

# 未完に終わった単一通貨への道（一九七九―八一年）

——EMSの第二段階と欧州通貨基金——

権 上 康 男

## 目 次

（序） プレーメン／ブリュッセル決議と欧州通貨基金

第一章 二つの決議を「バイブル」と見るべきか——通貨委員会における審議

第二章 欧州通貨基金の創設をめぐる問題点と解決法——仏独対立の構図

一 一九七九年七月三日付の欧州委員会覚書

二 フランス銀行外事局による欧州委員会覚書批判

第三章 政治的意思の不透明化と攻勢を強めるドイツ・ブendesバンク

- 一 第二次石油危機と一九七九年二月一日付の欧州委員会覚書——「質的飛躍」の断念
  - 二 中央銀行総裁委員会（一九八〇年一月）
  - 三 「現実主義」と「主体主義」の対立——中央銀行の覚書
  - 四 中央銀行総裁委員会（一九八〇年二月）
- 第四章 政治的意思の不在と欧州通貨基金問題の先送り
- 一 欧州閣僚理事会、欧州首脳理事会への報告（一九八〇年三—四月）
  - 二 欧州通貨基金の将来——E C Uの利用拡大と制度問題

結  
び

## (序) ブレーメン／ブリュッセル決議と欧州通貨基金

一九七八年七月六―七日にブレーメンで、次いで同年二月四―五日にブリュッセルで、欧州首脳理事会(首脳会議)が開かれた。この二度の会議で採択された二組のコミュニケと付属文書(以下では、一括して「決議」と呼ぶ)によつてEMS(欧州通貨制度)の創設が決まり、一九七九年三月一三日にこの新しい通貨協力制度が発足した。ただし、発足したのはEMSの第一段階、すなわち為替機構とそれを支える金融支援機構だけで、EMSの全体ではなかった。しかも、この第一段階には欧州共同体加盟九カ国のすべてが参加したものの、暫定的な措置としてイギリスには為替機構への参加が免除され、イタリアには六%の拡大変動幅が認められていた。第一段階それ自体も制度として完成してはいなかったのである。

為替機構としてのEMSは二・二五%の縮小変動幅(「欧州変動幅」)を中核にもつ通貨協力制度である。この点ではEMSとその前身のスネイクのあいだにほとんど違いはない。しかしEMSは、以下に示す二つの重い政治的任務を負っており、その意味でスネイクとはまったく性格の異なる制度であつた。

まず、EMSではECUと呼ばれる共通通貨が為替機構の中核的手段として用いられることになつていた。ECUは九カ国の通貨の加重平均によつて合成された通貨バスケットで、FECOM(欧州通貨協力基金)に各国の中央銀行が為替準備の二〇%の金およびドルを預託するのと引き換えに、各中央銀行に引き渡されていた。一方、FECOMに預託された金およびドルは、ニューヨーク連邦準備銀行を介した三カ月期限の更新可能なスワップの形式のもとにおかれ、その管理は各中央銀行がFECOMの計算で行つていた。それゆゑこの制度のもとでは、FECOMへの

為替準備の移転は暫定的な性格のものにとどまり、為替準備に生じる為替リスクは各中央銀行が（自らが預託した金およびドルにたいして）個別に負うことになっていった。またF E C O Mは、中央銀行相互の資金貸借を記録する単純な「会計機関」でしかなかった。このようなE C Uをめぐる複雑な仕組みこそ、第一段階におけるE C Uの過渡的性情を示すものである。

次に、E M Sは発足して二年後の一九八一年三月一三日に第二段階に移行し、経済通貨同盟の完成に向けた一歩が踏み出されることになっていった。E M Sの創設にあたって中心的役割を果たしたフランスの大統領ヴァレリー・ジスカールデスタンとドイツの首相ヘルムート・シュミットの構想では、E C Uはこの第二段階において欧州の単一通貨へと成長し、ドルおよび円とならぶ第三の国際通貨になる。そして国際通貨体制を多極化させると同時に安定させる要素になる。<sup>(1)</sup> それゆえ、スネイクがドル危機から欧州共同市場を防衛するという受動的な制度であったのとは対照的に、E M Sには「ドルの役割をはじめとするアメリカの諸利害への挑戦」<sup>(2)</sup> という積極的な側面があったのである。

フランス銀行総裁ジュニエール (Renaud de la Genière) は後年、スネイクとE M Sとの性格の違いを次のような巧みな比喻を使って表現している。スネイクが単純な為替機構だったという意味で「純粋に技術的なスネイク」(a Serpent purement technique) であつたとするなら、E M Sには右に記した二つの政治的任務が制度のなかに組み込まれていたという意味で「双頭のスネイク」<sup>(3)</sup> (un Serpent à deux têtes) である、と。

ところでE M Sの第二段階とは、欧州通貨基金 (European Monetary Fund) という名称の共同体の中央機関が創設され、この基金の機能と権限の拡充をつうじて経済通貨同盟が完成に向かう段階のことである。このため、第二段階は「制度的段階」(phase institutionnelle) とも呼ばれる。実際、ブレーメンとブリュッセルの二つの決議には、<sup>(4)</sup> 欧州通貨基金の権能に関する二つの重要な規定が含まれていた。その一つは、共同体諸国間の通貨協力に関する各種の

取決めとそれらの実施にあたる機関（F E C O Mを含む）はすべてこの基金に統合される、つまり、基金の創設後は、通貨協力はすべて基金を介して行われるという規定である。もう一つは、基金をつうじて、準備資産および決済手段としてのE C Uの「完全かつ全面的な利用」<sup>(5)</sup>（*utilisation pleine et entiere*）が実現されるという規定である。E C Uの「完全かつ全面的な利用」とは、本論で明らかにするように、共同体諸国の中央銀行の為替準備（金、ドル、さらにはS D R）が全面的かつ最終的に基金に移転し、この準備資産にもとづいて発行されるE C Uが欧州の単一通貨になることを意味している。

要するに欧州通貨基金の創設とは、のちの欧州委員会委員長ジャック・ドロール風によれば、「単一通貨の発射台」<sup>(6)</sup>を構築することにほかならなかった。別の言い方をすると、欧州諸国の経済主権の基本的要素である通貨発行権は、欧州通貨基金の創設とともに遅かれ早かれこの共同体の中央機関に全面的かつ最終的に移転する。基金の創設が一九五七年のローマ条約の枠組みを超える政治的大事業であったことは明らかである。その創設がE M S発足の二年後に先送りされていた理由もここにあった。ブレイメンとブリュッセルの二つの決議は、E M Sを二つの部分に段階に分割し、第一段階はローマ条約の解釈によって実現可能な範囲内にとどめ、それを超える基金の創設については第二段階として二年後の課題に残していたのである。

ただし、第二段階への足がかりはすでに第一段階のなかに埋め込まれていた。各国が行ったF E C O Mへの為替準備の預託がそれである。二〇%という数字は各中央銀行の為替準備の既存の構成を大きく損なわないぎりぎりの水準だったと考えられるし、また、預託というかたちをとり、スワップのもとにおかれたのは、準備の移転に暫定的な性格をもたせるための措置だったと考えられる。つまり、それらは国会の議を経ることなく、行政府の権限だけで、欧州通貨基金創設の橋頭保を第一段階で築いておくための、周到に準備された措置だったのである。<sup>(7)</sup>

欧州通貨基金はしかし、結局日の目を見なかった。そうした事情もあり、基金の創設に向けた欧州諸国の取組みについてはほとんど知られていない。とくに一九九二年にマーストリヒト条約が締結されて以降は、取組みが存在した事実すら人々の記憶から消え去っているかに見える。本稿は、一九七九年三月一三日から八一年三月一三日までの二年間に行われた欧州通貨基金創設への取組みをあとづけることにより、この未完の事業に光をあてようとするものである。

## 第一章 二つの決議を「バイブル」と見るべきか——通貨委員会における審議

欧州通貨基金をめぐる共同体諸国間の最初の意見交換は一九七九年六月一日の通貨委員会で行われた。この会議では、最初に欧州委員会から事前に配布されていた討議用覚書<sup>(8)</sup>(五月三一日付)の説明があり、次いで委員長代理のデンマーク国立銀行総裁アンデルセン(S. Andersen)の提案により、四つの「本質的項目」<sup>(9)</sup>に論点を絞って各国代表が意見表明を行うことになった。問題の四項目を引用し、それぞれに簡単な注釈を加えておこう。

- (1) 「欧州通貨基金を単純な会計機関 (un simple organisme comptable) とするのか、それともそれ以上のものとするのか」。スネイクのもとではF E C O Mが、為替介入から生じる中央銀行間の資金貸借の記録を集中管理していた。欧州通貨基金もこうしたF E C O Mと同様の会計機関とするのか、それともそれを超える機能と権限をもつ機関とするのか。

(2) 「国民通貨による預金にどのような役割を付与したらよいか。純粹に象徴的性格のものとするのか、それとも

欧州通貨基金が自由に利用できる操作手段とするのか」。ブレーメン決議には、為替準備の二〇%の金および

ドルとは別に、各国がこれと同額の自国通貨を基金に預託することが規定されていた。<sup>(10)</sup> この規定は域内信用制

度の基盤強化を目的として挿入されたといわれるが、<sup>(11)</sup> ブリュッセル決議にはこの規定が採録されなかった。ブ

レーメン決議の規定を欧州通貨基金に適用すべきなのか、それともすべきでないのか。<sup>(12)</sup>

(3) 「欧州通貨基金の意思決定過程における権限のあり方をどう基金の管理機構に反映させればよいか」。F E C

O Mの理事会は各国の中央銀行総裁から構成されていたが、欧州通貨基金の管理機構もこれに倣うべきなのか、それとも倣うべきでないのか。

(4) 「E C Uの役割に制限を設けるべきか」。ブリュッセル決議では、債権国の中央銀行は債権額の五〇%を超え

る分についてはE C Uによる決済を拒否できることになっていた。つまり、新設された欧州共通通貨の強制通  
用力は五〇%に制限されていたのである。こうした制限を維持した方がよいのか。

九カ国の代表たちのなかで具体的かつ明確な意見表明をしたのは、フランス財務省国際局長カムデシュ (Michel Camdessus) とドイツ・ブンデスバンク副総裁ペール (Karl Otto Pöhl) の二人である。<sup>(13)</sup>

まずカムデシュであるが、彼は右の四項目に含まれている消極的な選択肢をすべて否定し、欧州通貨基金の創設に積極的な姿勢で臨む必要があることを力説した。

(1)の基金の性格については、カムデシュは幅広い権能をもつ自律的な機関にすべきだと言う。その際、彼がとくに問題にしたのは、基金と共同体の信用制度との関係である。共同体には、超短期、短期、中期の三種類の信用が設け

られていた。返済期限が借入れの行われた月の翌月の一日から数えて四五日までの超短期信用は、弱い通貨国の中央銀行が為替介入を行う際に利用するもので、相手国（強い通貨国）の中央銀行から即時・無制限に供与されていた。このタイプの信用に関する記録を管理していたのは、すでに述べたようにF E C O Mである。返済期限が三―六カ月の短期信用は、国際収支の一時的不均衡に対処するための制度である。このタイプの信用は中央銀行ごとに借入限度額と貸付限度額が決まっており、この限度額までは自動的に貸借が行えるものの、それを超える貸借は中央銀行総裁委員会の決定事項とされていた。<sup>(14)</sup>ただし、信用総額はブリュッセル決議により共同体全体で一四〇億E C Uと決められていた。最後の中期信用も国際収支の一時的不均衡に対処するための制度であるが、返済期限が二―五年で、信用総額は同じくブリュッセル決議により共同体全体で一〇億E C Uと決められていた。このタイプの信用の供与と供与条件を決めるのは経済・財務担当閣僚理事会である。

欧州委員会の覚書（五月三―二日付）には、右の三種類の信用のうち中期信用を他の二つから切り離し、従来どおり閣僚理事会の決定事項とする考え方が示されていた。カムデシュはこの欧州委員会の姿勢を「臆病に見える」と批判し、三種類の信用を一括して欧州通貨基金に委ねても問題はないと言う。そしてさらに、中期信用の財源が財政資金であることに問題があるのであれば、別の財源に変えればよいと言う。カムデシュの念頭にはフランスの制度があったと考えられる。第二次大戦後のフランス銀行は中期信用に深く関与していた。一九七〇年代に入ってから中期信用を控える方向に政策を転換していたものの、依然としてこのタイプの信用は同行の業務のなかで大きな比重を占めていた。<sup>(15)</sup>カムデシュは欧州通貨基金を、自国の中央銀行に似た、地域I M Fと中央銀行の混合型――のちに「特殊型」と呼ばれることになるタイプ――に仕立てようとしていたのである。



(3)の欧州通貨基金の管理機構についても、カムデシュはフランス・モデルに執着し、基金を政治から切り離そうとする動きを牽制する。彼によると、「将来の欧州通貨基金は政治的性格の決定機関になり得ないと考えるのは幻想である。欧州通貨基金がもつばら中央銀行の延長上に位置することはあり得ない」。したがって基金の管理機構は、「經常的な業務を担当する通貨執行機関 (directoire monétaire)」と、「大きな方向性を定め、通貨執行機関のメンバーと国庫部門の代表から構成される管理理事会 (conseil de surveillance)」からなる二層構成にすべきである。この管理機構も当時のフランスの制度そのものであった。戦後フランスの中央銀行制度は国民信用評議会 (Conseil National du Credit) という中央国家機関が一般的な通貨・信用政策を決め、その枠のなかで、発券機関 (中央銀行<sup>16</sup>) であるフランス銀行が個別の政策を実施するという仕組みになっていた。国民信用評議会の議長は経済・財務大臣、副議長がフランス銀行総裁であったから、この制度のものは政府と政治が中央銀行の政策の基本的方向づけにたいして影響力を行使できるようになっていたのである。<sup>(17)</sup>

(2)の国民通貨の預託と(4)のECUの利用に関しても、カムデシュは積極的である。(2)については、彼はその可能性を残しておくべきだと言う。(4)についても、「この支払い手段の通用力の拡大に向けて大きな一歩を踏み出す」べきだと言う。さらに、四つの「本質的項目」に含まれていなかった第三国の通貨にたいする各国の為替政策の調整——いわゆる「共通ドル政策」——についても、彼はその責任を欧州通貨基金に委ねるべきだと言う。

