

欧州債務危機以降のユーロ・システムの検討

岡 本 英 男

目 次

はじめに

- I. ステイグリッツの問題提起
- II. 各論者の診断と提言
 - 1. テミン&バインズの診断と提言
 - 2. ウルフの診断と提言
 - 3. シュトレークの診断と提言
- III. われわれの見解
 - 1. ユーロ圏の経済停滞とポピュリズム現象
 - 2. ドイツ問題
 - 3. 固定相場制がはらむ問題

むすびに代えて

はじめに

ギリシャの財政不安が2017年2月に再び高まった。IMFが経済再建には抜本的な債務負担の軽減や緊縮策の緩和が必要とする報告書を公表したことがきっかけであるが、その底流には長くて功を奏しない緊縮政策に対するギリシャ国民の不満、相変わらず高い失業率が存在する。

欧州の金融市場では、債務問題の再燃を受けてギリシャ国債に売りが急に膨らんだ。2019年4月に償還期限を迎える2年物国債の利回りは2017年2月10日に一時10%台半ばに上昇（価格は下落）し、2016年4月以来の高い水準となった。金融支援の行方に不透明感が強まり、国債の元利払いが滞る債務不履行（デフォルト）の懸念が浮上した¹⁾。

このようなことを見ても、ユーロ危機、そしてヨーロッパの経済危機はまだ終わっていない。

2004年に出版された『ヨーロッパ・ドリーム (The European Dream)』の序文で、ジェレミー・リフキンは次のように述べた²⁾。

ヨーロッパ人が新時代への道をリードしている。アメリカン・ドリームは個人の物質的発

展に重きを置き、もっと広い意味での人間の幸福をおろそかにしてきたので、危険と多様性が増し、相互依存を強める世界では、実際的な価値を失ってしまった。アメリカン・スピリットが過去にとらわれて疲弊し衰退していく中で、新しいヨーロッパ・ドリームが生まれた。ヨーロッパ・ドリームでは、個人の自律よりコミュニティの結びつきのほうが重視される。同化よりも文化的多様性に、富の蓄積よりも生活の質に、際限なき物質的成長よりも持続可能な発展に、たゆまぬ労苦よりも人間性の実現に、財産権よりも普遍的人権と自然の権利に、権力の一方的行使よりもグローバルな協力に重点が置かれる。

上に述べたリフキンの言葉と現在のヨーロッパとはなんと違っていることか。いまや、「ヨーロッパ・ドリーム」ではなく「ヨーロッパ・ナイトメア」という表現がふさわしくなっている。

本研究ノートで、われわれは、ジョセフ・スティグリッツ、ピーター・テミン&デイビッド・バイズ、マーチン・ウルフ、ウォルフガング・シュトレークのユーロ・システムにかんする議論を検討するなかで、なぜユーロ体制がこのような苦境に陥ったのか、そこから脱出するにはどうすればいいかを明らかにしたいと思う。

1. スティグリッツの問題提起

『ユーロ：共通通貨はヨーロッパの将来をいかに脅かしているか (*The Euro: How a Common Currency Threatens the Future of Europe*)』という題名³⁾のスティグリッツの著書は、416頁の大著であり、現在のユーロ問題分析のなかでももっとも包括的な研究であるといえる。

本書のなかでスティグリッツは、ユーロ創設の経緯、ユーロ創設をリードした経済学の誤り、ユーロ圏創設後の経済成果の乏しさ、不平等を拡大した欧州中央銀行、危機当事国をいっそうの不況に追い込むトロイカの政策、とりわけの外れな構造改革について詳細な分析を加えたのち、今後何をすべきかを明らかにしていく。

1. 機能するユーロ圏の創設

まずは、危機を完全になくすわけではないが、いまやユーロの定番となっている危機の頻度と深度を低減する構造改革と政策改革についてスティグリッツは以下のように述べていく。

ユーロは救済可能だし、救済すべきだ。しかし、いかなる代償を払ってでも、というわけにはいかない。ユーロ圏を悩ましてきた不景気や不況、高い失業率、荒廃した生活、打ち砕かれた希望は、ユーロ存続の代償としては大きすぎる。ユーロ圏を正しく機能させつつ、経済繁栄を促進し、欧州統合の大義を押し進める道はほかにもある。

今日の中途半端な立ち位置に、ヨーロッパはいつまでも留まりつづけることはできない。

《ヨーロッパ色を強める》か、《ヨーロッパ色を弱めるか》、すなわち、経済統合と政治統合を強化するか、現行の形のユーロを解体するか、どちらかを選択する必要がある。確実にいえるのは、必要を満たしたユーロ圏の姿が、現行の体制より《ヨーロッパ色》が強いことである。

ユーロ圏の構造改革がめざすべきは、すべての参加国が完全雇用と旺盛な成長を同時に達成でき、柔軟な為替レートと独立した金融政策をもたずとも、経常赤字が持続可能な水準にとどまる経済システムである。これを実現するには、経済を市場任せにするのではなく、《経済に完全雇用状態を維持させるというユーロ圏としての真摯な姿勢》が必要となる。ユーロ危機にかんする政策批判のほとんどは、緊縮財政政策に焦点を当てていた。これは正しい見方だが、ユーロ圏の《構造》、すなわち、制度とルールと規制の適切な改革なしに、参加諸国の完全雇用を復活させようとするれば、管理不能な水準まで経常赤字がふくらむだけだろう。ユーロ圏に必要なのは、域内のすべての国が完全雇用を達成し、維持できるような改革である⁴⁾。

以上のような前置きをしたのち、スティグリッツは6つの構造改革を提案する。その内容はユーロ圏の統治方法と、共通の経済的枠組みにかんする基本的ルールの変更に関わるものである。

構造改革1は、銀行同盟と規制に関するものである。共通の銀行システム—銀行同盟—に必要なのは、共通の金融監督体制だけではない。共通の預金保険と、債務不履行を起こした銀行に対処するさいの共通の調停手続きも必要となる。これら3つのうちで最も重要なのが、共通の預金保険基金である。これがないと、資金は経済弱国の銀行システムから経済強国の銀行に流れ込み、すでに問題を抱えている国々をさらに弱体化させることになる⁵⁾。

