

調査レポート

ファンロンパイ・レポートが描く 欧州経済の改革スケジュール

～ 銀行同盟設立に向けた動向が短期的な焦点に～

2012年12月5日、欧州連合(EU)のファンロンパイ大統領が『真の経済通貨統合に向けた最終報告書(以下『ファンロンパイ・レポート』とする。)]を公表した。このレポートには、欧州が長らく苛まれ続けている債務問題やそれに伴う金融不安の解決・収束に向けた作業工程表が示されており、先行きのEU経済が目指すべき構造改革の方向性が描かれている。言い換えれば、この取り組みが順調に達成されていくかどうか、今後の欧州債務問題の行方や統一通貨ユーロの存続を左右するといっても過言ではないだろう。

『ファンロンパイ・レポート』は先行きのEU経済の改革スケジュールを 第一段階(～2013年)、第二段階(2013～14年)、第三段階(2015年～)の3つに別けている。そのうち最も具体的な内容となっているのが第一段階であり、その中でも銀行行政の一元化が以降の経済改革の「礎」を成している。したがって、銀行行政の一元化に向けた取り組みが後ズレすることは、その先にある経済・財政統合への道のりが遠くなることを意味しており、延いてはEU経済の脆弱性の改善自体が滞ってしまうことになる。こうしたことから、特に2013年前半に集中する銀行同盟に関連した取り組みが順調に行くかどうか、欧州債務問題の先行きを占う試金石になると考えられる。

『ファンロンパイ・レポート』で銀行行政の一元化に向けたスケジュールが明示されたことは、債務問題の収束に向けた大きな前進であると評価できる。その一方で、ユーロ圏共同債の導入など一段の経済・財政統合に関する改革工程に関しては踏み込んだ記述がなされておらず、その点において不透明感は拭いがたい。欧州債務問題が本格的な収束に向かうためには、今後も各国が利害対立を乗り越えて一段の経済・財政統合に向けた努力を目に見えた形で進めていくことが望まれる。

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 土田 陽介 (chosa-report@murc.jp)

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL : 03-6733-1070

はじめに

2012年12月5日、欧州連合（EU）のファンロンパイ大統領が『真の経済通貨統合（EMU）に向けた最終報告書』（Van Rompuy, 2012）を公表した。

この『ファンロンパイ・レポート』には、欧州が長らく苛まれ続けている債務問題やそれに伴う金融不安の解決・収束に向けた作業工程表が示されており、先行きのEU経済が目指すべき構造改革の方向性が描かれている。言い換えれば、この取り組みが順調に達成されていくかどうか、今後の債務問題の行方や統一通貨ユーロの存続を大きく左右することになるだろう。

本稿では、この『ファンロンパイ・レポート』の解説を通じて、EUが描く先行きの構造改革プランを展望していきたい。

構成は以下の通りである。まず第1節で、進展が見られた危機対応策の観点から2012年の欧州債務問題を簡単に振り返る。続く第2節で、具体的に『ファンロンパイ・レポート』が描く改革のスケジュールを、それが比較的鮮明に描かれている第一段階（2013年）を中心に見ていく。その上で、第3節において、同レポートが描く改革案の評価と課題を簡単に指摘し、最後にまとめを行う。

1 危機対応が進展した2012年の欧州債務問題

2012年の欧州債務問題を振り返ると、年明けはギリシャ、そして年央にはスペインを巡る情勢が混乱した。ただ秋口には、債務問題に対する危機対応策について2つの大きな進展が見られ、これが以降の事態の小康化につながった。

第一が、欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁が、2012年9月の理事会後の記者会見において発表した「国債買い取りプログラム（OMT）」である。後述する「欧州安定メカニズム（ESM）」による国債購入を前提条件としながらも、支援の要請があり次第、ECBは当該国の国債を流通市場で無制限に買い支えることを明言した。

第二が、2012年10月におけるESMの稼動である。ESMは、2010年5月に設立された欧州金融安定基金（EFFSF）の機能を受け継ぎ、ユーロ圏各国の出資によって新設された常設機関である。危機に瀕した国に対して金融支援を行うことを目的としており、その最大融資枠は7,000億ユーロ（約80兆円、うち2,000億ユーロはEFFSFからの継承分）になると見込まれている。ESMは支援を要請した国に融資をするだけでなく、その国の国債を発行市場において購入することを通じて、長期金利を安定化させる機能を果たすことが期待されている。