EMSの基本設計をしたのは仏独の首脳であるが、その原案を用意したのはジスカールデスタンであった。それだけにフランスの当局者たちは、ブレーメンとブリュッセルの二つの決議を「われわれのバイブル」と呼んでいた。<sup>(18)</sup>カムデシュは、一言でいうと、このバイブルに忠実なかたちで欧州通貨基金の制度を構築すべきだと主張していたのである。<sup>(19)</sup>

次に、ペールの発言に移ろう。ペールはまず、欧州委員会の覚書を「現実的」であると肯定的に評価する。そして、「ブレイメン・コミュニケとその附則は急ごしらえのもので、バイブルではなく、現時点ではそれを確定したものと受けとるべきでない」と述べ、フランスとの原則レヴェルでの立場の違いを明確にする。

このようにブレイメン決議には拘束力がないとの解釈を示したうえで、ペールが問題にするのは欧州通貨基金の性格である。彼はIMFに似た基金を考へることもできるが、その機能は決済、為替準備の管理、短期信用の供与などの中央銀行機能に対応させるべきだと言う。こうしてペールは、欧州通貨基金は「将来の欧州中央銀行の概念に近づけた方がよい」とし、中期信用には関与しない、いわば「純粋型」の中央銀行にすべきだと結論づける。

しかしペールが「本質的」と見るのは制度問題の方である。ペールによると、「カムデシュが提案したシエーマはドイツには受け入れられない」。なぜなら、「ドイツにとつては、将来の欧州中央銀行とその先行物は各国政府から独立していなければならない」からである。それゆえペールは、EMS参加諸国の中央銀行総裁から構成される現行のFECOMの理事会が欧州通貨基金の管理機構のモデルになると言う。つまり、管理機構は二層構成とせず、中央銀行総裁から構成される「理事会」のみにすべきだと言う。さらに理事会における決議方式についても、ペールは全会一致とせず多数決にすべきだと主張する。「全会一致は為替市場の求めるところと相容れない」というのがその理由である。

かくて、一方のフランスが、欧州通貨基金を中期信用にも関与させ、またそれに対応して基金の管理機構に政府の代表を参加させるべきだとするのにたいして、他方のドイツは、基金を純粋の中央銀行とし、政府から独立した機関にしようとしていた。つまり、いずれの国も基金を自国の制度に似せたものにしてしようとしていたのである。

以上の仏独の代表とは違って、他の諸国の代表の発言は断片的な印象をあたえるものであった。そこで、仏独以外

の代表の発言については、ポイントとなる部分だけを紹介するにとどめる。ベルギー代表は「ECUの受取りに限度を設けるのはまずい」と言う。オランダ代表は、中期信用は従来どおり「政治レヴェルの決定に委ねるべきだ」とし、基金を「純粹型」の中央銀行として考えるよう主張する。一方、基金によるECUの創造については、それは「質的飛躍」(saut qualitatif)を意味しており現行の法的枠組みのなかでは許されないから、こうした機能面の制約をECUの制度に反映させる必要があると言う。いうまでもなく、このオランダの姿勢は、基金の機能と権限を狭めに設定しようとするドイツに近い。イタリアは、ECUが特定の国に過度に集中しないよう配慮することには異存がないが、ECUの受取りに制限を設けることには反対する。デンマークは国民通貨を預託することには反対するものの、中期信用を他のタイプの信用と統合することには反対しない。最後に、イギリス代表のバルフォア(M. J. Ballour)は個人の見解であると断ったうえで、次の四点を指摘する。ECUの受取り制限は望ましくない。中期信用を基金の業務に統合しても問題はない。国民通貨の預託はブリュッセル決議に謳われていないので考慮する必要はない。将来の基金の管理機関はF E C O Mと同様、中央銀行総裁だけで構成されるようにすべきである。

かくて仏独以外の国の代表たちの発言からは二つのことが読みとれる。一つは、弱い通貨国が一致して、ECUの受取りに制限を設けることに反対していること。もう一つは、イギリスと強い通貨国のオランダが、基金を中央銀行タイプのものにすることを主張していることである。

## 第二章 欧州通貨基金の創設をめぐる問題点と解決法——仏独対立の構図

### 一 一九七九年七月三日付の欧州委員会覚書

前章で紹介した通貨委員会における審議をふまえて、欧州委員会の経済金融総局が七月三日付で覚書<sup>(20)</sup>を作成した。欧州通貨基金をめぐる共同体内の議論の枠組みと方向性を決定づけることになるのはこの文書である。そこで、その内容を紹介しておこう。

#### 銀行部門と金融部門の分離

覚書は最初に、欧州通貨基金は性格の異なる二つの部門から構成されとしている。一つは、「欧州中央銀行の萌芽となる銀行部門」であり、もう一つは「中期金融支援に関連する業務を担当する金融部門」である。覚書はこのように基金を二部門に分割したうえで、主要な問題は銀行部門にあるので金融部門は当面の検討対象から外すと断っている。基金を二つの部門に分けたということは、すでに、欧州委員会が基金の性格について一定の判断に傾いていたことをうかがわせる。前章で紹介した六月一日の通貨委員会における議論と重ね合わせるなら、IMF的機能を基金の機能から外そうとするドイツに近い考え方に欧州委員会が立っていたことになるからである。

次いで覚書は、銀行部門に関係する問題を四つの領域に分け、それぞれについて検討を加える。①超短期信用および短期信用、②欧州通貨基金が通貨政策ならびに為替政策の調整において果たす役割、③決済ならびに準備手段としてのECU、④制度問題、の四つである。

## 超短期信用および短期信用

スネイクのもとで行われていた超短期信用と短期信用は、E M Sの第一段階の発足後は、F E C O Mが継承し実施していた。スネイクの時代との違いは、中央銀行間における決済がF E C O Mを介してE C Uで行われるようになったことだけである。では、欧州通貨基金が誕生することによってこの信用の仕組みはどう変わるのか。

覚書によると二つの領域で変化が生じる。一つは超短期信用に生じる変化である。E M Sのもとでの為替介入は、従来のパリテイ・グリッド方式による二・二五%の変動幅の限界点における介入と、新たに加わったE C U乖離指標方式による変動幅内における介入の二本立てになっていった。しかも、一九七九年三月から開始された実際の介入では、変動幅内介入が限界点介入を圧倒して介入の大半を占めていた。<sup>(21)</sup>ところが、パリテイ・グリッド方式による介入には従来どおり超短期信用の利用が認められたものの、E C U乖離指標方式による介入にはこの信用の利用が認められていなかった。欧州通貨基金の創設後は現行の制度が改められ、変動幅内介入についても超短期信用が利用できるようになる。

もう一つの変化は短期信用に関係している。このタイプの信用は、すでに述べたように中央銀行ごとに借入限度額と貸付限度額が決まっており、限度を超える貸借は中央銀行総裁委員会に判断が委ねられていた。一方、返済は借り入れた通貨(国民通貨ないしはドル)かE C Uのいずれかで行われることになっていた。覚書によると、欧州通貨基金の創設後は基金が自らの名においてこうした短期信用を供与することになる。

ところで覚書でとくに注目を引くのは、ブレームン決議を根拠にして、欧州通貨基金が共同体諸国から各国の通貨を受託する点である。覚書によると、国民通貨の受託には二つの利点がある。まず、弱い通貨国の中央銀行が市場に介入する際に、基金が介入用通貨(受託している強い通貨国の通貨)を当該国の市場で売却できるように

なれば、基金を基軸に「介入の完全多角化」が実現する。次に、「出資」すなわち基金の資本金への出資という形式で国民通貨を受託するようになれば、基金は固有の金融基盤をもつことになり、それにもとづいて金融市場から独自に資金調達ができるようになる。要するに、基金の機能を強化するうえで有益だというのである。

#### 欧州通貨基金が通貨政策ならびに為替政策の調整において果たす役割

EMSが発足してからも、共同体諸国の中央銀行が為替市場に介入すると、しばしば共同体諸国間および共同体諸国／アメリカ間で、為替関係の緊張が生じた。<sup>(22)</sup>これらの国のあいだで通貨政策ならびに為替政策をめぐる調整が十分に行われていなかったからである。覚書はそうした政策調整の「補助手段」としてECUが利用できると言う。

ECUの利用法は三つある。第一は、国外からの過剰な資金流入に悩まされている強い通貨国（ドイツ）を対象とした利用法である。まず欧州通貨基金が貨幣市場および金融市場でECU建て証券を売却し、当該国内の過剰流動性を吸収する。次いでこの操作によって取得した資金をドルに転換する。この二つの操作によって当該国の中央銀行の貸借対照表を以前の均衡状態に戻すことができる。<sup>(23)</sup>第二は、ニューヨーク連邦準備銀行とのあいだでECU建てスワップを行うことである。別稿で見たように、<sup>(24)</sup>ニューヨーク連銀はブデスバンクとのあいだでは為替相場の安定を図る目的で政策調整を行っていたが、ドイツ以外の欧州諸国にたいしては、ニューヨーク市場でマルク以外の欧州通貨の入手が難しいという事情もあり、同種の政策調整を拒否していた。ニューヨーク連銀とのあいだでECU建てスワップを行うようになればこの問題は解決するというのである。第三は、ECUを利用することによって為替介入の効果を高めることである。同じく別稿で紹介したように、欧州諸国の中央銀行がドル介入を行う際には、ある銀行がドルを買い、他の銀行がドルを売るといった具合に、同時に逆方向の介入が行われ、介入の効果が削がれるケースが少

なくなかった。E C Uを利用すればそうしたリスクを減らせるというのである。

ただし覚書によると、以上のようなE C Uの利用法は、欧州通貨基金がE C Uを使って公開市場に介入できることを前提にしている。しかし現行の制度では、E C UはF E C O Mへの為替準備の預託の見返りとしてしか、あるいは短期や中期の信用が供与される場合にしか発行できない。それゆえ、欧州通貨基金に新たに「欧州レヴェルにおける通貨調節」を行う権限を付与するとともに、基金がこの権限を行使する際にE C Uを発行できるようにする必要がある。つまり、基金にE C U発行の裁量権を認めるというのである。

#### 決済ならびに準備手段としてのE C U——利用制限、一時的性格および交換性をめぐる問題

本稿の全体をつうじて明らかになるように、基金の創設をめぐる最大の問題は、ブリュッセル決議に謳われた「E C Uの完全かつ全面的な利用」を制度としてどう具体化するかにあった。フランスとドイツが真つ向から対立したのもこの問題をめぐっている。

覚書ではE C Uをめぐる現状が次のように整理されている。各国の中央銀行は為替準備の二〇%をF E C O Mに預託し、それに見合う額のE C Uを受けとっている。E C Uは中央銀行間の決済に用いられるが、債権国の中央銀行は債権額の五〇%を超える分についてはE C Uによる決済を拒否できることになっている。E C Uにこのような使用制限が設けられている理由は、最初に作成された五月三一日付覚書の方に詳しく記されている。

現行の制度では、E C Uの強制通用力は量的に制限されている。実際、債権国は債権の五〇%までしかE C Uを受けとる義務はない。これは「債権国になる可能性の高い」潜在的債権諸国の、E C U資産にたいする慎重な

姿勢を反映している。債権諸国が慎重なのは、一部は次の事実によって説明できる。それは、現行の制度では、ECUの「超過保有」国は金およびドルによる保障のないECUを所有していることになる、という事実である。なぜそうなるのかというと、当該ECU保有国のFECOMとのスワップは、定義上、この国のECU資産総額よりも少ないECU額に対応しているからである。……理想を言えば、ECUにはいかなる受取り制限もあつてはならない。しかし最近の通貨の歴史が教えるところでは、ある種の支払い手段を過度に保有する国は、この〔支払い手段の〕蓄積のなかに「支払い」よりも「信用」を見る傾向がある。<sup>(26)</sup>

この引用については若干の補足説明が必要と思われる。EMSのもとで行われる為替介入では、弱い通貨国が強い通貨国から借用した通貨はECUで返済されることになっている。このため弱い通貨国はECUを解放し、強い通貨国にはECUが集まる。一方、ECUはFECOMに預託された各国の為替準備の二〇%の金およびドルによって保障されているが、それらの金およびドルは三ヶ月ごとに更新されるスワップのもとにおかれていた。<sup>(27)</sup> こうした事情から、ECUの利用をつうじて、ECUを手放した中央銀行とそれを受けとった中央銀行の双方に為替リスクが発生する。まずECUの純利用国（債務国）の場合には、中央銀行はスワップの契約期間の終了までに、FECOMとのスワップ（ECU／準備）の解約に備えて、債権国の中央銀行から以前に譲渡したECUを買い戻し、当初のECUの持ち高を回復しなければならない。次にECUが集積している債権国の場合には、中央銀行の保有するECUはFECOMとのスワップ分についてしか他の準備資産（金、ドル）との交換が保障されない。かくて債権国と債務国の双方に為替リスクが生じるが、とくに深刻な意味をもつのはいうまでもなく債権国に生じる為替リスクである。<sup>(28)</sup>

要するに、EMSの第一段階では、発行されたECUの為替リスクを共同体が一括して引き受ける仕組み——いわ



ゆる「リスクの共同体化」(communautarisation des risques)——にはなっておらず、各国の中央銀行が個別にリスクを引き受けることになっていた。このために、特定の国にECUが過度に集中しないよう、ECUの強制通用力に五〇%の制限が設けられていたというのである。

以上のように現状を整理したあとで、覚書はECUに五〇%という利用制限があるのは問題だと言う。また、それと関連して、ECUの性格が「一時的」(précario)でしかないのも問題だと言う。「一時的」であるというのは、FECOMに預託された準備資産がスワップのかたちをとっていたからである。つまり、スワップの契約期間はEMSの第一段階が終了するまでの二年と決まっていたから、ECUの通用期間は最長でも二年である。よって「ECUは最終的な決済手段でもなければ恒久的な準備手段でもない」という状態にあったのである。

そこで問題になるはブリュッセル決議に謳われた「ECUの完全かつ全面的な利用」という規定である。この規定を実現するにはECUの利用制限を取り除くとともに、ECUから「一時的」性格を外して半永久的に通用するようにならなければならない。では、この二つの課題を達成するにはどうすればよいか。この問題はECUを半永久的に発行する方法を追求するなかで解決できる。

覚書によると、ECUを半永久的に発行できるようにする方法は二つある。一つはスワップという形式をやめ、新設される欧州通貨基金に為替準備を「売却すること、もう一つは、欧州通貨基金の資本金への「出資」というかたちで為替準備を基金に移すことである。為替準備の所有権が基金に移ることは二つの方法のあいだに違いはない。しかし第二の方法には、移転した為替準備が将来返還される可能性が残っていることから、国内の抵抗を和らげられるという政治的に見た利点がある。

