼が高まったことの帰結であり、対ユーロ圏への海外からの投資の増加も期待できる。インフレの抑制や海外からの投資の増加は、原油高騰や米国のサブプライム問題などの外部ショックに対する抵抗力を強める。ユーロ高に



1999年1月4日、ユーロの取引は世界の主要市場に先駆けて東京外国為替市場で始まった。当日の対円レートは133.73円

よりユーロ圏の消費者は海外旅行時に恩恵を受ける。強い通貨が望ましいか否かは、専門家も意見の分かれるところだが、緩やかなユーロ高は全体としてユーロ圏にとって好ましいものであると言える。

* 2007年7月に1ユーロ=168.96円、11月に同=1.4968ドルの最高値(2007年末現在)を記録



り切るためにEMUとユーロが果たす役割は大きい。その第1の成果は、急速に変化する世界経済に対して、欧州経済に安定をもたらした点だ。米国同時多発テロ、イラク戦争、原油価格高騰などの、対外的ショックに対する経済の抵抗力を高め、ユーロ参加国を金融不安から守ってきた。EMUによって、ユーロ圏内では為替相場の不安定によるリスクが排除され、為替レートの変動がEU経済に及ぼす影響が10年や20年前に比べて緩和されていることが重要だ。

第2の成果は、1980年代には平均7%、1990年代初めには4%強であったユーロ圏内のインフレ率は、現在2%前後にまで低下したことだ。こうした傾向は国別に見ると顕著に表れている。特にギリシャでは、1990年代の初めに20%近くであったインフレ率が今では3%強にまで下がっている。

物価の安定を反映し、ユーロ圏では金利も大幅に下がっている。これがEMUの第3の成果だ。ここでもギリシャが格好の例だが、1999年には2桁だった同国の金利が現在は3.75%まで大幅に下落している。そのカギは欧州中央銀行(ECB)の金融政策だ。最近金利が引き上げられたが、その後も金融環境は依然として良好で、企業

は投資がしやすくなり、政府の債務返済負担も大幅に減少している。ECBはその発足当初から、世界で2番目に重要な国際通貨の中央銀行として信用を得てきた。こうした信頼構築は容易ではなく、普通なら実現に何十年もかかるところだ。

第4の成果としては、欧州の貿易と直接投資の拡大が挙げられる。ユーロの存在は、ユーロ圏における取引やユーロ圏への外国直接投資の促進に大きく貢献してきた。実証分析の結果には開きがあるものの、短期的に見て、EMUはユーロ圏内の貿易を控えめに見積もっても5%から15%引き上げている。EMUが対内直接投資ほどの程度影響を与えているか把握するのは容易ではないが、全体の60%がEMUに刺激されたとする最近の推定もある。

最後に、EMUの第5の成果として挙げられるのが、世界で第2位の国際通貨としてのユーロの急浮上だ。国際取引、外国為替市場、そして外貨準備通貨としてのユーロの役割は大幅に拡大し、その重要性は増すばかりである。誕生から10年も経たないうちに、ユーロは外国為替市場において、また外貨準備通貨として世界第2位の国際通貨としての地位を確立した。今やユーロ建て債券の発行量がドル建て債券を上

回り、ユーロは国際債券市場で支配的な地位にある。2006年には世界の債券市場に占めるドル建て債券が37%であったのに対し、ユーロ建て債券は49%であった。

進むグローバル経済とEU

ユーロの国際的地位の上昇は、単一通貨とそれを支える経済政策の枠組みへの信頼の表れだ。ユーロはまた、世界経済の安定と協調体制を支える役割を果たし、世界規模の経済問題に対してEUが政治的リーダーシップを発揮する基盤となっている。

さらにユーロによって、欧州の域内単一市場が利益を生み出しやすくなっている。5億人の消費者を抱える単一市場によって、世界の投資家や企業に対する欧州の魅力が高まった。また国際的な規則、基準策定にあたって欧州の影響力も強まっている。EUでは消費者保護や環境保護、また市場機能向上のための規則や基準が継続的に整備されている。域内市場の経済力や貿易量の大きさゆえに、グローバル経済での規制策定において大きな影響力を持ち、またその影響力を発揮することが求められているというのが、今日のEUの姿だ。■

