

欧州の資金トランスファー論と財政同盟

尾 上 修 悟

1. はじめに

マーストリヒト条約をめぐる議論の中で見られた1つの争点は、欧州が、連邦的規模での予算を十分に与えること無しに、単一通貨を果して採用できるのか、という点であった。少なくとも、加盟国の景気変動から生じる非対称的ショックを吸収できるような、景気安定のためのメカニズムが想定されねばならないのではないか。この点が問われたのである。そうした問題提起は、欧州内と同時に、域外とりわけ米国の中でも、P.クルーグマン（Krugman）らの著名な経済学者達により発せられていた⁽¹⁾。通貨同盟と連邦予算とは並行して進められるべきであり、そうした予算が、調整手段としての自動安定装置をつくり出す。欧州の経済・通貨同盟（EMU）には、そのようなメカニズムが存在しない。かれらは、このように批判した。

では、そうしたEMUの欠陥は、欧州でいかに克服されるべき、と論じられてきたか。実は、欧州においても、マーストリヒト条約に合わせる形で、理論家により、自動安定装置に関する議論が盛んに展開された。しかし、そのような議論が、現実に適用される場面は、容易に現れなかった。ところが、危機が欧州を育てる、という伝統に倣うかのように、2007年以降のユーロ圏の危機、とりわけ南欧の危機に直面した欧州はついに、1つの自動安定システムを将来、確立させるべきという姿勢を表明したのである。

本稿の目的は、1990年代初めから論じられてきた資金トランスファー論の内容をフォローしながら、その理論的検討を行うと共に、それが今日、ようやく現実のシステムとして、欧州統合計画の中に描き出されたことの意義と課題を考える

ことである。

2. 自動安定装置と資金トランスファー

2.1. イタリアネとピザニ・フェリーの問題提起

冒頭で述べたように、EMU の欠陥は、調整手段としての自動安定装置と、それを機能させるための連邦予算が無いことに見出せる。要するに、EMU は、加盟国で生じる非対称的ショックの問題を解消できないのである。この点に関して、A.イタリアネ (Italianer) と J.ピザニ・フェリー (Pisani-Ferry) は、早い段階ですでに理論的な検討を行っていた⁽²⁾。今や、かれらの提示した理論は、古典的なものとさえなりつつある。その理論は、今日でも色褪せないどころか、ますます重要視されている。そこでまず、かれらが提起した問題は、いかなる意味を持ち、また、その理論的内容はどのようなものであったかを把握することによって、欧州における資金トランスファー論を捉える足がかりとしたい。

かれらは最初に、取り組むべき問題を次のように示す⁽³⁾。それは、EMUの中で、自動安定装置が発揮できるとすれば、そのことは、どのような状況の下で果せるか、そして、それによってもたらされる効果はいかなるものか、という問題である。結論先取的に言えば、そうした装置が機能することは、欧州に対して特別な安定メカニズムをつくり出す機会を与える。そこでのねらいは、景気の上で困難にある国が、資金トランスファーを得る資格を、一時的に保証することである。かれらは、このように考える。イタリアネとピザニ・フェリーが、以上のような問題設定を行ったのは、かれらが、EMUにおいては、不意の景気変動に対し、加盟諸国が応じる能力は不均衡であり、その違いは少しずつしか埋められない、という事実を念頭に置いたからに他ならない。

ところで、ここでかれらがとる分析方法は、ケインジアン的方法である⁽⁴⁾。その際に、市場は、即座には調整されない、という前提が設けられることは言うまでもない。そこで、需要の低下は、収入の減少と失業に現れ、その状態が通貨同盟の下で生じた場合に、1つの問題が発生する。それは、実質賃金を調整するために、為替相場の変更という操作を用いることができない、という問題である。

ではどうすればよいか。そうした収入の低下は、連邦予算があれば、それによって一部補償されると共に、他地域からの資金トランスファーの増大により調整される。それゆえ連邦予算は、金融的な自律性を放棄した国々に対し、ある種の自動的保証を与える。連邦予算はこうして、通貨同盟の加盟国に対し、同盟を離脱する利益が、そこに留まるコストを上回る、という事態にさせることはない。それだから、連邦予算は通貨同盟を強固にする。かれらは、このように、欧州内で景気の非対称的ショックを受けた国が、金融困難に陥った際、それは、連邦予算を確立させることと、域内の資金トランスファー・システムをつくり上げることで調整される、と主張する。

ただし、ここで論じられる資金トランスファーは、本源的に存在する、富国と貧国との間の富の再分配とは異なる。この点に注意する必要がある。かれらが関心を寄せるのは、あくまでも二次的な意味での再分配問題にすぎない。というのも、仮に諸国が当初、同じ生活水準を持っていたとしても、安定の問題は残るからである。したがってかれらは、加盟諸国にとって問題とされるべきは、通貨同盟から得られる福祉の利益に対する期待が、たんに事前的に認められるかどうかだけでなく、事後的にも、ショックが何であれ、そうした期待を持ち続けられるかどうか、という点である、と考える。このように把握することは、結局、連邦的規模での予算の必要性を認めることを意味する。そこでは、たんに、予算規模が EMU で非常に小さいことを認識するだけでは十分でない。この点は、すでに多くの論者により指摘されている。決定されねばならないことは、連邦予算による非対称的ショックの吸収能力と同時に、そうした吸収が、EMU にとってどのくらい必要か、という点である。

イタリアネとピザニ・フェリーは、連邦予算の意義を以上のように捉えた上で、さらにその機能について、次のように考察する⁽⁵⁾。かれらによれば、連邦予算は、2つの効果を発揮する。1つは、加盟諸国の収入を再分配することであり、もう1つは、そうした収入を安定させることである。まず、再分配機能について見てみよう。そもそも、各国の可処分所得は、義務的支払いや資金トランスファーにより、その第1次所得とは異なる。したがって、可処分所得の第1次所得に対する割合は、貧国の場合の方が、富国のそれよりも上昇する。他方で、安定機能を見

ると、それは、富国であれ貧国であれ、すべての国で機能する。可処分所得の一時的なヴァリエーションは、第1次所得のそれよりも一層わずかなはずである。実際には、再分配と安定の機能は同時に存立し、また同じ経路をたどる。このように、かれらは、各加盟国で生じる非対称的ショックを、EMU 内で吸収するためには、資金トランスファーを軸とする、再分配と安定の機能を持った連邦予算が必要であることを訴えた。そしてかれらは、このことを表す理論モデルも提示した⁽⁶⁾。それは、後の論者にとって1つの規範となる。この点については次節で詳しく見ることにしたい。

2.2. 資金トランスファー論の意味

以上に見た、イタリアネとピザニ・フェリーの議論をきっかけとして、とくにフランスの研究者を中心に、欧州における資金トランスファー論が積極的に展開された。そうした研究は、かれらの議論では表されなかった部分を補うことによって、資金トランスファーの役割を強調するものであった。

先に指摘したように、イタリアネとピザニ・フェリーの唱える資金トランスファーは、あくまでも、一国の非対称的ショックを吸収するものであって、それは、欧州内における富国と貧国との間の本源的な所得格差を是正するものではない。その点で、かれらの資金トランスファー論は限定的である。しかし、果して、そうした本源的格差の問題を視野に入れないで、欧州の財政政策はうまく機能するであろうか。この点が問われるに違いない。

D.ビューロー (Bureau) と P.シャンソー (Champsaur) は、かれらとほぼ同時期に、フランスの有力な景気循環研究機関であるパリ・シアンソ・ポリティークの OFCE において、欧州における財政連邦制の視点から、この問題にいち早くアプローチしている⁽⁷⁾。そこでまず、かれらの行論を跡づけながら、欧州レベルでの資金トランスファーの問題を考えることにしたい。

そもそも欧州は、1980年代半ばから、域内の経済的・社会的連帯の発展という目標を掲げ、それは、マーストリヒト条約においても再度強調された。そうだとすれば、欧州において、連邦的な予算をベースとした財政連邦制が想定されても何ら不思議ではない。ビューローとシャンソーの問題意識も、この点から発して

