

欧州経済通貨同盟の発展

清水貞俊

目次

- 一 はじめに
- 二 EECにおける通貨同盟の定義
- 三 通貨統合の理論——最適通貨圏の考え——
 - 1 通貨統合の利点
 - 2 通貨統合のもたらす問題点
 - 3 最適通貨圏
- 四 EECにおける通貨同盟と経済政策の調整
- 五 経済通貨同盟の形成と発展
 - 1 前史——パール案に到る迄
 - 2 経済通貨同盟の発足
 - 3 為替変動幅縮小の意味と介入メカニズム
 - 4 欧州通貨協力基金
 - (i) 短期及び超短期の金融援助メカニズム
 - (ii) 欧州通貨協力基金の内容と性格

(iii) 外貨準備のプールについて

5 ECUとUCE

(i) ECU

(ii) 各種の計算単位

(iii) UCE

六 む す び

一 は じ め に

一九七八年二月五日のブラッセルにおける欧州理事会で、欧州通貨制度(European Monetary System, EMS)を七九年一月一日から発足させることが決議された。その発足は農産物の国境調整金の将来の問題についての対立から発足は、ペンディングになっている。この問題は更に農産物価格決定の問題、或は又、イギリスによるEC農業政策全般の洗い直し要求に迄発展し、稍、こじれてきた感がある。そのような問題があるけれどもここで欧州経済通貨同盟がEMSの発足の決議に迄到った歴史的、理論的、内実的な面の掘下げを試みようとするものである。

EMSの内容としては欧州通貨基金(EMF)の創設、欧州通貨単位(ECU)を準備資産及び決済手段として全面的に使用するようにすること、為替介入メカニズムの強化、金・ドル準備の一部のプール、融資メカニズムの強化などである。以下それらについて順次考察する。

二 EECにおける通貨同盟の定義

EECにおいて経済通貨同盟を発足させた決議、「共同体内において経済通貨同盟を段階的に実現することに
関する一九七一年三月二二日の理事会及び加盟国政府代表の決議」⁽¹⁾において、通貨同盟の定義に関して次のよう
に述べられている。

共同体は、

- 1 共同体的規模のもとで経済活動を拡大しうる条件のもとで、人、商品、サービス及び資本が自由に移動し、しかも競争の歪曲、地域構造の不均衡を発生させないような一つの地域を形成する。
- 2 通貨の完全かつ不可逆的な交換性、為替相場変動幅の除去と平価の不可逆的な固定——これらすべては単一通貨採用の基本的な前提条件である——によって特徴づけられ、又共同体の中央銀行組織を含むような単一通貨地域を、国際制度の中で形成する。
- 3 経済及び通貨問題に関しては、その機構が同盟を管轄しうるような権限と責任を所有する。この目的のため経済政策についで必要な決定が共同体レベルでとられ、又必要な権限が共同体の機関に与えられる。

以上がEECで考えられている通貨同盟であるが、これは更に共通の対外政策をも意味しなければならない。すなわちそれは、第3国に対する共通の為替レート政策、国際交渉における共通の立場、それから上述の理事会決議にはでてないが、ウェルナー報告にはでており、又七九年一月から発足する予定であったEMSで具体化されている外貨準備のプールをも含むものになる。又対内的には中央銀行の通貨・信用政策、利子率政策の共同化を伴わねばならないだろう。

ただ一つ注意しておくべきことがある。ウェルナー報告では「通貨同盟においては、各加盟国通貨の名称をその

まま維持してもよいしました、共同体の単一通貨を設定してもよい。技術的視点からすれば同じことである」と述べられている点である。この点について、ツカリスはウェルナー報告をそのまま認して「技術的な点からいえば、通貨同盟を形成している諸国の通貨が維持されているか、或は新しい共通通貨に置きかえられているかは問題ではない」と述べている。⁽²⁾しかしこれに対して例えばバスカル・サランは「単に為替相場を固定するだけでは何の前進でもない」といい、又マンデルは、「単一の通貨は単一の中央銀行、従って地域間の支払い手段の弾力的な供給の可能性を意味する。しかし二つ以上の通貨を含む一つの通貨地域においては、国際支払い手段の供給については多くの中央銀行間の調整を必要とする。……このことからして、単一通貨を採用している通貨地域内における調整と、二つ以上の通貨を含む一つの通貨地域における調整との違いは大きなものだといえる」といっている。⁽⁴⁾すなわち通貨発行主権を新しい共同体中央銀行に移譲するのか、或はその主権を従来の中央銀行の手中に維持したままで、調整を行なうのかという違いは単なる技術的なものではなく、基本的な差異が含まれていると思われる。

(一) Resolution of the Council and of the Representatives of the Governments of the Memberstates of 22 March 1971 on the attainment by stages of economic and monetary union in the Community; European Communities Monetary Committee, Compendium of Community Monetary Texts

なお同様のことは一九七〇年一〇月に出た「ウェルナー報告」にも述べられている。即ち「経済通貨同盟により、その内部では物、役務、人及び資本が自由にかつ競争原則を歪めることなく移動することができるような一つの地域、それによって構造的もしくは地域的な不均衡をもたらすことのないような一つの地域が実現されるであろう。……通貨同盟は、内部においては、通貨の完全かつ不可逆な交換性、為替相場の変動幅の撤廃、平価の絶対的固定化、資本の

移動の完全な自由化を意味する。通貨同盟においては、各同盟国通貨の名称をそのまま維持してもよいしまた、共同体の単一通貨を設定してもよい。技術的視点からすれば、これら二つの方法はどちらも同じことであるが……」（日経調査資料70—21）。

(2) Loukas Tsoukalis, *The Politics and Economics of European Monetary Integration*, 1977. p. 32.

(3) Pascal Salin, *L'unification monétaire européenne* 1974, p. 76.

(4) Robert A. Mundell, *International Economics* 1968. p. 178.

三 通貨統合の理論

——最適通貨圏の考え——

1 通貨統合の利点

EECは本来「共同の行動により欧州を分割している諸障壁を撤廃する」ものであり、また「これら諸国の経済の一体性を強化」（ローマ条約前文）するものである限り、最終的には、あるいは統合が一定の段階に達した場合には通貨統合の問題が当然にでてくる。これは単に経済的利害の問題にとどまらず、EECの一体性を誇示するための政治的悲願でもあるだろう。そして通貨の統合が経済の統合を一層前進させることにもなる。

他方戦後の世界通貨体制はドルを中心とした、いわゆるIMF体制であったが、特に一九六〇年代に入ってからアメリカの国際収支の赤字が続き、一方においてドルの信認が低下すると共に他方ではかくして流出したドルがユーロダラーとして投機的な動きをし、国際通貨面で不安定な攪乱的作用を及ぼすようになってきた。各国は基軸通貨国アメリカに対し、ドルの安定と、赤字国としての節度を要求したが、アメリカはその責任を黒字国

に転嫁しつつバイナイン・ネグレクトの政策をとり続けた。このような国際通貨の不安定——実はドルの不安定——から脱却し、欧州通貨の主体性、独自性と安定性をとりもどすため、独自の安定通貨圏を建設しようという考えが生じてきた。ただし欧州通貨圏を形成しても、ドルをしめ出してしまわない限り、これで安定通貨圏になるかどうかは問題であるが。

次にこの通貨危機と関連するが、農業共通政策の実施がある。農業共通政策はE E Cの共通政策の中では最も前進したもので、最も力点のおかれているものである。そしてその政策の一つの重要な柱として計算単位（U C）建てでの統一価格政策がある。この統一価格政策を円滑に実施するための前提として為替相場の変更や変動は排除しなければならぬ。しかるに一九六〇年代後半の国際通貨の不安定はE E Cの最重要政策たる共通農業政策を危機に陥れる恐れがあり、これに対して為替相場の固定を内容とする通貨同盟の実現がいそがれたといえる。以上特にE E Cの通貨同盟という具体的な通貨同盟についてその出現の要請、或は出現のもたらす利点について見た。次に更に一般的に通貨同盟がもたらす利点について考察する。

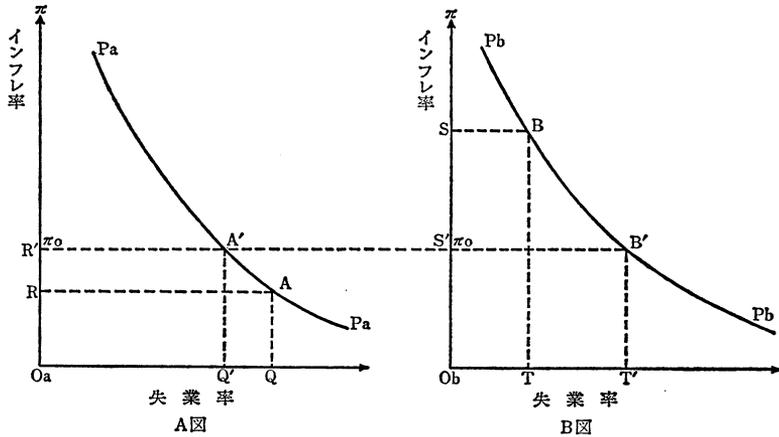
まず為替変動幅の除去の問題と関連していえば、①銀行としては外国為替取引にもとづく為替相場変動のリスクがさけられる。更に通貨同盟の実際の形態にもよるが、従来通貨に関する対外取引であったものが、準対内取引になるため外国為替取引に関連した手続が簡素化されたり、消失したりする。これらを通じて貿易業者からすれば輸出入の決済に関するコストが軽減され、域内貿易の拡大につながる。②為替変動のリスクの除去による利益は銀行のみでなく貿易業者にも及び域内貿易の拡大に貢献する。③これらを通じて銀行部門における規模の経済の実現が可能になる。企業の側から見ても資金調達面で規模の経済の利益をうけることができる。

外貨準備のプールに関連していうと、域内のそれぞれの国の国際収支変動による外貨価値変動のリスクをプールすることができる。又、従来は国毎に行なっていた準備政策が同盟全体の外貨準備政策となり、外貨準備の節約をもたらす。

2 通貨統合のもたらす問題点

以上通貨統合の利点又は誘因を述べたが、それに対して支払わねばならない犠牲がある。

各国はそれぞれ自国内で経済政策を遂行する場合、大きな目標として内的均衡と外的均衡を考える。内的均衡とは国内における物価や雇用の安定をいい、外的均衡とは国際収支の均衡をいうことは一般的に知られている。国際収支の調整を考える場合、大きく分けて二つの方法が考えられる。一つは国内の支出を減少又は増大させる政策で、具体的には金融・財政政策で引締め或は拡大政策をとって国際収支を調整する方法であり、他は国際経済的な政策、すなわち為替レートの変更・変動、貿易及び資本移動の直接・間接の制限、及び為替管理である。EECの場合もそうであるが、通貨同盟を形成する場合、共同市場の形成がこれに先行するか又は並行する。ECについていえば関税同盟の実現は国家が内的及び外的均衡を達成する手段として関税や数量制限を用いることを出来なくする。又通貨同盟の形成は為替レートの固定がその内容の一つをなす限り為替レートの変更又は変動によって均衡回復をはかることを不可能にする。従って前者の国内的政策によってこれを達成する以外にないが、国際収支の均衡を前提する限り国内政策の実施も大きな制限を受ける。国内経済政策もその独自性を維持することが出来なくなるのである。



第1図 インフレ率と失業率の関係（フィリップス曲線）

これを説明するのにフィリップス曲線がよく用いられる。フィリップス曲線というはある国のインフレ率と失業率の関係を関数関係であらわしたものである。失業率を低下させようとするればインフレ率を高めざるを得ず、逆にインフレ率を低めれば失業率が増大せざるを得ないという関係を示している。今A国とB国という二つのフィリップス曲線の異なった国を想定して見よう（第1図参照）。まず出発点としてA国はインフレ率と失業率との関係でA点を均衡していたとする（A図）。つまりQという失業率、Rというインフレ率である。もし拡張主義的政策をとってA'点に位置するならば失業率はQ'点迄減少するがその代償としてR'というインフレ率を生じさせねばならない。A国はむしろAという点をベターなものとして均衡していたのである。逆にB国は出発点においてBという点を均衡していた（B図）。低い失業率に力点がおかれて、そのかわり高いインフレ率に甘んじていたのである。EECの中で見た場合、一九六〇年代及び一九七〇年代を通じて西ドイツはA国、フランスはB国と似た政策をとってきたといえる。この両国が通貨同盟に