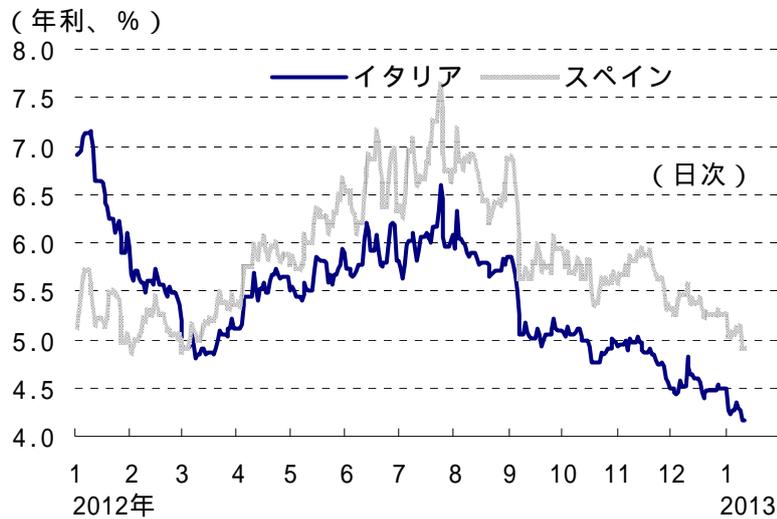
こうした支援の両輪が回転すれば、長期金利の安定を通じて金融システムの不安定化を和らげることができる。加えて、金利が低下すれば借り換えが容易となるために、重債務国の財政破たんを、少なくとも短期的には防ぐことができるといった期待が高まった。これらの取り組みが発表されたことで、2012年秋口を境として重債務国の長期金利が低下に

転じ（図表1）、通貨ユーロが買い戻され（図表2）、欧州債務問題は小康状態に落ち着いたのである。

もっとも、以上の危機対応策は対処療法的なものであり、足元の小康状態は麻酔による「痛み止め」が効いていることでもたらされている。この痛み止めが効いているうちに、原因療法ともいえるような、体質改善に向けた抜本的な取り組みを推進する必要があることは明白である。そうした原因療法を行う上での作業工程を示したものが『ファンロンパイ・レポート』である。

次節では、同レポートが債務問題の再発を防ぐための原因治療として描くEU経済の改革スケジュールを確認する。

図表1．重債務国の10年国債流通利回り



(注) 2013年1月15日まで
 (出所) Bloomberg

図表2．実効為替レートの推移



(注) 日米英など主要12か国ベース（2013年1月15日まで）
 (出所) 欧州中央銀行（ECB）

2 『ファンロンパイ・レポート』が描くEU経済の改革スケジュール

『ファンロンパイ・レポート』は先行きのEU経済の改革スケジュールを①第一段階（～2013年）、②第二段階（2013～14年）、③第三段階（2015年～）の3つに別けている。そのうち最も具体的な内容となっているのが、以降の経済改革の「礎」を成す第一段階である。以下では、その第一段階を中心にレポートに掲げられた改革の内容とスケジュールの概要を確認しよう。

（1）第一段階（～2013年）

第一段階（～2013年）の計画には「財政の持続可能性の追求と銀行・信用危機の連鎖の分断」という副題が付けられており、その通り財政規律の厳格化と銀行監督の強化を目指す取り組みの推進が改革の中心となっている。

財政ガバナンスの強化（シックスパック、T S C G、ツーパック）

最初に掲げられた目標が財政ガバナンスの強化である。その目的は、財政規律の改善を通じて債務問題の収束を図ることと、またその将来的な再燃を抑止することにある。

具体的な手段として3つの取り組み（シックスパック、T S C G、ツーパック）の実現と徹底が掲げられている。以下それぞれについて見ていこう¹。

まずシックスパック（Six-Pack）である。これは主に安定・成長協定（S G P）の強化を目指して欧州委員会によって提案された5つの規則と1つの指令の総称である²。2011年10月に開催されたEU首脳会議（欧州理事会）において欧州議会との合意が確認され、同年12月末に公布・施行された³。

そもそもS G Pとは、EUの経済通貨同盟を促進・維持していくために設けられた財政政策の運営に関する合意である。S G Pはユーロ導入国に対して一般政府部門の単年度財政赤字を国内総生産（G D P）の3%未満に、また累積債務残高をG D Pの60%未満に抑制するという中期の財政目標を掲げている。これに違反した国は、欧州委員会による警告を受けて「過剰財政赤字手続き（E D P）」が開始されるとともに、改善が見られない場合は制裁金が課されることになっている。ただS G Pに伴う制裁は、それまでポルトガルやギリシャといった周辺国には適用に向けた動きがなされたものの、ドイツやフランスといった中核国には実施されず、一貫していないといった欠点があった。そうした一貫性の無さが財政規律の緩みを生み出す一因となり、今般の債務問題を引き起こしたとの反省から生

¹ 欧州委員会のウェブサイトを参照されたい（参考URLはhttp://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-03-14_six_pack_en.htm）。