構造改革2は、債務の相互化に関するものである。資本の移動による拡散と不安定化を防ぐため、銀行同盟の創設が必要になると同様に、労働力の移動による拡散を防ぐには、なんらかの形で債務を相互化する必要がある。債務を相互化するには、いくつものメカニズムを組み合わせる必要があるが、ECBがユーロ債の発行で資金を調達し、ユーロ圏全体が債務を保証し、調達した資金を参加各国に又貸しする方法が基本的なものとなる。ヨーロッパは移転同盟ではないと主張し、債務相互化に反対する一部のヨーロッパ人たちの考え方は、次の2点においてまちがっている。第1に、彼らは債務不履行のリスクを誇張しすぎている。少なくとも、債務が相互化した場合のリスクを誇張している。第2に、経済強国から経済弱国への支援がなければ、いかなる経済統合のシステムも成功に至らないことを十分に理解していない⁶⁾。

構造改革3は、安定化のための共通の枠組みに関することである。ヨーロッパはさらに2つの重大問題、(1)ユーロ圏全体の安定性をいかに促進するか、(2)ユーロ圏のすべての国において、高い経済成果をいかに保障するか、という問題に直面している。マーストリヒト

条約で定められた財政赤字の制限は、事実上自動不安定化装置となってしまうている。税収が激減し、3パーセントの赤字上限を突破すると、必然的に歳出が削減され、さらなるGDP低下につながる。現行の自動不安定化装置は、ユーロ圏レベルで自動安定化装置に置き換える必要がある。

安定性向上のための改革案は、次の6つの要素で構成される。第1は、マーストリヒト条約の収斂基準を抜本的に改革すること。第2は、ヨーロッパの「安定のための連帯基金」によって支えられる新たな成長協定を取り結ぶこと。第3は、不況時に自動的な支出増が行われる「革新的な自動安定装置」を導入し、それにもなって自動不安定化装置を撤廃すること。第4は、各国の景気低迷にも対応できるよう、金融政策の柔軟性を向上させること。第5は、市場が自動的に不安定を「創出」しうるという事実を認識したうえで、市場由来の不安定性を管理するための規制を策定すること。第6は、近年の金融政策が課されてきた重荷を軽減すべく、景気循環の悪影響にたいして、より積極的な財政政策を発動することである⁷⁾。

構造改革4は、真の収斂政策に関するものである。参加各国のあいだで生産性上昇や物価の違いが存在する一方、ユーロ圏内に為替レートを通じた調整メカニズムが存在しないなら、圏内には《実質》為替レートのばらつきが発生しうるのは当然である。もしユーロ圏全体が概してゼロ収支ならば、ある国の経済政策が結果として黒字を出す場合、必然的に残りの国々は赤字にならざるをえない。これは黒字国がよその国にコスト、すなわち外部性を押しつけることにほかならない。貿易赤字は不安定化のリスクを生む。危機まで至らなくとも、赤字国はその赤字ゆえに完全雇用の達成が困難になる。ヨーロッパには真の「収斂政策」が必要であり、収斂政策には黒字の抑制が必要となる。ケインズが提起したような黒字への課税があれば、各国に黒字計上を思いとどまらせるだけでなく、「安定のための連帯基金」の財源に税収を充てることもできる。

シュレーダー政権下での改革によって、ドイツにおける底辺層の所得が下落した。当時、賃金下落はドイツの競争力を高めたとして称賛されたが、このような動きは通貨安競争や近隣窮乏化政策の忌むべき一形態にすぎない。ユーロ圏における既存の調整の枠組みでは、「対内切り下げ」=物価・コストの切り下げを通じて、赤字国が調整の重荷を背負わされている。調整プロセスは非対称的で、赤字国側の負担が大きい。黒字国は最低賃金を引き上げるだけでなく、労働者の団体交渉権を強化し、拡張的財政政策を実行する必要がある。このような政策を実行するための資金は、黒字国なら容易に調達できるはずである。拡張的政策は物価に対して上昇圧力をかけるが、これは望ましいことである。ユーロ圏では実質為替レートの調整が必要であり、拡張的政策はユーロ圏の既存の枠組みより、はるかに低いコストで調整を達成しうると⁸⁾。

構造改革5は、ヨーロッパ全体の完全雇用と成長をうながす改革である。ユーロ圏がこれ

らの改革をすべて成し遂げ、全参加国が最終的に収斂することができたとしても、完全雇用や高成長が保証されるとはかぎらない。経済は安定しても、低成長と高失業に悩まされつづける可能性がある。カギとなる「マクロ経済改革」は ECB の使命を変更することである。もっぱらインフレ率のみを目標とする ECB の政策姿勢を改め、完全雇用と成長促進と経済安定化を使命に加える必要がある。そのさいには、金融セクターが本来の役割（たとえば、中小企業への貸付のような生産目的のための信用供与を行う役割）を十分に果たすように、ECB に特別な責任を負わさなければならない⁹⁾。

構造改革 6 は、ヨーロッパ全体の完全雇用と成長を保証する改革である。そのためには、次の 4 つの共通の構造改革が必要である。第 1 は、法律と規制と税の枠組みの改革の断行によって、ヨーロッパの金融セクターの視点を長期的なものに切り替えさせ、金融システムを社会に奉仕させる仕組みに変える。第 2 は、近年ますます近視眼的傾向を強めている企業の短期主義を克服するために、企業が長期的な視点をもてるようなルールを導入する。第 3 は、景気下降にともない多くの企業と家計が債務超過の状態に陥っていることを鑑み、秩序正しい債務再編と債務減免のための手続きであるヨーロッパ版の破産法「スーパー 11 条」を導入することである。第 4 は、経済の持続可能性のみならず環境面の持続可能性を高めるために、ヨーロッパ全域で高い炭素税を導入することを通じて環境投資を促進する¹⁰⁾。