入って為替相場の絶対的固定を行なうとどうなるか。インフレ率の調和が必要である。色々議論はあるとしても国際収支の究極的均衡化を前提とするならば、インフレ率の調和というのはインフレ率の均等化である。通貨統合を実現した両国は新しい共通のインフレ率 π_0 を選択したとする。A国は R' の高いインフレ率という犠牲を、B国は A' の高い失業率という犠牲をこうむることになる。従来各国独自の政策選択は出来ず、共同体的レベルでの政策決定が必要になる。

フィリップス曲線による説明はインフレ率と失業率であったが、実際には多くの政策目標がある。例えば物価の安定、完全雇用の実現、実質賃金の増大、投資の増大、国際収支の均衡、又は黒字化、政府財政の健全化等々あるわけで、それら全体の政策決定について上記のフィリップス曲線の例を拡大して考えることができる。

3 最適通貨圏

以上通貨同盟のメリットとデメリットを見てきたが、この両者を総合的に評価してメリットの方が大きいと判断される場合、あるいは同じことであるが、加盟国間の経済政策の協力と調整によりデメリットを最低限に抑えて通貨同盟の利益が認められるような地域が最適通貨圏であるとされている。この問題を最初に提起したのはマンデルであるが、その後多くの論者により主張がなされている。一定の地域が最適通貨圏であるための条件として次のような基準が主張されている。

(1) 地域間における生産要素の移動性が高いこと

これはマンデルが特に力説している点である。マンデルは国際貿易におけるリカードゥの理論は生産要素の移

動が困難との前提に立っているが、この前提は非現実的であり、生産要素の可動性のもとでの貿易理論が考えられるべきことをウィリアムス、オリーン、イヴェルセンなどと共に主張する。そして欧州共同市場についてミードとントフスキーの主張を対比して次のように論じている。すなわちミードは欧州共同市場の内部では労働(力)移動性の欠除のため共通通貨のための条件は存在せず、弾力的な為替相場の制度が望ましいと主張しているが、トフスキーはEEC内における高度の資本移動性が労働力移動をも誘発し、超国家的な労働政策の採用を可能ならしめ、この故に単一通貨採用の可能性を与えているとしている。そしてマンデル自身はこの二つのケースについてミードとントフスキーの結論は相反しているが、両者とも生産要素の移動性が単一通貨形成の重要な要素としている点に注目するのである。⁽¹⁾

マンデルの主張を要約すると、A、B二地域があり、需要がBからAに移った場合、価格が弾力的であればBで価格の下落、Aで騰貴が起り、均衡化するが、価格が非弾力的な場合はBで失業が発生する。しかし労働力が可動的であれば労働力はBからAへ移動し、失業は消滅する。かかる場合単一通貨圏の形成が可能だといふのである。この考えに対する問題点もあるが、紙面の関係でそこ迄の論及はここではしない。

(2) 経済が多様化していること

マンデルの分析は各地域とも生産物の数がかく限られた単純化したモデルにもとづく結論であった。ケネン⁽²⁾(Kenen)によると、経済が多様化している場合は外国の需要の変化によって蒙る影響は少ない。従って多様化している国は比較的容易に通貨同盟に参加しうるといふのである。何故ならば外国の需要変化は他の部門で埋合わすことができ、又影響も部分的で全面化しない。この場合国内における生産要素の移動が可能であることが必

要である。

(3) 経済が開放的であること

マッキノン (McKinnon)⁽²⁾ によって示された基準で、経済が開放的というのは貿易の対象になる財貨と、貿易の対象にならない財貨との比が高い場合である。経済が開放的な場合変動相場制を採用していると外国需要が変化した場合、国内価格が不安定になる危険があるし、又経済があまり開放的でない場合は外国需要の減少に対して均衡を回復するには国内で大きな所得の減少を伴わねばならない。それに対して開放的な国は為替相場を固定して国内の金融財政政策で少しの需要抑制策を行なうと輸出が増進するとす。

(4) 金融統合の度合が大きいこと

今迄の基準は国際収支の均衡を主として貿易収支面での回復に力点をおいて見ているが、国際収支の不均衡は資本移動も関連がある。この点でイングラム (Ingram) やマリナ・ホイットマン (marina Whitman) は金融的統合が進んでいる場合、即ち資本の移動性が強い場合、もし資本の流入があり、銀行の準備が増大したならば銀行はその一部を在外資産の購入にあてるだろう。そしてこのため国際収支は容易に均衡するとのべる。

(1) Robert A. mundell, *International Economics* 1968, p. 181. なおこのテキストの主張は *American Economic Review*, Sept 1961 所収の A Theory of Optimum Currency Area の論文を再録したものである。

(2) KENEN, P. B, The Theory of Optimum Currency Areas, in Mundell and Swoboda, *Monetary Problems of the International Economy*. 1969

McKinnon, R. I, Optimum Currency Areas, *American Economic Review*, Sept 1963

Ingram, J. C., State and Regional Payments Mechanisms, *Quarterly Journal of Economics*, Nov. 1959

Whitman, M., *International and Interregional Payments adjustment*, 1967

なおこれらの所説を紹介するにあたっては、主として Pascal Savin, L'unification monétaire européenne, 1974 に拠っている。又芦矢栄之助編著の『国際通貨の常識』所収、千田純一氏の「EC通貨(最適通貨圏)」も参照した。

四 EECにおける通貨同盟と経済政策の調整

以上最適通貨圏の問題を見てきたが、一層具体的にどの地域が最適通貨圏といえるのか、という点と難かしい問題がある。理想をいうならば世界全体がこのような地域になることが望ましかろうが、それは社会制度の違い、経済発展の度合の違いなどで現在では望めない。EECは最適通貨圏といえるかどうか。欧州通貨同盟を考へる場合、先のマンデルその他の人々のかかげた基準も一つの参考にはなるだろうが、それ以外のもっと大きなもの、政治的なものがあるように思える。政治的な意志とそれを支える政策である。一九七五年三月に発表された「一九八〇年の経済通貨同盟」を反省するグループの報告書(いわゆるマルジョラン報告)では経済通貨同盟は失敗に帰したと断じてその主要な理由の一つとして各国の政治的意志の欠如をあげている。逆にいうならば経済通貨同盟を達成する重要な要素として政治意思が必要ということになる。勿論この政治的意志というのは、ドンキホーテ的なものでなく、周到な経済政策の選択と調整に基礎を置いたものでなければならぬ。第1表は一九五九年から一九七四年迄の各国のインフレ率を比較したものであるが、西ドイツとフランス、デンマーク、英国との間では二―三倍の開きがある。これを調整しないままでは通貨同盟が達成される筈はないし、一九七九年から新たに発足すると予定されていたEMSもたとえ発足したとしても同じ運命をたどるといわざるを得ない。EECの範囲内で行なわれてきた経済政策の調整政策としてどのようなものがあるか列記する。

表 1 EEC inflation rates, 1959-74

Year	Belg-Lux	Denmark	France	West Germany	Ireland	Italy	Neths	UK	X2 value
1959	1.18	1.82	5.74	1.00	0.00	-0.47	0.89	0.56	15.8130
1960	0.31	1.20	4.12	1.21	0.43	2.35	2.54	1.01	6.9540
1961	0.94	3.54	2.38	2.49	2.75	2.06	1.61	3.41	2.2097
1962	1.45	7.28	5.21	2.98	4.26	4.62	1.90	4.26	6.1786
1963	2.14	6.16	5.15	2.88	2.47	7.53	3.84	1.93	7.4299
1964	4.20	3.11	3.10	2.40	6.70	5.90	5.50	3.30	4.0306
1965	4.04	5.43	2.72	3.13	4.97	3.58	3.99	4.74	1.4843
1966	4.14	7.08	2.64	3.78	3.03	3.32	7.02	3.98	4.7536
1967	2.93	8.08	2.76	1.64	3.12	3.62	3.40	2.49	7.5567
1968	2.78	8.04	4.56	2.25	4.80	1.37	3.83	4.68	7.2343
1969	3.66	3.64	6.07	1.90	7.44	2.69	7.34	5.38	6.4772
1970	3.95	6.50	5.93	3.41	8.23	4.93	3.63	6.38	3.6949
1971	4.30	5.80	5.50	5.30	8.90	4.80	7.50	9.40	4.0045
1972	5.47	6.62	5.88	5.51	8.63	5.73	7.81	7.13	1.4631
1973	7.00	9.31	7.34	6.93	11.50	10.83	8.02	9.13	2.4220
1974	12.66	15.33	13.39	6.99	16.91	19.06	9.66	16.03	7.9697

Source : *International Financial Statistics*, Washington supplement to 1972 ed. (March 1975).

- (1) 域内における商品、労働力、資本の自由移動⁽²⁾
- (2) 中期・短期の経済政策の調整⁽³⁾
- (3) 中期・短期の金融協力⁽⁴⁾
- (4) 地域開発基金の設立⁽⁵⁾

欧州経済通貨同盟の発展 (清水)

- (1) Communautés Européennes, Rapport du groupe de réflexion «Union économique et monétaire 1980»
- (2) これは通貨同盟の前提となる共同市場の問題であるが本稿ではこれについては言及しない。
- (3) 一九六四年四月一日に中期経済政策委員会の設置が理事会で決定され、一九六六年から中期の経済政策計画が策定されている。短期についても中期政策を調整するためには短期毎の調整が必要という考えから政策調整が行なわれている。これについては後述。
- (4) 十分な政策の調整が行なわれてもなおかつ国際収支の予期せざる困難に陥った場合の金融協力である。これについても後述。
- (5) 地域開発政策は地域間のアンバランス、ひいては国家間のアンバランスを是正する目的で経済通貨同盟の形成のための一つの重要な政策とされている。地域開発基金は難航の末一九七五年から発足している。これについては拙稿「欧州共同体の地域経済問題」『立命館経済学』一九七五年一〇月号参照。

五 経済通貨同盟の形成と発展

1 前 史

——バール案に至る迄——

E E Cが経済統合を実現しようとするものである限り、究極的には通貨の統合にまで行きつかねばならないだろうことは既に述べた。しかしE E Cの設立を定めたローマ条約では通貨同盟或は通貨政策についての特別の規定はない。

「加盟国は、景気に関連する政策を共通の利益の問題として考える」(第一〇三条)

「各加盟国は、高水準の雇用および価格水準の安定を確保しつつ、国際収支の全体的均衡を確保し、かつ、自

国通貨の信用を維持するために、必要な経済政策を遂行する」(第一〇四条)

「各加盟国は為替レートに関する政策を共通の利益の問題としてとり扱う」(第一〇七条第一項)

「共同市場の運営に必要な最大限の範囲において、加盟国の通貨問題に関する政策の調整を助成するために、諮問機関として通貨評議会を設立する」(第一〇五条第二項)

又いずれかの加盟国で国際収支の不均衡が発生した場合の措置として、「他の国からの限られた信用の供与」などを含む「相互援助」(第一〇八条第二項)が定められているにすぎない。

実際に通貨問題に関連する共同体の行動であるが、一九六〇年代初期に共通のインフレ政策と銘うった政策がとられたが、効果としてはそれ程のものではなかったようである。

通貨同盟に関しては一九六二年十二月にEEC委員会によって作成された「第二段階の行動計画」でその概要が明らかにされた⁽¹⁾。それによると、経済同盟は遅くとも過渡期の終り迄に加盟国通貨の為替相場の固定、即ち事実上の通貨同盟の設立を考えている。この通貨同盟の決定的な実現は第三段階であり、蔵相会議(Conseil des Ministres de Finance)と中央銀行総裁会議(Conseil des Gouverneurs des Instituts d'émission)とが設立され、後者は将来の連邦準備銀行の中央機関となるべきことが示されている。

これとは別に一九六四年末、農産物統一価格問題で独仏間の合意が成立して、農業共通政策が実施されることになった(具体的な実施は一九六七/六八年度から)。統一価格は計算単位(Unité de Compte, UC)又はUnit of account, UA)で表示された共通価格で、これは共通通貨政策への一つの大きな前進と当時みなされた。マルジロンは当時のように述べている。

「農産物共通価格を大きな困難なしに確保する唯一の方策、これは為替レートの固定である。事実上の固定、これは必要な信認即ち法律上の固定を行ない、維持するところ迄、速やかに行かなければならない。即ち通貨同盟はもはや夢ではなくなった、或は実際の見込のない計画ではなくなった。避けられない義務となったのである」⁽²⁾と。