² EU法は一次法（EUの条約）、二次法（共同体立法）、判例に大別されるが、規則と指令は二次法に属する。規則は加盟各国の国内法に優先して直接適用されるものであるが、指令は各国の事情に応じた調整が認められている。

³ 例えば「財政状況の監視並びに経済政策の監視及び調整の強化に関する規則(EC)1466/97を改正する規則案(COM(2010)526)」など。詳しくは矢部（2011）を参照されたい。

まれたのがシックスパックである。具体的には、財政目標からの乖離度合いに応じて、有利子預託金・無利子預託金・制裁金を課すといった懲罰措置が厳格化された。なお制裁を課するためには、欧州議会における議決が必要となる。シックスパックの発効によって課されたE D Pのスケジュールは図表3の通りである。

図表3 . シックスパックを踏まえた財政健全化のスケジュール

	E D P 開始 の最終期限	2011年の財政状況 (対G D P比、推計値)		数値目標の達成期限
		公的債務残高	一般財政収支	
E D Pの対象外				
フィンランド		46.7	-1.0	
スウェーデン		37.6	0.9	
ルクセンブルク		18.4	-0.6	
エストニア		5.7	0.8	
E D Pの対象国				
ハンガリー	2011	73.4	3.6	2014
マルタ	2011	67.8	-3.0	2014
ブルガリア	2011	17.5	-2.5	
イタリア	2012	120.6	-4.0	2015
ベルギー	2012	96.2	-3.6	2015
キプロス	2012	65.3	-6.7	2015
ポーランド	2012	56.7	-5.6	
ラトビア	2012	45.6	-4.2	
リトアニア	2012	39.9	-5.0	
ルーマニア	2012	33.7	-4.9	
ポルトガル	2013	99.4	-5.8	2016
フランス	2013	85.1	-5.8	2016
ドイツ	2013	81.8	-1.3	2016
オーストリア	2012	72.3	-3.4	2016
オランダ	2012	65.0	-4.3	2016
スペイン	2012	64.8	-6.6	2016
デンマーク	2013	46.4	-4.0	
スロバキア	2013	44.4	-5.8	
スロベニア	2013	43.1	-5.7	
チェコ	2013	41.7	-4.1	
ギリシャ	2014	156.9	-8.9	2017
英国	2014/15	85.2	-9.4	2017
アイルランド	2015	106.1	-10.3	2018

(出所) European Commission (2011).

加えてシックスパックの中には、EU加盟国間で生じている競争力の相違及びマクロ経済の不均衡の拡大を防止・是正することを目的とした制裁の規定が盛り込まれている。具体的には、図表4で示された基準に基づいて、経常収支や物価・雇用、住宅価格などの指標に関して不均衡が一定の基準以上に拡大したとみなされた場合、当該国は「過剰不均衡手続き（EIP）」に服して早期に不均衡是正計画を採択して実行することが求められる。なお理事会の勧告に度々従わない場合は、一定の制裁金が課される仕組みとなっている。

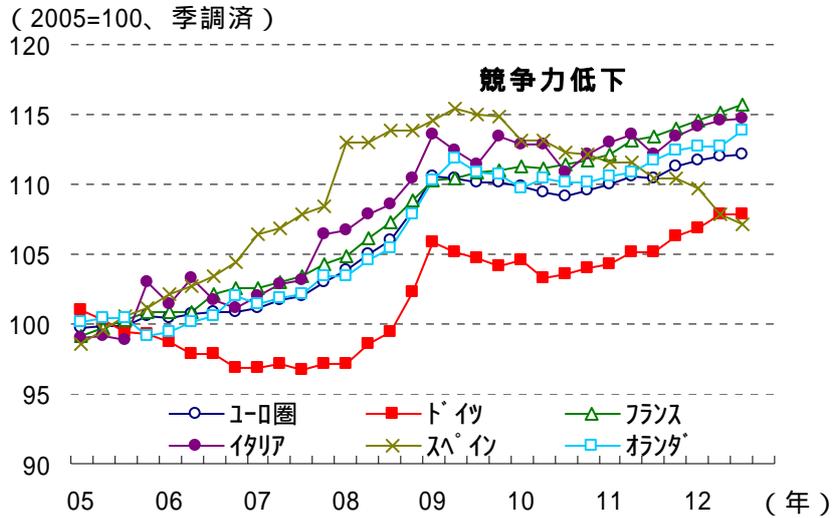
統一通貨ユーロの導入は、それまで欧州で最も強い通貨マルクを有していたドイツにとっては為替安に作用したため、労働コストが引き下がって国際的に見た経済の競争力を高める結果をもたらした。その一方で相対的に弱い通貨を有していた他の諸国にとっては為替高に作用したため、労働コストが上昇して経済の競争力が低下することになった。その結果、ユニット・レーバー・コストの広がり（図表5）が示すように、EU内で経済の競争力に差がつくようになったことが、経常収支のインバランスに見て取れるような各国間のマクロ経済の不均衡を生む一因となったのである（図表6）。今般の債務問題は、このような相違を反映した形で各国に対して非対称な影響を与えている。例えば、ドイツのような経常黒字国の場合、その国債が投資家によって安全資産として購入されたために、長期金利が低下して設備投資の回復が促された。加えて、ユーロ安の進展が輸出の増勢を強めたことなどが、景気回復を促すことになった。半面で投資家は、スペインのような経常赤字国の国債を危険資産として売却したため、そうした国では長期金利が上昇して資金調達が困難になるなどして景気回復が大きく下押しされている。こうした非対称な状況をもたらしたマクロ経済の不均衡が経済通貨同盟の維持を困難にしているという反省から、シックスパックでは競争力の格差と過剰なマクロ経済上の不均衡を是正する取り組みが盛り込まれたのである。