EMUは世界経済の安定化に 寄与しています

ホアキン・アルムニア欧州委員会経済・通貨問題担当委員に聞く



Joaquín Almunia
Commissioner for
Economic and Monetary Affairs

Q 2004年のEU拡大から3年で、すでにスロヴェニア、マルタ、キプロスの新規加盟3カ国が新たに欧州単一通貨ユーロを導入しています。ユーロ参加国が増える見通しはどのように見えますか。

アルムニア委員 今後については欧州委員会が今春発表する収れん報告書を待ちたいと思います。ユーロ非参加国（ユーロ未導入およびユーロ導入の義務を免除されているEU加盟国）がユーロ参加条件をどの程度満たしているかを評価します。ユーロ採択には大きな経済的変化を伴い、ユーロに参加するためには厳しい要件があります。ユーロの恩恵を受けるには、財政政策の健全化を含めた経済の安定化と構造改革を注意深く進める必要があります。

Q まもなく10年目を迎える経済通貨同盟（EMU）は、おそらく政治的にも経済的にも成功と言えるでしょう。EMUの主な成果はどのようなものですか。

アルムニア委員 EMUの最終段階に進むと決定されてからの10年近くを振り返ると、EMUは大成功と言えます。第1の成果として、EMUは世界経済の急速な変化や外的ショックの中で、欧州経済の保護と安定をもたらしました。EMUがなければ、米国同時多発テロ、軍事衝突、原油価格の高騰、金融市場の混乱などが為替、金利、インフレ、さらに経済活動や雇用に及ぼす影響ははるかに深刻だったでしょう。外的ショックへの抵抗力が強化され、さらに為替リスクが解消したことで、インフレ率が低水準で安定しました。

EMUは物価の安定だけでなく、ユーロ圏の名目金利と実質金利を大幅に下げました。これは欧州中央銀行（ECB）の金融政策への信頼によるものです。最近では金利が上昇していますが、資金調達条件は依然として良好です。

また、EMUは欧州の経済統合を推進しています。ユーロは、貿易、外国直接投資、金融市場統合のための

強力な触媒となっています。

さらに、ユーロが導入後10年を待たずに世界第2位の国際通貨へと躍進したことが挙げられます。国際貿易や外国為替市場での役割や公的準備通貨としてのユーロの地位は、ユーロとその基盤にある経済政策への信頼をもとに飛躍的に向上しました。EMUは欧州経済だけでなく、世界経済の安定化にも寄与しているのです。

Q 今後EMUはどう進むべきでしょうか。

アルムニア委員 10年近くの経験を踏まえて、EMUには改善の余地があると言えます。ユーロ圏全体でマクロ経済政策を適切に実施する必要があり、EMUの枠組み、特に財政政策を強化しなくてはなりません。各国政府は、財政健全化策を早急に強化し、教育や研究開発などを中心に歳出の質を改善することが必要です。さらに、年金や医療制度を中心にさらなる構造改革を進め、雇用水準を引き上げる必要があります。人口の高齢化、世界経済の競争激化の中で、ユーロ圏の潜在成長力への刺激策が必要です。また、ユーロ圏のガバナンス制度の効率を高め、ユーロ圏内の合意を各国の内政に反映させるための作業も重要です。

Q 日本は2008年、G8サミット議長国となりますが、世界的な不均衡の是正と金融市場の安定は最優先課題のひとつになると見られます。米国の経常赤字に対する中国や日本、石油輸出諸国の経常黒字など、世界的不均衡にどう対応すべきでしょうか。

アルムニア委員 世界的不均衡は決して新しい問題ではありませんが、近年拡大傾向にあります。米国の経常赤字は1996年のGDP比1.6%から2006年までの10年間で6.1%に急増しました。同時に中国の貿易黒字も増加し、今ではGDP比10%を超えています。石油輸出国でも原油価格の高騰による収益が貯蓄を押