しかし一九六五年八月農業基金の改正及び欧州議会権限強化、などの理由でフランスがEECのあらゆる会議をボイコットし、これは半年で復帰したが、これに象徴されるEECの停滞ムードの中で通貨統合問題は数年の停滞を余義なくされた。

通貨同盟へむけての胎動が再び出てくるのは一九六八年二月である。EC委員会副委員長(当時)のレイモン・バル(Raymond Barre)はローマで開かれた蔵相理事会で次の提案をしている。⁽³⁾即ち、

- (i) 加盟国は共通の合意なしには平価の変更は行なわない。
- (ii) 加盟国通貨間の変動の除去と非加盟国通貨に対する同一変動の採用。
- (iii) ローマ条約第一〇八条、第一〇九条に定める国際収支困難の場合の相互援助手段、例えば多角的相互信用供与の網の樹立

(iv) 共同体のあらゆる分野で用いるべき、欧州計算単位(European Unit of Account)の定義づけ、である。

この提案は一九六八年七月一日をもって関税同盟が完成することと、一九六七/六八年穀物年度から小麦の統一価格が実施されたことをふまえての提案であった。この提案はローマにおける蔵相会議ではそれ程重視されなかった。欧州通貨同盟EMUへ向けての第一歩は一九六八年六月以後の経済・通貨危機を経なければならなかつ

た。

一九六八年五月、フランスの大学紛争に端を発したストライキは中旬にはゼネストに迄発展し、フランス経済を麻痺させた。これに当時のドル危機、ポンド危機が重なり、欧州に深刻な通貨不安がおとずれた。この不安は一月に再燃し、フランス・フランの切下げ必至とみられた。しかしドゴールの拒否でフランの切下げは行なわれなかったが、EEC諸国間の通貨協力と経済政策の調整の必要性が痛感された。そして一九六九年二月二日「共同体内における通貨協力と経済政策の調整に関する委員会覚書」の理事会への提案となる。これが一般にバール案⁽⁴⁾といわれるものである。

以上のような経緯でバール案が出てきたが、経済通貨同盟を論ずる場合この案は比較的軽く扱われている。しかし、欧州通貨基金EMF設立が提起され、その前身が現存の欧州通貨協力基金であり、その萌芽がバール案によって設立された短期の通貨援助メカニズムであることを考えると、バール案も一つの大きなウェイトが与えられるべきであろう。

バールは一九六七年に前任者マルジョランに代って経済及び金融担当の委員となったが、マルジョランの理想主義に対してバールは現実主義的で、通貨同盟へと急ごうとはしなかった。

彼は加盟国の経済政策の中期目標の統一を最重要と考えた。統一すべき政策目標として生産、雇用の成長率、物価、国際収支（経常収支及び総合収支）の均衡などを考えている。中期のガイドラインの目標達成のためには、これに関連した短期の経済政策の協調が必要である。それでバール案では中期及び短期の経済・金融政策の協力、事前の調整のメカニズムの作成を提起する。それと同時にこの調整にもかかわらず、予期しがたい事情で不均衡

が発生し、困難に陥った国が一方的にセーフガードの措置をとる恐れのある場合、遅滞することなく資金援助を行なうことが必要として、短期の通貨援助、中期の金融援助を提案している。前者は一九七〇年二月、後者は一九七一年三月に制度として打建てられた。

(1) Le Marché Commun et l'Actualité——Le Programme d'Action de la CEE, *Revue du marché Commun*, Oct. 1962.

(2) Robert Marjolin: 'Où en est le Marché Commun?' *Communauté Européenne*, Jan. 1965. cited from A. Szász, 'The monetary Union Debate, *Common Market Law Review*, Oct. 1970.

(3) EC Commission, Memorandum on Community action in the monetary field

(4) Commission Memorandum to the Council on the Co-ordination of Economic policies and monetary Co-operation within the Community,——Supplement to Bulletin No. 3-1969. of the European Communities
これは一般に第一次バール案といわれているが、人によってはこれを第二次バール案と見做し、一九六八年ローマ蔵相会議に向けて出されたメモランダムを第一次バール案という人もいる(例えば A. Szász 'The monetary Union Debate, *CMLR* Oct. 1970) なおバール案は更にもう一つ、一九七〇年二月にも出されている。第二次というべきか、第三次というべきか。これは通貨同盟具体化の段階分けをしたもので、ウェルナー計画に影響を与えている。

2 経済通貨同盟の発足

一九六九年のハーグ首脳会議で通貨統合問題が前面に出てきた。この会議はECの「完成」「強化」「拡大」の三つの目標を設定したいわば歴史的な会議である。ここで強化というのは経済通貨同盟への前進を意味している。通貨同盟がこの時点で前面に出てきた理由については既に述べたことと一部重複するが、要点を簡条的に列

記すれば、①一九六八年に関税同盟が完成し、六九年末でEECの過渡期の段階が完了するにあたって七〇年代の目標を明確にする必要があったこと、②共通農業政策の維持の必要性から、③経済統合の行きづまりを通貨統合で打開しようと考えたこと、④ドルの変動に振り回されない安定した独自の通貨圏を形成しようとしたこと、これである。

ハーグ会議の最終コミュニケで通貨同盟に関しては次のような言及がある。

①一九六九年二月一二日の委員会覚書(バール案)を基礎として経済通貨同盟を創設するための段階的計画を一九七〇年中に理事会が作成する。②通貨協力は各国経済政策の調整に基づくこと、③欧州準備基金(a European reserve fund, un fonds de réserve européenne)の創設の可能性を検討すること。

ハーグ会議をうけて、通貨同盟に関する議論が活潑になり、西ドイツに代表されるエコノミスト(通貨統合の前提として密接な経済統合の前進を先行さすべきとの考え)とフランスに代表されるマネタリスト(経済統合の危機を打開するため通貨統合の実現を先行させようとする考え)の対立があつたが、一応両者を折衷したパラレリズムの形でウェルナー報告が発表された。これを基礎に一九七一年二月九日に「経済通貨同盟の段階的実現に関する決議」が理事会で採択され、同年一月一日に遡って経済通貨同盟の発足となつたのである。

この通貨同盟は第一段階⁽²⁾について次のような目標を定めている。①中央銀行総裁会議の開催、②国際通貨問題では共通の立場をとる、③為替相場の変動幅の縮小、④域内為替変動幅維持のための介入は加盟国通貨で行なう、⑤「欧州通貨協力基金」を設立する、⑥「中期金融援助機構」を設立する。

ここで為替変動幅の縮小は一九七一年六月一五日から実施する予定であつたが、その矢先の五月五日に集中的

投機をあびた西ドイツ・マルクは変動制に移行し、六月一五日の変動幅縮小は見送りとなった。同年二月八日のスミソニアン合意で、国際通貨体制は従来のIMF体制よりも変動幅を拡大し(上下それぞれ二・二五%、合計四・五%)、一応国際通貨の混乱は小康状態を得た。これを見極めた上で一九七二年四月二四日からEECは為替変動幅の縮小に入った。スミソニアン体制のもとでドルを中心とした各国通貨の変動幅は四・五%であるが、EEC通貨はこの変動幅をフルに活用しつつ、EEC通貨相互間の変動幅は二・二五%にしたのである。これが「トンネルの中のへび」といわれたものである。しかしこの体制は一年あまりしかもたなかった。一九七三年二月——三月にかけて通貨投機の嵐は資本主義諸国の通貨をおそい、三月一日に欧州各国の中央銀行は遂にドル介入を停止し、ドルに対して変動制に入った。しかし、「へび」参加国間の縮小された変動幅は二・二五%に維持されたから、EEC諸国通貨はドルに対して共同変動制に入ることとなったのである(いわゆる「トンネルから出たへび」)。

(1) エコノミスト対マナタリストの対立、或は超国家的統合に反対のフランスとマナタリストの論理的関係について筆者も意見があるが、紙面の都合で省略する。この問題については以下の論著で一定の論及がある。

木下悦二「経済・通貨同盟の成立過程」『産業労働研究所報』第64・65合併号

戸崎 徹『欧州共同体(EEC)の形成と展開』

Loukas Tsoukalis, *The Politics and Economics of European monetary Integration 1977*

A. Szász, *op. cit.*

(2) 第一段階は一九七一年から一九七三年迄となっていた。第二段階への移行(Transition to the Second Stage)も第二段階とは何かの必らずしも明確な定義づけがないまま Transition to a second stage という形で地域開発基金の設置、短期通貨援助の拡大などと一括提案され、七三年一月一七日の理事会で「一応」の第二段階への

移行が決定された。しかし地域開発基金の創設はこの時点では合意されず事実上は第二段階移行は凍結された。これについては、次のものを参照。

EC Commission, Bulletin of the European Communities 1973 No. 11, p. 16
EC Commission, Bulletin of the European Communities 1973 No. 12, p. 44
EC Commission, Bulletin of the European Communities 1974 No. 1, p. 5
Loukas Tsoukalis, op. cit. p. 151-159.

小野朝男『国際通貨体制』一三二—一三三頁

(3) 英国はこの「ヘビ」に発足と同時に(その時はECに未だ加盟する前)参加したが2カ月後には脱落、イタリー・リラは一九七三年二月一三日に離脱、フランスは一九七四年一月一九日に離脱、七五年七月に復帰、七六年三月再離脱して現在に至っている。したがって「ヘビ」参加国はEC諸国では西ドイツ、ベルギー、オランダ、ルクセンブルグ、デンマークの五カ国、他に当時はスウェーデンとノルウェーが参加していた。

3 為替相場変動幅縮小の意味と介入メカニズム

為替変動幅の縮小(ヘビ)はどのような意味をもっているだろうか。まずいえることはこの縮小は変動幅の廃止(完全固定化)へ向かつての第一歩であり、統合の進展に従って幅は更に縮小される予定であった。これが第一の意味である。

次に二・二五%の意味である。一九七一年二月八日に合意に達したスミソニアン体制のもとでは、各国通貨は米ドルに対して上下各二・二五%の変動幅をもつ。西ドイツ・マルクが上限のプラス二・二五%にあり、フランス・フランが下限のマイナス二・二五%にあるとすると、両者の幅は四・五%ということになる。更に極端な

欧州経済通貨同盟の発展(清水)

例をあげると、西ドイツ・マルクが上限から下限に転落し(四・五%の下落)、同じ時期にフランス・フランが下限から上限に騰貴(四・五%騰貴)したとすると、両者の相対的關係は合せて九%の変動となる。ドルとの關係では二・二五%の変動幅にすぎないにも拘わらずである。EC通貨のドル離れ、独自性などといっても、結局決済に使われる通貨、準備として保有される通貨は相対的に安定していることが必要である。右のような關係からするならばEC通貨相互間の關係より何れの国もドルとの關係の方が安定しており、必然的にドルが選好されざるを得ない。EC通貨のドル依存離脱を考えるならば、相互間の變動幅を二・二五%以内に抑える必要がある。委員会の提案は二%であったが結局二・二五%に落着いたのであった。

次に介入のメカニズムに移ろう。これはトンネルの中における場合、トンネルから出た場合、一九七八年秋E MSにおける介入方法についてなされた議論などが関連する。

まず變動幅はトンネルの中という限られた幅の中であっても、ヘビがトンネル中の中の位置を占めるのかという問題である。ある国は低インフレ政策を重点政策とすればヘビを上の方へ引きあげようとするし、別の国は雇用の拡大に力点をおいてインフレ止むなしとすればヘビを下の方へ引下げようとする。このような力学の中でヘビをどのように操縦するか(どのような原則で介入するか)は各国の利害とからむ問題である。

アンシオ報告で一つの方法が示されているが、パスカル・サランはアンシオ報告を説明する前に現実的ではないかと断わった上で、技術的には極めて容易な方法として次の方法を示している⁽¹⁾。即ちIMF体制のもとで各国通貨がドルにリンクしたように、EEC通貨の中でどれかの国の通貨(どの国でもよい)を基軸に据えて、その通貨の變動を中心にして二・二五%の變動帯をこしらえる、つまりその国の通貨を中心として上下各一・一二五%