図表4．シックスパックで提案されたマクロ経済不均衡の目安

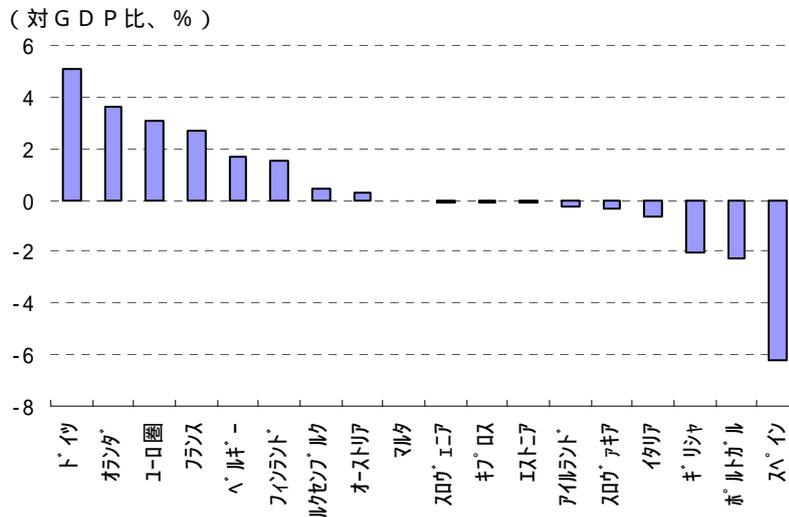
- ・ 経常収支の対GDP比が過去3年の平均値で+6%ないしは-4%を超えたとき
- ・ 国際投資のネット・ポジションの対GDP比がGDPの-35%を超えたとき
- ・ 輸出市場におけるシェアが5年間で6%以上低下したとき
- ・ 名目単位労働コストが3年間でユーロ圏において9%、非ユーロ圏において12%以上変化したとき
- ・ ユーロ圏の消費者物価（HICP）で実質化した実効為替レート（35ヶ国ベース）が3年間でユーロ圏において±5%以上、非ユーロ圏で±11%以上変化したとき
- ・ 民間部門の負債がGDPの160%を超える水準になったとき
- ・ 民間部門の信用フローがGDPの15%に達したとき
- ・ 欧州連合統計局の消費デフレーターで実質化した住宅価格の対前年比変化率が6%を超える水準になったとき
- ・ 一般政府部門の公的債務残高がGDPの60%を超える水準になったとき
- ・ 失業率が過去3年の平均値で10%を超える水準になったとき

（出所）European Commission（2011）

図表5．ドイツ以外の競争力は低下（ユニット・レーバ・コスト）



図表6．欧州経済の不均衡（累積経常収支、1999～2011年）



次にT S C G（安定、協調および統治に関する条約）である。これはEU各国に対して財政均衡義務の国内法化を義務付ける政府間条約であり、2012年3月に英国とチェコを除く25ヶ国が調印して成立した。そのうち同条約の財政に関わる部分は「財政協定（Fiscal Compact）」と称されており、2012年12月にユーロ圏の12ヶ国が批准したことを受けて、2013年1月に発効することになった。これにより各国は、景気変動に左右されない構造的な財政赤字をGDPの0.5%未満に抑えんとする基準が定められるとともに、それを自国の憲法あるいはそれ相応の国内法に盛り込むことが義務付けられることになった。

最後にツーパック（Two-Pack）である。これはユーロ圏17ヶ国のみを対象に、SGPに基づき財政規律に対する監視の強化を目的とする2つの規則を意味する。2012年6月に欧州議会で可決された後、同年12月に欧州理事会で採択された。このツーパックはユーロ圏諸国に対して、独立した専門機関が各国単位で共通して導入されている予算ルールを監督することや、欧州委員会に対して次年度の予算計画を提出することを求めている。欧州委員会がSGPに照らして不相当と評価した場合、当該国は予算案を新たに策定し直さなければならない。こうした取り組みを通じて、EDPの対象となっているユーロ圏諸国による財政健全化の推進を促すことが期待されている。

