

ユーロシステムの中央銀行論

大東文化大学 高山洋一

EU の 11 ヶ国で発足した EMU (「通貨統合」) は、ギリシャを加え、さらに深化と拡大の道を進んでいる。EMU の要となるユーロシステムは、ユーロエリア・ユーロの中央銀行すなわち ECB と NCBs から成り、加盟国の通貨・金融政策主権が委譲された EU の単一の機能的枠組で機能する連邦(的)型の中央銀行制度である。これは、すでに独立発展した諸国が新たに拡大した統一市場を形成し、国家・政治統合を現実化しないまま一つのシステムとして中央銀行を機能させ、各国民通貨に代えて単一通貨ユーロを流通させるといふ歴史上稀有な実験の現実進行である。

ユーロシステムの制度的特徴を一言でいえば、物価の安定を第一の目的とし、EU および各国政府から独立性を得た中央銀行システムである。ECB/政策理事会は共同体内で銀行券の発行を認可する排他的権限を有し、ECB と NCBs は法貨として発券でき、基本業務として、共同体の金融政策決定、外国為替操作、加盟国公的外貨準備の保有・管理、ペイメントシステムの円滑な運用、を行なう。ユーロシステムが現実業務を展開して 2 年有余、物価安定、経済成長率などユーロエリアのファンダメンタルズは明暗を呈しながらも比較的安定し、市場はユーロ導入のプロセスを受け入れている。

しかし、EMU をシンボライズするユーロの動向には、不確かな要素が内在する。ユーロシステムは、金融政策で物価の安定を維持することが経済安定の全てを決するという信念を共有しているせいも、ユーロエリアさらに世界的規模のグローバル化で起こりうる危機に顕在するであろう「中央銀行の LOLR」や「銀行監督・信用秩序」の問題について、役割の認識を曖昧にしている。これは制度として EMU の本質的理解に及ぶ論点であるが、本報告ではこの問題を、一般に中央銀行の LOLR 機能問題に照らして、EMU 展開以後のユーロシステム関係者の直接的見解と周辺の論議を素材に考察する。