以内で変動するように介入するという方法である。勿論この方法は幅四・五％というトンネルの中で二・二五％のバンドをこしらえるという単なる技術的に最も容易な方法というだけで、それではどの国の通貨を基軸に据えるかという点、各国の利害がからむし、政治的にも、経済論理からしても現実性は持たない（ただし、ポンド・スターリングとアイルランド・ポンド、又ベルギー・フランとルクセンブルグ・フランはこのような形のリンクを行なっているという実例があることは事実である）。そこでこの技術の応用又は発展として別の形で基軸に据えられるべきものが考えだされた。これが「ドルの共同体水準 (the "Community level" of the dollar, le niveau communautaire du dollar)」である。ウェルナー報告と同時にその附属文書として提出された変動幅の縮小或は介入手続きに関する技術的側面を扱った専門家の報告として出されたアンシオ報告でドルの「共同体水準」の設定とその上下で合せて一・二％の変動幅の維持を提案している⁽²⁾。この時点はまだスミソニアン体制以前、即ち旧IMF体制のもとでEC諸国はドルに対して〇・七五％の変動幅、上下合せて一・五％の変動幅をもっており、アンシオ報告ではこの幅のトンネルの中でEC通貨の変動幅を一・二％にしようとの提案であった。

「共同体水準」の難点は、この水準そのものが一つの仮空の水準であり、一定の方法で毎日これを計算しなければならぬことである。仮空といっても、各国通貨の対ドル実勢レートが基礎になるので、一定の方法さえきまれば、例え毎日計算するとしても、計算そのものはそれ程やっかいなものではない。要は計算以前の問題、即ちある国はこの水準を出来るだけ高い水準におき、自国通貨がトンネルの上限にはりつくことに利益を感じ、他の国はその逆とするならば、先に言及したと同じ力学の中で、どのような原則でこの「共同体水準」を算出するかということである。結局この方法は実際には用いられなかった。

第三の方法はこうである。中央銀行は共同体通貨で相互に介入しあい、ドルは原則として介入通貨にしない方法である。ドルを介入通貨としなければ、中央銀行はドルを準備通貨として保有するのを大きく減少させ、EC通貨の主体性を発揮できるという利点もある。この方法を説明するために便宜上二国だけを考える。例えば西ドイツとフランスとしよう。西ドイツ通貨が上に、フランス通貨が下にあつてその開きは丁度ヘビの幅と同じ二・二五%とする。ここから両国通貨の幅が更に開こうとした場合、両国で介入が始まる。西ドイツでは中央銀行はマルクを売ってフランス・フランを買い、フランスでは中央銀行は同じくマルクを売ってフランを買上げる(この場合フランス中央銀行がマルクを持たない場合は短期の援助で西ドイツ中央銀行から借りることになる)。今二国について見たがこの場合はマルク対フランという一つのクロス・レートになるが、もしnカ国であれば、 $\frac{1}{2}n \cdot (P-I)$ のクロス・レートが存在することになる(つまりnカ国のうちどれか一国をとると、相手国は(P-I)国であり、その国の通貨に対して(P-I)のレートが存在する。nカ国のどの国に対してもこのことがいえるのでn倍するが、こうすると一つのレートを両方の国から二度算えることになるので2で割ったのが、この式である)。EC9カ国についていうならば、三六のクロス・レートの網の目(Parity grid, grille de parité——平価の格子)ができ上り、このパリティ・グリッドの上限の通貨と下限の通貨が二・二五%の幅を超えようとした時、相方の通貨が介入するという方法である。この方法で確かに二・二五%の幅は維持できるが、一つにはドルとの関係では不安定でどこへ動くかわからない、即ち、トンネルの中におさまろうとするならば、ドルによる介入も併用しなければならないことである。更にもう一つ、上と下の通貨が二・二五%の幅を超えようとした場合、その原因として、上の通貨が騰貴したのか、下の通貨が下落したのか、つまり介入さるべき通貨が何れなのかを明らかにせず、両方に責任をたせようとする

る。そしてその場合上の国と下の国が平等かというのではなく、下の国は介入の為に上の国の通貨を借りねばならず、債務国の立場に立たされ不利になるという問題がある。

かくしてドルとの関係で第四番目の方法が登場する。即ち「ヘビ」から離れようとする場合はその上限と下限で共同体の通貨で介入し、トンネルから出ようとする場合はドルで介入するという方法で、これが、一九七二年四月二四日「トンネルのヘビ」が始動した時に実際にとられた方法である。この「ヘビ」を始動させるにあたり一九七二年三月二一日になされた「理事会及び加盟国政府代表の決議」⁽³⁾では次のように述べられている。

中央銀行は自国の外国為替市場において、以下の原則に従って介入することを要請される。

- ① 関係する外国為替市場において為替相場がパラグラフ1で許容されている変動の最高限度(筆者注—二・二五%のこと)に達した時は共同体通貨で介入する。
 - ② 関係する外国為替市場でドルの為替相場が国際通貨基金の規則で許容されている最高限度に達した時はUSドルで介入する。
 - ③ これらの変動の限界内の場合は中央銀行間の合同決定の後に介入が行なわれる。
- ところでこの③の場合すなわち「トンネル」の中で「ヘビ」がどの位置を占めるべきかについては「中央銀行の合同決定の後に」と述べられているのみである。その後中央銀行が如何なる決定をなしたかについての原資料を持たないが、パスカル・サランの説明⁽⁴⁾によれば、一九七三年一月一日から実施されたテクニクとして次の言及がある。

- ① 自国通貨の為替相場が「ヘビ」の内部、即ち共同体変動幅の内部にある場合は、例外的な場合以外は介入を許さず。

② トンネルの中における「ヘビ」の位置は市場の力で決定され、日々の「ドルの共同体水準」を決めることに
は抛らない。
というのである。

ところでこの「トンネルのヘビ」は一年あまりしか維持できなかったことはよく知られている。共同変動制移行に際して理事会の行なった言明は次のようなものである。

「理事会は公式に次の決定を記録にとどめた。

(i) ドイツ・マルク、デンマーク・クローネ、フロリーネ、ベルギー・フラン、ルクセンブルグ・フラン、フランス・フランの間の現物の最大の変動幅を二・二五％に維持する。二重相場制を採用している加盟国に対しては、この実施は規制された市場に対してのみ適用する。

(ii) 中央銀行がUSドルの変動幅に対して介入する義務を解く。

つまり一九七三年三月一九日、EC通貨の「ヘビ」が共同変動制に入った時から以後は第三の方法、即ちパリ・ティ・グリット方式がとられたわけである。これは既に見たように債務国が不利となる。

このようなわけで一九七八年七月六・七日のブレイメン会議で欧州通貨制度EMS創設の方向が出された後においても、このEMSの中で採用されるべき介入メカニズムについての議論があった。このパリディ・グリッド方式と、通貨バスケット方式である。後者については後に詳述するが、一九七四年六月二八日に加盟国通貨価値の荷重平均(いわゆる通貨バスケット方式)で新しく定義づけられた欧州計算単位(EUA)が発足したことに関連する。そして前に述べた「ドルの共同体水準」のかわりにUCEが発展した形のECU(欧州通貨単位)を据えようとい

う考えであり、第二の方法の変形である。従って両者の長短、利害関係は既に論じたとおりである。

欧州通貨制度を設立する一九七八年二月五日の欧州理事会決議⁽⁶⁾によるとこのEMSの介入メカニズムは次のようになっている。

各通貨はECUに対して中心レートを持つ。この中心レートは二国間の為替相場のグリッドを形成するのに用いられる。この中心レートの周囲にプラス・マイナス二・二五%の変動幅がつけられる。現在変動相場制を採用しているEC諸国はEMS発足にあたりプラス・マイナス6%の広い変動幅を選択することもできる。

原則として介入は参加国通貨で行なわれる。

ECUのバスケット方式は共同体通貨間の乖離の度合を検知するものとして用いられる。乖離の認定は各通貨に許されている変動幅の七五%に達した時である。

この乖離認定の域を超えた場合当該通貨当局は以下の適当な措置により事態を改善する。(a)様々な介入、(b)国内通貨政策上の措置、(c)セントラルレートの変更、(d)その他の経済政策

(1) Pascal Salin, *op. cit.* pp. 246~249.

(2) Ansiaux report, 正確に言えば Committee of Governors of the Central Banks of the Member States of the European Economic Community. Committee of Experts presided over by Baron Ansiaux; "Report on Questions put by the Committee presided over by Mr. Werner" 1 August 1970.

これについては「日経調査資料」70—21に仮訳がある。又共同体水準に関する邦語の文献では、次のものがある。

中西市郎 『国際金融論の新展開』 三三三—三三六頁
岩野茂道 『国際金融論の新展開』 三三三—三三六頁
幸田精蔵編 『外国為替論入門』 一四〇頁

(3) Resolution of the Council and of the Representatives of the Governments of the Member States of 21 March on the application of the Resolution of 22 March 1971 on the attainment by stages of economic and monetary union in the Community

欧州経済通貨同盟の発展(清水)

(4) Pascal Salin *op. cit.*, p. 251.

(5) the Council Statement of 12 March, 1973.; EC Monetary Committee, *Compendium of Community Monetary Text*, p. 63.

(6) Resolution of the European Council of 5/12/78 on the establishment of the European Monetary System (EMS) and related matters.

猶従来の「 $\pm 2.5\%$ 」はその幅が 2.25% であったが、この決議ではプラス・マイナス 2.25% となっている。新聞の記事その他ではこの点についての特別の解説が見当たらないが、EC通貨間の変動幅が倍に拡大されたと見られるのではなからうか。

4 欧州通貨協力基金

(European Monetary Co-operation Fund, EMCF)

EMSはそれを設立する欧州理事会の決議で次のように述べられている。⁽¹⁾

「二年以内に、かくして創られた規定及び手続きを最終的な制度にまで固めるといふ我々の決意は不変である。

この制度は一九七八年七月六―七日のブレーメン会議で宣言したように欧州通貨基金(European Monetary Fund EMF)の創設、及び準備資産並びに決済手段としてECUの完全利用を含むものである。」

又ブレーメン会議の「欧州理事会議長の話メモ」⁽²⁾によれば欧州通貨基金は欧州通貨協力基金にかわるものであるとされている。

このようにEMFはEMSの中では極めて重要な位置を与えられており、現在のEMCFはその前身である。その意味ではこのEMCFについても言及する必要がある。

このような基金をつくる提案は歴史的にはアカデミックなレベルでは既に一九六〇年にトリフィン教授によって「ヨーロッパ清算機関または準備基金の提案」⁽³⁾が行なわれている。それによると、「関係当事国は、各国中央銀行間のすべての支払を集中する清算機関を共同で設立すべきであろう。これらの支払は各中央銀行が清算機関に保有している勘定への貸借記帳によって行なわれるべきであろう。」「関係当事国は、少なくとも当初はその金外貨準備総額の一〇～二〇％に等しい最少限の残高を清算勘定として保持することを要請されるだろう。」

現実の政策面で準備基金又は協力基金設立の提案は恐らく一九六九年のハーグ会議が最初であろう。ここで「欧州準備基金」創設の可能性の検討を理事会に命じている。これを受けてウェルナー報告では「欧州通貨基金」の創設を提案し、これがやがて発展して共同体レベルでの準備金管理機関となり、最終段階においては共同体中央銀行制度に統合されると素描している。又アンシオ報告では更に具体的細部にわたって述べている。

しかし実際に一九七三年四月三日の理事会規則第九〇七／七三号によって四月六日から実現した欧州通貨協力基金は何らの払込みのない基金、即ち基金を持たない基金であった。経済通貨同盟の第一段階が終ろうとする一九七三年十一月に委員会は第二段階移行のための一連の提案を行ない、その中で第二段階の初めに、即ち一九七四年一月に各国外貨準備の一〇％を払込み共同為替準備を持つよう提案したが、多くの国によって賛成が得られなかった。基金の目的、権限、責任については後にのべるとして資金に關していうならば、バール案にもとづいて一九七〇年二月に合意された短期通貨援助取極めと、七二年四月に「トンネルのヘビ」が始動する時に合意された超短期の資金供与取極めの運営にかかわるので先づこれらから述べることにする。

(1) Resolution of the European Council of 5/12/78.

欧州経済通貨同盟の発展（清水）

二九（九四七）

(2) Agence Europe; Speaking note by the President of the European Council on the conclusion of the Presidency of the European Council on 6 and 7 July 1978.

(3) Robert Triffin, *Gold and the Dollar Crisis* Revised edition 1961. p. p. 123-130.