主要な経済政策に対する事前協議システムの構築

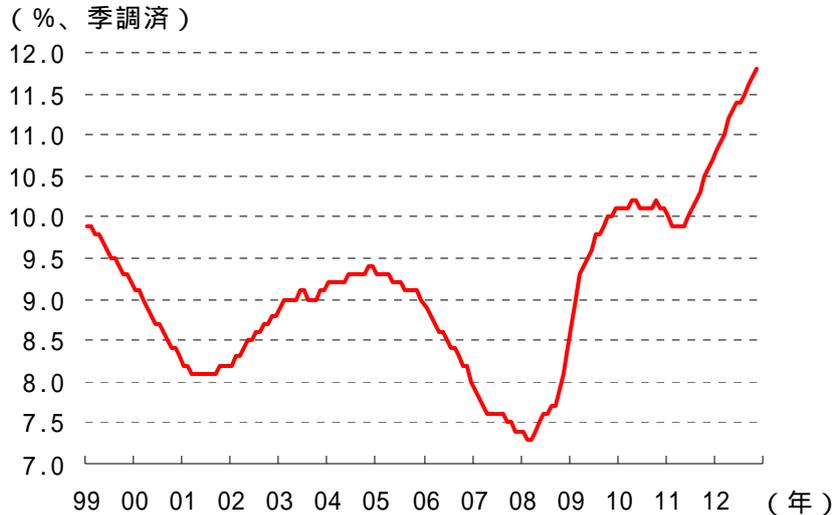
第二に掲げられた目標は「主要な経済政策の改革に対する事前協議システムの構築」である。これは、今回の債務問題の深刻化が重債務国の経済に極めて大きな打撃を与えたことを教訓として、経済成長と雇用安定を目的に主要な経済政策をEU加盟国間で協調して行う仕組みを作ろうとするものである。

とりわけ欧州委員会は、最優先すべき課題として労働市場改革を挙げている。今回の債務問題を受けてユーロ安が進んだことは広く知られるところであるが、本来こうした為替レートの減価は、賃金などの労働コストを引き下げて失業の緩和に貢献する。もっともユーロ圏経済の場合、各国とも同じ通貨を採用しているために、圏内の経済間では為替レートの減価を通じた経済の調整が出来ない仕組みになっている。その結果、景気の低迷や経済の調整が長引く中で、ユーロ圏経済の失業率は記録的な水準まで悪化する事態に陥っている（図表7）。そうした状況を打開するためには、国境を越える形で人材の流動性を高め、雇用のミスマッチを減らすことが急務であると『ファンロンパイ・レポート』は強調している。そのため欧州委員会が、まず各国の労働市場改革に対する取り組みの評価を行い、その完遂を経た上で、将来的には主要な経済政策を事前に協議する枠組みを構築することを、レポートは目標として掲げたのである。

加えてこの取り組みには、国際競争力を向上させると同時に、EU内のマクロ経済の不均衡をもたらした各国間の競争力の過度なバラツキの抑制を目指す構造改革の推進も含まれている。これはまた、2011年に開始された「欧州セメスター」の中にも盛り込まれた内

容でもある⁴。

図表 7 . 最悪水準を更新し続けるユーロ圏の失業率



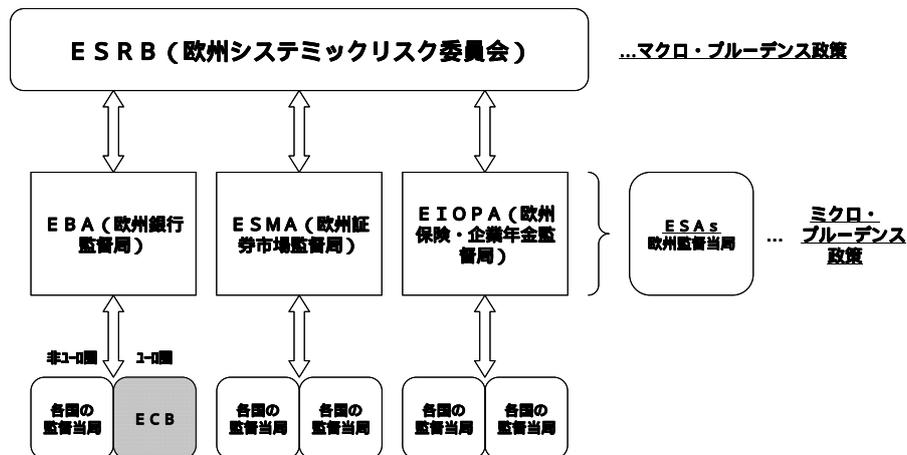
(出所) 欧州連合統計局

銀行監督一元化の達成と新たな自己資本基準の遵守

第三の目標は銀行監督一元化の達成と新たな自己資本基準の遵守である。

銀行監督の一元化 (SSM) とは、現在各国の裁量の下で行われている個別の金融機関 (そのうち銀行) に対する経営監督 (マイクロ・プルーデンス政策) を、ユーロ圏17ヶ国及び非ユーロ圏で希望する国に関してはECBが一元的に管理する形にしようとする構想である (図表 8)。