いる。しかし、欧州の財政メカニズムが、一挙に連邦制的なものになることは、決して簡単ではない。そこには、大きな壁が存在する⁽⁸⁾。第1に、各国政府は、欧州の共同体レベルに財政上の責任を移譲することを容易には受け入れない。第2に、欧州の財政資金源の基本は、あくまでも加盟国の出資によるものであって、全体で徴収する税金によるものではない。したがって、その財政は、必然的に均衡する必要がある。このことから、欧州は、本来的に、マクロ経済の安定化を演じる財政手段を何も用いられない。そして第3に、最も貧しい加盟国を有利とするような、資金の再分配活動に対して、欧州全体の同意を得ることは極めて難しい。このような背景の下で、欧州が演じる資金の域内再分配に果す役割は、既存の連邦制国家に比べてはつきりと小さい。この状況は、決して満足のいくものではない。ではどうすればよいか。欧州内に連邦タイプの真の資金再分配メカニズムが無い中で、欧州が負う責務は、結局、政府間の資金トランスファーを増大させる以外にないのではないか。かれらはひとまず、このように捉える⁽⁹⁾。

一方、このような資金トランスファーは、欧州内で、1つの自動的な保証メカニズムとしても作用する、と考えられる。欧州通貨同盟の下で、マクロ経済の調整手段として、為替相場の変更という操作を行うことができないとすれば、特定地域の景気変動ショックに対する保証メカニズムの存在が重要となることは疑いない。しかもそれは、本来、連邦予算があるとすれば、その枠組の中で管理されねばならない。こうした保証の機構は、他方で、加盟国間におけるリスクの共有を意味する。それはまた、各国の自動安定装置を働かせながら表されるのである。

ビューローとシャンソーは、以上のように、政府間の資金トランスファーが、リスクの共有という精神に支えられた、自動的な保証メカニズムとなることを主張する。ただし、その際に留意すべき点は、そうしたメカニズムが、各国の財政政策の自律性を排除するものではない、という点である⁽¹⁰⁾。そこで問題となるのが、各国間の財政政策の相違を調整するためのコーディネーションであろう。国民的な財政政策に対する共通の監督も、そのようなコーディネーションと並行しながら、プルーデンシャルなものとして遂行されねばならない。この点について、J.ベンザイ (Bensaïd) と F.ガヴレル (Gavrel) は、EMUにおける財政政策のコー

ディネーションの必要性を次のように強調する⁽¹¹⁾。マーストリヒト条約では、確かに、通貨・金融政策の面では、非常に強いコーディネーションが設けられた。しかし、財政政策に関しては、厳しい規律と多角的な監督の組織化が謳われているものの、加盟国間の財政政策のコーディネーションが促されているわけではない。インフレと失業のディレンマ、並びにそれが及ぼす影響に対し、適確に対処するためには、どうしてもそうしたコーディネーションが必要となるのである。

他方で、ビューローとシャンソーは、政府間の資金トランスファーを発展させることは、補償の必要性という観点から正当化されるべき、と説く⁽¹²⁾。実際に、欧州建設が新たな段階に達したとき、それは、各加盟国に利益を保証しないかもしれない。その不足部分が、資金トランスファーによって補われる。これは、言ってみれば、補償装置としての資金トランスファーを意味する。最終的に、そのような資金トランスファーは、欧州の構造基金の形で導かれる所得の再分配政策を支える。欧州内の1人当たり国民所得の非常に均質な構造をもたらすにはどうすればよいか。そして、域内の所得の再分配問題を加盟国自身が統御できるためにはどうすればよいか。これらの課題は、先に述べたように、欧州内の経済的・社会的連帯の促進という目標と当然に関連する。政府間の資金トランスファーは、まさしく、そうした課題に直に応えるものとして作用するのである。

このようにして見ると、欧州における政府間の資金トランスファーは、いくつもの装置を備えている。それらの装置として、保証装置、補償装置、並びに再分配装置を挙げることができるであろう。そして、これらが全体として、自動的安定装置の役割を演じるのである。では、そうした資金トランスファーはどのように機能し、また、そのためには何が必要となるか。次にこの点を検討することにした。

3. 資金トランスファーと景気の安定

3.1. 資金トランスファーの安定メカニズム

欧州の一国が非対称的ショックに見舞われたとき、そうしたショックを、通常の経済システムで実行されるような、為替政策や金融政策によって吸収できない

ことは、すでに多くの論者により指摘されてきた。例えば、通貨同盟の中で、困難にある国は、他の加盟国に対して、競争力を改善するために為替相場を切り下げることができない⁽¹³⁾。つまり、為替相場が固定されている以上、非対称的ショックに対する調整がより難しくなるのは言うまでもない。そこでは、為替政策が効力を発揮できないのである⁽¹⁴⁾。あるいはまた、通貨同盟の形成に伴い、国民的な金融政策も、利用可能な独立の政策手段としては力を失っている。では、共通の金融政策が、非対称的ショックに直面して正しい答えを用意できるか、ということそうではない。共通の金融政策は、異なる地域に対して、異なる手段を提供することにはならない。そうした政策が仮に、ある特定の地域に影響を及ぼすような、いかなる非対称的にショックに応じたとしても、それは、必ずや他の地域に打撃を与えてしまう⁽¹⁵⁾。

このように、一国の非対称的ショックを為替・金融政策で吸収できないとすれば、他の政策手段が求められる。真先に考えられるのは財政政策であろう。ところが、この財政政策も、一国規模の分権的なものであれば、EMU においては財政規律による制約があるため、十分にその効果を発揮することができない。欧州レベルで集権化された財政政策を導入する可能性が、これまで広く議論されてきたのは、そのためである。そのような汎欧州の財政政策は、EMU に所属する国々に影響を与える非対称的ショックを吸収する、言わば自動メカニズムとして作用する。このようにみなされた。そして、そうしたメカニズムは、一国の中でも当然に同じように働く。中央政府がかなりの資金を持っている国において、一時的に困難に陥った地域は、部分的な補償として、中央から資金トランスファーを受けることができる。そこで、EMU においても、同様のメカニズムが機能するかが問われた。

J.メリッツ (Melitz) は、マーストリヒト条約の直後に、景気変動ショックに対する保証のメカニズムが欧州でも必要ではないか、という問題提起を行った⁽¹⁶⁾。彼はその際に、EMU が正しく機能するためには、非対称的ショックに対して、個々の加盟国を保護するような保証を計画することが必要である、と訴えた。逆に言えば、そのようなメカニズムの欠如が、EMU を崩壊させるリスクとなるのではないか。メリッツは、このように主張する。そして、そこでの保証の概念は、

リスクの共有化という形で表された。

このようにして見ると、財政連邦システムを前提とすれば、資金トランスファーを軸とした保証メカニズムは、非対称的ショックに対する安定化の機能をもたらす、と考えられる。この点について、イタリアネやピザニ・フェリー、並びに P-A. ミュエ (Muet) らが、1つの理論モデルを提示している⁽¹⁷⁾。以下では、かれらのモデルをまとめた形で理論モデルを表しておきたい。

今、一国のプライマリー所得を Y 、可処分所得を YD 、連邦政府の税金とその他の義務的な支払いを T 、連邦レベルで受けられる資金トランスファーを TR 、とすれば、 $YD=Y-T+TR$ 、と表せる。両辺の変化を求めると、 $\Delta YD=\Delta Y-\Delta T+\Delta TR$ 、である。そこで、連邦予算から生まれる安定化の度合を S とすれば、 $S=\Delta(Y-YD)/\Delta Y=1-\Delta YD/\Delta Y=\Delta T/\Delta Y-\Delta TR/\Delta Y$ 、となる。ここで、課税の総収入に対する弾性値を α_T 、資金トランスファーの総収入に対する弾性値を α_{TR} 、とすると、 $S=\alpha_T \cdot T/Y-\alpha_{TR} \cdot TR/Y$ 、と表せる。このとき、 $S=0$ であれば、 $\alpha_T T=\alpha_{TR} TR$ より、資金トランスファー分は、課税分で相殺されてしまい、安定化の効果は無い。一方、 $S=1$ のときには、 $(\alpha_T T-\alpha_{TR} TR)/Y=1$ より、 $\alpha_{TR} TR=\alpha_T T-Y$ 、となることから、プライマリー所得を上回る課税の支払い分は、資金トランスファーですべて相殺される。したがって、その際の連邦予算は、国家の所得に対するすべてのショックを吸収する。