構造改革 7 は、繁栄の共有という約束に関するものである。今日の先進諸国が直面している中核的問題の一つは、不平等の拡大である。不平等はさまざまな側面から経済成果に影響を与える。しかし、ユーロ圏の現在の枠組みはこれらの問題を解決するうえでは不適切なものとなっている。課税にかんする国際協調体制がない状況下で、資本と商品の自由な移動が認められると、効率的な資本配分が阻害される。また、税制を通じた所得再分配の可能性が低下するため、税引き後・移転後所得のみならず、ときとして市場所得においても、高水準の不平等が引き起こされる。とくにユーロ圏に関していうと、あらゆる危機当事国で観察されるように、異常に高い失業率が不平等拡大の主な原因となっている。真に安定した枠組みをユーロ圏が創造しかねたため、不平等がさらに広がってしまった。EU が取るべき政策の一つは、税の「底辺への競争」を抑制することである。さらに、EU 域内の移動性の高さを考慮し、再分配の責任を EU レベルに負わせることである。このような再分配の仕組みは、ユーロそのものよりも、ヨーロッパの政治統合を飛躍的に促進する¹¹⁾。

スティグリッツは、以上 7 つの構造改革を提案したのち、さらに危機当事国に向けた政策の枠組みの変更を 2 点提案している。

第 1 の危機当時国に対する政策改革は、緊縮財政と成長に関するものである。ヨーロッパの指導者たちは、ヨーロッパの問題が成長なしに解決できないことは認識している。しかし、彼らの口から緊縮財政政策で成長を実現する方法が納得できるかたちで説明されたことは一度もない。彼らは、必要なのは信頼の回復だと主張するが、緊縮財政は成長も信頼ももたら

さない。また、ヨーロッパは近年の経済危機に対応するに際して、アメリカと同じく金融政策に頼ってきたが、緊縮財政が空けた穴を金融政策で埋めることはできない。さらに、金融政策への過度な依存が不平等の一層の拡大を招いたことも忘れるべきではない。財政赤字の上限が決められていても、政府財政による経済刺激策は存在する。歳出の刺激効果が税の収縮効果を上回るため、増税にともなって同じだけ歳出を増やすと GDP が拡大する。さらに、歳出では貧困者の福祉手当支給、増税では富裕者向けの相続税といった具合に、歳出と税金の内容を注意深く選べば、乗数効果をさらに高めることができる¹²⁾。

第2の危機当事国に対する政策改革は、すばやく徹底的な債務再編である。巨額債務は、国の成長にとって首枷のような存在である。過去には、高い債務の GDP 比率に対処する方法は3つあった。第1の方法は、インフレを発生させ、負債の実質的価値を下げる方法であり、多くの国がこの方法をとった。第2の方法は、分母の経済を成長させることである。しかし、ユーロ圏はこの2つの戦略を政策手段から排除してしまっている。残る第3の方法は、債務再編である。債務再編の仕組みは資本主義に欠かせない仕組みである。成長強化を目的とする場合、債務再編はすばやく徹底的に実行しなければならない。重要なのは債務の減免に深く切り込むことである¹³⁾。

以上、スティグリッツが、ユーロ圏が経済的に機能するうえで必要と考える7つの構造改革と危機当時国における2つの政策改革を見てきた。スティグリッツは、これらは最低限の政策であり、きわめて控えめな政策であると述べる。そして、これらの改革リストを見て、どこが最低限なのかと批判する論者に対して、「ユーロの特徴というべき拡散、停滞、不安定化、不平等化、失業率上昇を防ぐためには、先に述べた改革一式が必要」であり、「今まで説明してきた包括的な諸項目を満たさないかぎり、ユーロが失敗する公算は一気に跳ね上がるはずだ」と言い切る¹⁴⁾。

同時に現実のユーロ圏における政治状況を考えると、「ユーロ圏の構造にかんする抜本的な改革が、十分な速度で十分に進展する可能性はほとんどない」、それゆえ「ヨーロッパは今すぐ単一通貨制度の代替案について検討を始めなければならない」と述べ¹⁵⁾、代替案の説明に入っていく。

2. 円満な離脱のコース

スティグリッツは先に提案した改革を実行するのが最善の道であると主張するが、改革が実行しえない場合のことも想定している。その場合の選択肢は次の3つに限定される。第1の選択肢は、現在のその場しのぎ戦略を踏襲することであり、これはぎりぎりユーロ圏を一つに繋ぎとめることができるものの、繁栄への復帰には至らない水準で努力をつづけることを意味する。第2は、「柔軟なユーロ」をつくりあげることであり、第3はヨーロッパの全力をあげて可能なかぎり「円満な離婚」をすることだ、と述べる。

スティグリッツは円満な離婚は可能だとして、以下のように述べていく¹⁶⁾。

まず、通貨協定は重大事項であり、ユーロ圏の離脱は激変をともしないコストがかかる。しかし、現行のその場しのぎの戦略にも途方もないコストが必要であり、思い切って離脱に踏み切れば、たとえ当初は難事つきでも、不況の終わりや真の成長の始まりなど、プラスの可能性に希望を託すことができる。

危機当時国がユーロからの離脱するに際しては、財政赤字と経常赤字の処理、新規投資に対する安定した信用の供与、安定した銀行システムの構築と維持、新たな金融取引制度の構築など、いくつかのハードルがあるものの、円滑な移行の土台となる制度改革（たとえば、既得権集団に莫大なレントを独占させる代わりに実体経済重視の信用創造を行う金融システムへの転換）やイノベーションによって克服可能である。

しかし、危機当事国をひとつずつ離脱させていく以外に、問題を解決する方法はある。それは、ドイツとオランダやフィンランドなど北部諸国の一部を離脱させる方法であり、ヨーロッパに健全性を取り戻させるのが目的であれば、こちらの方法の方がより円滑にいく。これによって、離脱組と残留組とのあいだで為替レートの調整が可能となり、各国の経常収支の均衡を後押しし、輸入抑制のために国内景気を悪化させるという最終手段を発動させなくて済む。

為替レートの下落による輸出増と輸入減は南部諸国の経済に成長の刺激を与え、成長率の上昇は政府に税収増をもたらす、緊縮財政に終止符が打たれる。これによって、危機勃発以降の下向きの悪循環は成長と繁栄の好循環に代わる。また、南部諸国の経済が強くなれば、ユーロ建てでの既存債務の利払いも可能となり、一部では元利払いも可能となる。一方の北部諸国では、「北ユーロ」の強さが魔法のような効果を発揮し、ユーロ圏のみならず世界経済にも問題をもたらしてきた貿易黒字を消し去ることができる。その結果ドイツは、経済を刺激しようとすれば、底辺層の賃上げ、不平等の縮小、政府支出の増加など別の方法をとる必要に迫られることになる¹⁷⁾。