これら二つの方法のいずれかが採用されてECUが半永久的に発行できるようになると、基金にはECUにたいす

る管理責任が生じる。そうなると二つの問題が浮上する。

第一はECUにたいする利息の支払いである。EMSの第一段階においてはECUの純利用国（債務国）がECUの純保有国（債権国）に利息を支払っている。その主要な原資はFECOMに預託された各国の準備資産の運用益である。しかしECUが半永久的に発行できるようになると、基金が自らの責任でECU全体にたいして利息を支払うようになる。したがって、基金に引き渡された為替準備全体について、為替差益と為替差損を計上する仕組みを設けなければならない。<sup>(29)</sup>

第二はECUの「交換性」(convertible)の保障、つまり共同体の域外の諸通貨とくにドルとの交換性の保障である。すでに述べたようにECUの利用が進むなかで債権国の準備に占めるECUの割合は増える。ECUは共同体諸国の中央銀行間でしか使用できないから、それにもなつて債権国の準備資産の質は劣化する。この問題を解決する方法として考えられるのは、加盟国のECU総持ち高がその国の準備額の一定割合（たとえば二〇%）を超えた場合に、欧州通貨基金をつうじて超過分を外貨に交換できるようにすることである。<sup>(30)</sup> すなわち、一定の手続きをふんで債権国がECUを外貨に交換できるようにし、代わりにECUにたいする五〇%の利用制限を外すというのである。これは「交換性の制度化」(institutionalisation de la convertible)と呼ばれ、仏独間の中心的な争点を形成することになる。

ECUをめぐるさまざまな問題は、各国の為替準備が全面的、最終的に基金に移転し、共同体が為替リスクを一元的に引き受けるようになれば消滅するはずである。それにもかかわらず欧州委員会がこの問題を重視するのは、EMSの第二段階が、とくにそれが完成するまでの期間が不透明なために、慎重な姿勢をとらざるを得なかつたのである。この点については後段で立ち戻る。

## 制度問題

覚書によると、欧州通貨基金の性格は現行の F E C O M と本質的に異なる。F E C O M は中央銀行間の資金の貸借を記録する「会計機関」にすぎない。これにたいして、新設される欧州通貨基金は「通貨的性格の機関」(un organe de caractère monétaire)である。なぜなら、この基金には E C U 建ての貸出しを行う機能があり、「通貨創造能力」(pouvoir de création monétaire) が具わっているからである。それだけに管理機構をどのようなものにするかが重要な問題になる。

管理機構については検討すべき事項が二つある。まず、通貨発行制度は国ごとに違いがあるが、この違いを管理機構にどう反映させるか。覚書が想定するのは、各国政府の代表から構成される政治機関としての「理事会」(Conseil) と実務執行機関である「執行役員会」(Directoire) の二層構成である。これは通貨委員会でカムデシュが主張したものと同じで、いわばフランス・モデルである。

次に、基金には「広範な独立性」をもたせることが考えられるが、その場合に、共同体諸国のどの国家機関(たとえば国会なのか、経済・財務省なのか)にたいして基金は最終的責任を負うことになるのか。この問題には、「欧州中央銀行の萌芽」としての基金が準拠すべき経済政策のあり方が関係してくる。それだけにきわめて重要であるが、覚書は問題の所在を示すだけにとどまっている。しかし、当然考えられるのは次のような政策選択の問題である。基金が準拠する経済政策を、成長と雇用を重視し、物価の安定を一定程度犠牲にすることもいとわない方向性をもつものと考ええるのか。それとも戦後のドイツが一貫して追求してきたように、物価の安定を最優先し、雇用と成長はその結果と見なすような方向性をもつものと考ええるのか。第一のタイプの経済政策に準拠するのであれば管理機構は経済・財務省の意思が反映しやすいものにしなければならぬし、第二のタイプの経済政策に準拠するのであれば経

済・財務省の影響が及びにくいものにする必要がある。

以上に紹介した欧州委員会による欧州通貨基金めぐり問題の整理は、ドイツの主張だけでなくフランスの主張にも一定程度配慮した構成になっていると言える。欧州通貨基金の機能を銀行部門と金融部門に分割し、政治が関与できる余地の少ない銀行部門を中心に論点整理が行われている点や、ECUに「制度的交換性」を保障しようとする点、明らかに潜在的債権国ドイツの主張および利害に合致している。ところが、管理機構については政治の一定の関与を可能にする二層構成を想定しており、論理に齟齬が見られる。これは管理機構についてのみフランスに配慮したことによると考えられる。

## 二 フランス銀行外事務局による欧州委員会覚書批判

七月三日付の欧州委員会覚書についてはフランス銀行の外事務局が批判的分析を行い、結果を七月九日付で覚書<sup>(31)</sup>にまとめている。この分析は、欧州通貨基金をめぐる問題の本質がどこにあるのか、とくにフランスとドイツの対立が何に由来するのかを教えてくれる点で貴重である。

外事務局によると、欧州委員会覚書は「一定のプラグマティズム」に貫かれているものの、それには「重大な問題がある」というのは、共同体内で常に債権国に位置する強い通貨国の主張が本質的な部分で採用されているために、ブレメン／ブリュッセル決議の精神と相容れないからである。なかでも外事務局が問題にするのは、ECUの交換性と基金への国民通貨の預託に関する部分である。

外事務局はECUの交換性に関する部分が「もつとも批判されるべきである」と言う。そもそも交換性という考え方

はブレーメンとブリュッセルのいずれの決議にも見当たらない。そのうえ、交換性の意味が変動相場制の登場によって本質的に変化している。固定相場制のもとでは、交換性とは決められた為替相場すなわち平価での通貨の交換を保障することであった。しかし変動相場制のもとでは、IMFの規約第五条第三節にも規定されているように、交換性とは「通貨の自由な利用」のことであるから、交換性を問題にする必要はない。

欧州委員会はECUとドルとの交換性を保障するとしているが、外事局は三つの理論上の理由からそれは認められないと言う。第一に、交換性を認めるなら欧州諸国間で調整が行われる誘因がなくなる。ECUが過度に特定の国に集まるのは、当該国と相手国のあいだに不均衡があるからである。EMSにおいてはこの不均衡は平価調整などの方法で是正されることになっている。ところが、かりに他の準備資産へのECUの転換を認めるなら、こうした域内調整が行われなくなる。その結果、不均衡はそのまま残り、共同体の凝集力が損なわれることになる。第二に、「欧州通貨の萌芽」としてのECUの地位が侵される。というのは、ECUと外貨との交換が欧州通貨基金を介して制度として保障されるようになる、「ECUは〔国民通貨と外貨とのあいだの〕たんなる中間的な決済手段になってしまう、本来の共同体の通貨の萌芽ではなくなる」からである。第三に、「債務国の金およびドル準備を債権国に移転させる」ことになる。これは第一と第二から生じる効果であるが、「政治的にまずいことであり、絶対に避けなければならぬ」。なぜなら「欧州通貨基金にもち込まれた金およびドルは基金の帳簿に搭載され、発行されたECU全体を保障しつづければならないもの」だからである。

さらに外事局は、実際上も交換性を保障することはできないと言う。基金には短期信用の供与を介して発行されたECUを外貨に換える手段がないからであり、またECUを一定の相場場で外貨に交換する権能もないからである。

かくて外事局の結論は次のようになる。ことさら「交換性」を問題にし、それを保障するために特別の措置を講じ

ることは、現実には難しいだけでなく経済通貨同盟の建設を遅らせることになる。ECUには「制度的交換性」という概念を適用せず、代わりに「自由利用」(free utilisation)という概念を用いるべきである。すなわち、「個々の中央銀行は他の中央銀行にたいして、自らの保有するECUを他の通貨ないしは他の為替資産に自由に交換できる」とすればよい。ただし外事局は、ここでは、ECUを他の為替資産と交換する具体的な方法や手続きについては触れていない。

次に外事局が批判するのは、基金が共同体諸国の通貨を預かり、この預かった国民通貨を使って中央銀行間の資金貸借を清算するというスキームである。この問題については、六月十一日の通貨委員会でフランス代表のカムデシユが是非の判断を保留していたが、外事局は国民通貨の預託は「必要でもなければ望ましくもない」と言う。なぜなら、F E C O Mには二三億ECUの資金があり、当面の必要にはこれで対応できるからである。しかし本質的な理由は次の点にある。「将来の欧州中央銀行の萌芽」としての基金がなすべきは、ECUの発行という「無からの通貨創造能力」(pouvoir de création monétaire *ex-nihilo*)を使って現実の必要に応じることであり、国民通貨を利用することではない。かりに各国の通貨を利用するとなれば、ECUへの依存度はそれだけ減り、ECUを制度の「中心」に据えるというブレームン／ブリュッセル決議とのあいだに齟齬が生じる。基金が拠るべき原則は、スネイクの時代とは異なる「新しい共同体の信用制度」を構築することなのである。

短期の通貨支援についても外事局は同様の議論を展開する。それによると、欧州通貨基金は国民通貨を用いるのではなく、「無から流動性を創造する」ことによってこの支援を行わなければならない。具体的にはこうである。基金からの「ECUの引出し権」を各国に付与する。引出し権は二つの部分に分け、一部を無条件の引出し権とし、残りについては条件付の引出し権とする。

以上のような外事局による欧州委員会覚書の分析から、欧州通貨基金をめぐるフランスとドイツ——ただし、本稿の全体をつうじて明らかになるように、ドイツを事実上代表していたのはブンデスバンクである——の対立が何に根ざすものだったのかが分かる。フランスは基金が「欧州中央銀行の萌芽」としての能力を最初から發揮できるような制度にすべきだとする立場に立ち、ドイツは完成までの移行期の問題に配慮した控え目な制度にすべきだとする立場に立っていた。対立の基礎にあったのは、単一通貨の導入を現実の目標と考えるか否かであり、現実の目標と考えるフランスと、そうすることに懐疑的なドイツが対立していたのである。それは基金創設の政治的側面を重視するフランスと、現実的側面を重視するドイツと言いかえることもできよう。

### 第三章 政治的意思の不透明化と攻勢を強めるドイツ・ブンデスバンク

#### 一 第二次石油危機と一九七九年二月一〇日付の欧州委員会覚書——「質的飛躍」の断念

##### 第二次石油危機と欧州通貨基金問題

第二次石油危機は一九七八年末のイラン王政の危機に起源があるが、それが顕在化するの是一九七九年春である。一九七九年三月のEMSの発足と相前後して石油価格の上昇が始まり、夏にはスポット価格が高騰した。それにともない、欧州諸国では交易条件が急速に悪化して経常収支が赤字に転じ、インフレが再燃した。例外は北海油田の開発により産油国になったイギリスだけである。第一次石油危機とは違い、今回の危機ではドイツも巨額の経常収支赤字を記録した。いずれの国の経済も危機に陥ったが、EMSの第二段階への移行とのかかわりで注目を集めたのはフランス経済の危機である。

フランスでは一九七六年の秋から、首相兼財務大臣レイモン・バールの手で新自由主義の理念にもとづく経済政策ならびに構造改革が実施されていた。いわゆる「バール・プラン」である。別稿<sup>(32)</sup>で論じたように、フランスはこのプランによってようやくドイツと経済政策理念を共有し、通貨統合に向けてこの国と本格的に連携できるようになった。EMSの誕生を可能にした基礎的条件はこの仏独連携である。

ところが石油危機の発生とともに仏独連携の基礎が揺らぐことになる。バール・プランを構成する政策のなかには、緊急度の高い政策として賃金および各種所得の凍結ないしは抑制が含まれていた。このため、インフレが再燃し、雇用情勢が悪化するにつれてプランにたいする国民の不満が急速に高まり、それが政権にたいする信認の低下となって表面化した。一九七九年九月に実施された世論調査では、ジスカールデスタンにたいする支持率が四〇%に急落し、不支持は四四%にたつした。ジスカールデスタンが大統領に就任して以来、不支持が支持を上回ったのはこれが最初である。次の大統領選挙は一九八一年五月に予定されており、この選挙でのジスカールデスタンの再選が危ぶまれるようになった。バールの方はいつそう深刻で、支持はわずか二六%にとどまり、不支持が五七%にもたつした。<sup>(33)</sup>ドイツのメディアは当時、「バール氏の政策がすでに失敗している」との評価がフランスで広がっていると記したあとで、こうつづけている。

ワシントンやパリで奇跡でもおこらないかぎり、EMS内の為替の格子〔共同体諸国通貨間の為替平価〕は一九七九年の第4四半期に変更されることになる。かりにバール氏の政策が完全な失敗に終わるなら、EMSはその基盤、すなわちパリ・ボン枢軸を奪われる。その場合には、欧州にはスネイクについての麗しい記憶しか残らなくなるだろう。<sup>(34)</sup>



経済危機とそれにとまなう政局の不安定化は、多かれ少なかれ他の欧州諸国にも共通していた。そのうえ、それらの諸国でも、欧州通貨基金が創設期限を迎える一九八一年の春前後に国政選挙が予定されていた。基金の創設には法的手続きが必要と見られていただけに、どの国の政府にとつても基金創設問題は重荷になり始めた。ドイツではこうした事情を反映して、もともとEMSの創設それ自体に懐疑的、ないしは否定的ですらあったブンデスバンクの発言力が強まる。

たしかに一九七九年一月にダブリンで開かれた欧州首脳理事会では、首脳たちは欧州通貨基金を予定どおり一九八一年三月一三日に創設することを確認した。しかし、この確認を額面どおり受けとる者は当局者たちのあいだでも少なかった。たとえば一九八〇年一月八日の中央銀行総裁委員会で、ブンデスバンク総裁ペールはこう言い放っている——「国家首脳たちが発表した文書の文言からすると壮大な構想があるように見えますが、少なくとも若干の国の政治状況を一瞥したかぎりでは、本当にそうした意図があるのか疑わしいものです」<sup>(35)</sup>。ちなみにペールは、エミンガーのあとを襲ってブンデスバンク総裁に就任したばかりであった。

ところで、欧州通貨基金の創設をとりまく環境が大きく変化したとはいえ、その実現に向けた検討作業は通貨委員会と欧州委員会によってつづけられていた。ただし、各国代表たちによる議論の大枠に変化はなかった。一九七九年一月六日の通貨委員会では、フランスは欧州通貨基金に「真正正銘の通貨発行」すなわち「無からのECUの創造」を認めることと、「発行されたECUの単一性」——すなわち、ECUを欧州の「単一通貨」とすること——に固執していた。これにたいしてドイツは、依然としてECUにたいする交換性の保障にこだわっていた。<sup>(36)</sup>