以上に見たように、一国の景気の安定は、集権的な資金トランスファー・システムの下で図られる。次に問題とされるべきは、そうしたトランスファーを行う際に必要な金融の方法である。この点については、イタリアネと M. ヴァンホイケレン (Vanheukelen) が、1つのモデルを提示している⁽¹⁸⁾。かれらによれば、そうした金融方法は、3つある。第1に、加盟国の反景気循環の方法による相殺の支払い。ただし、ここで当該加盟国は、全体の経済活動の平均を上回る活動水準にある。第2に、欧州共同体の一般的予算。そして第3に、一般的予算とは分離された、特別な目的のための安定ファンド。そこで、それらの異なる方法による金融は、いかなる場合に行われるか、が問われる。かれらは、それを、加盟国間の失業率の差異という観点から説明する⁽¹⁹⁾。以下では、かれらの行論に沿いながら、この問題を考えることにしたい。

今、一加盟国の m 月における失業率を $U(m)$ 、当該加盟国を除いた欧州共同体の平均失業率を $U_E(m)$ とする。そこで、12カ月前に関する失業率の変化を $\Delta U(m)$ とすれば、 $\Delta U(m) = U(m) - U(m-12)$ 、また、 $\Delta U_E(m) = U_E(m) - U_E(m-12)$ 、と表せる。このとき、安定化のために資金トランスファーを受けるべき条件は何か。それは、まず、ショックが非対称的であること、並びに、加盟国の失業率の変化がポジティブであること、である。それゆえ、当該加盟国の12カ月間における失業率の変化がポジティブで、それが、共同体のパートナーの平均を上回っていれば、資金トランスファーを受けることができる。このことは、 $\Delta U(m) > 0$ 、かつ、 $\Delta U_E(m) > 0$ を意味する。

一方、そうした資金トランスファーを提供する側についてはどのように考えられるか。その際の支払いの規模は、当然に各国の GDP の観点からコントロールされねばならない。そこで、各国の1カ月の支払い分を $P(m)$ とすれば、それは、当該加盟国の1年前の GDP の12分の1内で、与えられた割合 $\beta\%$ に等しいものとされる。さらに、このトランスファー・システムにおける各国の支払いの上限を設ける必要がある。そこでは、ある一定の割合 $\gamma\%$ を超えた失業率の変化が見られる場合に、それはもはや補償されない。そうすると、加盟国に対する最大の月々の支払いは、その年の GDP の12分の1の $\beta\%$ に等しくなる。そのとき、3つのケースが想定される。

第1のケース。もし、 $\Delta U(m) - \Delta U_E(m) \leq 0$ 、ないし、 $\Delta U(m) \leq 0$ であれば、 $P(m) = 0$

第2のケース。もし、 $0 < [\Delta U(m) - \Delta U_E(m)] \leq \gamma$ であれば、

$$P(m) = \beta [\Delta U(m) - \Delta U_E(m)] Y$$

第3のケース。もし、 $\Delta U(m) - \Delta U_E(m) > \gamma$ であれば、 $P(m) = \beta \gamma Y$

もちろん、このような案は、1つの例にすぎず、そこには、本来的に数多くの裁定的要素が含まれる。しかも、それらの要素は、実際には加盟国間の、そして欧州全体の政治的交渉を必要とすることは言うまでもない。

ところで、以上に見たような資金トランスファー・システムは、言わば、完全な安定メカニズムを示している。では、不完全な安定メカニズム、他言すれば、限定的な安定メカニズムがあるとすれば、それはどのように考えられるか。次にこの点を見ることにしたい⁽²⁰⁾。そうした限定的な安定メカニズムの下で、各国の

支払いは、唯一、非対称的ショックのダメージが与えられた最小限のものを上回るときにのみ行われる。したがってそこでは、ショックは、支払いを義務づけるための十分条件ではなく、必要条件にすぎない。このような安定メカニズムの下で、各国の可能な最小限のダメージは、当該国の失業率の変化が、共同体の他のパートナーの平均と比較して δ %に等しいときである。そこで、 $[\Delta U(m) - \Delta U_E(m)] \leq \delta$ 、ないし、 $\Delta U(m) \leq 0$ のときに、 $P(m)=0$ となる。このようにして、限定的な安定メカニズムの場合、各加盟国の支払い義務に対し、かなり寛大な処置がとられることがわかる。

3.2. 資金トランスファー・システムと安定ファンド

以上に見たように、一国の非対称的ショックを吸収する資金トランスファー・メカニズムは、1つの保証メカニズムとして機能する。そこで問題とされるべきは、そうした保証機能と連邦予算との関係である。O.バジョ・ルビオ (Bajo-Rubio) とC.ディアツ・ロルダン (Diaz-Roldan) は、この関係について、次のような問題提起を行っている⁽²¹⁾。かれらは、保証機能を課すことが、連邦レベルでなされねばならないかどうか、を問う。連邦レベルでの保証機能は、国民経済に影響を与える特別なショックに対して発揮される。そして、そうした汎欧州的な保証メカニズムは、国民的なものよりもより効果的になる。かれらは、このように主張した。

ここでは、明らかに、連邦制的な欧州が前提とされる。結局、欧州が景気変動ショックに対抗するためには、何をすべきかが問われる。財政政策の根底に、資金の再分配と安定の機能が据えられていることを考えれば、そうした機能を汎欧州的規模でいかに確立させるか、という点が重要課題となることは間違いない。その際に、一体、どのようにして、そのような機能の行使のために金融するのか。この点が当然に問題となる。各国は言うまでもなく、その政治的主権、あるいは国民的自律性を失いたくない。そうした中で、景気変動ショックからあまり被害を受けていない国々が、それを受けている国々よりも、より多くの資金提供に貢献する、という姿が浮かび上がってくる⁽²²⁾。もちろん、そこでは、資金トランスファーを受ける国のモラル・ハザードが回避されねばならない。要するに、欧州

内で、真に保証機能を果たすためには、どうしても、汎欧州的規模での、資金の再分配システムが必要とされるのである。

メリッツは、そうした再分配機能の必然性を、市場からの借入れと対比させながら次のように論じる⁽²³⁾。まず、各国は、自身が困難な状態にあるときに、他国に支援を求めざるをえない。この点が前提となる。そこで、すべての国がリセッションに入ったとき、すなわち、対称的ショックが生じたとき、保証機能を提供する国が存在しない。その場合、単純に、資本市場からの借入れをつうじて保証が機能する、と想定できる。しかし、そこでは、共同の保証システムという観点は消えてしまう。民間の資本市場に依存する可能性は、リスクの共有化の可否を問うことになる。もしも、EMUの各国が、資本市場をつうじて、かれら自身の景気変動ショックを適切に吸収できるならば、クロス・カントリーの保証機能は不必要であろう。それゆえ、汎欧州的保証システムのプロジェクトを考えるならば、市場からの借入れにより金融するアイデアに依存すべきでない。メリッツはこのように主張する。

確かに、市場からの借入れは、完全に保証されているわけでは決してない。そうだとすれば、ショックに対して、他の何らかの手段による保証機能とそのため金融が必要とされる。それは、連邦システムを前提とした連邦予算に求められるのではないか。ミュエは、既存の連邦システムに着目しながら、連邦財政システムの重要性について次のように論じる⁽²⁴⁾。まず、欧州共同体の予算は、既存の連邦システムのそれと決定的に異なる点を銘記する必要がある。前者は、均衡予算を前提としており、したがってそれは、マクロ経済の安定には、本来的に何の役割も演じない。他方で後者は、連邦財政から生まれる資金再分配メカニズムを、その本質的部分として持っている。そうした連邦財政が、各地域の景気変動ショックに直面したとき、その安定化に貢献する。そこでは、資金トランスファーが、連邦政府の特別な援助として生まれるのであり、そのことが、社会保障の連邦システムを支える。