欧州域内の多くの人々はユーロの死を悲しむかもしれないが、これで世界は終わるわけではない。通貨は移り変わるものだ。本来、「欧州プロジェクト」とは、ヨーロッパの政治統合という壮大なビジョンをもっており、一つの通貨制度に矮小化させるべきものではない。単一通貨の導入は欧州の連帯を促し、統合と繁栄を進めるとされてきたが、むしろそれらの目標の達成にとって障害になっていることが明らかになった以上、そしてその障害を克服する改革を実行できないのであれば、ヨーロッパと「欧州プロジェクト」を救うために、ユーロを廃止することもやむをえない¹⁸⁾。

3. 「柔軟なユーロ」をつくる

理論的には、ヨーロッパと「欧州プロジェクト」を救うために、ユーロを廃止することも

やむをえないということは正しいけれど、ヨーロッパの多くの人びとが、「円満な離婚」を降伏と見なせば、欧州統合という大目標そのものが後退しかねない。スティグリッツは、「柔軟なユーロ」をつくることによって、このような後退感を回避することができるという。それについてのスティグリッツの考えは以下の通りである¹⁹⁾。

「柔軟なユーロ」が目指すのは、異なる国々がそれぞれの独自のユーロをもつ制度である。各国別のユーロの価値は変動するが、変動の範囲はユーロ圏の諸政策によって左右される。長い時間のあいだに参加国間で連帯が強化されるようになれば、最終的には、1992年マーストリヒト条約で掲げられた単一通貨という目標が真に達成されることになる。この構想システムのもとでは、現在のユーロ圏全域で単一通貨を運用する形が改められ、ユーロ圏をいくつかのグループ分けしたあと、各グループが独自通貨を運用する形に移行する。

「柔軟なユーロ」の制度下では、ある国のユーロの価値は、別のユーロにたいして変動しうる。これは、現行制度に欠けている「為替レートの柔軟性」そのものであり、貿易証券制度の助けを借りて、各ユーロ間の価値の変動幅は抑制される仕組みも備わっている。「柔軟なユーロ」の制度内で、為替レートの変動幅を抑制する仕組みとしては、このほかに、ヨーロッパ近隣諸国に巨大な外部性コストを押し付けてきた黒字国にそれを補正する財政政策と賃金政策を実行させ、賃金と物価の上昇を通じて黒字を解消させることが最も重要である。これ以外にも、欧州投資銀行による経済弱国に対する投資の強化、預金保険を共通化した銀行同盟の創設、経済弱国の重点的テコ入れを目的とした中小企業融資の専門機関の創設、「安定のための連帯基金」の創設による危機当事国の失業手当の肩代わり、などによって経済弱国の生産性を引き上げることも重要である。

危機の後、苦痛の大きな調整コストはほとんどの場合赤字国に押し付けられることになった。その危機当事国の内部を見ると、状況はより悲惨なものとなっている。労働者と零細企業が非対称的な調整プロセスの代償を支払わされる一方で、建設業者や不動産投機家などは、危機前の利益を抱え込んだままとっている。つまり、ヨーロッパは何の罪もない無関係な人々に、他者の過ちのツケを払わせている。「柔軟なユーロ」のシステムは、このマクロ経済上の外部性をよりよく解決する枠組みとなりうる。

以上の提言に対して、「これは市場介入ではないか」という批判については、「通貨という重要なものの価格、すなわち為替レートを固定してしまっているがゆえに、ユーロ圏そのものが大規模な市場介入である」とスティグリッツは反論する。そして、「『柔軟なユーロ』の提案には、最低限の市場介入がふくまれるが、介入には市場メカニズムが利用される。柔軟なユーロを利用すれば広く認識された外部性—対外不均衡に関連する市場の外部性—が修正される」と主張する²⁰⁾。そして、最後に柔軟なユーロの枠組みと、今日のユーロの枠組みのあいだにある哲学上の違いを次のように説明している²¹⁾。

今日のユーロは、ECBが金利を正しく設定し、参加各国が債務と財政赤字の上限を遵守

すれば、すべてはうまくいくと想定している。しかし、人々が暮らす現実の世界では、多くの場合、価格だけに頼るのは良策ではない。柔軟なユーロの枠組みのように、信用の「量」と純輸出の「量」を管理し、信用の使いみちや、外国通貨建ての負債総額を規制すべきである。

スティグリッツは最後の章「未来に向けて」で著書を以下のように締めくくっている。

ほとんどの個人にとって、有意義かつまともな仕事は、人生の中で重要な一部である。それゆえ、国民の多数に有意義な仕事を提供できない経済は、経済として欠陥がある。若者にとって、夢をかなえるという将来像や、希望と野心とともに歩む人生は、福祉の重要な部分を担っている。高齢者にとって、尊厳とささやかな安心を手引に引退することは、福祉のきわめて重大な要素である。しかし、ユーロ圏の構造そのものと、危機当事国に押しつけられた政策は、安定と雇用を低下させてきた。ユーロ危機の大きな原因は、まさしくユーロそれ自身とそれに関連する経済協定群である。

ユーロは救済可能であり、救済すべきであると本書は示してきた。しかし救済後のユーロは、創設時の約束どおり、連帯と繁栄の構造になる必要がある。わたしが提唱する改革は、「経済面」からみると実行は難しくないし、「制度面」からみても難しくはない。しかし、ヨーロッパの連帯が不可欠になる。そして、最後に著書全体の分析から導き出した3つのメッセージを再度強調することによって、著書を閉じている。第1に、共通通貨がヨーロッパの未来に脅威を与えている。第2に、その場しのぎの戦略は機能しない。第3に、きわめて重要な「欧州プロジェクト」を、ユーロと引き換えに犠牲にすべきではない。

II. 各論者の診断と提言

1. テミン&バインズの診断と提言

ピーター・テミンとデイビッド・バインズは、『リーダーなき経済 (*The Leaderless Economy: Why the World Economic System Fell Apart and How to Fix It*)』のなかで、現在、世界経済は大恐慌期に匹敵する危険な状況にあることを経済史の研究成果と最新のマクロ経済学を用いて明らかにした。本書の「ヨーロッパの均衡を取り戻す」と題された7章において、通貨統合の歴史からはじまって、ユーロ危機はなぜ発生し、どのような現状にあるかが冷静に分析され、今後とるべき方向についても説得力ある形で提示されている。