図表 8 . 欧州の金融監督制度とSSMの位置付け



(出所) 各種資料より作成

⁴ 欧州セメスターとは、EUの中長期経済戦略である「欧州 2020 戦略」に基づき、毎年前半を1サイクルとして、加盟各国の予算案や経済政策を事前に評価し、調整を施してその足並みをそろえるというものである。詳細は日本貿易振興機構 (2011) を参照されたい。

S S Mが実現すれば、これまで各国の裁量によって水準に相違があった金融監督の質的な均質化と向上が図られ、より安定した形で金融環境の秩序が保たれることが期待されている。この構想では、E C Bの担当はあくまで担当する諸国の銀行の監督業務に限定されている。その一方で、新たな国際基準であるバーゼルⅢを見越した自己資本規制（C C R）やその実施に対する行政指令（C R D I V）などといった規制当局としての業務に関しては、E U全体の銀行行政を束ねる欧州銀行監督局（E B A）が引き続き担当するという形になっている。これはE U全体とE C Bが監督を担当する諸国において、ミクロ・プルーデンス規制の質的水準に相違が生じないようにすることを目的とした線引きを意味している（European Commission, 2012a, p. 5）。2012年12月の欧州理事会では、E C BによるS S Mは域内の150から200に相当する大銀行を直接監督するとともに、残りの銀行についても、E C Bに対して強制執行権限が付与されることで合意した。また各国における法的枠組みの整備や人材登用などに時間を要するため、S S Mが実際に稼働するのは早くても14年3月以降と定められた。

銀行破綻処理と預金者保護の一元化及びそれを目的とした基金の設立

第四の目標は銀行破綻処理と預金者保護の一元化及びそれを目的とした基金の設立である。この2つの機能とE C BによるS S Mを合わせると、いわゆる「銀行同盟（Banking Union）」が構築されることになる。

現状では、銀行の破綻処理に関するルールは各国の裁量に委ねられており、その政策対応の違いがユーロ圏全体で金融安定化を推し進める上でのハードルになっている。もう1つの預金者保護（ペイオフ）については、既に2010年12月末をもって一金融機関につき預金者一人当たり10万ユーロを保護するという統一したルールが導入されたが、より迅速な支払いを可能にする共通の制度枠組みの構築が課題となっている。そこで、米国の預金保険公社（F D I C）に倣う形で、それぞれの機能の後ろ盾となる基金を銀行界による資金拠出などに基づいて設立し、納税者や預金者の負担を極力軽減しつつより素早い政策対応を可能にする体制を作り上げて、金融不安の伝播防止ないしは沈静化を図ろうとするのがこの構想であり、E C Bがその実現を強く主張している。これらの構想については、2012年12月の欧州理事会において機能一元化に向けた枠組みを2013年中に造り上げることが確認されており、同年3月までに欧州議会で合意されることと同年6月までに指令案が最終合意に達することが目指されている。

欧州安定メカニズムによる銀行への公的資金直接注入

第五の目標は、2012年10月に稼働したE S Mが銀行に対して直接公的資金を注入できるようにすることである。既に述べた通りE S Mは、重債務国向けの金融支援を専門に各国の資金拠出によって設立された欧州金融安定基金（E F S F）の後継機関である。現在E

S Mによる金融支援は、各国の政府ないしは公的機関を通じたものとなっているが、これをE S Mが各国の金融機関に対して直接融資できるようにすれば、より素早く金融不安を安定化させることが可能になると見込まれている。これによって、欧州経済が悩まされ続けてきた銀行危機・債務危機の連鎖を断ち切ることが期待されている。

なおE S Mによる銀行への公的資金の直接注入に関しては、2013年前半までにその枠組みを造り上げることで合意に達している。その前提条件として、同年3月までにS S Mの実施に向けた枠組みの整備が終わることが挙げられている。

(2) 第二段階 (2013 ~ 14 年) と第三段階 (2015 年 ~)

図表 9 . 第二段階 (2013 ~ 14 年) のスケジュール案

共通の銀行破綻処理機関の設立や破綻処理の円滑な決定を確実なものにするような、統合された金融フレームワークを構築する
E U加盟国とE Uの機構との間での契約に基づく、構造的経済政策の一段の協力と収斂、そして実施を可能にするフレームワークを構築する