とはいえ、わずかながら両国間には妥協を模索する動きも生まれていた。フランスは為替準備の欧州通貨基金への

移転について、「売却」という方式ではなく、基金の資本金への「出資」という政治的に見て摩擦の少ない方式を受け入れる考えのあることを表明した。一方、ドイツからも基金の管理機構に関して新提案がなされた。それはIMFに倣って管理機構を次の三層構成にするというものである。まず、最上位に財務大臣と中央銀行総裁からなる「理事会」(Conseil des gouverneurs)をおき、この機関に欧州閣僚理事会の権限の一部を移す。<sup>(37)</sup>次に、中間に政府と中央銀行の代表からなる「管理理事会」(managing board)を配し、狭義の中央銀行の決定事項を委ねる。<sup>(38)</sup>最後に、第三の機関として「専務理事」(managing director)をおく。専務理事は各国の専門家集団によって補佐され、狭義の管理業務を遂行するだけでなく基金の活動を発展させる役割も担う。この提案はドイツ連邦財務省の局長ウェーバー(H. H. Weber)の名でなされたが、管理理事会を政府と中央銀行の双方の代表から構成するとしている点は、七月の会合における当時のブندスバンク副総裁ペールの発言内容と異なる。また、次節で紹介する中央銀行総裁委員会におけるブندスバンク総裁ペールの主張とも異なる。ドイツでは政府と中央銀行の間に亀裂が生じていたのである。

#### 一九七九年二月二〇日付の欧州委員会覚書——「質的飛躍」の断念と選択肢の拡大

欧州首脳理事会ダブリン会議から間もない一九七九年二月一〇日、欧州委員会が通貨委員会のために覚書<sup>(39)</sup>を作成している。この覚書はそれまでに欧州委員会が作成した覚書類を総括するものであった。また、この覚書には、この年の秋以降に不透明さを増した欧州諸国の政治状況が深い影を落としていた。この二点で覚書は特別な意味をもっている。

欧州諸国の政治状況から見て、EMSに「質的飛躍」をもたらすような制度として欧州通貨基金を立ち上げることが難しい。基金を創設できたにしても、その完成には長期を要すると見なければならぬ。覚書はこのような現実認識

識にもとづいて作成されていた。実際、その冒頭には「E.M.S.の建設の漸進的側面 (aspect évolutif) に力点を置いた」との断りが記されている。一方、E.M.S.の移行期(第一段階)の終了時に基金を完全なかたちで創設できないなら、E.M.S.の最終段階(第二段階)が長期間つづくことは避けられない。そうなると、潜在的債権国が長期にわたってリスクを負うことになる。このような事情が背景にあったことから、覚書の内容は、フランス銀行外事局が債権国寄りだと批判した七月七日の覚書と大差のないものになった。違いは、技術的細部に立ち入り、そのために選択肢のヴァリアントが増えている点にある。

そこで以下においては、覚書の特徴をよく伝えていると思われる第一章と第三章だけを抽出して検証するにとどめる。

第一章「E.C.U.の性格と利用」は技術的にかなり込み入っている。とはいえ欧州通貨基金の創設問題の難しさを集約的に映し出しているのはこの部分であり、避けて通るわけにいかない。

覚書によると、「E.C.U.の完全かつ全面的利用」というブリュッセル決議の規定を具体化する方式は二つある。一つは「法規論的アプローチ」(approche réglementaire)である。それは、IMFにおけるS.D.R.に倣って共同体諸国がE.C.U.の利用と保有に関する取決めを行い、課題を達成するというものである。この方式の最大の特徴は為替準備を欧州通貨基金に引き渡すことなく、E.C.U.を「無から創造すること」にある。こうして発行されたE.C.U.と他の準備資産(金およびドル)との交換性は、個々の中央銀行によって相手中央銀行の求めに応じて保障される。たとえば、交換性は第三国通貨での支払いを必要とする明確な理由がある場合、もしくはE.C.U.の受取りが当該中央銀行の為替準備の一定割合を超えた場合に保障するものとし、その手続きは基金が定める。

もう一つのアプローチは「通貨論的アプローチ」(approche monétaire)である。このアプローチは、E C Uに半永久的使用ならびに交換性を保障し、かつE C U保有国に利息を支払うことによつて、E C Uの流通を確実にしようとするものである。交換性と利息の支払いについては七月七日付の覚書と変わっていないので、ここでは新たに加わつた半永久的使用に関する部分だけを紹介しよう。

覚書はE C Uに半永久的使用を保障する方法として四つの選択肢を提示する。選択肢を多くした理由は次のように説明されている。現在の移行期(E M Sの第一段階)においては、E C Uは為替準備の預託と引換えに発行され、しかもこの預託がスワップの形式をとつているために、発行されたE C Uは一時的な性格のものにとどまつている。しかし欧州通貨基金が創設され、E M Sが最終段階(第二段階)に入る際には、為替準備の預託を最終的な性格のものに転換し、同時にE C Uも半永久的なものにしなければならぬ。したがつて論理的に考えると、基金の創設と同時に金およびドルは基金に売却する必要がある。四つの選択肢のうち第一の選択肢はそうした考え方にもとづいている。しかし一方で、「金の売却については政治的に難しい」という事情も考慮しなければならぬ。残り三つの選択肢はこうした現実を考慮したものである。しかしいづれにせよ、欧州通貨基金の完成には長期を要すると見られるから、当面は、「準備資産の預託と引換えにE C Uを発行するという、移行期に実施されている方式の延長上で」問題を考えざるを得ない。要するに、提案されている選択肢は大きな「質的飛躍」をとまなわぬものに限定されているというのである。

そこで問題になるのは四つの選択肢である。その第一は、E C Uと引換えに金およびドルを基金に売却し、現行のスワップに代替するという方法である。ただし、売却する金およびドルの割合は現行のまま、つまり各国の金準備の二〇%、ドル準備の二〇%とする。この方法を採用した場合には、為替リスクの共同体化とE C U保有国への利息の

支払いという問題が生じる。第二の選択肢は、金、ドル、SDRという三種類の準備資産を、「出資」の形式で基金に引き渡すという方法である。これは第一の方法と実態は変わらないものの、売却という形式をとらないことから国内の抵抗を少なくできる利点がある。それに為替リスクの共同化も、出資分にはたいする利息の支払いも生じない。ただし、引き渡す金の割合を低くしないと実施は難しい。たとえば金二五%、ドル六五%、SDR一〇%とすることが考えられる。第三は、ドルおよびSDRは基金に売却し、金だけをスワップとする方法である。この方法であれば、金が売却の対象にならないので政治問題にはならず、為替リスクの共同化という問題も生じない。さらに、金の追加的預託を求めずに、ドルとSDRの移転だけを増額することによって為替準備の移転額を増やすことができるという利点もある。最後の第四は、基金の資本金に金で出資し、ドルとSDRの方は基金に売却するという方法である。この場合には、ECUはSDRおよびドルと引換えに発行されることになり、金は基金にとって最後の支払い保障となる。

通貨論的アプローチのなかの四つの選択肢とそれぞれに付された説明からは、欧州通貨基金への為替準備の移転、なかでも金の移転が政治問題になる可能性が高く、その実施が難しいと見られていたことが分かる。通貨委員会委員長のアブレル (Jean-Yves Haberer) が一九八〇年三月一七日の欧州閣僚理事会で行った報告 (後出) によると、その理由は、第二次石油危機後の為替市場の混乱、国際収支危機、それに産油国のあいだに広がった為替準備を多様化しようとする動きなどから、各国の関心が確実な準備資産の確保に集まっていたことにある。

次に、第三章「欧州通貨基金の機能と制度的構造」を見ることにしよう。この章で扱われているのは基金をどのような性格の機関にするかという問題である。この問題に関する今回の覚書の記述は、七月三日の覚書に比べて格段に詳しくなっている。考えられる基金のタイプは四つに分類されている。

第一は「管理専門型」(gestionnaire)で、F E C O Mと同様の「会計機能」のみをもつ基金である。このタイプの基金とF E C O Mとの違いは、E C Uの発行以外では、短期信用に責任を負うことだけである。ただし、この権能は一九七三年の規約によってすでにF E C O Mに付与されていたから、このタイプの基金であれば新たな法的手続きなしに創設できる。

第二は「特殊型」(suis generis)である。このタイプの基金はF E C O Mと性格がまったく異なる。まず、E C U建ての貸出しを行うことから、基金は流動性創造能力をもつ「通貨的性格の機関」である。しかし一方で、基金には通貨政策および為替政策のみならず経済政策の領域においても幅広い権限が付与される。つまり、基金は各国の中央銀行と政府に帰属していた権限を一身に集中することになる。このタイプの基金はすぐあとに登場する「中央銀行型」と「地域I M F型」の混合形態であることから、その管理機構は二層構成となる。第一層は中央銀行総裁から構成される「常任管理理事会」(Conseil de gestion permanent)で、E M Sの経常的管理に必要な為替介入、裁量的信用供与、為替政策の調整、基金の資産管理などに関する決定権限をもつ。第二層は財務大臣と中央銀行総裁から構成される「理事会」(Conseil d'administration)で、E C U内における各国通貨の比重の変更、短期信用の更新、中期信用の付与などに関する決定を行う。ちなみにこの「特殊型」は、プレーメン／ブリュッセル決議に規定された「E C Uの完全かつ全面的利用」、「信用機構全体の統合」、「国民通貨の預託」という三つの課題に「完璧に応えられる唯一の解決法」である。

第三は「中央銀行型」である。このタイプの基金は中期金融に関する決定権をもたず、その役割は「本質的に通貨レヴェル」とどまる。したがって、管理機関はF E C O Mと同様、中央銀行総裁から構成される。このタイプの基金には「広範な独立性」が保障されるが、基金が最終的に責任を負うべき権力機関をどこにするかという問題が別に

ある。また、「欧州通貨基金が準拠すべき「一般的経済政策の方向性」についても、現時点では予測できない。

最後の第四は「地域 I M F 型」(FME regional) である。このタイプの基金が責任を負うのは短期信用と中期信用についてのみで、超短期信用に関する権限は各国の中央銀行に残される。したがって基金の権限は主に域内諸国の経済政策に関するものにかぎられる。その管理は政府と中央銀行の双方の代表から構成される理事会によつて保障される。

以上に紹介した欧州委員会覚書の二つの章からは、欧州通貨基金にたいする専門技術官僚たちの議論が収斂に向かうよりも拡散する方向にあつたことがうかがえる。欧州諸国の政治的意思が不透明になり、EMSの「質的飛躍」が望めなくなったことから、彼らは現状の延長上に新たな可能性を見出そうとしていたのである。

## 二 中央銀行総裁委員会（一九八〇年一月）

一九八〇年に入ると、中央銀行総裁委員会でも三月の欧州閣僚理事会に向けて検討作業が始まった。この作業で特筆されるのは、ブンデスバンクがきわめて積極的な動きを見せたことである。

一月八日の会合では、最初に代理人会議の議長でデンマーク国立銀行のミッケルセン (Mikkelsen) から代理人会議における検討状況が報告された。ミッケルセンがとくに強調したのは、欧州通貨基金の創設にたいして「漸進的なアプローチ」(approche évolutive) をとることで代理人たちの意見が一致したという点である。すなわち、共同体内における経済政策の収斂と、通貨および財政における統合の進展に歩調をあわせつつ、「基金の権限を漸進的に拡大する」というのである。<sup>(40)</sup> 前節で紹介したように、このアプローチは欧州委員会が通貨委員会に示したアプローチと同じである。ただし代理人会議では、ブンデスバンクから欧州通貨基金が拠るべき原則について以下の五項目の提案

がなされていた。

- (1) 基金は独立した共同体の中央銀行制度とする。加盟諸国の中央銀行から若干の機能が基金に移るのは、基金に独立が保障されたあとのことである。
- (2) 為替準備を基金に最終的なたちで移し、基金にE C Uの発行権を付与することは、基金が地域中央銀行の性格をもつことを意味する。
- (3) 基金の権限を支障なく拡大したいのであれば、あらかじめ基金に法律と組織の両面で明確な枠組みを付与しておかねばならない。
- (4) 通貨政策ならびに信用政策の領域における各国中央銀行の責任を絶対に否定することのないように、基金は設計されねばならない。
- (5) 基金へ権限を段階的に移すにあたっては、経済政策ならびに通貨政策の調整および収斂<sup>(4)</sup>という関連諸領域における前進がなければならない。すなわち「併行的前進」(progrès parallèle)であらう。

この五項目はやや込み入っていて分かりにくい。本稿の主題にかかわらせて再整理するなら、次の三項目にまとめられる。①欧州通貨基金は、政府からの独立が保障され、物価の安定が義務づけられているブンドスバンクを模した中央銀行とする。為替準備が最終的なたちで基金に移転し、基金にE C Uの発行権が付与されることからして、それは当然のことである。②基金の創設に先立って、そのこと①を法制面で明確にしておく必要がある。③基金が欧州中央銀行としての基盤を固め、機能を充実させて行く過程は、経済・通貨政策の収斂と同時併行的でなければな



らない。

ミッケルセンの報告につづいて総裁たちが意見表明を行ったが、彼らも「漸進的アプローチ」をとることで意見が一致した。最初に発言したベルギー国立銀行総裁ストリックケルは、一〇年前のヴェルネル報告を引合いに出してこう述べている。ヴェルネル報告では、第一段階は細部まで詰められており、最終段階についても基本的諸要素が明示されてきた。ところが中間の移行段階については、具体的なことは何も書かれていなかった。このようなアプローチが不調に終わったことを教訓にして、「代理人会議が提案しているアプローチに拠るべきである」。フランス銀行総裁ジュニエールも同意見であった——「事はこれから始まるのであるから、ヴェルネル委員会が経済通貨同盟について行った作業の結末から見て、現実感覚を欠いたまま、理想的な制度に飛躍しようとするのは適切と言えない」。ブンデスバンク総裁ペールもまた、「プラグマティックで漸進的なアプローチ」がよいと言う。