ミュエはそれゆえ、欧州も、既存の連邦システムと同じ機能を持つべきであると唱える。こうした主張が、欧州における予算のあり方の改革につながることは言うまでもない。この点について、A.バルビエ・ゴシャール (Barbier-Gauchard)

は、一步踏み込んだ議論を展開している。彼女は、欧州の中に、景気安定のための1つのファンドをつくる必要があることを提唱する⁽²⁵⁾。以下では、彼女の行論を整理しながら、そのようなファンドの持つ意味について考えることにしたい。

バルビエ・ゴシャルは、欧州の「安定・成長協定」を補足するメカニズムを提案する。それは、景気の有利な状況にある加盟国に対し、共通の財源への支払いを導くメカニズムを示す。その際の共通資金源を、彼女は「景気循環ファンド」と称す。このファンドは、景気の不利な国の経済活動を維持することに向かう。そして、それは財政ルールを補完する。このことは、財政原則と景気循環の安定とを一致させる。「景気循環ファンド」は、EU当局により管理されると共に、保証メカニズムと同じ原則にしたがって機能する。EUはここで、保証者の役割を果たす。こうした、「景気循環ファンド」を起点とするメカニズムは、財政ルールのみに基づく政策の枠組に取って代わる。そこには、集権化されたメカニズムが据えられ、ファンドと資金トランスファーが導入される。このようにして、国民的な自動安定装置は補足される一方で、EUの介入も、国民的な景気の安定に寄与する。

このような、バルビエ・ゴシャルの行論からわかるように、そうした、言わば「安定ファンド」が、欧州内で連邦財政システムの下につくられるとすれば、そこから生まれる資金トランスファーが、各国の景気安定機能に、決定的な役割を演じることは間違いない。そこで次に問題とされるべき点は、そのようなファンドをつくるための資金収集メカニズムである。この点について、バジヨ・ルビオは、1つのモデルを提示している⁽²⁶⁾。以下では、彼のモデルに基づきながら、そのメカニズムを捉えることにしたい。

今、 i 国で m 月に徴収される税金による収入を $T_i(m)$ とすれば、全体で集められる毎月分のファンド $F(m)$ は、各国の国民的財政収入に対する徴収金の割合を α とすると、
$$F(m) = \alpha \sum_{i=1}^N T_i(m),$$
となる。そこで、非対称的ショックによりネガティブな影響を受けた国(h 国)($h=1, \dots, H$)が受ける資金トランスファーを $R_h(m)$ とすれば、それは、集められたファンド $F(m)$ 全体の $\beta_h(m)$ 分に等しい。ここで、 $\beta_h(m)$ は、EMUの失業率における h 国の失業率の重みを表す。こうして、 $R_h(m) =$

$\beta_n(m)F(m)$ という等式が導かれる。

以上、欧州における加盟国の、資金トランスファーをベースとした景気安定ファンドのメカニズムについて、検討を重ねてきた。そうしたメカニズムは、バルビエ・ゴシャールも指摘するように⁽²⁷⁾、結局、1つの集権化されたものとして現れる。EMU内で設けられる、資金トランスファーによる景気安定化の機能は、通貨同盟に内在する欠陥を補うに違いない。

4. 資金トランスファー・システムと財政同盟

4.1. 資金トランスファー・システムとしての「欧州安定メカニズム (ESM)」

ここまでの検討からわかるように、欧州の資金トランスファー・システムに関する議論は、マーストリヒト条約の成立から盛んに展開されてきた。では、そのような理論的考察の積み重ねは、欧州の現実的な政策の場面にいかに反映されてきたであろうか。ここで真先に言えることは、「欧州安定メカニズム (European Stability Mechanism, ESM)」が、1つの資金トランスファー・システムとして出現した、という点である。この ESM の内容については省くとして、ここでは、そうしたメカニズムの持つ意味を再確認すると同時に、その課題について考えることにしたい。

ESM は、加盟国によりつくられる事前的ファンドを基にして、資金を提供するという観点から、1つの資金トランスファー・システムを成す、とみなすことができる。ただし、ESMによる資金提供は、あくまでも貸付けの形態であり、それは、通常の一国内で見られるような、財政資金トランスファーを示すものではない。しかし、資金トランスファーを論じる場合に、理論的には、トランスファー理論で表されているように、そうしたトランスファーは、必ずしも一方的トランスファー (unrequited transfer) のみを指すのではない。そこには、貸付けによる資金提供も含まれるのであり、グロスとしての資金トランスファーが想定される。このようなトランスファー理論の観点からすれば、ESMは確かに、資金トランスファー・システムを形成する、と考えることができる。その限りでは、欧州は、いよいよ実践の面で、内部に資金トランスファー・システムをつくり出す道を切り

拓いた、と言ってよい。ここで、その意義を強調しておきたい。

では、欧州は、ESM を今後どのように発展させるつもりなのか。それは果して、ネットとしての真の資金トランスファー・システムに進化しえるのか。この点が次に問われる。実は、そのような ESM の発展に関し、残念ながら、不十分な展望しか見えないのが現状である。ユーロ圏はこれまで、南欧危機に直面して、ファイアウォールの強化のために、様々なアイデアを確かに打ち出してきた。その1つが、救済ファンドの拡大であった。しかし、そうしたファンドの拡大が、ESM の事前的ファンドの拡大を意味するものでは決してなかった⁽²⁸⁾。もし、ほんとうに ESM を拡大するのであれば、将来の予期せぬ出来事も含めて取り扱えるような、事前的ファンドの増大が求められる。この要求に対し、明らかに否定的見解を表したのがドイツであった。ドイツ・ブンデスバンク総裁は、ユーロ圏の危機を、救済ファンドで解決することはできないことを主張したのである。

ところで、この、ESM の利用可能なファンドの拡大という方向は、2012年6月末のユーロ・サミットにおいても合意されなかった⁽²⁹⁾。このことが、スペインにまで波及した南欧危機を救済する上で、大きな障害になったことは言うまでもない⁽³⁰⁾。新しいローンが、ESM の全般的ファンドによって制約されることは間違いないからである。しかし、そうした中で、このサミットにおいて、とくにスペインの銀行を救済するために、ESM が、銀行に直接リファイナンスできることに合意できた点は、高く評価できる⁽³¹⁾。そのようなリファイナンスが、ECB の監督の下で行われるとしても、ユーロ圏の救済ファンドによる資本不足の銀行支援につながることの意義は大きい。しかし他方で、そのような政策の問題点もある。サミットの合意では、結局のところ、困難にある銀行のリファイナンスを共同で行えるような完全なシステムが図られることはなかった。

ESM は、先に指摘したように、貸付けによる資金トランスファーの形態をとる以上、そもそも、ネットとしての一方的トランスファーを意味するものではない。この基本的制約がある上に、さらに、事前的ファンドの拡大が予定されないとすれば、欧州はやはり、実践の面で、資金トランスファー・システムを完成するには、まだ遠い状況にあると言わねばならない。

欧州は、このような事態をいかに打開し、一国規模でも、また全体規模でも、

マクロ経済の安定を達成するためにはどうすればよいか。B.V.アルル (Arle) は、ユーロ導入の直後に、EMU の下で、国民的な財政政策の柔軟性と財政資金トランスファー・システムが、景気循環の国民的差異を消失させ、それによって、これらのマクロ経済を安定できることを強調している⁽³²⁾。とくに、資金トランスファー・システムは、為替相場の再編と同じような、ショック・アブソーバーとしての役割を果す。そうしたシステムは、より成熟した連邦財政システムの下で、連邦政府の支出と収入に対する代替物となる。この、言ってみれば、「欧州財政資金トランスファー・システム (European Fiscal Transfer System, EFTS)」こそが、加盟国に対して、非対称的ショックに対抗できるアブソープション装置を与え、それは、通貨同盟のマクロ経済効果を高める。彼は、こうみなした。では、そのような資金トランスファー・システムの形成について、欧州はいかに応じようとしているか。次に、この点を検討することにした。