1999年の経済通貨同盟(EMU)が成立によって導入されたユーロは、世界金融危機が発生するまでは大成功のように思われていた。加盟国の多くは、高い経済成長率を達成するなど、通貨同盟に属することによる恩恵に浴していた。ユーロ圏諸国の成長率には大きなばらつきがあり、競争力の水準や国際収支のばらつきはさらに激しかったが、それでも管理可能にみえた。ヨーロッパの人びとは、30年近く前のブレトンウッズ体制終焉に端を発する混

乱からようやく脱出できたと感じていた²²⁾。

だが、2008年の世界金融危機以降、EMU加盟国の成長率、競争力、国際収支のばらつきが突如として重大問題となった。これらが、脆弱化し、その結果、金融危機の衝撃に対する抵抗力が低下した通貨同盟に表れる症状だとわかったのである。2010年前半にギリシャの財政赤字をめぐる混乱をきっかけにして、EMUはほころびはじめた。なぜ、こういう事態が生じたのかをテミンとバインズは明らかにしていく。

(1) ユーロ圏の経済政策システムにかんする診断

テミンとバインズは、ヨーロッパ危機には2つの原因があったという。1つは、統一通貨ユーロが通貨同盟の機能に関する不完全な分析に基づいて導入されたことである。もう1つは、通貨統合に必要な政治支援の度合いに関する認識が決定的に不十分だったことである。東西ドイツの再統一を支持するのと引き換えにフランスが通貨統合を推し進める、という仏独間で交わされた本末転倒の取引によって、ユーロ圏は団結すると考えられていた²³⁾。

テミンとバインズによれば、ユーロ圏の経済政策システムは、4つの要素で構成されている。そのうちの最大の構成要素は、新たに創設されたヨーロッパ中央銀行（ECB）に与えられたユーロ圏の経済全体を管理する役割である。アメリカの連邦準備制度理事会がインフレの抑制と完全雇用という二つの目標を掲げているのとは異なり、ECBはただ一つ、インフレの管理を明白な目標としている。ECBはユーロ圏全体を対象として、インフレ率を年2パーセント以下に抑えることを目標としたインフレ・ターゲティング政策をとることになった²⁴⁾。

EMUのマクロ経済政策レジームの第2の構成要素は、財政政策の役割に関するものである。1997年には、ドイツ政府の提案に基づき、マーストリヒト条約に定められた財政基準の順守を義務化した安定・成長協定が採択された。安定・成長協定によって、財政政策は対内均衡あるいは対外均衡を達成するための手段から外された。しかしながら、金融政策と財政政策のどちらかでも欠ければ、個々の国家は対内均衡と対外均衡を達成するすべを失う。テミンとバインズはこのことを強調している²⁵⁾。

この安定・成長協定は、EMUのマクロ経済政策レジームの第3の要素に大きくかかわるものとなった。その第3の構成要素とは、ユーロ圏で賃金交渉と価格設定がどのように行われるか、という点に関する政策当局の認識である。政策当局は、民間部門の伸びとが通貨同盟の加盟によって課された規律を理解すると考えていた。そして、各国の賃金と物価は、自国が通貨同盟の他の加盟国よりも高い競争力を保たなければならないという自覚のもとで設定されるべきとして、民間部門に責任感を植え付けようとした²⁶⁾。

ユーロ圏で確立されたマクロ経済政策レジームの第4の構成要素は、同地域特有の金融システムの性質に関わるものであった。ユーロ圏を創設した者たちは、ヨーロッパに競争力の

ある統一金融システム、つまり統一銀行免許を導入したヨーロッパ単一市場としての金融システムを生み出すことを目的としていた。創設者たちは、ユーロ圏諸国が為替リスクにさらされなくなると考えていた。また、ユーロ圏の個々の主権国家は安定・成長協定の制約を受けることから、デフォルト・リスクと無縁になるともみていた。その結果、金利はユーロ圏全域で同一水準となった。ユーロの創設者たちは、域内国を対象としたヨーロッパ全体での「最後の貸し手」について、あらかじめ交渉しておく必要性を考えていなかった。また、域内の銀行の「最後の貸し手」を準備しておく必要性や、ユーロ圏全域レベルでの危機管理や銀行整理、銀行への資本注入に備える必要性も、まったく考慮していなかった²⁷⁾。

つづいて、さきに述べてきたマクロ経済政策レジームの4つの構成要素について、何が機能し、何が機能しなかったかをテミンとバインズは検証していく。彼らは、4つのうち1つはうまく機能したが、残りの3つは嘆かわしいほど不適切だったと述べる。

ECBによるヨーロッパ全体のマクロ経済管理は、世界金融危機より前の時期においても、危機の初期段階においても、みごとに成功していたと高い評価を与えている。それに対して、ヨーロッパの政策システムの残りの3つの構成要素に関する評価には手厳しい。財政政策はその目的をうまく果たせなかった。安定・成長協定は巨額の債務をかかえて通貨統合に参加した国々や、危機勃発後に生産の減少と税収の激減に見舞われた国々を深刻な財政難に追い込み、悲惨な状況をもたらした²⁸⁾。

これに加えて、政策体制の3つ目の構成要素も期待どおりには機能しなかった。ヨーロッパ域内での競争力の調整は、意図していたような形ではまったく起きなかった。各国のインフレ率と単位労働コストには相変わらず著しい格差が強く残り、このことがギリシャをはじめとした国々で累積的な競争力の低下と大規模な対外不均衡をもたらしてきた²⁹⁾。

ユーロ圏諸国の金融システム統合を成功させるという夢は、当初かなったようにみえ、周縁国のリスク・プレミアムも消失した。だが、こうした認識はヨーロッパのソブリン危機による逆風で崩れ去り、大幅なリスク・プレミアムが生じた。統合に対処できる政策の枠組みが整っていなかったために、ヨーロッパの金融システムが強固に結合されたこと自体が、金融システムにとっての問題の一つとなった³⁰⁾。