しかし何から検討を始めるか、何を優先的な課題にするかとなると、意見は分かれる。ジュニエールの意見はこうである。F E C O Mを欧州通貨基金に組織替えるのは「欧州通貨統合の道にいくぶん野心的な一歩を踏み出す」(傍点は引用者)ためである。そうした目標のもとに最初に検討すべきは既存の域内信用制度の再編であるが、この再編については問題が二つある。一つは超短期、短期、中期の三種の信用を一括して基金に統合するか否かであり、もう一つはブレイメン決議にもとづいて国民通貨と引換えにE C Uを発行するか否か、すなわち為替準備の追加的移転なしにE C Uの発行量を増やすか否かである。次に検討すべき事項としては、①現行のスワップをやめて準備資産を最終的に基金に移す、②基金に移転した資金を使って基金自らが為替市場に介入する、③中央銀行以外の法人ないしは自然人にもE C U——いわゆる「民間E C U」(ECU priva)——の使用を認める、等々の問題である。ただし、これらの検討課題のいくつかで合意が成立すれば、フランスでも国会による批准手続きが必要になる。

これにたいしてペールは、欧州通貨基金の制度を明確にすることがもつとも重要であると言う。制度問題になるとすぐに「質的飛躍」という壁に突き当たる。しかし、事前に基金の性格をはつきりさせておかないかぎり、「わずかな一歩」でさえ踏み出せない。まず問題にすべきは基金のタイプである。現行のFECOMタイプ、EMSの創始者たちが意図したようなIMFタイプ、発券機関に固有の機能をもつ中央銀行タイプ、の三つのうちのどれにするかである。首脳たちには、とくに中央銀行タイプについて詳しく説明する必要がある。ペールは制度問題にこだわる理由を、「ブendesバンクは定款とのかかわりでそれらの問題に最大の関心をもっている」<sup>1</sup> からだと説明している。

オランダ銀行総裁ザイルストラ (Jelle Zijlstra) も制度問題に決着をつけることが先決だと言う。問題は基金を「欧州中央銀行」として考えるのか、「IMFに着想を得た地域通貨基金」として考えるのかである。これはたしかに「政治的問題」である。とはいえ中央銀行総裁としては、「中央銀行間の信用機構」(超短期信用、短期信用)と「加盟国家間の相互協力体制」(中期信用)を一緒にするのは「非常に困る」ということを、首脳たちによく説明する責任がある。次に検討すべきは、最終的に基金に移された為替準備の使用をめぐる問題である。残るもう一つの検討課題は基金による流動性(ECU)の創造である。すなわち、預託された国民通貨にもとづく信用供与を介して創造できるとするのか、それとも「無から」<sup>2</sup>創造できるとするのかである。

以上の仏独蘭三国の中央銀行総裁の発言からは、彼らのあいだに微妙ではあるものの重要な姿勢の違いのあることがうかがえる。ドイツとオランダは、制度問題に優先的に取り組み、欧州通貨基金を中央銀行型の機関とする方向で決着させるべきだとしていた。これにたいしてフランスは、基金に委ねるべき機能や権限をめぐる問題を優先することによって、基金を地域IMF型と中央銀行型の混合体(「特殊型」)<sup>3</sup>とすることに可能性を残そうとしていた。

仏独蘭の総裁たちとは違い、イングランド銀行総裁リチャードソン (Gordon Richardson) とイタリヤ銀行総裁チ

ヤンピ (Carlo Azeglio Ciampi) は慎重な発言に終始した。とくにリチャードソンは、中央銀行の権限を基金に移す」とにたいして慎重で、「今から三月までの短期間で結論が出せるかどうか疑わしい」と述べ、判断を先送りしようとした。アイルランド銀行総裁マーレー (Murray) もまた、三月までの合意形成には悲観的で、判断を留保した。

出席者たちのなかでもっとも積極的な発言をしたのは欧州委員会副委員長オルトリ (François-Xavier Ortoli) である。彼は総裁たちの議論をブレーメン／ブリュッセル決議の線に引き戻そうと努め、国民通貨と引換えにECUを発行すること、中期信用を含む三つのタイプの信用を基金に統合すること——したがってまた、基金を「特殊型」とすること——を主張した。欧州委員会は経済統合の推進を本来的な任務としていただけに、基金の機能と権限を最大にしようとしたのである。

以上のように総裁たちの意見は多様であった。かくて議長でデンマーク国立銀行総裁ホフマイヤー (Eirik Hoffmeyer) も、議論を締め括るにあたり、各国間で合意が成立しているのは一点だけであることを確認するにとどまった。一つは、通貨統合は「漸進的なアプローチ」に拠って進めること、もう一つは、大きな法的問題を生じることなく、どこまで議論を広げられるのかを明確にする必要があることである。

### 三 「現実主義」と「主体主義」の対立——中央銀行の覚書

一九八〇年の一月中旬から下旬にかけて、独仏英の中央銀行から代理人会議事務局に覚書が提出された。それは、総裁たちが一月八日の会合で立ち入らなかつた欧州通貨基金創設後の初期段階にたいする考え方を示すためであった。覚書で扱われていた問題はいずれも技術レヴェルないしは実務レヴェルのものであるが、基金の性格はこれらの問題の扱いかんにかかっていた。ここでも、主な考え方の違いはフランス銀行とブンデスバンクのあいだにあった。

一九八〇年一月二一日付で作成されたブンデスバンクの覚書は、代理人会議に提案済みの先の五項目の原則をふまえ、同行の考え方を厳格な「理論モデル」として示すことに力点がおかれていた。

ブンデスバンクはこの覚書で、まず欧州通貨基金の初期段階の問題を検討する前提条件として、先の五項目よりもさらに狭く限定された次の四項目を提示する。(1)「中期金融協力」(中期信用)は「短期通貨支援」(短期信用)と性格を異にしており、基金の管掌領域とはしない。(2)基金が中央銀行タイプの制度にならないかぎり、基金への為替準備の移転は暫定的なままとする。(3)ECUの位置づけの変更はEMSの性格を適正化する目的(とくにECUにたいする交換性の保障)のものに限定する。(4)既存の中央銀行間協定の枠組みを変更する場合には法的手続きをふまなければならない。ローマ条約第二三五条<sup>(43)</sup>の解釈によってそれを行うことはできない。

次にブンデスバンクは、右の条件が受け入れられたあとに検討すべき問題とその解決法を以下の五点にまとめている。

第一は、短期信用をECUの創造によって金融するという問題である。こうした金融を行うなら、ECUの発行量は増え、中央銀行の為替準備に占めるECUの割合も増える。そうなると、ECUが外貨と交換できないかぎりさまざまな問題が生じる。なかでも重要なのは、ECUは欧州地域でしか使用できない準備資産であるために、それを保有することが中央銀行にとって「潜在的制約」(une contrainte potentielle)になるという問題である。現在、ECUの受入れ義務は債権額の五〇%までとされているが、かりにこの制限が廃止されると、債権国へのECUの集積が加速し、債権国は大きなリスクを負うことになる。この問題の解決にはECUにたいする交換性の保障、しかも欧州通

貨基金を介した「制度的保障」が必要である。

第二は、決済手段としてのECUの利用拡大をめぐる問題である。ECUの利用拡大を進めるのであれば、二つの措置を講じなければならない。一つは、発行されたECUの総額と共同体諸国の中央銀行の為替準備総額との調整を定期的に行い、両者のあいだに適切な均衡を維持することである。もう一つは、ECUと金およびドルとの交換性を保障するために、欧州通貨基金に十分な量の金およびドルを保有させることである。こうした措置が必要なのは、「欧州通貨基金がそれに見合った手段〔準備資産〕を常に保有しないかぎり、ECUは厳密な意味で交換可能とならない」からである。

第三に、当面、基金には「流動性の操作をつうじて金および外貨市場を動かすこと」を認めない。つまり、基金が自らの判断で市場に介入することを禁止する。これは、右の第一と第二に示された原則的考え方から必然的に導かれるものである。

第四に、共同体の信用機構の運営方式は現行のままとする。とくに信用額の引上げは行わない。

第五に、共同体の域外におけるECUの使用および（中央銀行間以外の）民間におけるECUの使用は、当面認めない。

以上の五項目は、ブンデスバンクの関心がどこにあったのかをよく示している。ブンデスバンクは、ECUの増発によって準備資産の劣化が生じ、ドイツの国民通貨マルクの信任が低下することを極度に恐れていたのである。そして、こうした事態を避けるために、ブンデスバンクはECUと外貨との交換性を保障することと、それが確実に可能になるようにECUの発行に制約条件を課すことを主張していたのである。

ところで、ブンデスバンクが課そうとする制約条件から浮かび上がってくる欧州通貨基金像は、既存のFECOM

と事実上変わるところがない。実際、ブンデスバンクは覚書にこう記している——「EMSの最終段階への移行にともなって創設される欧州通貨基金は、F E C O Mのもとで行われているものとほとんど変わらない」と。しかしブンデスバンクは、このように控えめな欧州通貨基金であっても、創設にあたっては「十分な法的基盤」を整えておく必要があると言う。なぜなら、そうしないと「基金は進化するものとならない」からである。基金が欧州中央銀行としての権能を段階的に獲得して行くのであれば、すでに創設の時点で、ローマ条約の枠組みを超える存在として、その法的根拠を明確にしておかねばならないのである。

かくてブンデスバンクは、欧州通貨基金の創設にたいして何重もの「慎重条項」(Clauses prudentes)を挿入しようとしていた。このような同行の慎重姿勢は、一九七〇年にヴェルネル委員会が経済通貨同盟の建設に向けて工程表を策定した際にドイツの代表たちがとった姿勢に酷似している。<sup>(44)</sup>

最後に一つの問題が残る。それは、EMSの移行期が終わる一九八一年三月一三日までに、基金の立ち上げに必要な法的条件を整えられるのかという問題である。ブンデスバンクは、それは「絶対にあり得ない」と言う。ブンデスバンクは、第二次石油危機後の各国の政治状況から見て、欧州通貨基金を期限内に創設することは、基金がどのようなタイプのものになっても不可能だと断定しているのである。

#### フランス銀行とイングランド銀行の覚書

フランス銀行の覚書は一九八〇年一月一六日付で同行の外事局の手で作成されている。それは前年の七月三日付覚書と同様、ブレーメン／ブリュッセル決議に忠実である点に特徴がある。<sup>(45)</sup>

「ECUの交換性」ではなく「ECUの自由利用」という概念に拠るべき点では、外事局の主張は七月三

日付覚書と変わっていない。しかし今回の覚書には「E C Uの自由利用」の内容が具体的に示されている。外事局によると、「E C Uの自由利用」とは共同体諸国の中央銀行がE C Uを無制限に受け入れること、つまりE C Uが強制通用力をもつことであり、それは基金の性格を決めるうえで決定的な意味をもつ。なぜなら、「この解決法は、E C Uを欧州経済共同体の共通通貨にしようとする意思を具体的に示すもの」だからである。

中央銀行によるE C Uの無制限受入れの仕組みは次のようになる。まずE C Uの受取りに関する現行の五〇%ルールを廃止し、中央銀行間の決済はすべてE C Uの引渡しによつて行うようにする。一方、債権国にたいしては、為替準備に占めるE C Uの比重を下げる目的でE C Uを他の準備資産（金およびドル）に換えることを禁止する。そこで問題になるのはどのような場合にE C Uと他の準備資産との交換が認められるのかであるが、それは大きく二つに分類できる。この部分に関する記述はかなり複雑であるが、フランスの主張の本質的部分はここに現れているので紹介しよう。

第一は、中央銀行間における外貨とE C Uの交換である。これはさらに二つの場合に分かれる。一つは、この交換が中央銀行相互の合意にもとづいて行われる場合である。こうした交換はすでに一般に行われており、特段の問題はない。もう一つは、短期通貨支援をうけた国（債務国）がこの支援によつて得たE C Uで外貨を買い、それを域外諸国とのあいだの為替や国際収支上の問題の解決に用いる場合である。第二は、中央銀行と欧州通貨基金のあいだで行われるE C Uと外貨の交換である。ただし、対象となるのはE C Uの超過保有国（債権国）で、その国が域外諸国とのあいだに為替や国際収支上の問題をかかえており、その解決のために外貨を必要としていることが条件になる。

かくて「E C Uの自由利用」においても外貨との交換には厳格な条件が設けられることになっており、単純に自由というわけではない。しかし、同じく制約条件があるとはいへ、「E C Uの交換性」と「E C Uの自由利用」とでは

考え方に根本的な違いがある。「E C Uの交換性」においては個別の債権国の関心（利害）が優先されているのに対して、「E C Uの自由利用」においては債務国を含む共同体全体の関心（利害）が優先されている。したがって、前者を主張するブendesバンクがいわは「現実主義」ないしは「実務中心主義」に立っていたとするなら、後者を主張するフランス銀行は共同体に結集した欧州諸国の政治的意思に、つまり「主体主義」(voluntarisme)ないしは「理念主義」に足場をおいていたと言えよう。

次に、E C U関連以外の問題に目を転じるなら、外事局が中期信用を欧州通貨基金に統合しないとされている点が注目を引く。これは基金を「中央銀行型」とすることを意味しており、「特殊型」とすべきだとした一九七九年六月八日の通貨委員会における財務省国際局長カムデシュの発言と異なる。基金のタイプにたいするフランスの姿勢は転換していたことになる。

最後にイングランド銀行の覚書<sup>(46)</sup>に簡単に触れておこう。一月一七日付でバルフォアの名で作成されたこの覚書には、仏独の覚書のようなきわだった特徴はない。イングランド銀行の姿勢が明確に示されていたのは、中期信用を従来どおり欧州閣僚理事会の管掌事項としている点と、「民間E C U」について論じるのは時期尚早だとしている点だけである。なお、基金を予定された期限内に創設できるかという点については、ブendesバンクと同様きわめて悲観的である。実際、イングランド銀行の覚書は次の言葉で結ばれている。「為替準備の最終的移転、および欧州通貨基金の新たな組織構造については、いずれの国においても国会における審議ならびに立法が必要なことは明白である。また、それらが簡単ではなく、短期間のうちに行えないことも明白である」<sup>(47)</sup>。



#### 四 中央銀行総裁委員会（一九八〇年二月）

代理人会議報告案（一九八〇年二月七日）——ドイツ・ブendesバンクに傾斜した論点整理

前節で紹介した主要な中央銀行の意見をふまえ、中央銀行総裁委員会代理人会議事務局が二月七日付で覚書「EM Sの最終段階の初期段階についての報告案」<sup>(48)</sup>を作成した。フランス銀行の外事局はこの覚書を、「論点提示のあり方において紛れもなくドイツ・ブendesバンクの観点が優越している」<sup>(49)</sup>と評している。この評にあるように、覚書では基本的にブendesバンクによる論点整理が踏襲されていた。