(出所) Van Rompuy (2012)

図表 10 . 第三段階 (2015 年 ~) のスケジュール案

中央レベルでの補填システムをセットアップすることで、一国単位で発生した経済的ショックを一段と吸収できる財政の能力を築き上げる
各国の予算決定メカニズム (特に課税と国家就業計画策定に基づく労働政策) の共通化を深化させる

(出所) Van Rompuy (2012)

第二段階 (2013 ~ 14 年) と第三段階 (2015 年 ~) における取り組みに関しては、具体的な作業工程が明示されるというよりも、むしろ概念的な方向性が言及されるに留まっている。

第二段階では、銀行破綻処理と経済政策の一元化に向けた枠組みの構築の達成を目指すと言われている (図表 9) 。続く第三段階では、財政面の統合を進める旨が示されている (図表 10) 。

こうして見ると、銀行行政の一元化が、E Uにおける将来的な一段の経済・財政統合へ向けた「礎」として位置付けられていることが分かる。言い換えれば、銀行行政の一元化に向けた取り組みが後ズレすることは、その先にある経済・財政統合への道が遠くなることを意味しており、延いてはE U経済の脆弱性の改善そのものが滞ってしまうことになる。こうしたことから、特に2013年前半に集中する銀行同盟に関連した取り組みが順調に行くかどうか、欧州債務問題の先行きを占う試金石になると考えられる。

3 『ファンロンパイ・レポート』が描く改革案の評価と課題

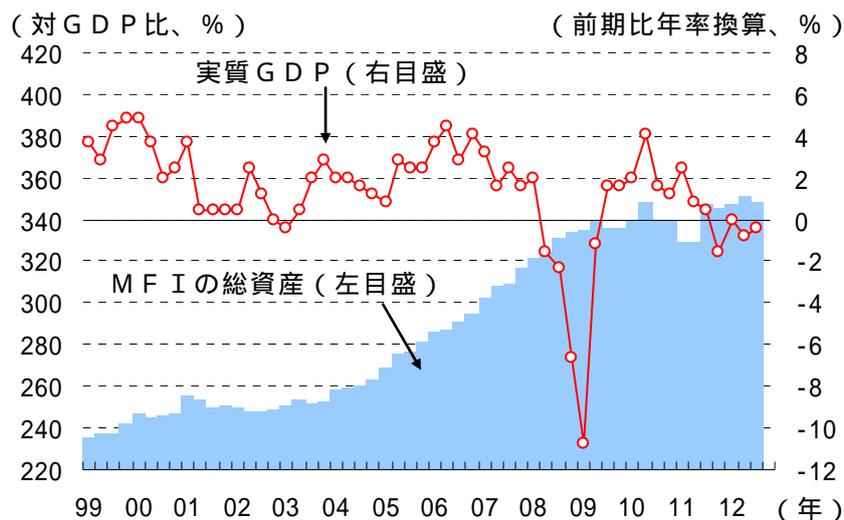
(1) 大きな前進としての銀行行政一元化

何よりも評価できる点は、銀行行政面での一元化に向けた動きの具体的なスケジュールが明示されたことである。

欧州の銀行（MFI）は、安定した経済成長過程にあった2000年代中頃において急速に資産規模を拡大させた（図表11）。この間、ギリシャやスペイン、アイルランドなど現在債務問題に苛まれている諸国では、好景気の副作用として不動産を中心とする資産価格の急騰（バブル）が発生したが、それを促したのが銀行に代表される金融機関であった。銀行は住宅ローンや不動産開発業者向け融資を積極的に行ったほか、自らも機関投資家として株式や債券に対して投資を行うことで、バブルの生成を促したのである。

この間、例えばスペインでは、いわゆるダイナミック・プロビジョン（景気変動に伴い銀行が貸倒引当金を積み増す制度であり、具体的には、好景気の際には将来の不景気の際に不良債権が増加することに備えて引当金を積み増す仕組み）が実施されており、マクロ的には金融不安の緩衝材として一定の効果があつたとみられる。他方で、統一通貨ユーロの下で市場が一体化しているにもかかわらず、銀行の経営監督が各国の監督当局の手に委ねられているということは、EBAによる統一した規制があるにせよ、監督のあり方や効果に質的な相違が生まれる余地を残していたことを意味している。このことは、政策当局が銀行のリスクテイクをコントロールできずに、欧州でバブルが発生することを促した要因の1つになったと言えるだろう。