村野 孝 監訳「金とドルの危機」一五三頁—一七七頁
小島 清

(i) 短期及び超短期の金融援助メカニズム

a 短期通貨援助制度

既に若干言及したようにバール案では中期及び短期の経済政策の調整と協議、又中期及び短期の資金援助制度を提案している。これに従って中期及び短期の経済政策の事前協議制度と中期及び短期の資金援助制度が成立した。ここでは短期通貨援助制度の制度的側面を述べる。この制度は一九七〇年二月九日にEECの中央銀行間の協定「欧州経済共同体加盟国の中央銀行間で短期通貨援助制度(System of short-term monetary support)を設立する協定」にもとづいて設立された。

この協定⁽¹⁾によれば各中央銀行は一定のクォーターの割当を受け、このクォーターに従って中央銀行の受けとることのできる援助額と融資に應じねばならない額が決まる(協定第2条)。

このクォーターはこの制度の発足時においては第2表のとうりであった。

一九七三年一月一日から英国、デンマーク、アイルランドが加盟して、このクォーター総額は一三億六二五〇万UCに変更され、更に一九七四年二月一八日の理事会決議で一定の増額が行なわれた(第3表参照)。これは一九七四年から経済通貨同盟が第二段階へ移行するということとられた措置の一つである。ここではこれ迄のク

第2表 1970. 2. 9 における短期通貨援助のクォーター

Deutsche Bundesbank	DM	1098 million (300 million ドル)	30%
Banque Nationale de Belgique.....	FB	5000 million (100 million ドル)	10%
Banque de France	FF	1666 million (300 million ドル)	30%
Banca d' Italia	Lit	125,000 million (200 million ドル)	20%
Nederlandsche Bank	Fl	332 million (100 million ドル)	10%

計 10億ドル

第3表 1974年2月18日の改正クォーター 単位 100万欧州通貨計算単位

債権者割当		債務者割当
1,200	Deutsche Bundesbank	600
1,200	Banque de France	600
1,200	Bank of England	600
800	Banca d' Italia	400
400	Banque Nationale de Belgique	200
400	Nederlandsche Bank	200
180	Danmarks Nationalbank	90
70	Central Bank of Ireland	35
54億5,000万 UC.	合 計	27億2,500万 UC

ォーターが債務者割当 (debtor quota) と債権者割当 (creditor quota) に分けられた。

右のクォーターにもかかわらず総裁会議でこのクォーターを越えて援助額を増加し (debtor ral-longe 債務者割増し)、負担金の増加 (creditor ral-longe —— 債権者割増し) を行うことができる (第2条4)。

この協定で定める通貨援助を受けた中央銀行は、不測の事態、景気の急変等によって、しかも経済政策の調整にもかかわらず、一時的に発生した国際収支の困難の結果、短期の援助をうける必要が発生したことを総裁会議の議長に通告する (第3条)。通貨援助は被援助中央銀行以外の各加盟国中央銀行により、原則としてはクォーターに比例し、かつクォーターの範囲内で融資が行なわれる。クォーターの範囲内で援助できない場合は creditor rallonge の設定を行うか、援助額を削減

するかを決定する(第4条)。援助は相手の中央銀行から直接又は代理機関たるBISを通じてスワップ、預け金又は当事者間で合意に達した他の何らかの形態で受けとる(第6条1)。利用の期間は3カ月であり、受益銀行の要請により更に3カ月に限り期限を更新できる(第6条2)。援助を受ける場合中期及び短期の経済政策の協議及び調整を行なうことが前提となっており、従ってこの手続きが守られない場合はその国の中央銀行に対する援助を拒否することがあり得る(第1条、第7条及び第35回会議—一九六九年二月八日の議事録)。

なお「EMSを設立する一九七八年二月五日の欧州理事会の決議」では短期通貨援助は一四〇億ECU(EMUについては後述)、一ECUは100と同じ価値)、更に中期の金融援助(本論ではこれについてはパール案のところまで)一こと言及した(とどまら)一一〇億ECUとなっており、従来と比較して金額の面で飛躍的な増額となっている。

(一) Agreement of 9 February 1970 setting up a system of short-term monetary support among the Central Banks of the Member States of the European Economic Community.

Extracts from the minutes of the 35th meeting (8. 12. 1969) of the Committee of Governors of the central Banks of the Member states of the European Economic Community. Instrument dated 8 January 1973 relating to the accession of the Central Banks of Denmark, Ireland and the United Kingdom to the agreement of February 1970.

Resolution of the Council of 18 February 1974 concerning short-term monetary support.

b 超短期の融資メカニズム

この融資メカニズムは一九七二年四月二四日に「トンネルのへび」が始動するに先だって、四月一日に中央銀行間でとりきめられた協定⁽¹⁾にもとづくものである。先の短期の通貨援助の場合は発足時がまだIMF体制下にあ

り、介入通貨として主要なものはドルであったが、今やこの時点では「ヘビ」の幅を維持するため、共同体通貨での介入が必要となったという新しい事態に対応するものである。協定にそって内容を見ていこう。

共同体通貨による介入目的のため、各加盟中央銀行は他の各加盟中央銀行に対して、金額については何らの制限を加えることなしに短期の信用便宜 (short-term credit facilities) を利用させる。この信用便宜の供与を今後には金融操作 (Financing operation) と呼ぶ。金融操作は関係二当事国間でのスワップ又はアウトライートの先物売りの形態で行なわれる。スワップにおける現物の為替資金受払日は市場における介入資金受払日と同じであり、又スワップの満期及びアウトライートの先物売り資金受払日は契約がなされた月の翌月の最後の日である。この日が休日の場合はその前日 (第1条)。金融操作は為替資金受払日が満期となった月の翌月の最後の日に終結する。この日が休日の場合はその前日 (第4条)。金融操作が満期になった場合、相互の同意により3カ月間期限を更新することができる (第5条)。金融操作及びその更新が満期に達した場合、債務者たる中央銀行は自己の準備構成を基礎として決定される比率で金を売却し、SDRを引渡し、IMFに対する準備ポジションを利用し、更にドル又は他の受取り可能な通貨をもって引渡すべき通貨を獲得することができる。ただし債務の一部又は全部を債務国通貨を含む他の諸手段で決済することについて関係中央銀行が合意することを妨げない (第6条)。

以上がその要点である。期限が一月〜二月といった短期であり、この協定には超短期という文言は使用されていないが、その後の文献では公式文書でもこれを超短期の金融と呼んでいる。金額が無制限であり又特にクォーターも定められていない。しかし第6条の一部を引用したように返済の条件がきびしく、決して無制限に利用できるものではないことはいちいらない。

なおEMSでは超短期及び短期の援助について次のようになってゐる。

「金額については無制限の超短期の融資資金が設立される(これは従来と同様のものである 註―清水)。決済は介入のあった月の終りから四五日後である。ただし短期の通貨援助の債務者クォーターの金額相当分については更に三ヶ月延ばすことができる。」

つまり満期日が一日延長されていることと、超短期融資と短期融資がリンクされ、自動化されたのである。この超短期を短期に自動的に引継ぐことは従来から主張されていたものである。

(1) Agreement of 10 April 1972 between the Central Banks of the Member States of the Community on the narrowing of the margins of fluctuation between Community currencies.

(ii) 欧州通貨協力基金の内容と性格

一九七三年四月に設立された欧州通貨協力基金は設立規則第2条で目的として次のことをかかっている。基金は、その権限の枠内で以下のことを促進する。

―― 共同体通貨間の変動幅の段階的縮小

―― 外国為替市場での共同体通貨による介入

―― 外貨準備についての協調政策を可能にするような中央銀行間の決済

又同第3条では、現段階で基金が行なうべきこととして次の三点をあげている。

―― 共同体の外国為替制度の正常な運営に必要な協同行動

―― 中央銀行の共同体通貨による介入から生ずる残高の多角化及び域内決済の多角化

——前節で言及した短期及び超短期の資金供与取り決めの運営

欧州通貨協力基金を設立する規則は極めて簡単なものである。以上の他は、基金は法人格を有すること(第1条)、この規則は総ての加盟国において直接的に適用され、完全な拘束力を有することが末尾に述べられているのみである。即ちこの規則を見ただけではこの基金は如何程の額の基金を持ち、貸付や返済をどのようにするのか、全然のべられていない。つまり、既に述べたように基金は予定としては各国の金・外貨準備の共同化などが考えられていたが、それができないまま、基金を持たない基金として発足しており、実際の融資は前節で述べた短期及び超短期の金融援助の運営にあたるにすぎないものである。規則第4条ではこの短期及び超短期の資金供与に関する中央銀行間の諸協定が「基金の運営規則として採用される」と述べている。

(iii) 外貨準備のプールについて

準備金のプール又は共同管理については、早く一九六〇年にトリフィンによる提案があり、又ウェルナー報告、アンシオ報告でも主張されている。アンシオ報告では『基金』は各中央銀行からドル又はその他の準備の払込みによって十分な準備を供給され、各中央銀行はその対価として計算単位(U.C.)表示で貸方に記入される。中央銀行は『基金』の株主にはならないが、基金によって保証された預金残高の形で純準備の一部を保有する』となっている。

しかし一九七一年三月二二日の「経済通貨同盟の段階的実現に関する決議」においては、最終的には「共同体中央銀行組織を含む単一通貨の採用」については言及があるが、対外準備のプール又は共同管理については一切

ふれられていない。又欧州通貨協力基金に関する規則においてもこれについての言及はない。

しかし基金をもたない基金と一定の外貨準備を保有している基金では決定的な違いがある。その意味では欧州通貨協力基金は基本的弱点を持っている。「残高の多角化及び域内決済の多角化」（EMCF設立規則第3条）といっても実際は二つの中央銀行間のスワップ取引又はその他の形態での信用供与の間に欧州通貨協力基金が介在するだけである。基金をもつことによって始めて基金としての活動、即ち基金と各中央銀行との間の直接的信用の供与、基金の為替相場に対する直接介入、などがあって初めて基金の主体性が確保され、欧州レベルでの通貨政策がとれ、手続きの簡素化、行動の迅速性が得られる。又払込まれた準備の対価としてUC建で信用を発行し、更には欧州準備銀行への昇格なども可能となるだろう。

実際に基金の発足にあたっては各国の意見は完全に対立していた。エコノミストの立場の西ドイツは新しい信用創造機能を持った基金の創設には反対であった。逆にイタリー及びベルギーが準備の共同化を主張する代表であった。結局両者の妥協というよりも西ドイツの主張に近い形で一九七二年七月に欧州通貨協力基金の発足について合意が成立し、七三年四月から発足した。これに先立つ二月、三月は世界的に通貨投機の嵐が吹荒れ、遂に三月一九日共同フロートの発足となったことは既にみた通りである。この「ヘビ」のトンネル離脱の議論の中でE.C.委員会は基金の役割強化の提案を行った。即ち、基金にある程度の準備をプールし、信用便宜の供与の拡大と、基金に為替市場での介入の責任を持たせるとの提案である。四月に発足を予定されていた基金の資金——といってもこれは短期通貨援助協定のクォーターの総額のことだが——は一三億六二五〇万UCだったが、基金そのものに一〇〇億UCの資本金を与え、各国にクォーターをベースにして割当てようというのであった。拠出金

の構成は一〇%の金、二〇%のドル、七〇%の自国通貨であった。しかしこの提案は拒否されて資金のないままの四月からの発足であった。

ところで同年六月委員会は「短期通貨援助の整備と準備の共同化についての理事会への報告書」⁽¹⁾を提出し、短期援助のクォーターを6倍に引上げることと、準備プールを再び提案している。それによると、短期援助制度の改善と準備金のプールとは不可分であるとして、準備を漸次共同化して、欧州通貨協力基金の役割を拡大する必要性を述べ、まず一九七四年一月一日に準備金の二〇%（これは共同体全体で一〇億UCとなる）を共同化し、あと一九八〇年迄に全額を共同化すべきことを提案した。まず過去に蓄積した準備の二〇%を最初に払込み、次いで順次新たに獲得したものは為替市場において介入の結果移転した準備を払込んでゆく。何時の時点迄に四〇%を、或は六〇%を、といったスケジュールを立てるべきであると述べている。この報告をめぐる議論を参考にしつつ委員会は一九七三年一月に経済通貨同盟の第2段階への移行に関する一連の提案の中で、第2段階の開始時、即ち一九七四年一月一日に、各加盟国は準備の一〇%を払込み、共同の外国為替準備金を持つことを提案した。⁽²⁾六月の報告書では二〇%であったのが一〇%に減っているのは強い反対意見を考慮してであった。しかしこれでも西ドイツ、フランス、オランダは現時点においては賛成できないとして反対し、イギリスは全面的にこれを支持し、他の国はおおむね異議がないようであった。⁽³⁾独仏の反対にあってはどうにもならず、遂に準備の共同化は一九七八年末までは実現していない。ただ短期通貨援助のクォーターの増額については合意がえられ、一九七四年二月一八日の改正クォーターとなったことは既に短期通貨援助制度のところで述べた。