実際、覚書は一連の係争中の問題について次のような明確な判断を下している。欧州通貨基金は中央銀行タイプとする。中期信用は基金の管掌領域から外す。基金の執行機関の構成員は現行のF E C O Mに倣って中央銀行総裁とする。基金には「固有の責任と自律的な制度上の位置づけ」すなわち「独立性」を保障する。基金を立ち上げる際には法的手続きをふむ。

覚書が慎重だったのは、為替準備および決済手段としての「E C Uの利用拡大」と、各国の為替準備を段階的に基金に移す「為替準備の共同体化」の二つの問題についてだけであった。その理由は、覚書によると、「E M Sが最終段階へ移行するにあたってもっとも重要な問題」ではあるものの、「総裁たちのあいだに選択肢についての合意がない」ことにある。とはいえ、これらの問題についても一定の方向性を示そうとする姿勢が見られる。

まず「為替準備の共同体化」については、覚書は為替準備の基金への移転の進め方を問題にする。E C Uをより「自律的」で「実質のある」ものにするには、スワップのかたちをとっている為替準備を最終的に基金に移す必要がある。その方式には「売却」と基金の資本金への「出資」という二つの選択肢がある。ここまでは、すでに紹介済みの欧州委員会の覚書類と同じである。違うのは、二つの選択肢のいずれかが実施されるまでの過渡期について、スワ

アップの更新という第三の選択肢を提案している点である。すなわち、為替準備の移転を形式面では「暫定的」なものにとどめつつも、現行のスワップに三つの変更を加えることによって、その性格を実質的に「半永久的」なものに変えるというのである。変更点の第一は、為替準備の最終的移転が実現するまでのあいだ、中央銀行がスワップを無期限に更新しつづけること、第二は当初に設定されたスワップを当初の相場のまま更新することである。最後の第三は、基金に預託された二〇%の為替準備の取扱いに関係している。この為替準備は中央銀行の為替準備（額）の変動に応じて自動的に調整されることになっていたが、それを当初の預託額をそのまま固定するように変更することである。

次に「ECUの利用拡大」について。覚書はECUの受取りに関する現行の五〇%ルールを廃止し、「完全な制度的交換性」を実現するとしている。ただし、それには留意点が二つあると言う。一つは為替準備の基金への「売却」が必要になること、もう一つは、一月一六日付覚書でフランス銀行外事局があげていた四項目の困難な問題が生じることである。

このように、代理人会議事務局による論点整理は全体としてブンデスバンクの側に傾斜したものになっていた。検討の余地があるとされていたのは為替準備の移転とECUの交換性をめぐる問題だけであるが、この二つについても第二段階への早期移行に懐疑的なブンデスバンク寄りの姿勢がうかがえる。では、なぜブンデスバンクの考え方が事務局案に大幅に反映されることになったのか。フランス銀行の外事局によると、それは「比較的短期間に真の『質的飛躍』を実現することへの深い懐疑」<sup>(50)</sup>によるものである。そうした懐疑のゆえに、全体として現行制度の細部を修正するだけで満足しているというのである。

中央銀行總裁委員會（一九八〇年二月一二日）

二月一二日に開かれた中央銀行總裁委員會は一月の会合とは対照的に緊張感に乏しいものとなった。欧州通貨基金にたいする仏独両政府の姿勢が大きく後退したとの情報が流れたからである。

新聞報道によれば「下半期までは欧州通貨基金に関する作業をこれ以上前進させないことで仏独が合意した」<sup>(51)</sup>——二月一二日の会議はイングラント銀行總裁リチャードソンによるこの発言から始まった。仏独両政府が作業の進展を望んでいないのであれば基金を期限内に創設することはできない。しかし總裁たちは、リチャードソン発言に特段の反応を示さなかった。不安定性を増す欧州経済ならびに国際経済、それに各国の政治日程から見て基金の期限内創設が難しいことは、すでに彼らのあいだで共通の認識になっていたためと考えられる。

この日の總裁たちの発言にはいずれも積極性が欠けていた。それまでブレーメン／ブリュッセル決議に忠実で、EMSの第二段階への移行に積極的な立場をとってきたフランス銀行總裁ジュニエールですらそうであった。

總裁たちは前回の会議で、EMSの最終段階への移行に関するアプローチがどうであれ、境界線をはつきりさせる必要があるとの考えを示しました。すなわち、その手前であれば、経験にもとづいてEMSに若干の調整を施すだけで済みますが、それを超えと、制度の性格が変わり、一定の質的飛躍が生じる境界線です。質的飛躍は、重大な政治問題を生じ、また重い、危険ですらある問題を引き起こします。……検討中のさまざまな技術的選択肢について、是非の判断を下すわけにはいかないと思えます。それに、代理人たちは「中央銀行」アプローチしか研究しておらず、予定された三つのアプローチの法律上および技術上の意味は研究していません。總裁たちの大多数——全員と言ってもよいかもしれませぬ——は「中央銀行型」に賛成しているとはいえ、この段階で委員

会が、組上に載っているアプローチのうちの一つを選択するのは適當とは思えません。

こうした理由から、仏、独、意に関する新聞報道はわきにおいても、三月の経済財務担当閣僚理事会においては、中央銀行総裁委員会の委員長は口頭で報告したほうがよいと思われ<sup>(32)</sup>ます。(傍点は引用者)

なお、右の引用にあるように、ジュニエールは「総裁たちの大多数——全員と言ってもよいかもしれません——は『中央銀行型』に賛成している」と述べている。これによると、この時点ではジュニエール自身も「中央銀行型」に賛成していたことになり、先のフランス銀行外事局の覚書にある記述と符合する。ただし、ジュニエール発言にはベルギー国立銀行総裁ストリックケルが異議を唱えたから、ベルギーだけは依然として「中央銀行型」以外——つまり「特殊型」——を支持していたことになる。

フランス以外の諸国の総裁たちの認識もジュニエールと基本的に変わらなかつた。彼らの意見の最大公約数は、中央銀行総裁委員会における検討作業は十分進んでいるとは言えないし、各国の政治状況から見て基金の創設を急ぐのは非現実的であるというものであつた。かくてこの日の会議では、三月の欧州閣僚理事会における委員長の報告は口頭によること、しかも簡潔なものにとどめることで意見が一致した。

#### 第四章 政治的意思の不在と欧州通貨基金問題の先送り

##### 一 欧州閣僚理事会、欧州首脳理事会への報告（一九八〇年三—四月）

一九八〇年三月一七日の欧州閣僚理事会では、通貨委員会と中央銀行総裁委員会のそれぞれの委員長から口頭で、欧州通貨基金の創設をめぐる検討作業の進捗状況が報告された。

二人の報告のなかでとくに興味を引くのは通貨委員会委員長アブレルの報告である。それはアブレルがフランス財務省の国庫局長であったからであり、また彼がEMSをとりまく環境の変化に言及していたからである。アブレルによると、石油危機後の不安定な国際経済が基金をめぐる議論に大きな影を落としている。いずれの国にとっても「安定した信用ある国際的資産をもつことがますます緊急の必要事になっている」ために、欧州通貨基金にたいする関心は「域内信用機構の問題」よりも「準備資産の問題」の方に移っている。その結果、「ECU問題が、なかでもECUに付与すべき対外的役割が見直しの対象になっている」。分かりやすく言い換えると、潜在的債権国の関心がECUの外貨との交換性、ECUの発行量の制限、およびそれらと不可分な関係にある基金の管理機構のあり方に集まっているというのである。アブレルは報告を次のように総括している。

中央銀行総裁委員会における考察の中心はもっぱらECUです。われわれはECUが準備資産として、また決済手段として無制限に利用されねばならないことを、そしてそのために、ECUの受取りに課せられている（債権の五〇％という）制限を取り払わねばならないことを承知しています。それは重要な問題であり、当委員会はそれにとまなつて生じる一切のことを明確にしようとしています。

ECUの受取りにはECUの交換性が、したがってまた将来の欧州通貨基金の流動性をめぐる問題が関係しています。この点に關しては、もう一つ重要な問題のあることも強調しておきます。それは欧州通貨基金に通貨発行権を付与することから生まれる問題です。中央銀行のこの権限は、国ごとに事情が違ふとはいへ、いずれの国でも、他の国家機関のもつ調整権限によつて均衡が保たれています。欧州のレヴェルで、このような企てがいかなる結果をもたらすかについて、注意深い研究がさらに継続されねばなりません。<sup>(54)</sup>

四月二七—二八日に開かれた欧州首脳理事会においても、通貨委員会と中央銀行総裁委員会から同様の報告がなされた。そして同理事会は、そうした報告をふまえて、「共同体を通貨統合に向けて前進させるという決意を確認するとともに、共同体の諸機関にたいして、「EMSの」制度的段階への移行、すなわちECUの役割の明確化と欧州通貨基金の創設、に向けた作業を継続するよう指示した」<sup>(55)</sup>のである。

## 二 欧州通貨基金の将来——ECUの利用拡大と制度問題

欧州通貨基金をとりまく環境は一九八〇年の五月以降も改善が見られず、秋口には創設期限の延期が必至の情勢となった。九月二〇—二一日にルクセンブルクで非公式の欧州閣僚理事会が開かれた。そこでは、一二月の欧州首脳理事会はEMSの第二段階への移行を決議すべきでないとする意見が多数を占めた。<sup>(56)</sup>

このように九月末の時点で欧州通貨基金の創設を先送りする方針がほぼ固まっていたが、それが正式決定になるのは翌一九八一年二月一日のことである。ただし中央銀行総裁委員会では、すでに六月から、一九八一年三月一三日に期限切れを迎えるスワップの更新に向けた準備作業が始まっていた。そして一九八一年一月、欧州閣僚理事会による

基金創設先送りの決定をまつことなく、ニューヨーク連邦準備銀行とのあいだにスワップを二年間延長する契約を結んだ。

通貨委員会審議（一九八〇年一月二四日）——政治的意意思の不在

一九八〇年の五月から一〇月にかけて、通貨委員会には欧州委員会から数点の覚書が提出されている。しかし、それらは細かな技術的問題しか扱っておらず、既存の議論の枠組みを変えるものではなかった。通貨委員会が基本的な問題に立ち戻るのは一月に入ってからである。

一月一四日の通貨委員会では、一月二日の欧州首脳理事会に向けた各国の対応について意見交換が行われた。<sup>(57)</sup>ここで表明された政府当局者たちの意見は、基金の創設が先送りされるにいたる政治的背景を伝える情報源として貴重である。

ドイツの連邦財務省次官ラーンシュタイン (Manfred Lahnstein) は、基金の創設がまったく問題になり得ないことを力説した。彼によると、欧州首脳理事会は二つの段階を経てEMSを立ち上げようとしているが、これには無理がある。「関税同盟をつくりあげるのに四段階を要していることから見ても、性急過ぎる」からである。第二段階に移行するには、議会の対応、為替機構への参加で例外的な扱いをうけているリラとポンドの問題も関係してくるので、「ツー・スピード方式、さらにはスリー・スピード方式すら」も考えなければならない。それにギリシャ、スペインなどの諸国が共同体に加盟する可能性もある。ラーンシュタインは自らの発言を次のように締め括っている。

欧州首脳理事会は、通貨委員会においてECUの役割ならびに発行という重要な問題について掘り下げた議論

がなされたあとに、改めて日程を決めるべきでしょう。第二段階への移行は、為替市場が落ち着きを見せ、経済の基礎条件が加盟諸国において改善したときにしかできないでしょう。…… EECにかかわる一切の事柄が共通農業政策、予算やイギリスの負担問題に支配されているときに、EMSの第二段階について話すのはセンスに欠けるというものです。<sup>(58)</sup>

イギリス財務省のハンコック (Hancock) も欧州通貨基金の立ち上げには否定的であった。彼があげた理由はいつもどおり、もっぱらイギリスの国内事情であった。

イギリスは近い将来特別なことをするつもりはありません。為替市場が不安定にすぎます。欧州為替制度に参加しようとするれば、イギリス当局は通貨を切り下げねばならず、通貨政策が大混乱に陥ります。そうなると、イギリス国内でくすぶっている反共同市場感情がかきたてられる恐れがあります。根本にあるのは、欧州通貨基金制度の内部における中央銀行と政府の権限分有問題と、為替準備の所有権を〔欧州通貨基金に〕移転する問題であり、それらには「イギリス国民の誇り」がかかっています。<sup>(59)</sup>

フランス財務省国際部長ジュルジャンサン (Philippe Jurgensen) の発言も歯切れが悪かった。半年後に迫った大統領選挙でのジスカールデスタンの劣勢と、拡張主義的経済政策を選挙スローガンに掲げる社会党候補フランソワ・ミッテランの優勢が予想されていたからである。ジュルジャンサンは、「大統領選挙の見通しいかなで欧州通貨基金にたいするフランス当局の姿勢の『一貫性』が変わることはない」と、まず基金創設問題にたいする政府の積極的姿



勢の一貫性を強調する。しかしその一方で、「フランスの代表団は、数多くの技術的困難、そしてとりわけ制度問題、さらにポンドとリラの特殊な位置づけについては、通貨委員会のメンバーとおおむね考え方は同じである」と、慎重姿勢をとる他の諸国への配慮を示す。そして最後に、「最優先の問題はECUの性格に関する問題であるように思われる」と述べ、ペールと同様、基金創設問題の焦点がECUの性格をめぐる問題にあることを確認した。

その他の国の代表のなかでは、イタリアとアイルランドの代表が三月一三日に基金を立ち上げることが難しいことを力説した。しかしベルギー代表だけは「首脳たちの決めた通貨同盟という目標から遠ざかるのは残念である」と述べ、依然として基金の創設に執着していた。

以上のような各国の代表の意見を反映して、委員長のアブレルが行った総括も積極性を欠くものとなった。彼は、「オペレイショナルな結論」は出ていないものの、通貨委員会の検討作業によって「問題別のひとまとまりの覚書」が作成されていることに満足の意を表明し、次いで「政治的意思の不在」が作業を複雑にし、分かりにくくしていると、問題が政治の側にあることを確認するにとどまった。<sup>(60)</sup>