4.2. EMU の将来構想と資金トランスファー・システム

これまでの議論から察することができるように、ユーロの導入から10年以上を経た今日、ユーロとその経済圏を維持し、経済統合を深化させるためには、何らかの新しいシステムの構築が必要であることは疑いない。そうしたシステムの中に、資金トランスファー・システムが組み込まれねばならないことも明らかである。実は、このような状況の中で、EU 本部も、ついに、その点に気づき、いよいよ新しいシステムづくりに動き出した。2012年10月から同年12月までに発表された、一連の報告書の中に、そのことがはっきりと表されている。以下では、それらの報告書の中で、将来の資金トランスファー・システムがいかに描かれているかを跡づけ、その意味を考えることにしたい。

まず、2012年10月に出された中間報告に注目してみよう⁽³³⁾。それは、「真の EMU に向けて」と題され、その中に、欧州の将来の財政政策を展望する章が盛り込まれている。第1に銘記すべき点は、欧州理事会が、ここで、各国の経済を安定させるためには、財政規律を強化するだけでは十分でないことを認めた点である⁽³⁴⁾。より長期において、現行の段階を越えるような道を探らねばならない。それは、EMU の財政能力を徐々に発展させることによって、その経済ガバナンスを強

めることである。欧州はこのように認識する。ここにきてかれらは、加盟国や欧州のマクロ経済の安定のためには、規律とガバナンスだけでは不十分であり、財政資金の確保が必要である、と捉える。

さらに、そのような財政能力の果す機能の1つに、特定国のショックに対する調整を容易にすることが挙げられる⁽³⁵⁾。この機能は、中央レベルで、ショックに対するあるていどの吸収力を提供することで発揮される。EMUにおいて、対称的ショックに対しては、主に全体としての金融政策が応じる一方で、特定国の被る非対称的ショックにおいては、その対応が、国民的レベルでの財政政策に向けられる。ここに問題が潜む。欧州は、この点をはっきりと示した。欧州は今回、非対称的ショックが生じた際に、それを中央レベルでの財政政策で吸収する能力の必要性を謳ったのである。このことは、欧州が将来、資金トランスファー・システムの設立に向けて動き出したことを意味する。

他方で欧州は、先に見たESMが、そうしたショックの吸収機能を果す、とは考えない。ESMは、あくまでも危機管理手段にすぎず、それが、ショック・アブソーバー機能を発揮することはない。こうして欧州は、ESMの限界を明らかにする。一方、中央レベルでの非対称的ショックの吸収は、限定的ではあっても、1つの財政的団結の姿を表す。それは、EMUの経済的抵抗力を改善する。そして、その際のリスクの共有は、基本的に、それが、諸国間をつうじた永続的な資金トランスファーに導かないような、もしくは、構造的な脆弱性に取り組むインセンティブを奪うことのないような方法で仕込まれるべきである。欧州理事会はこう主張する。

以上に見られるように、欧州はここで初めて、リスクの共有という考えを表し、その基本的メカニズムの中心に資金トランスファーを据えた。このことの意義は極めて大きい。とは言え、欧州は同時に、そうした資金トランスファーが、永続的なものでないことを唱える以上、そこでのトランスファー・メカニズムは、決して完全なものではない。本来の資金トランスファー・システムは、永続的なシステムとして機能されねばならないからである。

ところで、このような、欧州の中途半端な姿勢は、財政能力の確立と共に、従来から提唱されてきた点が並行して強調されていることに明確に現れている。か

れらは、財政能力の果す機能として、資金トランスファー機能以外に、構造改革の円滑な遂行、を考える。構造改革は、統合された経済の中で、競争力と潜在成長を高める。それゆえ、ショック・アブソープションと構造改革に対するサポート、という財政能力の2つの目的は、補完的で相互に補強し合う。他方で、そうした新しい財政能力の確立が、個々の加盟国において、財政規律の遵守という原則を弱めてはならない。さらに、この財政能力に対しても、財政均衡のルールを適用する必要がある。かれらは、このように把握する。

欧州は、将来の財政能力の機能に、折角、資金トランスファーによるショック・アブソープション機能を新たに含ませた一方で、従来の政策的フレームワークである、財政規律、均衡予算、並びに構造改革、という基本的要素を捨て去ることがなかった。資金トランスファー機能が、財政規律に取って代わるものとして位置付けられることはなかったのである。ただし、そうした中で、欧州は、統合された財政フレームワークを設けるためには、機構と予算の両面で、新たな改革が必要であることを訴える⁽³⁶⁾。次に、この点をフォローしておこう。

まず、機構面を見ると、財政上の責任を持った財務省の確立が求められる。この点は、ドイツもフランスも同意する。ここで、欧州における財政政策の共同決定機構が明示されたことは、将来、集権的な財政手段の用いられる可能性を表している。加盟国間の資金トランスファーが、その際の重要な手段となることは言うまでもない。さらに、そのような財務省との関連で、予算問題が論じられる。その背後には、ユーロ圏にとって、真に安全で流動的な資産を確立させることが、銀行と国家との間のネガティブなフィードバック・ループを制限する、という考えがある。そこには、銀行リスクとソヴリン・リスクの相互連関を、資金提供基盤をつくり上げることで断ち切りたい、という願いが込められている。こうした文脈の中で、欧州は、何らかの短期的ファンディング手段を、制限され、かつまた条件付けられたベースの下にプールすることを予定する。そのような手段として、例えば、財務省証券の発行が想定される。このことは、欧州予算に関する共通の意志決定の度合を一層高める。それは、債務証券発行の事前的なコーディネーションに基づく。

欧州はこのようにして、従来、財政ルールのみを提唱してきたのに対し、今回、

初めて財政資金を展望する姿勢を露にした。証券発行による短期のファンディングを考えることは、将来のユーロ共同債の発行につながるのではないか。また、そのことが、黄金律としてみなされてきた均衡予算原則を、一部で掘り崩すのではないか。その意味で、この中間報告で表された EMU の将来構想が、欧州全体の財政能力を増大するための具体的手段を提示したことの意義は非常に大きい。

4.3. EMU の深化と資金トランスファー・システム

以上の中間報告が欧州理事会により発表された1ヵ月後に、今度は欧州委員会が、『深くて真の EMU のためのブルー・プリント』と題した報告書の中で、欧州における資金トランスファー・システムについて、一層突っ込んだ議論を展開した⁽³⁷⁾。次に、そこでの議論を検討することにしたい。

まず、委員会は、EMU を前進させる方向付けとして、先の理事会による中間報告の基本的視点、すなわち、自律的で満足のいく財政能力による支え、という視点をなお強く打ち出す⁽³⁸⁾。しかも、そうした能力は、加盟国間のコーディネーションのプロセスから生まれる政策的な選択を容認する。そして、そのような方向に向けてステップを踏むために、より強固な団結や金融支援が求められる。これが、委員会の基本視座である。では、この視座の下で、欧州は、財政能力の拡大に基づく資金トランスファー・システムをいかに形づくろうとしているか。

欧州は、そうしたシステムづくりを、短期、中期、並びに長期の、3つの期間に分けて考える。最初に、各期間におけるねらいを、ごく大ざっぱに捉えておこう⁽³⁹⁾。第1に、短期(次の6ヵ月から18ヵ月)について。ここで想定されるのは、EU の次期の「複数年にわたる財政フレームワーク (Multiannual Financial Framework, MFF)」である。EU 予算内の金融手段が、これにより確立される。それは、EMU の再均衡や調整のためのものであり、より強固な財政能力の確立に向けた第1局面として役立つ。第2に、中期(18ヵ月から5年)について。ここで、EMU のための、固有の財政能力が作り出される。また、財政赤字削減のためのファンドが考えられる。さらに、ユーロ圏加盟国による短期(満期が1年から2年)の共同債の発行が予定される。そして第3に、長期(5年を超える)について。ユーロ圏は、加盟国がショックを吸収することをサポートするために、