一九七四年は石油危機、インフレ、エネルギー問題、など大きな問題があり、又EC各国の首脳が大きく入れ

替わった年でもあり、経済通貨同盟のめだつた前進は何ら認められない。一九七五年になるとこれらの状況を切開くための提案や報告書、宣言が相いついで発表されている。

まず一九七五年三月に発表された「マルジョラン報告」、正式の名は「一九八〇年の経済通貨同盟」を反省するグループの報告書⁽⁴⁾がある。これはECの経済通貨同盟は失敗であったときめつけたことでよく知られているが、本節との関連でいうならば、為替安定基金の創設を提唱している。資金はまず一〇〇億ドルから出発する。資金の分担比率は短期通貨援助協定のクォーターの比率と同じである。これを提案する理由として超短期の金融メカニズムは「ミニ・セルパン」の国に対してしか適用されないし、短期の通貨援助協定は手続きの複雑さの故に迅速性にかけている。運用は欧州通貨協力基金が行なうとしているが、この両者の関係は必ずしも明確でない点は片山教授の指摘がある。同時にもう一つ、一〇〇億ドルの出資であるが、「資金は各加盟国の通貨が、基金の自由使用にゆだねられねばならない」と述べているだけである。つまり基金に払込んでおくのか、或は申出によつていつでも提供できるようにしておくのか、その点も明確でない。ついでに言えばこの基金の資金は各国が外貨準備を拠出するのではなく、自国通貨を拠出することになっている。

同じく一九七四年五月、委員会は「欧州同盟に関する報告書」⁽⁵⁾を提出した。これも通貨同盟について言及するところがあり、その中で次のように述べている。「この目的のために同盟は自己自身の中央銀行——恐らく連邦型となる——を持たねばならないだろう。これは次のことを行なう。(i)内的には銀行制度の流動性と経済全体の流動性の管理、(ii)同盟以外の諸国との為替相場政策。このことは外貨準備の共同管理を意味する。」

七五年一二月に発表された「チンデマンス報告」⁽⁶⁾でも外貨準備の共同管理を提案している。即ち、為替レート

の中心相場の変更は共同の決定で行なうべきこと、「セルパン（ヘビ）」に参加していない国もこの討議に参加すべきこと、「セルパン」参加国は共同の決定によって認められた「明白な危機」の場合以外はセルパンを脱退しないことなどの義務を述べた後、「これらの義務と共に、『セルパン』加盟国間の短期及び中期の援助メカニズムを自動的にすると共にかなり強化すべきである。このことは欧州中央銀行の萌芽となるべき欧州通貨協力基金の活動性と能率化を意味し、特にこれは準備の一部の共同化によって行なわれる」と主張している。

「欧州通貨制度（EMS）を設立する一九七八年二月五日の欧州理事会決議」では次のようになっていっている。「決済の手段として使用するために、ECUの最初の供給は中央銀行によって経常的に保有されている金の二〇%及びドルの二〇%の預託に対してEMCFから供給される。この操作は特殊な回転スワップ取極めの形態（the form of specified, revolving swap）をとり、定期的な点検と、適切な手続きとによって、各中央銀行はこれら準備の少なくとも二〇%の預金をEMCFに対して維持するようにする。」

ハグ主脳会議から始まり、ウェルナー報告、アンシオ報告などで主張され、その後もEC委員会、或はマネタリストによって繰返し主張されてきた準備金のプールが遂に実現することになる。基金をもたない基金として出発せざるを得なかったEMCFは基金をもつことになるのである。その意義は極めて大きく、既に短期通貨援助のところで言及したが、短期の通貨援助の割当総額は二七億二五〇〇万UCから一四〇億UCと飛躍的に増大することとなるのである（EMSが充足すればである）。

(1) EC Commission, Rapport de la Commission au Conseil concernant l'aménagement du soutien monétaire à court terme et les conditions de mise en commun de réserves, Bulletin des Communautés européennes, Supplément 12/73

- (2) Bulletin of the European Communities No. 11, 1973, p. 17.
- (3) Loukas Tsoukalis, *op. cit.*, p. 147.
- (4) EC Commission, Rapport du Groupe de Réflexion «Union Economique et monétaire 1980»
これについては片山謙二編著『ECの発展と欧州統合』で詳細な紹介がある。
- (5) EC Commission, Report on European Union, Bulletin of the European Communities, Supplement 5/75
- (6) L'Union Européenne, Rapport de M. Léo Tindemans au Conseil Européen

5 ECUとUCE

(i) ECUについて

「二年以内に、かくして創られた規定及び手続きを最終的な制度にまで固めるといふ我々の決意は不変である。この制度は一九七八年七月六―七日のブレーメン会議で宣言したように欧州通貨基金の創設及び準備資産並びに決済手段としてECUの完全利用を含むものである。」欧州通貨協力基金のところで最初に引用したところの再録である。このようにEMSはECUを準備資産並びに決済手段として使用しようとしている。ECUは如何なるものか。欧州理事会の決議からその箇所の引用を更に続けよう。

「欧州通貨単位 (European Currency Unit, ECU) はEMSの中心に据えられるであろう。ECUの価値及び構成はこのシステムの発足時におけるUCE (欧州計算単位) の価値と同じである。」

ECUは(a)為替レート・メカニズムの表示単位、(b)乖離指標 (特定通貨が域内通貨全体からどれだけ乖離しているかを示す指標) のためのベース、(c) 介入及び融資メカニズムの操作のための表示単位、(d) ECの通貨当局間の決済

手段として使用される。

ECUにおける各通貨のウエイトはこの制度の発足後六カ月以内に、そしてその後は五年毎に再検討され、必要があれば改定される。又いづれかの通貨のウエイトが二五%以上変化し、要請があった場合も同じである。

各通貨はECUに対してセントラル・レートを設定する。

決済の手段として使用するために、ECUの最初の供給は中央銀行によって経常的に保有されている金の二〇%及びドルの二〇%の預託に対してEMCFから供給される。」

つまり従来は単に計算単位として観念的にのみ使用されていたものが、実体のあるものとして、つまり準備資産及び決済手段として、その流通範囲は中央銀行間の取引に限られるとしても、流通しはじめることになる(ここの流通は少なくとも初期においては中央銀行間の勘定の振替え記帳による)。限られた範囲だが、欧州単一通貨の萌芽ともいえるし、又SDRの欧州版ともいえる一つの画期的なものである。

ここでECUを欧州単一通貨の萌芽的なものといったが、単一通貨の考えは古くからある。古くはトリフィン教授の二〇年来の主張があるし、最近ではイギリスの9名の経済学者によるAll Saint's Day manifesto⁽¹⁾(一九七五年一月)があり、又現在のEC委員長ジェンキンスのフローレンス大学その他における講演⁽²⁾がある。しかしここでECUという名称は使われていない。むしろ将来現われるべき単一通貨の名称としては「Europa」という名称が多く使われている。「Europa」といおうがECUといおうが、要は内容の問題で、それがどのような中味で、どのように発展するかが重要であろう。しかし、ECUの名称そのものの由来について見てみよう。EC委員会に近い筋でもECUという言葉は殆んど使われてこなかった。ウェルナー報告ではEC通貨相互間の為替相

場の固定に重点を置いており、単一通貨を採用するかどうかという問題は技術的な問題でどちらでもよいとの考えだった。アンシオ報告では「基金による操作は金に基礎をおいた計算単位(UC)で行なわれる。基金は中央銀行からドル又はその他の準備の払込みを受け、それに対し中央銀行は計算単位で以って貸記される」とまだ計算単位の域を出ていない。マルジョラン報告で *une unité monétaire européenne* と ECUらしい表現が出てくるが、これはバスケット方式による欧州計算単位の定義づけの必要性を主張しているところで、そのバスケットの中に入るべき欧州通貨の単位とも誤すべきで、これも ECU とは内容が違うようである。

ところで欧州で国際的規模で債券を発行する場合、ドル建債、ドイツ・マルク建債、スイス・フラン債、European Unit of Account 建債 ⁽³⁾ *Einheit des Europäischen Currency Unit (ECU)* 建債というのがあった。1 ECU を庄又は串という記号で表示して、一庄に対してドイツ・マルク、ベルギー・フラン、フランス・フラン、イタリア・リラ、ルクセンブルグ・フラン、オランダ・ギルダーの一定の額で表示して定義を下している。ここでの ECU はその位置づけにおいても、定義づけにおいても、現在 EMS で出てくる ECU とは違う。しかしアンドレ・フレリック教授 (André Verick) の所説を媒介として考えると、この ECU と EMS の ECU とがつながるように思える。フレリック教授はベルギーのガン大学教授であると共に一九七二年——七三年にかけてベルギー蔵相として欧州通貨協力基金の設立に直接関与した人である。彼のいうところを聞こう。

「従ってパリにおける首脳会議（一九七二年一〇月一九—二〇日の会議、ここで欧州通貨協力基金の創設、その他通貨同盟の実現に関する問題が討議されている——筆者注）の時に、中央銀行総裁会議及び通貨評議会が外貨準備の一部を共同化する問題を検討する時に、これと密接に関係があると思われる欧州通貨創設問題も同時に討議するよう

私は要請した。この欧州通貨は現存の通貨と並行的に流通さすべきであろう。第一の局面ではそれは中央銀行間の取引に用いられるだろう。第二の局面ではECU建債券の発行の時と、この債券市場における中央銀行の介入の時に考えられる。これは欧州レベルでの公開市場政策の手段の萌芽的なものとなる。最終的には、この欧州通貨は現在我々が知っている抽象的な計算単位にとってかわり、公的に流通するだろう。⁽⁴⁾

又別のところで次のようにいっている。

「外貨準備の共同化は欧州通貨の創設に至るべきである。最初この通貨は各国によって基金に対して分担出資された外貨準備と交換に基金によって発行されるだろう。各中央銀行はこの出資の対価としてECU表示で貸記される。この通貨は最初欧州の各中央銀行間の決済に充当される。次いで証券取引所で取引され、又公的に流通しうる公債の発行をこの通貨ですることができるようになる。例えば多数の国が一緒になって欧州でこの種の債券を発行することが考えられる。この制度は又拡張されて、企業がECU建でそれを発行することができるようになる。第三の局面ではこの通貨は各国通貨と平行的に公的に流通するだろう。⁽⁵⁾」

この主張が一九七三年六月の委員会報告につながり、更に同年十一月の委員会提案となる。ここでは欧州通貨単位(ECU)ではなく、欧州通貨計算単位(UCME)という表現をうけとっている。これがジェンキンス構想にゆき、更にEMSのECUとつながると思われる。

- (1) The Economist (1 November 1975)
- (2) 片山謙二「ジェンキンス構想」をめぐって——単一通貨は創出されるか——『福山大学経済学論集』第2巻第2号
- (3) 「国際取引における各種の『計算貨幣』」『東京銀行月報』一九七三年八月
- (4) André Vlerick, *Réforme monétaire et intégration européenne*, 1974, p. 92.