し上げ、不均衡の拡大を助長しています。日本の経常黒字も増加傾向にあり、2006年はGDP比3.9%に達しました。日本の外貨準備高は、中国に次いで第2位です。

経常収支の不均衡は避けられない現実ですが、不均衡の急速な拡大は懸念材料となるでしょう。2006年に国際通貨基金(IMF)は、世界的不均衡への一貫した対策を見出そうと多角的協議プロセスを導入しました。このプロセスを通じ、米国、ユーロ圏、中国、サウジアラビア(産油国代表)、日本がさまざまな施策について建設的な協議を行いました。中国は内需拡大だけでなく、金融部門を改革し、為替の柔軟性を改善する意向を表明しました。米国は民間貯蓄と公的貯蓄の促進に同意しました。欧州はユーロ圏の経済成長、構造改革と財政改善による経済的ショックに対する抵抗力の強化を約束しました。日本は非貿易部門における競争力強化と財政のさらなる健全化を、サウジアラビアは自国の石油部門、社会的サービス、インフラへの投資拡大を表明しました。

ユーロ圏は、製品と労働市場の自由化と雇用創出において大きな前進を果たすことにより、不均衡の是正に大きく貢献しています。構造改革を加速させることでさらに貢献できるでしょう。

他のパートナー諸国にも、公約を果たすためのさらなる努力が求められます。今ほど各国政府の努力に



よって世界経済の脆弱性を緩和することが求められている時はないでしょう。すべての関係国が協調すること以外に、世界経済の安定と繁栄を保障する道はありません。ある1地域だけがその重責を負うべきではありません。世界的不均衡は共通の課題であり、世界経済の安定化のために協調する機会ととらえるべきなのです。

Q 気候変動、アフリカと開発など、G8サミットの優先課題に対して欧州委員会はどのようにアプローチして

いますか。

アルムニア委員 議長国である日本からまだ正式な議題を受け取っていませんが、これらの課題はEUおよび欧州委員会の政策と行動の核となっています。

気候変動に関しては、欧州は世界に先立って、エネルギー効率を高める努力や気候変動対策を進めています。EUはすでに世界最高水準のエネルギー効率を達成していますが、さらに広範な気候変動対策に乗り出しています。2007年の春、欧州理事会(EUサミット)は意欲的で包括的な行動提案を採択し、電力とガスの市場機能の向上、エネルギー効率の20%向上、再生可能エネルギー利用の20%増加、温室効果ガスの20%削減という目標を2020年までに達成することを目指しています。

しかし、欧州の行動は国際的な支持と補完的な協調行動がなければ十分な効果が上がりません。気候変動にはグローバルな対応が必要です。先進国が先陣を切って自国の温暖化ガス排出量を減らす努力を続けるとともに、新興国をはじめすべての国がこうした努力に加わる必要があります。

アフリカについては、2007年12月のEU・アフリカ首脳会議の成功を振り返りたいと思います。この首脳会議でEUとアフリカのパートナーシップは新たな時代に突入しました。アフリカ連合加盟国と共に新たな検討課題を設定し、EU・アフリカ関係の根本的変革を開始しています。パートナーシップに関する共同宣言を採択し、新たな視点と行動のための強固な枠組みを打ち出しました。EUとアフリカの関係性をさらに対等なものとして政治面での基礎を構築する一方で、長期的成長と貧困の削減のために欠かせない、平和と安全、ガバナンス、インフラ、通商が最優先課題となります。

EUはこれらの課題に対し、平和構築のための資金提供制度、改革支援のための取り組み、インフラ整備信託基金、欧州パートナーシップ協定などにより、すでに順調に前進しています。2006年のグレンイーグルス・サミットでの約束を2010年までに達成するため、欧州の対アフリカ開発援助の規模は今も拡大しています。連帯・開発協力の規模は2005年の約200億ユーロから、2010年には330億ユーロへ大幅に増加する予定です。

しかし、それと同様に重要なのは、エネルギー、気候変動、移民などの新たな政策課題に対して、アフリカが重要な協力パートナーとなることです。グローバル・ガバナンスや多国間の問題において、EUとアフリカは最も緊密に協力することができるでしょう。(2007年12月にインタビュー実施) 