図表11．バブル期に資産規模を拡大させた欧州（ユーロ圏）の銀行部門



(注) MFI (Monetary Financial Institutions) とは預金取扱金融機関一般を意味する
 (出所) ECB 資料より作成

強すぎる金融規制・監督は銀行の投融资意欲を削いで景気回復の下押し圧力になってしまう危険性があるものの、債務問題の収束に向けた調整過程でバブル期に積み上げた負債の圧縮（デレバレッジ）や経営改善を進めることが急務である欧州各国にとっては、それを統一したルールの下で行うということは必要不可欠であり、金融監督の一元化は避けて通ることができない道である。そしてこのことは、今後金融機関がリスクを取り過ぎて、今般のようにバランスシートを急激に拡大させることが無いように防止する上でも効果を発揮するだろう。

また銀行破綻処理と預金者保護の一元化もEU全体に共通のセーフティネットを提供する取り組みであるため、金融不安の再燃を防止する上での原因療法的な措置として重要な意味合いを有している。市場が統一されているにもかかわらず、破綻処理や預金者保護に関するルールが各国ごとに異なるという「ひずみ」が解消されることは、EUが目指す「真の経済通貨統合」に向けた着実な前進となるだろう。

（２）依然不透明な経済・財政統合に関する改革

もともと、一段の経済・財政統合に関する改革工程に関しては概念的な列挙に留まっており、不透明な印象を拭いがたい。

象徴的なものとして、政府の歳入（資金調達面）における統合に関する具体的な取り組みについて『ファンロンパイ・レポート』では踏み込んだ記載がなされていないことを挙げることができる。同レポートに先立つ形で欧州委員会のバローゾ議長が2012年11月末に発表した『「深い真の経済通貨同盟」の実現に向けた詳細計画（ブループリント）』では、財政面での統合に向けた言及が明確になされている。具体的には、ユーロ圏共同債（ただし短期債）の発行や、ドイツ経済諮問委員会（五賢人委員会）が2011年に提案した「欧州償還基金（European Redemption Fund）」⁵の設立に関して、前向きな記述がみられる（European Commission, 2012a）。ただ、その後を受けて公表された『ファンロンパイ・レポート』では、資金調達面の統合に向けた取り組みに関する言及が具体的になされず、議論自体が後退してしまった印象が強い。さらに、同レポートを踏まえて開催された12月の欧州理事会では経済・財政面の統合に向けた中長期的な改革への取り組みに関する合意自体が先送りされてしまう状況になった。

一連の事実、財政の歳出サイドについては相互モニタリングの強化という形で一定の収斂を目指しつつも、歳入サイドに関しては引き続き自らの手に留めておきたいという各国（特にドイツなどの優良国）の思惑が依然強いままであることを端的に示している。この点に関して、改革に向けた意思がもう一段踏み込んだ形で明示されないことには、ユー

⁵ ドイツ経済諮問委員会が重債務問題解決のために提案した時限措置。加盟各国間の共同出資で、過剰な債務を返済していこうという仕組み。具体的には、名目GDPの60%までを各国の債務とし、それ以上の債務については一定期間（25年間程度）補償基金に移管する。同基金は、移転された債務を自らが発行する債券で償還する一方で、重債務国が安易にこのスキームに頼ることがないように、負担に応じた課税強化を強制するなどの工夫がなされている。

ロ圏経済に対して世界が抱く不安感は払拭されないだろう。

さいごに

以上本稿では、『ファンロンパイ・レポート』の解説を通じて、欧州が描く先行きの構造改革プランを展望してきた。

短期的には、2013年前半に集中する予定である銀行同盟の設立に向けた動きが、欧州債務問題の先行きを占う試金石になると考えられる。またリスク要因としては、2013年春先に控えているイタリア総選挙や秋のドイツの総選挙などを受けて、こうした銀行行政の一元化に関する否定的な機運が高まることがある。

もともと、銀行行政の一元化が実現できないようでは、その先にある経済・財政の一元化、つまり「真の経済通貨統合」など永久になしえない話である。当然ながら、現在小康状態にある債務問題の再燃を呼び起こすことにもなるだろう。先行き2年程は、この銀行行政一元化を中心とする構造改革に向けた取り組みが、各国が利害対立を乗り越える形で『ファンロンパイ・レポート』に即して実施されていくかどうか、統一通貨ユーロの存続を左右すると考えられる。

参考文献

- 矢部明宏（2011）「【EU】経済ガバナンス向上のための法規案」国立国会図書館調査及び立法考査局『外国の立法』2011年11月号。
- 日本貿易振興機構（2011）「ヨーロッパ・セメスターの概要と今後のスケジュール」『ユーロトレンド』2011年4月号。
- European Commission. (2011) *EU Economic governance “Six-Pack” enters into force*, MEMO/11/898, Brussels, 12 December 2011.
- . (2012a) *A Blueprint for a deep and genuine Economic and Monetary Union: Launching a European Debate*, COM (2012) 777 final/2.
- . (2012b) *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council, A Roadmap towards a Banking Union*, COM (2012) 510 final.
- Van Rompuy, Herman. (2012) *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, 5 December 2012.

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。