自律的なユーロ圏財政を確立する。また、経済的・財政的ガバナンスのフレームワークの中で、共同債の発行が容認される。

そこで次に、各期間で提示された内容を、もう少し具体的に見ることにしたい。まず、MFFを取り上げてみよう。ここで注目すべきは、ユーロ圏加盟国のマクロ経済不均衡を阻止し、それを是正するための処置として、「マクロ経済不均衡の処置 (Macroeconomic Imbalances Procedure, MIP)」が提示されたことである⁽⁴⁰⁾。この処置はさらに、「過剰な不均衡の処置 (Excessive Imbalance Procedure, EIP)」と「是正行動プラン (Corrective Action Plan, CAP)」にしたがう。MIPは、EMUの調整能力を高め、金融の安定を促進することによって、その機能を円滑にする決定的要素とみなされる。委員会はこのように、マクロ経済の安定に向けて、加盟国間のコーディネーションとガバナンスを強めることを提唱する。しかし他方で、委員会は、加盟国の能力向上を市場に委ねる。この点に留意する必要がある。かれらは、加盟国が、非対称的ショックを吸収するための経済的能力を、市場機能を高めることで改善できる、とみなす。

以上のような、共同のコーディネーションと、市場メカニズムへの依存、という2つの方法を平行して保つという視点は、やはり、安定・成長協定 (SGP) の制定以来変わっていない。そうした中で、委員会が今回、金融支援のメカニズムを具体的に提示したことは、かれらの伝統的視点から一步脱け出るものとして評価できる。その際に金融支援は、全般的な資金配分として計画されるべき、と唱えられる⁽⁴¹⁾。この点は、とくに注目すべきである。そのような資金配分は、加盟国と委員会の間で結ばれる契約的協定の一部として規定される。この金融支援メカニズムをサポートするための特別な金融手段が、原則的に、EUの予算の一部として設定される。そして、その手段に必要な資金は、加盟国の貢献に基づく。この出資が、EU予算の中に収入として含まれる。また、唯一、出資する加盟国のみが、委員会との契約に加入し、金融支援の利益を受ける。

委員会が提案した金融支援メカニズムは、いち早く設定されたESMのメカニズムを一層発展させたものとして理解することができる。そこでは、加盟国による出資に基づく金融手段が用意され、そうした出資国に支援が行われるというメカニズムが、はっきりと示された。このことが、欧州における資金トランス

ファー・システム形成の第一歩となることは間違いない。また、そのメカニズムが、IMFのそれに類似している点も留意すべきであろう。ただし、ここで気をつけるべき点は、この金融支援が、唯一、構造改革のパッケージに対して与えられる、という点である。委員会は、ここでもやはり、ユーロ圏加盟国に構造改革を促す⁽⁴²⁾。したがって、あくまでも、そうした改革が困難な場合に金融支援が行われる。それは例えば、労働市場の弾力性を高める改革などに適用される。そのような支援が、「収斂と競争力的手段（Convergence and Competitiveness Instrument, CCI）」として供給されるのである。

このようにして見ると、欧州委員会は確かに、1つの共同ファンドの下で金融支援体制をつくり上げるという、財政同盟への方向性を明確に提示した。その限りで、委員会の草案を高く評価できる。しかし、かれらは他方で、資金の使い途に制限を設けた。それが、従来どおりの新自由主義的教義に基づいた構造改革の促進を前提とする以上、そうした金融支援が、果して、EMUの抜本的な改革の深化につながるかは甚だ疑わしい。

一方、欧州委員会は、最終的に、資金トランスファー・システムを完成させるための長期ビジョンを、欧州の財政能力を表す中央予算の改革という観点から明らかにする⁽⁴³⁾。委員会は、EMUの最終段階を、財政・経済同盟への到達に見る。この最後の到達点には、政治同盟も含まれる。そこでの政治同盟は、自身の財政能力としての中央予算を持つ。その予算規模は、当然に、望まれる統合の深さと関連する。深い度合の統合は、債務証券の共同発行のための条件をつくり出す。そうした証券発行は、委員会が2011年に示した「安定ボンド（stability bonds）」をつうじて行われる。

委員会がこのように把握するのは、安定機能を備えた中央予算の欠如が、ユーロ圏の潜在的な弱みとして長い間みされてきたからに他ならない。現行のEMUのアーキテクチャーは、分権化した国民的な財政政策に依存している。そこでの安定機能は、国民的に働くと期待される。それは、条約と安定・成長協定（SGP）のルールという制約の中で発揮される。確かに、伝統的なEMUは、国民的な財政政策に、非対称的ショックに対応する仕事を割り当て、また、その金融政策には、価格安定を保証する仕事を課してきた。さらに、国民的な自動安定装置も、

EMU を安定させる大きなポテンシャルをもたらす、とみなされた。

欧州委員会は今回、伝統的な安定化の方法ではない、別の新たな道を切り拓いた。それが、財政能力に基づいた EMU レヴェルでの安定ツールであった。このツールは、非対称的ショックに対する調整を支援し、それは、より深い経済的な統合と収斂を容易にする。そうしたツールとして、資金トランスファーが想定されたのである。委員会のこうしたプランは、ESM を一層拡大・深化させるべき本格的な資金トランスファー・システムを形成するものとして大いに評価することができる。

しかし他方で、委員会は、そのような資金トランスファーが、長期的なものであってはならないことも強調する。かれらは、ここでの資金トランスファー・メカニズムは、あくまでも短期の非対称性を是正するものとして、目標を厳しく設定する必要がある、と唱える。同時に、そうしたメカニズムは、やはり構造改革を支援するものであり、また、モラル・ハザードを避けるために厳格な政治的コンディショナリティに従うべき、とされる。このような条件を設けた上で、委員会は、マクロ経済の安定に専念する共通の手段が、1つの保証システムを提供する、と説く。このシステムにしたがって、一国のショックによるリスクは、当該国を越えて共有される。かれらは、こうみなした。

以上に見られるように、欧州委員会は、非対称的ショックを吸収するメカニズムとして、資金トランスファーの意義を十分に認識し、それが保証システムの機能を果たすことを認めた。一方、かれらは、そうしたシステムが、短期性のものであると共に、構造改革を促すものである、という条件を付けた。このことは、欧州が、依然として、真の資金トランスファー・システムの構築に向けた姿勢を十全に表してはいないことを意味する、と言ってよいであろう。

では、EMU 全体にわたる対称的ショックを吸収するにはどうすればよいか。この点についても、委員会は、資金トランスファー・メカニズムがよく機能する、と捉える。ただし、そのためには、財政的な信認を維持することが求められる。つまり、対称的ショックに対抗するための安定力を増大する必要がある。それは唯一、ユーロ圏全体の借入れを効率的に高めることで得られる。こうしたアプローチの下で、かれらは、欧州の中央予算こそが、借入れ能力を発揮し、また、

債券を発行すべきもの、と提唱する。委員会のこのような考えは、従来から主張されてきた、中央予算の均衡という原則を突き崩すものである。ここにきて、かれらは、いよいよ欧州予算の拡大を前提とした安定化を図る姿勢を明示した。このことの意義も非常に大きい。

さらに委員会は、1つの「安定スキーム」を提案する。この「安定スキーム」は、一国の景気が悪化したときに、当該国に対して貨幣的支払いを行う。それは、共同のファンドをもって実行される。それゆえ、このスキームは、反景気循環的効果を持つ。ここで、プールされたファンドから行われる資金トランスファーは、マクロ経済の安定の質を高める。このようにして見ると、そうした「安定スキーム」は、先に検討した、ショック・アブソーバーとしての「安定ファンド」に極めて類似している。委員会は、そのような議論を踏まえた上で、欧州の安定システム構想を、理論の段階から実践の段階に移そうとする姿勢をはっきりと示した。このことは、明らかに、欧州が財政同盟へ向けて大きな一歩を踏み出したことを意味する。この点も高く評価できる。

しかし、そうは言え、ここでもやはり、委員会が、様々な制限を設けている点に注意する必要がある。その1つは、「安定スキーム」は、諸国をつうじた永続的な資金トランスファーを避けるべき、と唱えられている点である。言い換えれば、このスキームは、いかなる国も、あまりに長い期間にわたって、そこから生まれる純損失者あるいは純受益者になることを避けるように計画される。さらに、もう1つの必要条件は、「安定スキーム」による資金トランスファーの各国間の差が、絶対的な所得差ではなく、あくまでも景気循環的ポジションの差に依存する、という点である。というのも、所得レベルの差が、何十年にもわたって存続しているのに対し、景気循環的ポジションは、相対的で一時的な変化を示すにすぎないからである。