中央銀行総裁委員会事務局の覚書（一九八〇年二月一日）——ブレイメン／ブリュッセル決議の事実上の否定か

中央銀行総裁委員会における検討作業は一九八〇年の秋以降も代理人会議によって進められた。政治の側から指針が示されなくなったことから、以前にもまして専門技術的な関心が作業を支配するようになった。その結果、ブレイメン／ブリュッセル決議に否定的なブendesバンクとオランダ銀行の主張が作業に強く反映し、フランスの孤立が目立つようになる。同委員会の事務局が二月一日付で作成した覚書にそのことがはっきりとうかがえる。「EMSの制度的段階に関する基本的諸問題」<sup>(61)</sup>と題するこの覚書は、基金の創設期限前夜における作業の到達点を示している。

そこで、その主要な内容を四点に絞って紹介しよう。

(1) EMSの制度的段階(第二段階)におけるECUの役割

現在の過渡期(第一段階)において、ECUは加盟国の金準備の一部を流動化することと、決済機構の機能を円滑にすることの二つの機能を果たしている。覚書はこのような認識を示したうえで、制度的段階におけるECUについては二つのアプローチが考えられると言う。

一つは、ECUの発展を、「一種の『地域SDR』(DTS regional)」すなわち「通貨当局間だけに使用が限定される決済ならびに準備手段」としての発展と見るアプローチである。これによると、制度的段階に移行するということは、①過渡期における右の二つの機能を揺るぎないものにする、②共同体の信用機構を整備しそれをいっそう利用しやすいものにする、③共同体内で流動性を創造すること、の三つを意味する。このアプローチにおいては、「加盟諸国が保有する伝統的な準備資産を節約し、この資産を通貨の対域外為替相場の安定に役立てる」ことが目標になっている。

もう一つのアプローチは「経済通貨統合の推進という一般目標」によりどこを置いてある。このアプローチでは、ECUは最終段階において、「共通通貨であれ、単一通貨であれ、共同体の通貨」としての役割を果たすことになっている。したがって中央銀行間の準備ならびに決済手段としてECUが発展することは、それ自体が目的なのではなく、「共同体の通貨」という最終目標に向けた「最初のステップ」を意味するものではない。

ここで注目されるのは、覚書がECUの発展に関するアプローチを二つに絞り込み、しかも第一のアプローチを第一のアプローチと同列にしていることである。第一のアプローチとは、端的に言うと、通貨統合を現実の目標から外し、ECUを「地域SDR」のままにとどめるといふものである。したがって、各国からFECOMに預託されて

いる為替準備の二〇%、すなわち単一通貨を実現するために築かれた橋頭堡も不要になる。このアプローチは、少なくとも当面は、制度的段階をブレイメン／ブリュッセル決議から完全に切り離して考えようとするもので、ブendesバンクとオランダ銀行の主張に沿うものである。

### (2) 共同体の域外におけるECUの使用

域外におけるECUの使用についても、覚書はメリットとデメリットの両面があるとして、ECUが国際通貨の役割を果たすことにたいして慎重である。まず、ECUが域外で使用された場合には、すでに域外で準備資産として使われている欧州の国民通貨（マルク、ポンド）にECUが代替することになるから、「欧州諸通貨相互の競合や、欧州諸通貨と他の準備資産との競合から生じるEMSへの攪乱効果が緩和される」というメリットがある。しかし他方で、「ECUがSDRおよび米ドルと競合関係に入るというリスク」も考えなければならぬ。それゆえ域外でのECUの使用は、現在の加盟諸国の国際収支の状態から見て「短期的には好ましい」ものの、長期的には「世界の通貨均衡にとって微妙な問題を引き起こす恐れがある」。このように覚書は、域外でのECUの使用にたいして慎重であり、明らかにブレイメン／ブリュッセル決議の線から後退している。

### (3) ECUの過剰発行にたいする備え

覚書によると、ECUの適切な流通量についての客観的な指標は存在しない。ECUの過剰発行を防げるか否かはその発行に関する意思決定の仕組み次第である。したがって、欧州通貨基金の制度をどのような性格のものにするか、基金の管理機構をどう設計するかが問題になる。ECUが「共同体の通貨の萌芽」になるのであれば、ECUの管理は各国の通貨当局に似せてつくられた「一種の中央銀行」（欧州中央銀行）に委ねるべきである。とはいえ中央銀行といっても簡単ではない。中央銀行が国家装置のなかに占める位置関係や、中央銀行が引き受ける責任は国ごとに違

いがあるからである。一部の国では通貨政策は中央銀行だけの責任とされている。しかし他の諸国では、この種の責任は中央銀行と政府によって分有されており、通貨政策の決定は中央銀行と政府が参加する「混合的な枠組み」のなかで行われている。要するに覚書は、欧州中央銀行の管理機構については政府の関与を一切排除する方式と、一定程度認める方式の二つがあるとしているのである。

以上のような覚書による欧州通貨基金の制度面に関する論点整理は、基金のタイプがすでに「中央銀行型」に絞られており、問題が管理機構への政府の参加の是非に移っていたことを示している。

#### (4) ECU保有額の不均衡にたいする保護措置

共同体諸国間における経済政策の収斂が不十分なことから、国ごとのECU保有額に不均衡が生じ、債権国に為替リスクが集中する恐れがある。覚書によると、この問題にたいする対応策としては、SDRで採用されているものと同様のECUの受取り制限、現在行われているECUによる決済比率、ECUと外貨との制度的交換性の保障、の三つがある。それ以外に、ECUを排他的決済手段とする方式も考えられる。この第四の方式を採用した場合には、ECU資産を使い切ってしまった中央銀行は他の中央銀行から借り入れるか、あるいは域内信用制度を利用して必要なECUを調達することになる。

覚書はこの問題領域においても、ECUの使用制限によって問題に対処するという考え方に立っており、ブレイメン/ブリュッセル決議に掲げられた「制度の中心」としてのECU、あるいは「ECUの完全かつ全面的利用」という目標から大きくそれている。

フランス銀行を支える変わらぬ諸原則

以上のような中央銀行総裁委員会事務局の覚書については、フランス銀行の外事局が批判的分析をこころみ、二月四日付で覚書にまとめている。次いで外事局は二月五日付で総裁のためにその要約版も作成している。通貨委員会および中央銀行総裁委員会の責任で作成された覚書については、外事局はそのつど、ドイツ（およびオランダ）寄りであると批判してきたが、今回の覚書批判は以前にもまして厳しかった。

二月四日付の覚書<sup>(62)</sup>では、外事局は冒頭で、中央銀行総裁委員会事務局覚書を次のように総括的に評価している。「代理人たちに渡された覚書からはECUにたいする一定の不信が透けて見える。そうした精神状態になった原因は、事柄の政治的重要性が十分に考慮されていないことにある。……覚書の執筆者たちはドイツとオランダの分析にかなり強い影響をうけており、そのために他の諸国の提案が部分的に無視されている」。

次いで外事局は、個別の論点に立ち入って批判をつづけるが、その主要なポイントは以下の通りである。

ECUが存在するのは、事務局の覚書があげる金の流動化や域内決済を容易にするためだけではない。それはとりわけ「欧州の通貨面での人格 (*personnalité monétaire*) を明確にする」ためである。したがって、「地域DTSではなく将来の共同体の共通通貨としてのECUの研究」を行うべきである。

共同体の域外におけるECUの使用を考慮しようとする姿勢も承服できない。共同体の域外におけるECUの流通はたしかに微妙な問題を引き起こす。とはいえ、それがもたらさざるべきまな利益、なかでもその「政治的利点」を無視するわけにいかない。

域内の中央銀行が果たしている役割には事務局の覚書からうかがえる以上に濃淡のあることに注意すべきである。とくに、「いかなる中央銀行も、政府が設定した「経済政策の」一般的な方向性を考慮することなくしては、自らの

通貨政策を運営できない」。したがって、「基金が将来中央銀行機能を果たすとしても、基金は『特殊型』になり、基金と共同体の政治機関との関係は新たな基盤のうえに構築されることになるう」。つまり外事局は、基金の管理機構は政治の関与を可能にするものでなければならぬと言うのである。

ECU保有額の不均衡にたいして保護措置を用意することにも問題がある。ある中央銀行に過度にECUが集まるのは、EMS内部に不均衡が生じていることの証である。それには中心相場の変更で対処すればよい。中心相場の変更はブレイメン決議の目標と抵触しない。なぜなら、EMSは固定相場の設定ではなく「安定為替」の設定を目標に掲げており、制度の柔軟な運用が可能だからである。「ECUはすでにEECの通貨単位であり、その役割は、将来、むしろ拡大しなければならない。それゆえ、共同体の内部でECUの保有に制限を設けるのは不適切である」。

一二月五日付で作成された覚書<sup>(63)</sup>の要約版には、外事局の基本的な考え方がいっそう簡潔に整理されている。フランス銀行の基本姿勢を鮮明に伝えているので、以下に引用しよう。

(1) 「中央銀行総裁委員会事務局の」覚書は、EMSの第二段階への移行にともなう生じる有害な諸問題を主に扱っており、この段階の政治的意味を無視している。「消極姿勢」(un profit bas)と呼べるような態度がうかがえる。

(2) 覚書からはECUにたいする一定の不信が透けて見える。

(3) ブレイメンとブリュッセルの決議——それはわれわれのバイブルでなければならない——によれば、ECUは制度の中心的要素であり、その機能はEMSの最終段階において縮小するのではなく、拡大しなければならぬ。

(4) 一般的に言つて、E M Sに関するわれわれの作業は制度の深化と拡大（たとえば、E C Uの国際化をつうじた拡大）を図ることではなければならず、すでに確定している事柄を問はずしてはならない。

(5) ブレーメンとブリュッセルの決議で決まっている基本的な選択を見直すことは論外である。……たとえば、為替準備の「二〇%の」共同化は欧州通貨建設の礎石（*pierres angulaires*）である。その廃止を考へることは大いなる時間の無駄である。<sup>(64)</sup>

以上の五項目からは、中央銀行総裁委員会事務局がドイツとオランダの影響を強くうけており、現状を放置するとブレーメン／ブリュッセル決議の見直しにまで行きかねないことに、フランス銀行の実務中枢が強い危機感をいっていたことがうかがえる。

## 結 び

最後に本稿で明らかにできたと思われる主要な論点を整理しておこう。

欧州首脳理事会のブレーメン決議とブレーメン決議には明文で示されていなかったが、欧州通貨基金の創設を意味するE M Sの第二段階とは、単一通貨を実現するための制度的仕組みが整えられる段階であった。二つの決議でこの点が曖昧にされていたのは、それがローマ条約の枠組みを超える事項——いわゆる「質的飛躍」をともなう事項——であり、その実現には法的手続きが必要だったからである。それゆえ、E M Sの第一階段が「過渡的段階」、第二段階が「最終段階」ないしは「制度的段階」とそれぞれ呼ばれたように、E M Sの核心は第二段階の方にあつたのであ

る。このように二つの段階には質的な違いがあったのであるが、すでに第一段階の内部に第二段階への橋頭保が築かれていたことは注意しておく必要がある。各国からF E C O Mに預託された為替準備の二〇%がそれである。

一九七九年三月から一九八一年三月までの二年間に専門委員会で行われた検討作業では、フランスとドイツが、より厳密に言うところフランス銀行とドイツ・ブデスバンクが、三つの問題めぐって対立した。①欧州通貨基金をどのような性格の機関とするか（制度問題）、②超短期、短期、中期の三種類の域内信用のどこまでを基金に委ねるか（信用問題）、③プリュッセル決議に規定された「E C Uの完全かつ全面的利用」をどのようなかたちで実現するか（E C U問題）、の三つである。最初の二つの問題では、フランスが三種類の信用を一括して基金に委ね、基金を「地域I M F型」と「中央銀行型」との混合体（特殊型）にすべきだとしたのに対して、ドイツが基金の管掌領域から中期信用を外し「中央銀行型」とすることを主張し、譲らなかつた。しかしこの問題では、結局フランスが譲歩し、基金のタイプは「中央銀行型」とする方向で域内諸国のあいだで合意が形成されつつあつた。ただし、「中央銀行型」とした場合に、基金の管理機構をどのようなものにするか、つまり一定の政治の関与が可能な制度とするか否かについは仏独間で対立がつづいていた。

仏独が厳しく対立し、そのために専門委員会の検討作業が難航したのは、第三のE C Uの利用をめぐる問題であつた。フランス銀行は第二段階の最初からE C Uを「欧州通貨の萌芽」として扱い、決済手段および準備資産としてのその使用を積極的に拡大することを主張した。これにたいしてブデスバンクは、E C Uの利用に一定の枠をはめることと、基金によるE C Uの「無からの発行」に制度面から歯止めをかけられるようにすることを強く主張した。さらにブデスバンクは、共同体の域外でのE C Uの使用にも、したがってまたE C Uの国際通貨化にも否定的であつた。かくて、フランス銀行がブレイメン／プリュッセル決議を「バイブル」と位置づけていたのに対して、ブデ



スバンクは二つの決議を事実上無視し、EMSを第一段階のままにとどめようとしていたとも言える。要するに、ドイツの中央銀行が第一段階への移行の最大の抵抗勢力として立ち上がったのである。

形式論理的に見るかぎり、対立する二つの主張のうちで理があったのはフランス銀行の主張である。しかし実際には、専門委員会の検討作業には時の経過とともにブンデスバンクの主張がより強く反映するようになった。その背景には二つの事情があった。一つは、第二次石油危機による経済混乱＝危機から政治がEMS問題に積極的に関与できなくなったことである。EMSは仏独首脳の政治的主導のもとに創設されただけに、これは第二段階への移行にとって致命的であった。もう一つは、同じく石油危機の影響をうけ、共同体諸国のあいだで経済政策の乖離が拡大したことである。これにより、第二段階に移行できたとしても、それが完成し単一通貨が導入できるまでに長期を要することが確実になった。第二段階自体が事実上の過渡期になれば、その間、ECUの保有から生じる為替リスクは個別の中央銀行が負うことになる。これは潜在的債権国ドイツの中央銀行にとって大きな負担になる。ブンデスバンクがECUの利用制限に執着したのはこのためである。ブンデスバンクがブレーメン／ブリュッセル決議に背を向けたのは、一定程度はこうしたドイツに固有の事情によるものであった。これにたいしてフランス銀行は、EMSの「政治的意味」を力説し、二つの決議に忠実な私たちで第二段階への移行に取り組むことにこだわった。したがって仏独の対立は、「主体主義」・「理念主義」対「現実主義」・「実務中心主義」の対立と整理することもできる。