(5) *andré Vlerick, op. cit., p. 102.*

(ii) 各種の計算単位

農産物価格を共通の尺度たる計算単位 (Unité de Compte, U.C.) で決定することにしたのは共通通貨政策のはしりであるといわれている。既に引用したがマルジョランも農産物価格をU.C.で表示することは、もはや為替相場の変更が容易に出来ないことを意味するむね述べている。やがてこのような計算単位が発展して欧州通貨単位E.C.U.になったことを考えれば、ここでU.C.につ

第4表 ECで利用されている(又はいた)各種のU.C. 1971年現在

区 分	関係法規	基準価値	価値変更規定
共通関税率(従量税の場合の税率)	ある種の共通関税率の決定に関する理事会決議(1960.12.20)	純金0.88867088 グラム	明示の規定なし
a) 欧州共同体子算 ユーラトムの研究 投資子算 b) 共通運輸政策に 関する罰金 c) 競争規則に関する 罰金	財政規則第18条(1960.12.29)ユーラトムの研究投資子算規則 共通運輸政策実施に係る規則(1960.8.16) ローマ条約第85~86条の適用に係る規則(1962.2.21)	純金0.88867088 グラム	明示の規定なし
欧州石炭鉄鋼共同体	最高機関決定(1959.1.27)	EMAのU.C. (純金0.8867088 グラム)	明示の規定なし
共通農業政策	共通農業政策におけるU.C.価値に関する規則No.129(1962.10.30) 同価値変更に関する規則No.653/68(1968.5.31)	純金0.88867088 グラム	本文参照
欧州投資銀行の資本	欧州投資銀行定款	純金0.88867088 グラム	明示の規定なし
a) ヤウンデ協定 b) トルコ連合協定	ヤウンデ協定附属議定書 協定附属財政議定書	純金0.88867088 グラム	IMF協定第4条7項による平価の一律変更があった場合、U.C.価値は自動的に変更される。
ギリシャ連合協定	ギリシャ連合協定附属議定書	US \$	規定なし
欧州通貨協力基金	欧州通貨協力基金定款	純金0.88867088 グラム	本文参照

出所 『東京銀行月報』第25巻第10号, 1973年10月号6頁

第5表 各種のU. C.
1977年現在

農 業 部 門	農 業 U C
予 算 関 係	金 平 価 U C C
共 通 関 税	金 平 価 U C
ECSC	UCE
欧 州 開 基 金	UCE
欧 州 投 資 銀 行	UCE
欧 州 通 貨 協 力 基 金	欧 州 通 貨 計 算 単 位
E C 統 計 局	EUR

いて少し説明する必要がある。U Cといっても総ての分野で統一した定義をもつた単一のU Cではなく、各分野毎に定義された各種のU Cが存在した。一九七一年の時点における各種のU Cは第4表のとおりである。この時点では定義が違ふといつても大体純金の一定量(当時の一米ドルと同じ金量)であり、内容は同じである。しかし、それぞれを定義づけている規則が別であるため、その価値の変更の規定があつたりなかつたりである。特に一九七一年以後、IMF体制の崩壊後金の一定量で表示することの非現実性の故に一九七四年一二月の委員会提案により新たな計算単位U C E (通貨バスケット方式) が導入され多くの面で使用され始めてゐる。一九七七年の時点での各種のU Cは第5表のとおりである。⁽¹⁾

(1) 金平価U Cというのは純金〇・八八八六七〇八八グラムの金と同一価値である。EURは統計局で使用していたが欧州通貨計算単位から派生した定義をうけており、一九七七年三月からU C Eに切換えられた。一九七八年からは計算関係並びに金平価U C、それに共同文書のなかで各国通貨で表示されていたものがU C Eで表示されることになった。したがつて現在(一九七九年)残存しているのは農業U Cと欧州通貨U Cのみであり、後者はEMS発足後はE C Uに統一される。次に若干紙面をさいて農業U Cと欧州通貨計算単位について説明する。

(a) 農業U C

農業U Cは一九六二年の理事会規則 No. 129 で定義づけられており、1 U Cは純金0.88867088gである。この価値の変更については一九六八年五月三〇日の理事会規則 No. 653/68 で定めがあり、それによると、

総ての加盟国が同時に同じ方向に平価を平更した場合は規則第一二九号に定める計算単位は自動的に次のように変更され

欧州経済通貨同盟の発展(清水)

る。

——変更の率が同じ場合、平価の変更と同じ比率、同じ方向になされる。

——異なった率の場合、同じ方向だが、その比率は平価変更率の最も低い国と同じ比率で変更される。(規則第2条)

1 加盟国又は多くの加盟国が平価の変更をした場合、理事会は出来るだけ早く遅くとも3日以内に会議を開く。この会議は……次の決定を行う。

——計算単位の価値を変更すべきか否か

——変更する場合はその比率(規則第3条)

現実には一九六九年八月八日にフランス・フランの一一・一一%の切下げ、又同年一〇月二四日に西ドイツ・マルクの九・二九%の切上げが行なわれているが、この時は何れもUCの価値は変更されなかった。一九七一年以後一連の通貨混乱を経てスミソニアン体制となり、又その後「トンネルのヘビ」の発足、共同フロート、又若干の国はそれから離脱して単独フロートするといったように、EC各国の通貨の間の関係は大きく変動している。しかし、この間何れの国もIMFに対して平価の変更を届けでない。理事会規則No. 653/68 第3条に従うUC価値変更の手続きはとられていない。

ここで農業問題について深入りすることはしないが、農産物価格をUC建で決定することと、各国の農産物国内価格政策との関連及びレートの変更又は変動との関連からいわゆる国境調整金(montants compensatoires M. C.)というやっかいな問題が発生する。一九七一年時点での平価から各国通貨価値が乖離すればする程このMCの額が大きくなることになる。このMCを出来るだけ減額する目的で一九七五年、二月二七日の理事会規則No. 475/75 に基づいて関係加盟国通貨間の代表相場(a representative rate, le taux représentatif)が設けられた。グ

リン・ポンド、グリーン・リラなどといわれるのはこれである。したがって公式にはまだ農業UCは金0.88867088とであるが、実際にはこの代表レートが農業UCとされている。

EMSが発足するとECUが中央銀行間の決済手段として使用されるようになるが、今まで見てきた歴史からして、やがては国内通貨と並行的に流通するようになるだろう。その前に各種のUCがバスケット方式のUCEに統一されるだろう。農業UCもそれに含まれる。農業における国境調整金の廃止、農業統一市場の復活が必要である。インフレ率の調整が前提であることはいちもない。

この問題について、EMSを発足させる欧州理事会決議では次のように述べている。

「EMSの導入それ自体は共通農業政策の目的のために定められた農作物価格の国内通貨による表示、国境調整金及びその他の額に関して七九年一月一日以前の状態に何らの変更をもたらすものではないと欧州理事会は考える。

恒久的な国境調整金の設定を避けること、既存の国境調整金を漸次減少させて行き、農産物統一価格の再建をはかること、又価格政策に十分な考慮をはかることの重要性を欧州理事会は強調する。」

一方で国境調整金に変化のないことを述べ他方でこれを廃止する方向を強調している。恐らくこれは前半は西ドイツの主張であり、後半はフランスの主張で主脳会議の段階でこれに決着をつけることができず、両論を併記したものと思われる。一九七九年末の農相理事会でフランスは国境調整金廃止の方向の確認をせまり、西ドイツは拒否してEMSの一九七九年一月一日からの発足は見送りとなった。EMSが正しく機能することを前提とするならば、(これ自身決して容易なことではないが)フランスの主張に理があるように思える。

(b) 欧州通貨計算単位

欧州通貨計算単位は一九七二年一月一九—二〇日のパリ首脳会議でその使用が決定され、翌一九七三年四月に発足した欧州通貨協力基金の設立規則は附属議定書第5条で定義が下されている。

「加盟国通貨による基金の操作は、純金〇・八八八六七〇八八グラムと等価の欧州通貨計算単位で表現される。すべての加盟国が自国通貨の平価又はセントラル・レートと同時にかつ同じ方向に変更した場合、UCの価値は自動的に変更される。すなわち

——平価の変更が同率の場合、平価又はセントラル・レートの変更と同方向に同率だけ変更

——平価の変更率が異なる場合、平価又はセントラル・レートの変更が最低のものと同じ比率で同方向に変更。

その他すべてのUC価値の変更は委員会にもとづき、通貨評議会及び基金の管理理事会にはかったのち理事会の全会一致で決定する。」

以上のようにその大要は農業UCと似た定義であるが、IMF体制の崩壊を経て、平価の変更といわずに、平価又はセントラル・レートの変更といっている点が農業UCとの違いである。

この通貨計算単位はEMSの発足により消滅しEUCとなる。

(iii) UCE(新UC)

——通貨バスケット方式のUC——

既に本節の最初に引用したようにEMSの中心に据えられるのはECUであり、そのECUの価値及び構成はこのシステム発足時におけるUCE(欧州計算単位)の価値と同じである。既に見た多くのUCは金平価UCにしても農業UCにしても、もはや現実に足を据えていない。IMFにおけるSDRの価値計算方法が一九七四年七

月一日から「標準バスケット方式」で行なわれるようになったがそれにならってUCの価値計算もEC9カ国通貨のそれぞれ一定の割合を含む「バスケット方式」がとり入れられた。

このUCEの実際の適用についての決定は一九七五年三月一八日の欧州投資銀行における決定、四月二一日のロメ協定の援助についてのUCEの適用の決定、更に同年一月一八日のECS Cにおける決定である。七八年一月一日から共同体予算についても適用され、七九年からは共通関税についても適用される。今後農業UCをこのUCEに統一する問題が共通農業政策との関連で問題となるだろう。

UCEは如何にして定義されるか、そしてその各国通貨との関係はどのように変化するだろうか。

「ロメにおけるACPEEC条約第四二条に述べられている援助額を表現するのに用いられる欧州計算単位の定義及び換算に関する一九七五年四月二一日の理事会決定(75/350/EEC)」或は、「石炭鉄鋼共同体を設立する条約の目的のための決定、勧告、意見、及び報告(Communications)で用いられる計算単位の定義及び換算に関する一九七五年二月八日の委員会決定(No. 3289/75/EEC)」では両者とも同じ表現で次のように述べられている。

「第一条、UCEは共同体加盟国通貨の左に定めた額の合計として定義される。

ドイツ・マルク 〇・八二八

ポンド・スターリング 〇・〇八八五

フランス・フラン 一・一五

イタリア・リラ 一〇九

オランダ・ギルダー 〇・二八六

欧州経済通貨同盟の発展(清水)

四九(九六七)

ベルギー・フラン 三・六六

ルクセンブルグ・フラン 〇・一四

デンマーク・クローネ 〇・二一七

アイルランド・ポンド 〇・〇〇七五九

第二条 U C 価値の何れかの国の通貨による表示は、第一条に述べた通貨額を当該通貨に換算したものの合計に等しい。

ここで第一条にいう各国通貨の一定額は一九六九年——一九七三年の五年間の各加盟国の G N P の平均、各加盟国の共同体内の貿易を基礎とし、更に前出の短期通貨援助の分担率を参考にして各国の通貨のウェイトを算出して定められたものである。

右の理事会決定及び委員会決定には特に定めはないが、「E M S を設立する欧州理事会の決議」によれば、E C U における各通貨のウェイトはこの制度の効力発生後六カ月以内に、それ以後は5年ごとに再検討され、必要があれば改定されることになっている。又何れかの通貨のウェイトが二五%変化し要請があった場合にも改訂される。この改訂はそれ自身では E C U の対外価値を変えるものではなく、前提として基礎にある経済的基準に一致させるためのものとされている。

U C E の定義は以上であるとしても、実際の計算はどうしてなされるか。U C E の価値は各国の通貨（E C 9 かの通貨の何れでも表示されるが他にもドル、スイス・フラン、円、S D R 等でも表示できる）で表示されるが、まず最初にベルギー・フランでの対価として計算される。即ちベルギー中央銀行で記録されたブラッセルの規制さ

第6表 UCEの価値の計算例 (1975. 12. 17)

1 ベルギー・フランでの表示

各国通貨の1定額 W _j	j国通貨の為替相場 T _j	ベルギー・フランでの価値 W _j T _j
0.828 DM	15.046 FB	12.45808 FB
1.15 FF	8.868	10.1982
0.0885 £ sterl.	80.13	7.091505
109.0 Lira Ita.	0.057955	6.317095
0.286 D.G	14.71	4.20706
0.217 D Kr.	6.402	1.389234
3.66 FB	1	3.66
0.14 F Lux	1	0.14
0.00759 £ irl.	80.13	0.6081867
1 UCE=46.0694 FB		

2 各国通貨での表示

ベルギー通貨での表示 (1)	当該国市場におけるベルギー・フラン相場 (2)	各国通貨による表示 (1)×(2)
46.0694 FB	0.06802	3.13364 DG
	0.06649	3.06315 DM
	1.15625	7.19834 D Kr
	0.0124813	0.575005 £ sterl.
	0.112835	5.19824 FF.
	17.2585	795.088 Lira It.
	0.0124688	0.574431 £ irl.

出所 Jean-Guy LETELLIER et Peter SMITH, Problématique de l'application éventuelle de l'unité de compte européenne à la politique agricole commune, Revue du Marché Commun. No.211, Novembre 1977.