ギリシャが財政赤字を計上していたことに注目し、それが原因で同国のインフレが起きたと説く専門家は多い。しかし、このことはスペイン、アイルランド、イタリアには当てはまらない。ギリシャとポルトガルの財政は、2008～2009年の金融危機のはるか前から、政府債務の対GDP比率でみて不健全な状態にあったが、スペイン、アイルランド、イタリアの財政状況は良好だった。これらの国では、財政政策が健全だったにもかかわらず、民間部門が支出超過の状態にあった。そしてその支出は、ヨーロッパの金融システムの統合で実現した巨額の銀行融資によってまかなわれていたのだ。しかも、銀行融資は実質ベースでみて著しく低いコストで行われていた。GIIPSの実質金利はドイツの水準を下回っていた。さらに、

生産の急拡大が税収の急増をもたらしていた。財政収支は良好だったが、実際には政府支出も急拡大しており、国内のインフレをさらに加速させる働きをしていた。これらの国では民間部門の過剰支出がインフレにつながり、対内不均衡が生じた。そして、財政政策が問題を一段と悪化させていた³¹⁾。

現在から振り返るとこれらは信じがたい過ちに思えるかもしれないが、その背景に当時、強い説得力をもっていた2つのイデオロギーがあったことを考慮する必要がある。その1つはアメリカで生じた規制に関する新しい理論的枠組みであった。もう一つはユーロ圏のエリート、とりわけ中央銀行関係者のあいだで強く支持されていた考え方であり、通貨統合により国ごとの国際収支は意味をなさなくなったのであり、国境を越えた資金の移動は問題でなくなった、というものであった。つまり、対外不均衡はもはや問題でないというきわめて大胆な考え方である。この二つの考え方はお互いを増長させた。その結果、アイルランドとスペインで融資の後押しにより増大した不均衡にかかわる歪みや、是正する必要がある不均衡(対外不均衡を含む)がどこで発生しているのかを段階的に警告する資本市場の機能は顧みられなくなった³²⁾。

そうしたマクロ経済システムを運営することのむずかしさについて、もっと現実的に考えるべきだとテミンとバインズは述べる。スペインのような国の国際収支を許容できる水準まで改善させるのは困難な課題であり、現実には、ヨーロッパの周縁国すべてに同じことがいえる。通貨同盟の加盟国は為替レートを変更できず、したがって政策の遂行によって競争力の水準を替えることができない。実際、ユーロ導入後の10年間を通じ、競争力は一つの方角へと徐々に変動してきた³³⁾。

ユーロ導入直後の2000年代初頭、ドイツの競争力は低かった。しかし、財政政策によって同国の競争力は過剰なまでに押し上げられることになった。ドイツは拡大しつづける貿易黒字により対外不均衡となる一方、対内的には均衡を下回っていた。つまり、インフレ率は低く抑えられていた。財政政策は景気の波を増幅させる効果を発揮した。2003年以降に行った大がかりな歳出削減と増税により、問題はいつそう悪化したのである³⁴⁾。

このドイツとは対照的に、周縁国(ギリシャ、アイルランド、イタリア、ポルトガル、スペイン)はユーロ導入当初はそうではなかったとしても、やがて輸入超過の増大により対外不均衡に、インフレにより対内不均衡になった。政府需要の拡大と税率引き下げという財政政策は、景気拡大に拍車をかける働きをし、競争力低下の影響を増大させた。したがって、全体でみると、ドイツにおける低インフレと、スペインをはじめとする周縁国における高インフレが、ヨーロッパの経済システムをしだいに均衡から遠ざけていった。ドイツとスペインの相対的インフレ率が誤った方向へと変動したために、競争力の調整が均衡点を大幅に超える水準にまで進み、深刻な対外不均衡を生み出したのである。そして、財政政策がこの状況にさらに拍車をかける役割を果たした³⁵⁾。

金融危機以降、EMU の政策システムはこれらの周縁国に、均衡を取り戻すため、内需を完全雇用時よりも低い水準に縮小させることを迫るようになった。しかしながら、ユーロ導入から 10 年余りがすぎた今、スペインをはじめとした周縁国の競争力は低下している。この競争力の調整は少しずつしか進まない。したがって、たとえドイツの需要が高止まりしたとしても、スペインにおける対外債務のいっそうの増大を防ぐために必要とされる引き締め政策は、国内の生産量を潜在能力を下回る水準に維持し、何年にもわたって輸入を抑制する形で行われなければならない。端的に言えば、スペインが対内均衡を達成することは不可能になる³⁶⁾。

このような懸念は、現在のヨーロッパのシステムが第一次大戦後に同地域が経験したのと同じような永続的な不況をもたらしうること示唆している。財政赤字にあえぐヨーロッパの周縁国に前述のようなかたちでの経済の縮小を迫る圧力が存在するのを見ると、加盟国の相対的な競争力に関して EMU 内で合意が形成される道はないのかもしれない。このような状況においては、EMU の周縁国側でどれだけ財政規律が遵守されても、これらの国で完全雇用を維持しつつ対外不均衡を是正することは不可能である。こうした対称性の欠如によって、EMU 内では永続的なデフレ圧力につねにさらされることになる³⁷⁾。

(2) 危機の解決策の提案

対称性の欠如がもたらす問題を解決するには、ドイツからスペイン（競争力の弱い周縁国を代表している）への輸出攻勢を和らげ、スペイン経済が対内均衡に向けた成長を実現できるように、両国のマクロ経済の拡大状況を調整する必要がある。これはもちろん、現在の政策とは反対の方向へと流れが変わることを意味している。

望ましい対外収支に関する合意が形成されれば、それぞれの国は対内均衡を達成するために財政政策を使うことができる。ドイツの場合、国内消費を奨励し、輸出の超過を減らすために拡張的な財政政策が必要となる。それは、安定・成長協定にも、緊縮政策が必要だという現在のドイツにおける見方にも反しているけれど、どうしても必要なのである³⁸⁾。

スペインの財政政策はもっと微妙な問題である。南ヨーロッパには明らかに活用されていない資源があり、その点では拡張的な財政政策が望ましいといえる。しかし消費が拡大すれば、輸入が増加し、対外収支が悪化する公算が大きくなる。そのため、内需の拡大はその結果生じる輸入の増加を最小限に抑える形で実現させなければならない。未活用の資源の存在は、スペインの財政政策は現在のものよりも拡張的にならなければならないということの意味している。しかし同時に、これを実行するに当たっては、合意された対外収支の水準を維持できるように配慮しなければならない³⁹⁾。