しかしEMSの「政治的意味」を説くフランスには決定的な弱みがあった。フランスの経済政策は一九七六年以降、理念のレヴェルではドイツと変らなくなっていたものの、経済の実態は債務国のままであった。そのうえ、一九八一年五月に予定された大統領選挙では、EMS創設の立役者であるジスカールデスタンの劣勢と、拡張主義的経済政策——したがって「弱い通貨政策」——への回帰を選挙スローガンに掲げる社会党のミッテランの優勢が伝えられてい

た。ミッテランが当選すれば、新政府は「欧州新自由主義連合」の性格をもつEMSから距離をおく可能性が高い。ブレメン／ブリュッセル決議をバイブルと見るフランスの主張には説得力が欠けていたのである。

一九八一年三月一三日に予定されていた欧州通貨基金の創設は、結局先送りされた。その結果、EMSは第一段階のまま存続し、実体としては為替機構としてのEMSだけが残ることになった。現実にはブンデスバンクの望むとおりになったのである。一方、フランスでは五月の選挙でミッテランが勝利した。発足した社会党の新政権は予定どおり拡張主義的経済政策を実施し、それにともないEMSから距離をおくようになる。そして、政権内部ではEMSからの離脱すら真剣に議論されるようになる。

とはいえ問題はそれで終わらなかつた。ミッテランは数年を経ずしてEMSへの残留を最終的に選択し、一九八五年一月には前財務大臣のドロールを欧州委員会に委員長として送り込み、欧州通貨統合の実現に向けて積極的な行動に出る。なぜミッテランはこのような選択をしたのか。ミッテラン政権の初期にフランス銀行の総裁職にあったジュニエールが、この点について興味深い説明をこころみている。ジュニエールが、①通貨バスケットECUの創設と②EMSの第二段階への移行という、二つの政治的任務が制度のなかに埋め込まれているという意味で、EMSを「双頭のスネイク」と呼んだことは、本稿の冒頭で触れた。ジュニエールはEMSをこのように性格づけたあとで、ミッテランがEMSを離脱しなかつた理由をこう説明している。旧スネイクが「純粹に技術的なスネイク」であり、それからの離脱が政策技術的な問題であつたとするならば、「双頭のスネイク」からの離脱は重大な政治的リスクをとまなう問題であつた。ミッテランが最終的にEMSへの残留を決め、さらにそのあとに、ドロールを欧州委員会に送り、通貨統合に積極的な姿勢に転じたのはこのためである。この説明によるならば、ブレメン／ブリュッセル決議に基礎をおくEMSの創設は、欧州通貨統合史のなかできわめて深く、かつ重い意味をもつていたことになる。

注記

- (1) 権上康男「E.M.S.の発足と共通ドル政策（一九七九—八一年）——変動相場制下の大国と小国、それぞれの利害と論理」『横浜商大論集』第四五巻第一号、二〇一一年八月、四頁、を参照。
- (2) Archives de la Banque de France [ABF], 1489200205/282. Financial Times Euromarkets Conference, London, February 21, 1979. The European Monetary System and the Dollar, by C. A. Coombs.
- (3) ABF, 1489200205/308. Renaud de la Genière, « Pour l'Union monétaire européenne », in *Revue du Marché Commun*, n°307, mai-juin 1987.
- (4) 二つの決議については、権上康男「欧州通貨協力制度『E.M.S.』の成立（一九七八年）——政治と経済のはざままで」『横浜商大論集』第四四巻第一号、二〇一〇年十一月、六一九、七〇—七三頁、を参照。
- (5) これはブリュッセル決議にある表現である。Jacques Ypersele et Jean-Claude Koene, *Le Système monétaire européen*, Bruxelles/Luxembourg, 2<sup>nd</sup> édition, 1984, p.132. (ジャック・ヴァン・イベルセル、ジョーン・クロード・クヌス著／東京銀行ブラッセル支店訳「E.M.S.（欧州通貨制度）——その歴史と展望」一九八六年、二一七頁。)
- (6) Jacques Delors, *Mémoires*, Paris, 2004, p.193.
- (7) 公式の文書類にはこの為替準備の部分的移転に関する説明はない。準備の移転が政治問題化するのを避けるために極秘にされたためと考えられる。
- (8) ABF, 1489200205/123. Commission des Communautés européennes. Direction générale des Affaires économiques et financières [D.G.A.E.F.]. Note pour le Comité monétaire, Bruxelles, 31 mai 1979.
- (9) ABF, 1489200205/203. C.E.E. Comité monétaire, 11 juin 1979.
- (10) プローメン決議の付則第二条にはこう規定されていた。「中央銀行向けの最初のE.C.U.資金は、金および米ドルの一定額（たとえば、加盟諸国の中央銀行が現在保有している為替準備の二〇％）と、加盟諸国通貨での同程度の額の預託と引換えに発行される」。 Cf. J. Ypersele et J.-Cl. Koene, *op. cit.*, p.131. (前掲邦訳「二一四頁」)
- (11) この説明は以下の文書に拠っている。ABF, 1489200205/58. Banque de France. Direction générale des services étrangers. Le Fonds monétaire européen, 16 janvier 1980.

- (12) フランス銀行の外事局はこの間の事情をこう説明している。「ブレイメン・コミュニケの付属文書に国民通貨の預託が一般的な表現で記されている。ごく普通に受け入れられて解釈によると、この預金は共同体の信用の基盤を形成するためのものであった。その後、多くの各国代表と欧州委員会は、そうした預金を設けることにほとんど関心を示さなくなり、ブリュッセル決議には採録されなかった。」(ABF, 1489200205/58. Direction générale des services étrangers. Le Fonds monétaire européen, 16 janvier 1980)
- (13) 以下、通貨委員会における各国代表の発言は、とくに断りのないかぎり以下の史料に拠る。ABF, 1489200205/203. C.E.E. Comité monétaire, 11 juin 1979.
- (14) E.M.S.のもとの三種類の信用制度については、権上「欧州通貨協力制度『E.M.S.』の成立(前掲論文)」六〇—一六一、七二頁、を参照。
- (15) 権上康男『フランス資本主義と中央銀行——フランス銀行近代化の歴史』東京大学出版会、一九九九年、四一七—一五七頁; Yasuo Gonjo, « Qui a gouverné la Banque de France » in Olivier Feiertag et Isabelle Lespinois-Moret, *L'Economie faite home. Hommage à Alain Plessis*, Genève, 2010, p.101 et 106.
- (16) フランスでは「中央銀行」という用語は一九七〇年代までは一般に用いられず、「発券機関」という用語が使われていた。これはフランス銀行の機能の重点が信用配分におかれていたことに関係していた。Y. Gonjo, *op. cit.*
- (17) こうしたフランスの制度については、権上、前掲書、三二二—三二二頁、を参照。
- (18) 権上「欧州通貨協力制度『E.M.S.』の成立(前掲論文)」一七一—二六頁、を参照。
- (19) ABF, 1489200205/60. Projet d'intervention, 5 décembre 1980.
- (20) ABF, 1489200205/124. Commission des Communautés européennes. D.G.A.E.F. Fonds monétaire européen, Bruxelles, 3 juillet 1979. 以下、この覚書にかかわる引用はとくに断りのないかぎりすべてこの史料に拠る。
- (21) 権上「欧州通貨協力制度『E.M.S.』の成立(前掲論文)」七〇—七一頁、同「E.M.S.の発足と共通ドル政策(前掲論文)」一一頁、表一、を参照。
- (22) 権上「E.M.S.の発足と共通ドル政策(前掲論文)」を参照。
- (23) この利用法を提案していたのはイタリアである。
- (24) 権上「E.M.S.の発足と共通ドル政策(前掲論文)」一九、三三頁、を参照。

- (25) 権上「EMSの発足と共通ドル政策（前掲論文）」七一―九頁、を参照。
- (26) ABF, 1489200205/123. Commission des Communautés européennes. D.G.A.E.F. Note pour le Comité monétaire, 31 mai 1979.
- (27) 一九七九年三月十三日の中央銀行間協定。この協定については、J. van Ypersele et J.-Cl. Koeune, *op. cit.*, p.145-147. (前掲邦訳、一三三―一三四頁。)を参照。
- (28) こうした仕組みは次の文書に記載されている。ABF, 1389200205/58. Commission des Communautés européennes. D.G.A.E.F. Note à l'attention du Comité monétaire. Bruxelles, 10 décembre 1979.
- (29) 利息を支払う必要があるのは準備資産を「預託」という形式でHECOMに移しているからである。また、利息の原資となるのは準備資産の為替差益およびドルの運用益である。
- (30) この具体的な方法は五月三十一日付覚書に記載されている。ABF, 1489200205/123. Commission des Communautés européennes. D.G.A.E.F. Note pour le Comité monétaire, 31 mai 1979.
- (31) ABF, 1489200205/124. Banque de France. Direction générale des services étrangers. Le Fonds monétaire européen, 9 juillet 1979. 以下、フランス銀行外事局の覚書に関する引用はすべてこの史料に拠る。
- (32) 権上康男「ユーロ・ペシニズム下の仏独連携（一九七四―七八年）——EMS成立の歴史的前提」『横浜商大論集』第四三巻第二号、二〇一〇年三月、三三頁以下、を参照。
- (33) Valéry Giscard d'Estaing. *Le pouvoir et la vie. Choir*, Paris, 2007, p.158.
- (34) AN, 5AG3/9699. *Die Zeit*, Nr.39-21, September 1979. Der Franc ist sein Schicksal, Von Rudolf Herl.
- (35) ABF, 1489200205/58. Procès-verbal du Comité des Gouverneurs, 8 janvier 1980.
- (36) ABF, 1489200205/203. Direction générale des services étrangers. Comité monétaire, 18 décembre 1979.
- (37) 権限の内容としてあげられていたのは次の四つである。①為替平価の変更、②中期信用の供与と供与条件の決定、③第三国の通貨にたいする為替政策の調整、④通貨バスケットEUCUの構成の変更。ABF, 1489200205/203. Note de structure pour un Fonds monétaire européen (Note de M. Weber), Bruxelles, 6 décembre 1979.
- (38) 決定事項として列挙されていたのは次の四項目である。①短期通貨支援の供与とそれに付随する債務国の経済政策の調整、②対内・対外通貨政策に関する定期協議と政策調整の監視、③基金に預託された為替準備の管理、④理事会が

- 行つたすべての決定事項に関する事前調整。 *Idem.*
- (36) ABF, 1489200205/58. Commission des Communautés européennes. D.G.A.E.F. Note à l'attention du Comité monétaire, Bruxelles, 10 décembre 1979. ニド' の覚書に関する引用はすべてこの史料に拠る。
- (40) ABF, 1489200205/58. Procès-verbal du Comité des Gouverneurs, 8 janvier 1980.
- (41) *Idem.*
- (42) ABF, 1489200205/58. Deutsche Bundesbank. Position de la Bundesbank sur l'évolution du F.M.E. (traduction), 21 janvier 1980. 以下' の覚書に関する引用はすべてこの史料に拠る。
- (43) この条文には、共同体が掲げる目標を達成するにあたって必要な行動で、条約に定めのないものについては、閣僚理事会の総意により適切な措置を講ずることができると規定されていた。
- (44) 村上康男「ヨーロッパ通貨協力制度「マネー」の誕生（一九六八—七三年）——戦後国際通貨体制の危機とフランスの選択」『エコノミクス』第五六巻第一号、二〇〇五年五月、六一—六八頁、を参照。
- (45) ABF, 1489200205/58. Banque de France. Direction générale des services étrangers. Le Fonds monétaire européen, 16 janvier 1980. ニド' の覚書に関する引用はすべてこの史料に拠る。
- (46) ABF, 1489200205/58. Bank of England. Comments on the outline of a work programme for studies on the establishment of the European Monetary Fund, 17th January 1980.
- (47) *Idem.*
- (48) ABF, 1489200205/58. Comité des Gouverneurs. Comité des Suppléants. Projet de rapport préliminaire sur les problèmes relatifs à l'établissement du Fonds monétaire européen, 7 février 1980.
- (49) ABF, 1489200205/58. Direction générale des services étrangers. F.M.E. Projet de rapport préliminaire du Comité des Gouverneurs, 25 janvier 1980. この評は二月七日の報告書案の最初の版にたがするものでもしたが、報告書案そのものは最初の版より二月七日付の版のあいだに大きな変化はなかった。
- (50) ABF, 1498200205/58. Direction générale des services étrangers. F.M.E. Projet de rapport préliminaire du Comité des Gouverneurs, 25 janvier 1980.
- (51) ABF, 1498200205/58. Procès-verbal du Comité des Gouverneurs, 12 février 1980. この報道の真偽を史料で確認することは

は、やはりあたりでまなう。

- (2) *Idem.*
- (3) ABF, 1489200205/125. Déclaration de M. Haberer, président du Comité monétaire, au Conseil européen du 17 mars 1980. ニド、この報告に關係する引用は「この史料に拠る」。
- (4) *Idem.*
- (5) ABF, 1489200205/59. Conclusions de la Présidence. Conseil européen des 27 et 28 avril 1980.
- (6) ABF, 1489200205/126. Président du Comité des Gouverneurs, Erik Hoffmeyer, au Président du Conseil des ministres des Finances, Jacques Santer, Bâle, 11 novembre 1980.
- (7) ABF, 1489200205/167. Compte rendu du Comité monétaire du 14 novembre 1980. ニド、この日の通貨委員会に關する引用は「この史料に拠る」。
- (8) *Idem.*
- (9) *Idem.*
- (10) 「問題はますます複雑になり、またそのために政治当局伝きにくくなっています。とはいえ、技術的な考察に呑み込まれる危険は避けねばなりません。政治当局が、言葉の化学的意味におけると同時に通常の意味における「précipitation」(沈殿物の形成「繁忙」の時期を決めることにならざらう。)(*Idem.*)」
- (11) ABF, 1489200205/60. Comité des Gouverneurs. Questions fondamentales relatives à la phase institutionnelle du SME, 1<sup>er</sup> décembre 1980. 以下、この賞書にかかわる引用は「この史料に拠る」。
- (12) ABF, 1489200205/60. Direction générale des services étrangers. Comité des Suppléants des Gouverneurs-séance du 8 décembre 1980, 4 décembre 1980. 以下、二頁四回付算書に關する引用はすべて「この史料に拠る」。
- (13) ABF, 1489200205/60. Direction générale des services étrangers. Projet d'intervention, 5 décembre 1980.
- (14) *Idem.*

付記 本研究は平成二二年度學術振興會科學研究費補助金基盤研究(C)(20530315)の助成を受けたものである。