欧州経済通貨同盟の発展(清水)

五一(一九六九)

れた為替市場(ベルギーは二重
 為替相場制をとっており、資本
 関係の取引は自由市場でなされ、
 經常取引は規制された市場で取
 引される)における為替相場を
 基礎にして、右に述べた一定
 割合の各国通貨がベルギー通
 貨表示に換算される。そして
 それを合計したものがUCE
 価値のベルギー通貨による表
 示である。他の加盟国通貨で
 のUCE価値の表示は、かく
 して得られたベルギー・フラ
 ン建UCEを、フランクフル
 ト、ロンドン、ダブリン、コ
 ペンハーゲン、アムステル
 ダム、パリ、ローマ、ミラノ

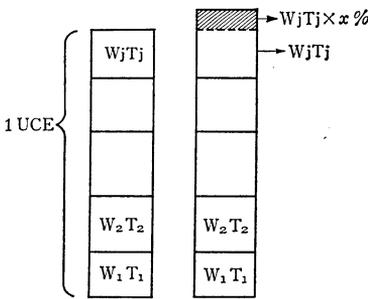
の各為替市場でのベルギー・フランの相場によって自国通貨に換算して得られる。

今その計算の具体例を示すと第6表1及び2のようになる。式で示すと

$$UCE = \sum_{j=1}^n W_j T_j$$

となる。ここで W_j は定義で定められた各国通貨の一定額であり、特に改訂されなにかぎり一定である。 T_j は為替相場だから毎日変動している。為替相場の変動に従ってUCEの価値も日々変動するし、通貨バスケットに占める各国通貨の占める比重（ウェイト）（ $W_j T_j / UCE$ ）も変化する。

今便宜上他国の通貨価値は不変のまま、ある一国、 j 国の通貨のみが $x\%$ 騰貴（又は下落）したとしよう。これがUCEの価値にどのような変化をもたらすか。第2図に示すように j 国通貨の $x\%$ の騰貴はUCE価値の



第2図 j 国の通貨価値が $x\%$ 騰貴した場合のUCEの変化

$(W_j T_j / UCE \times x)\%$ の騰貴を引き起こす。例えば第6表に示した一九七

五年一月一七日のUCE価値の計算例で、ドイツ・マルクのみが5%騰貴したとすると、UCEの価値は一・三五%騰貴する。即ちその式は

$$\frac{12.45808}{46.0694} \times 0.05 \times 100 = 1.35\%$$

である。同様にして10%の場合には二・七〇%、以下これに準ずる。したがってベルギー・フラン建、フランス・フラン建等々で表示したUCEは総て一・三五%騰貴する。西ドイツ・マルク建についてはレート変更以前と比較すれば一・三五%の騰貴であるが、今やマルクは高くなっているので、それと比較すればUCEは三・六%の下落となる。逆にいえば西ドイツ・

第7表 UCEの価値の各国通貨による表示及びその変化率

	1970 ⁽¹⁾	1974.6.28 ⁽²⁾	1975 ⁽¹⁾	1976 ⁽¹⁾	1977 ⁽¹⁾	1978.12.15
ドイツ・マルク	3.74138	3.10356 (-17.05)	3.04939 (-22.7)	2.81545 (-32.8)	2.64832 (-41.3)	2.51520 (-32.77)
オランダ・ギルダー	3.70049	3.20949 (-13.27)	3.13490 (-18.1)	2.95515 (-25.1)	2.80011 (-32.2)	2.75568 (-25.53)
ベルギー・フラン センルクブルグ・ フラン	51.1117	45.8564 (-10.28)	45.5690 (-12.2)	43.1654 (-18.4)	40.8827 (-25.0)	39.8155 (-22.11)
デンマーク・クローネ	7.66675	7.25907 (- 5.32)	7.12266 (- 7.6)	6.76176 (-13.4)	6.85568 (-11.9)	7.0006 (- 8.69)
フランス・フラン	5.67768	5.81344 (+ 2.39)	5.31923 (- 6.8)	5.34486 (- 6.2)	5.60608 (- 1.3)	5.78584 (+ 1.91)
ポンド・スターリング アイルランド・ポンド	0.425931	0.50486 (+18.53)	0.560026 (+23.9)	0.621578 (+31.5)	0.653701 (+34.9)	0.65985 (+54.92)
イタリア・リラ	638.896	780.476 (+22.16)	809.545 (+21.1)	930.150 (+31.3)	1006.790 (+36.5)	1124.80 (+76.05)
USドル	1.02223	1.20635 (+15.7)	1.24077 (+17.7)	1.11805 (+ 8.6)	1.14112 (+10.4)	
円	368.004	347.475 ⁽³⁾ (- 5.9)	367.676 (- 0.1)	331.209 (-11.1)	305.807 (-20.4)	
SDR	1.02380	1.00000 (- 1.8)	1.02164 (- 0.2)	0.968382 (- 5.7)	0.977311 (- 4.8)	

注) (1) 一年の平均値

(2) 1974. 6. 28 この日はUCEを定義する基礎として設定された日。1 UCE=1 SDR となっている。

(3) 日本については、1974年平均値。

出所 Eurostat, Monthly General Statistical Bulletin, 4/6-1978, ただし 1978. 12. 15 については片山謙二教授提供の資料による。なおカッコ内は変化率でこれは1970年を基準にとっており、マイナスの符号は当該通貨に対してUCEが減価していることを示している。General Statistical Bulletin ではこの場合プラスの符号をつけて、UCEに対して当該通貨の騰貴を示している。

マルクが騰貴したためUCE価値が引上げられて、他の通貨は何等変更ないにもかかわらず、UCEとの関係では一・三五%下落したことになる。今一国通貨のみの変動について見たが、実際には各国通貨は不断に変動しており、それに従ってUCEの価値も絶対的にも、又各国通貨による

第8表 UCEの通貨バスケットにおける各国通貨のウェイト (P_j) の変化

通貨名	1974.6.28	1975	1976	1977	1978.12.15
ドイツ・マルク	27.3%	27.2%	29.4%	31.3%	32.9%
オランダ・ギルダー	9.0	9.1	9.7	10.2	10.4
ベルギー・フラン	7.9	8.0	8.5	9.0	9.2
ルクセンブルグ・フラン	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
デンマーク・クローネ	3.0	3.1	3.2	3.2	3.1
フランス・フラン	19.5	21.6	21.5	20.5	19.9
ポンド・スターリング	17.5	15.8	14.3	13.5	13.4
アイルランド・ポンド	1.5	1.4	1.2	1.2	1.1
イタリア・リラ	14.0	13.5	11.7	10.8	9.7
計	100	100	100	100	100

注) 各国通貨のウェイトは $P_j = \frac{W_j T_j}{UCE}$ として計算している。計算の基礎となる数字は第7表と同じ。為替相場 T_j も第7表の数字から割出しており、指定された市場のレートを用いてはいない。その点でこの数字は概数を現わすにとどまる。

表示においても変化している。第7表は各国通貨表示によるUCE価値及びその変化を示したものである。かつこ内は一九七〇年を基準としての騰落率である。例えば西ドイツ・マルク建ではUCEは一九七八年一月一五日には三二・七七%下落している。逆にいえば西ドイツ・マルクはUCEに対して三二・七七%騰貴したことを示している。このようにUCEの価値は各国の通貨で表示した場合その騰落は相対的とならざるを得ない。例えばそれをドルで表示し、或はSDRで表示したとしても同様である。UCEの価値変化を絶対的に表現しようとすれば、金平価UCEの価値と比較することによってのみ可能であろうが金平価UCEも現在では消滅しているので、結局は相対的な変動としてとらえるか、或は過去の金平価と比較する以外ないのではなかろうか。一九七四年六月二八日と一九七七年七月二八日の間でUCEは金平価との比較で一八・六七%減価している。

次に通貨価値の変化はUCEのバスケット内におけるウェイトを変化させる。i国通貨のUCEに占めるウェイトは $P_i = \frac{W_i T_i}{UCE}$ であるから、i国の為替相場即ちj国の通貨価値が騰貴

すればそれに比例して P_j は増大する。第8表はUCE発足以来の各国通貨のウェイト及びその変化を示したものである。これで分るように、ドイツ・マルクのウェイトは発足当初二七・三%であったのが一九七八年末には三二・九%に増大しているが逆に例えばポンド・スターリングのそれは一七・五%から一三・四%に、イタリア・リラのそれは一四・〇%から九・七%に減少している。ということはUCE価値の変動に対して西ドイツ・マルクの影響力が増大し、マルクの騰貴は大きくUCEを上方へ引上げるが、ポンドやリラのUCE価値に対する影響力は一層少なくなってきたことを示している。パリテイ・グリット方式ではリラやポンドには不利で、その不利をカバーするためECUをEC通貨の乖離の度合いをみる指標にするとしてもECUそのものが、西ドイツ・マルクによって大きく影響される以上、これとてもその不利を十分カバーするとはいえない。

六　む　す　び

EMSが成立すれば欧州経済通貨同盟は新たな局面を迎えることになるが、これは必ずしも独仏の、特に西ドイツのインシュタブによって忽然としてできたものではない。むしろ一九七三年時点におけるEC委員会を中心として考えられていた案の延長線上にあるものと考えられる。一九七四年以後のエネルギー危機、インフレ、失業といった問題が、国際収支問題、通貨問題に深刻な影響を与えて通貨同盟の推進を困難にしていたが、一応事態が改善されるきざしを示し、再び一九七三年当時の考えの上になつたの前進が始まったものと見られるのはなからうか。

それはそれとして今後EMSがどう展開するか。基本的には各国の経済政策の調整がうまくいくかどうかにかか

かっている。それを前提とした上でEMS自体についていえば、次の点がどう展開するかに注目したい。

まず、欧州通貨基金であるが、その機能が今後どう進展するか。つまりこれは各加盟国の金・ドル準備の二〇%をプールするもので、一九七三年当時の委員会提案では、まず手初めに二〇%を拠出することになっていた。つまりこれが、ウェルナー・プランにいうように「この基金は次第に共同体レベルでの準備金管理機関となり、最終段階においては共同体中央銀行制度に統合される」かどうかという点である。

次にECUであるが、これは①域内為替レート・メカニズムの表示単位、特定通貨が域内通貨の平均的動向からの乖離指標、介入及び融資メカニズムの表示単位、EC中央銀行の準備資産及び決済手段として機能する。従来のUCEが実体のない単なる表示単位にすぎなかったのに較べてECUは準備資産及び決済手段として実体をもち、実際に国際間で流通する通貨となる。問題はこれが更に発展してアンドレ・フレリックのいうように、或は又ジェンキンスのいうように債券の発行をECUで引受け、公社債市場に迄流通範囲を拡大していわゆるパラレル・カーレンシーに迄発展するかどうかである。

最後に世界通貨制度との関係で見た場合に、①ドルのプールが、ドルの不胎化、換言すれば、EEC内の決済手段としてドルを排除してECUを使うことになるのでドル離れを促進することになるのか、それともECUの発行そのものがドルをカタにして発行されるものであるから、結局はドル依存からの脱却は出来ないのか、という点が一つ。②IMFの制度が崩壊したとはいえ、まだ一定の機能を続けている中で、EMFの発足は、欧州通貨の安定をはかることにより、IMFを側面的に支えることになるのか、それともECにとってはIMFを無用のものと化してIMFの制度と対決するものとなるのか。

以上のような点が問題として残るだろう。本稿においてはこれらを問題として提起するにとどめて今後の推移を見守りたい。

(本稿をまとめるにあたり片山謙二教授より貴重な資料を多く提供していただいたことを付記して謝意を表する。)

(一九七九・一・一六)

〔追記〕 共通農業政策と関連する国境調整金MCAの廃止をめぐる独仏の対立のため、一月一日に予定されていたEMSの発足は大幅に遅れていた。しかし三月六日ECの農相理事会で遂に独仏間の妥協が成立し、発足する見通しがついた模様である。この妥協案(グンデラック提案)は昭和五四年三月七日付の日経新聞(夕刊)によると以下のようである。① MCAはEMSの発足後二年以内に段階的に廃止して行く ②農産品の取引に使うグリーン・ポンドおよびグリーン・リラを各五%、グリーン・フランズ・フランを三・六%、グリーン・アイルランド・ポンドを〇・五%それぞれ切り下げる ③農産品価格をECUで表示する ④七九―八〇年の農産品価格を少し引き上げる、などである。これに対して英国は態度を留保したが、ほかの八カ国は全面的にこの提案を受入れ、EMSの早期発足は確実となったようである。