このほかに競争力の調整も必要である。南ヨーロッパにおけるコストと物価の引下げ、いわゆる「対内切り下げ」の必要性については、多くの議論がなされてきた。だが、競争力の

調整は周縁国のデフレだけでは実現しない。ドイツである程度のインフレ上昇圧力が生じるように、同国の需要をしばらくのあいだ、対内均衡が成り立つよりも高い水準まで拡大させることも必要となる。この点からも、ドイツには拡張的な財政政策が求められる。さらにこの競争力の調整を実現させるには、共通金利を決定する ECB が、前述の財政政策の変更を実施するのに必要な資源の移動を促進するために、緩やかなインフレ促進型へと政策スタンスを変えなければならない。全般的な物価トレンドが下方ではなく上方へ向かえば、必要とされる相対物価の調整ははるかに容易になる。一時的な措置であっても、中央銀行がインフレ抑制の手綱を緩めることを検討するのは大きな前進である⁴⁰⁾。

前述したユーロ圏の問題の解決方法は、すべての要件を同時に満たす必要があるトータル・パッケージである。そのパッケージは3つの要件から成る。1つ目は財政状況の調整である。ドイツをはじめとする北部の加盟国が拡張的な財政政策をとり、GIIPS 諸国の緊縮財政の影響を相殺する必要がある。2つ目は、相対的な競争力の調整である。この2つの要件を満たすには時間がかかる。3つ目は、調整プロセスが進む期間に GIIPS 諸国の政府と銀行が借り入れを行えるようにすることである。この調整期間中に借り入れに付与されるリスク・プレミアムはゼロに向かって縮小していかなければならない⁴¹⁾。

このような大がかりな変更をとまなうパッケージについて、17か国からなる複雑なユーロ圏で交渉を行うのは簡単でない。調整中のシステムを保障する役割を担うドイツとしては、南ヨーロッパの諸国が、ドイツが不利益を被るほどの多大な支援を要求しないと確信しなければ動けない。とくにギリシャの場合、その政府と税制は税収と歳出を長期的に管理するうえで信頼に足るのか、という重大な疑問が付きまとう。一方、GIIPS 側も、前述のような財政調整に合意するという保証をドイツに求めずにはいられない。ドイツが自分たちに対し、近い将来対内均衡に達しないほど厳しい緊縮政策を要求することはない、という確約が何としても望まれる。このように、ドイツ、スペイン、イタリアはお互いの状況に配慮して行動するという姿勢をはっきりと示さなければならない⁴²⁾。

ユーロ圏における覇権国と想定されるドイツは、この協調的な解決策を率先して推進しなければならない。現時点では、ドイツの政策立案関係者の一部がこのパッケージの要件の一つである財政調整に反対している。その背景の一つとして、これら関係者のあいだで、イタリア、スペインなど GIIPS 諸国が財政規律をおろそかにすることを懸念する傾向が存在するからである。だがそれよりもっと重要なのは、ドイツ人の多くが、問題の解決策として緊縮政策と競争の促進が最もふさわしいと考えており、対内均衡と対外均衡の必要性を受け入れられず、前述のパッケージに反対している点である。しかし、すでに述べたようにパッケージは一つのまとまりである。周縁国とドイツの双方にとって必要不可欠な財政調整が実現しなければ、また相対的な競争力の調整が実現しなければ、ユーロ圏が解体に向かうのは避けられない⁴³⁾。

GIIPS 諸国における抵抗もゆるがせにできない問題である。これらの周縁国の政策エリートや国民は、ユーロ圏の解体がもたらす深刻な危機を恐れていることもあって、ユーロ圏にとどまりたいと考えている。だが、ユーロ圏内での競争力格差を是正するために賃金と社会福祉の大幅削減を実施しようとするれば、大きな政治的反発を受ける。ギリシャとイタリアでは、すでに大衆による大規模な抗議行動が起きている。フランスとスペインでも、緊縮政策に対する反発がすでに強まっている。しかも、これらの国はドイツとの政治統合という必要条件を受け入れなければならないのである⁴⁴⁾。

テミンとバインズは、これらの包括的なパッケージが受け入れられなければ、ユーロ圏は解体すると考えている。ユーロ放棄のコストは甚大である。仮にギリシャ一国だけがユーロ圏を離脱するとしても、ギリシャ国民がユーロ建ての融資を受けられなくなることによって、ギリシャ銀行システムの破綻とデフォルトの連鎖が起きる。そして、ギリシャが自発的に離脱するのではなく、脱退を強要されれば、その悪影響はほかの国へおよび。スペインとポルトガルによる無秩序なデフォルトとユーロ圏からの離脱がつづいて起きるおそれがある。ドイツをはじめとするヨーロッパ北部の競争力が強い国々は、自国の銀行が打撃を受けるためにそうした事態を破壊的にとらえるだろう。ユーロ圏解体のプロセスは EU に甚大な圧力をもたらし、20 世紀に相次いで起きたような悲劇的な紛争を招く可能性も考えられる。そういう意味で、ユーロ圏の解体を回避することは正当性がある、と述べる⁴⁵⁾。

同時に、とはいっても、ユーロ圏を確実に存続させることはむずかしく、不可能という結論が出る可能性もあると悲観論を吐露する。

結局のところ、解決策を実行に移すには、いくつかの重要な決断を下す必要があるからである。問題を解決するには、ユーロ圏の周縁国、そしてドイツをはじめとする中核国の双方が調整にともなう負担を引き受けなければならない。つまり、GIIPS 諸国はある程度の緊縮政策を受け入れる必要がある。ECB は GIIPS の銀行と政府の両方に対して、「最後の貸し手」の役割を果たさなければならない。そして、ドイツは、より拡張的な財政政策を遂行し、競争力を調整しなければならない。どれも政治的な決断であり、ユーロ圏を存続させるには、これらについて合意を形成することが不可欠なのである⁴⁶⁾。