以上に見られるように、欧州委員会はここでも、資金トランスファー・メカニズムの短期的な性格を強調すると共に、絶対的な所得格差を前提とした資金トランスファーを想定していない。しかし、くり返し銘記すべきことは、真の資金トランスファー・メカニズムなるものは、永続的な性格を備えると同時に、富国から貧国への資金トランスファーを基底に据えなければならない、という点である。

この点で、委員会の今回の方針には、一定の限界が見られることを指摘しておく必要がある。

4.4. 「真の EMU」 と財政同盟

欧州理事会は、欧州委員会により発表された、将来の EMU のためのブルー・プリントに基づきながら、最終的に「真の EMU」に向けた構想を2012年12月に提示した⁽⁴⁴⁾。そこで最初に、今後の EMU における3つのステージが予定される⁽⁴⁵⁾。第1ステージは、2012年末から2013年までの期間で、ここでは、財政の持続可能性の保証、並びに銀行と国家主権との間の連関の遮断が図られる。第2ステージは、2013年から2014年までの期間で、ここで、統合された財政フレームワークの完成と健全な構造政策が促される。そして2014年以降の第3ステージで、中央レベルでのショック・アブソープション機能をつうじて EMU の抵抗力が改善される。このように、欧州は、「真の EMU」をつくり出す最終段階として、ショックの吸収力を中央が備えるような、1つの財政同盟を想定する。以下で、その内容をより詳しく見てみよう。

ここで、2つの点が強調される⁽⁴⁶⁾。第1に、ユーロ圏の財政能力の確立が謳われる。それは、特定の国の経済ショック、すなわち非対称的ショックを、中央レベルで設立された保証システムをつうじて吸収するためである。これにより、ユーロ圏の全体としての抵抗力が高まる。このため、ユーロ圏は加盟国に対し、ショック・アブソープション機能に加わることを奨励する。このようにして、非対称的ショックの吸収と健全な経済政策の促進、という2つの目的は、本来的に結びつき、それらは補足的に強化される。そして第2に、そうした財政能力をつくり出すための各国間のコーディネーションの必要性が提唱される。ここで、国民的な予算に対する共同意志決定の度合の増大、並びに、とくに課税と雇用の領域における経済政策のコーディネーションの向上、が訴えられる。

以上のような基本的視点の下で、理事会は、ユーロ圏の財政能力に基づくショック・アブソープション機能について、さらに議論を展開する⁽⁴⁷⁾。この点は、先に見た中間的な将来構想を一層深めたものである。まず、そのようなアブソープション機能を持った EMU の財政能力は、ユーロ圏の保証システムを形づくる

ことが認められる。また、その機能は、広い意味で2つのアプローチにしたがう。第1はマクロ経済的アプローチであり、そこでは、出資と支払いが、景気循環的な収入と支出の変動に基づく。第2はミクロ経済的アプローチで、それは、より直接的には、景気循環に敏感な特定の公的機能、例えば失業保険のような機能、と結びつく。この場合に、財政能力への出資とそこからの受益は、労働市場の発展に直接依存する。このようなシナリオの下で、ユーロ圏の財政能力は、国民的な失業保険システムに対する補足的ないし部分的な代替物として機能する。ただし、その際の資金トランスファーは、唯一、短期的失業をカバーするものであり、景気循環的失業に制限される。

このように、理事会は、ユーロ圏全体の財政能力を確立することによって、加盟国の非対称的ショックを吸収できるシステムを将来的につくり上げることを目指す。これこそまさに、資金トランスファー・システムに基づく財政同盟の形成に他ならない。この構想が、確かに短期的な資金トランスファーに限定されているにせよ、理事会により提案されたことは非常に大きな意義を持つ、と言わねばならない。

では、そのようなユーロ圏の財政能力は、いかにしてつくりられ、また、いかにその力を発揮するか。この点についても、理事会は、かなり詳細に論じる⁽⁴⁸⁾。まず、ユーロ圏の財政資金の収集の目的と方法が示される。そうした資金を集めるのは、それにより、2つの機能、すなわち、構造改革の促進と非対称的ショックの吸収、という機能を融資するためである。また、これらの資金は、国民的な出資、ユーロ圏自身の資金、あるいは両者の結合、の形態をとる。ここで気をつける点は、中間報告やブルー・プリントで明らかにされたことと同じように、そのような資金の使い途に対する1つの条件として、構造改革の促進が挙げられている点である。この限りで、理事会は、従来から受け継がれてきた基本的視点を消し去っていない。したがって、今回の資金トランスファー・システムも歯止めのかかったものであることは否定できない。

他方で、理事会は、将来のユーロ圏の財政能力について、中間報告で示された方向を、さらに一步押し進める形で論じる。かれらはここで、将来のユーロ圏の財政能力にとって、その借入れ可能な力が、長期的パースペクティブの中で、1つ

のキーとなることを容認する。ユーロ圏の財政能力は、共通の債務証券発行のための適切なベースを提供するのであり、それは、国家債務の共有化に頼るものではない。かれらはこのように捉える。そこで問題となるのは、言うまでもなく、均衡予算という財政の黄金律であろう。これに対しても、かれらは、そうした黄金律を財政能力の問題に適用してよいかどうかを検討すべきである、と主張する。このように、欧州理事会は、将来の「真の EMU」に向けて、従来から固く守られてきた均衡予算原則を廃棄する、という視点を今回はっきりと打ち出した。この点は、しっかりと頭に入れておくべきである。

理事会は同時に、EMU のショック・アブソープション機能に関して、そのためのガイドラインを示す⁽⁴⁹⁾。それは5点にわたる。以下でそれらを列挙しておこう。

第1に、非対称的ショックと関連した財政リスクの共有について。そうしたリスクの共有は、諸国間の一方方向的、かつまた永続的な資金トランスファーに導かないように仕組まれねばならない。さらに、そのようなトランスファーが、諸国間の所得均衡のツールとして考えられるべきではない。こうしてユーロ圏各国は、景気循環に沿いながら、純受益者か純出資者になる。

第2に、ショック・アブソープション機能と国民的財政政策との関連について。そうした機能は、国民的レベルでつくられる健全な財政政策のインセンティブ、並びに国民的な構造的弱点を主張するインセンティブ、を共に掘り崩すものではない。そこでは、モラル・ハザードを制限し、構造改革を育む適切なメカニズムが、ショック・アブソープション機能にビルト・インされるべきである。このことは、EU のガバナンスに対するコンプライアンスと厳しく結びつく。

第3に、財政能力と EU のフレームワークとの関連について。財政能力は、EU とその機構のフレームワークの中で発展されるべきであり、このことは、既存のルールをベースとした EU の財政フレームワークと、経済政策のコーディネーションのための手続きとを一致させる。

第4に、財政能力と危機管理との関連について。財政能力は、危機管理手段となるべきではない。そうした手段は、すでに ESM により確立されている。財政能力の役割は、それと対照的に、EMU とユーロ圏諸国の全般的な経済的抵抗力を改善することである。

そして第5に、財政能力のデザインについて。財政能力は、補完性の原則と一致すべきであり、それはまた、民主的なコントロールと説明責任に従わねばならない。同じく、それは、コストに見合うべきであり、そうであれば、コストのかかる行政手続き、あるいは不必要な集権化を導くべきでない。財政能力はさらに、支出あるいは課税の増大をもたらしてはならない。

以上の5つの原則に見られるように、欧州理事会はここでも、筆者がくり返し指摘した特有のバランス感覚、すなわち、新しいものと旧いものの双方の基準を併存させるという感覚を、存分に発揮させていることがよくわかる。かれらは確かに、一方で、財政能力に基づく資金トランスファー・システムをユーロ圏に確立することを目指すものの、他方では、そうした新しいシステムが、伝統的に守られてきた原則、例えば補完性の原則、と決して抵触しないようにつくられるべきであることを強調する。この限りで、理事会の描いた、将来の真にあるべきEMUの構想において、資金トランスファー・システムにより支えられた財政同盟は、まだ完全なものとしてはデザインされていない。とは言え、少なくともこの段階で、機能としては不十分であっても、欧州が将来に向けて、財政同盟の方向性をはっきりと指し示したことの意義は極めて大きい。1990年代の初めから、欧州の研究者の間で、その必要性が盛んに唱えられてきた資金トランスファー・システムは、それから20年を経た今日、ようやく理論から実践の段階へ、大きなステップを踏み出した。筆者はこう評価したい。

5. おわりに

ここまで、筆者は、欧州における資金トランスファー・システムとそれに基づく財政同盟の形成に関する諸問題について、理論的かつ制度的な側面から検討を重ねてきた。それにより、欧州が、今日、そうしたシステムづくりに、ついに積極的な姿勢を示したことが明らかとなった。このことは、欧州統合の深化に向けた大きな前進を表す、と言ってよいであろう。そこで最後に、では、欧州はどうして、資金トランスファー・システムを生み出す必要があるのか。この点を考えながら、そうしたシステムの意義を確認することにしたい。

資金トランスファー・システムが、これまでの議論からわかるように、非対称的あるいは対称的な景気変動ショックを吸収できる、という点で、各国ないし欧州全体のマクロ経済の安定に寄与することは言うまでもない。しかし、それだけの理由で、そのようなシステムが必要なのか、と言うと決してそうではない。その基底にある根本的な理由を銘記しておかねばならない。それは、社会的保護という原則に尽きる。その際の保護の対象は、もちろん、貧者であり貧国である。かれらの救済こそが、資金トランスファーの根本的動機であるべきではないか。この点で、資金トランスファー・システムは、国際的な社会保障システムに包摂される。このことを忘れてはならない。そうだとすれば、欧州はいち早く、そうしたシステムをつくり上げる努力を成すべきであろう。それはたんに、単一通貨機能を守るだけではない。永続的で構造的な資金トランスファーは、まさに、欧州の社会問題の解決に必要不可欠なもの、と考えねばならないのである。

その点で言えば、欧州で資金トランスファー論がかなり前から理論的に追究されていたにも拘らず、金融危機が現れるまで、その発展と現実への適用が進められなかったことは、欧州建設の進展の上で、大きな問題であった。その間に、新古典派理論と新自由主義に基づく財政引締め論が正当化されたことを考えると、そうした空白の持つ重みが一層増してくる。

他方で、そのような資金トランスファーを可能にする財政能力が、問題とされねばならない。それは当然に、欧州予算の問題を意味する。歴史を振り返って見れば、あの大恐慌以前に、各国政府の中央予算はあまりに小さく、その景気安定化への影響力も極めて弱かった。では、そのことが歴史的教訓として、欧州において生かされたであろうか。メリッツの主張するように、欧州は、そうした教訓とは逆方向に向かった、と言わねばならない⁽⁵⁰⁾。通貨同盟の創出は、決して直ちに保証システムを求めるものではなかった。欧州は、そのようなシステムづくりを、社会的団結の必要な度合が高まるまで待つ、という姿勢で臨んだ。しかし、度重なる金融危機やソヴリン・リスクは、もはや、そのような消極的な態度を許容させる余地を奪ってしまった。今や、欧州は、資金トランスファーによる富の再分配効果を持った保証プログラムの作成に、いよいよ着手せざるをえなくなった。このことが、欧州予算を拡大の方向に向かわせることを必要とするのは言を

俟たないであろう。

(注)

- (1) Krugman, P., "Lessons of Massachusets for EMU", in *A single currency for Europe – Monetary and real impacts* – Report of a conference organized by the Banco de Portugal and the Centre for Economic Policy Research in Estoril, 16-18, January, 1992, p.53.
- (2) Italianer, A., & Pisani-Ferry, J., "Système budgétaire et amortissement des chocs régionaux: implications pour l'Union économique et monétaire", *Économie prospective internationale*, No.51, 3e trimestre, 1992.
- (3) *ibid.*, p.49.
- (4) *ibid.*, pp.50-51.
- (5) *ibid.*, p.51.
- (6) *ibid.*, p.53.
- (7) Bureau, D., & Champsaur, P., "Fédéralisme budgétaire et unification économique européenne", *Revue de l'OFCE*, No.40, 1992.
- (8) *ibid.*, p.94.
- (9) *ibid.*, p.95.
- (10) *ibid.*, p.96.
- (11) Bensaïd, J., & Gavrel, F., "UEM et coordination des politiques budgétaires", *Économie et prevision*, No.109., 1993, p.48.
- (12) Bureau, D., & Champsaur, P., *op.cit.*, pp.96-97.
- (13) Melitz, J., "Is there a need for communitywide insurance against cyclical disparities?", *Économie et statistique*, 1994, p.99.
- (14) Muet, P-A., "Ajustements macroéconomiques, stabilization et coordination en union monetaire", *Revue d'économie politique*, No.5, 1995, p.741.
- (15) Bajo-Rubio, O., & Diaz-Roldan, C., "Insurance mechanisms against asymmetric shocks in a Monetary Union : a proposal with an application to EMU", *Recherches économiques de Louvain*, 69(1), 2003, p.74.
- (16) Melitz, J., *op.cit.*, p.100.
- (17) Italianer, A., & Pisani-Ferry, J., *op.cit.*, p.53. Pisani-Ferry, J., Italianer, A., & Lescure, R., "Stabilization properties of budgetary systems : A simulation analysis", *European Economy-Reports and results*, No.5, 1993, pp.514-515. Muet, P-A., *op.cit.*, p.756.
- (18) Italianer, A., & Vanheukelen, M., "Proposals for community stabilization mechanisms : some historical applications", *European economy – Reports and results* – , No.5, 1993.
- (19) *ibid.*, p.496.
- (20) *ibid.*, pp.501-502.
- (21) Bajo-Rubio, O., & Diaz-Roldan, C., *op.cit.*, pp.76-77.
- (22) *ibid.*, p.82.
- (23) Melitz, J., *op.cit.*, p.102.
- (24) Muet, P-A., *op.cit.*, p.754.
- (25) Barbier-Gauchard, A., *Intégration budgétaire européenne*, de boeck, 2008, p.102.
- (26) Bajo-Rubio, O., & Diaz-Roldan, C., *op.cit.*, pp.83-84.
- (27) Barbier-Gauchard, A., *op.cit.*, pp.112-113.
- (28) Münchau, W., "The Group of 20 should say no to eurozone", *Financial Times*, 2, April, 2012.

- (29) Wolf, M., "A step at last in the right direction", *Financial Times*, 4, July, 2012.
- (30) Münchau, W., "The real victor in Brussels was Merkel, not Monti", *Financial Times*, 2, July, 2012.
- (31) Wolf, M., *op.cit.* Münchau, W., "Why we won't solve the eurozone crisis for 20 years", *Financial Times*, 9, July, 2012.
- (32) Arle, B. V., "Stabilizing macroeconomic fluctuations in the EMU", *Macroeconomic Dynamics*, No.5, 2001, pp.56-58.
- (33) European council, *Towards a genuine economic and monetary union – Interim report*, 12, October, 2012.
- (34) *ibid.*, p.4.
- (35) *ibid.*, p.5.
- (36) *ibid.*, p.6.
- (37) European commission, *A blue print for a deep and genuine economic and monetary union – Launching a European debate –*, COM (2012) 777 final/ 2, 30, November, 2012.
- (38) *ibid.*, p.11.
- (39) *ibid.*, pp.12-13.
- (40) *ibid.*, pp.21-22.
- (41) *ibid.*, p.22.
- (42) *ibid.*, p.21.
- (43) *ibid.*, pp.31-32.
- (44) European council, *Toward a genuine economic and monetary union*, 5, December, 2012.
- (45) *ibid.*, pp.4-5.
- (46) *ibid.*, p.5.
- (47) *ibid.*, p.11.
- (48) *ibid.*, p.12.
- (49) *ibid.*, p.12.
- (50) Melitz, J., *op.cit.*, p.105.