以上の意味で、ヨーロッパは現在きわどい崖っ淵に立っているとテミンとバインズは結論するのである。

2. ウルフの診断と提言

マーチン・ウルフもまた、『シフト&ショック (*The Shifts and the Shocks*)』(2014 年)の中でユーロ圏はいま、存亡の危機にあると主張する。全面解体あるいは部分解体を受け入れるか、ユーロ圏をうまく機能させるための最低限の制度と政策を導入するかの決断を迫られている。ユーロ圏が解体される可能性は十分あり、もしそうなれば、短中期的に金融も経済

も政治も大混乱に陥るだろう。ユーロ圏が解体されて、ヨーロッパ統合構想そのものが崩壊することになれば、混乱はかなり長い期間にわたって続くと思われる。そのような事態を避けるためには、一時的に問題に陥っている国を支援する体制を整えること、競争力の調整が対称的に進むようなメカニズムを作ることを考えなければならない。そのような改革が行われなければ、ユーロ圏が機能することはない、と言い切る⁴⁷⁾。

今回の危機によって、経済の状態も文化も大きく異なる主権国家の間で後戻りのできない通貨同盟を結んでも問題なくうまくいくというヨーロッパの考えは、大きな思い違いであることが明らかになった。ドイツの政策当局と経済学者は、ユーロ圏の運営でいくつもの過ちを犯してきたが、ユーロ圏構想がリスクを抱えていることは認識していた。ユーロ圏のリスクを理解していたヨーロッパの大国は、ドイツ以外では、イギリスだけだった。ドイツの思慮深い人たち、特にドイツ連邦銀行の職員は、現代世界では通貨は国家と政体の産物であることを理解していた。通貨は、国家と政体が誕生する前ではなく、誕生した後に創設されるものである。しかし、ドイツとイギリス以外のヨーロッパ諸国は、国家の同盟が成立する前に通貨同盟を発足させることを決断した。これはまさに本末転倒と言える⁴⁸⁾。

この本末転倒は以下のような悲劇を生んだ⁴⁹⁾。

ユーロ加盟国のうち、ギリシャ、アイルランド、イタリア、ポルトガル、スペインの5カ国が深刻な不況に陥り、失業率が跳ね上がって、公的債務が激増した。ギリシャとポルトガルでは、若者の失業率が55%を超えている。「失われた10年」どころか、一つの世代がまるまる失われようとしている。

ヨーロッパの制度に対する信頼は失墜している。国民の怒りがヨーロッパのいたるところで噴出し、一部の国では過激な政治勢力が台頭している。戦後長くつづいたヨーロッパの安定は今まさに崩れつつある。その一方で、各国の指導者はまるで呪文のように「緊縮」を唱え、楽観的にすぎる予想を並べ立てるのみである。

ユーロの支持者は、複数の通貨が流通する状況がなくなれば、国際収支危機もなくなると考えた。しかし、信用危機が発生し、痛みをともなう対外的な調整が長引くことになった。また、単一通貨が創出されさえすれば、ユーロ圏各国の求心力が高まると考えた。しかし、危機の連鎖はユーロ圏を傲慢な債権者と怒れる債務者に分断してしまった。このようにユーロ圏の現実の歴史は、愚かな過ちに満ちている。

ウルフの議論の面白いところは、ユーロを一夫多妻制の通貨の結婚にたとえているところである。

お互いがよく知らないまま、焦って、深く考えずに結婚してしまったが、離婚する方法がない。離婚するのが難しいほど、離婚を考えなくなるため、意図的にそういう仕組みになっていたとウルフは述べる。

かつて脆弱な財政、高金利、通貨不安に苦しんでいた国は、2008年末までのハネムーン

の時代に、低金利、高い経済成長、実質賃金の上昇、経常赤字拡大の享受などの恩恵を手に入れた。やがてグローバル金融危機がユーロ圏を襲い、この蜜月は終わりを迎える。その瞬間、市場参加者、政策担当者、そして国民は、自分たちが大きなまちがいをしていたことに気づいた。ギリシャの国債はドイツの国債のように優良な資産ではなかった。通貨同盟が結ばれても、ギリシャ、ポルトガル、スペインのように対 GDP 比で約 10% の経常赤字、100% 近い対外純債務を抱える状態は持続可能ではなかった。だれもが買いたがらない家や、だれもが買えないような家を建てても、国は豊かにならなかった。建設セクター、不動産セクター、金融セクターが拡大しても、競争力が高まることはなかった。労働コストがユーロ圏の中核国を上回るペースで年々上昇するようでは、国の競争力は維持できない⁵⁰⁾。

ウルフは、不幸な結婚が行きつく結末は 3 つあるという。(1) 離婚する、(2) 不幸な結婚生活を続ける、(3) 悪くない結婚に変える、という 3 つの選択である。ユーロ圏諸国はいま、(1) と (2) の間で揺れている。結婚生活は悲惨だが、離婚の代償はとんでもなく大きそうに見える。それゆえ、いま必要なのは不幸な結婚を「悪くない結婚」に変えることである、というのがウルフの結論である⁵¹⁾。

(1) 不幸な結婚生活を続ける

ドイツは自国のモデルをもとに新しいヨーロッパ経済を構築すべきだと考えている。しかし、ドイツモデルは輸出依存型の開放経済であり、それが機能しているのは、他の国がドイツのミラーイメージであるからにほかならない。また、このアプローチが機能するには、海外市場が活況でなければならない。

ドイツが 2000 年代にたどった調整プロセスをユーロ圏にもたどらせようとしても、それは土台無理な話である。まずユーロ圏では、経済の停滞が長引くことになる。危機当事国の停滞はとくに深刻になる。また、調整が進み始めると、ユーロの価値が上昇するだろう。そうなればデフレ・リスクが高まり、経済の弱い国が緊縮政策をとって純輸出を拡大させるのが困難になる。さらに、ユーロ圏が経常黒字に振れることは、世界経済を縮小させるショックにつながることも忘れてはならない重要な事実である。

ユーロ圏は小さな開放経済ではなく、世界第 2 の経済圏である。規模があまりにも大きく、脆弱な加盟国の対外競争力があまりにも弱いため、対外収支を大きくシフトさせる戦略では、危機後に経済の調整が進まず、成長も期待できない。ドイツは 2000 年代にこのメカニズムを使って景気を回復させ、経済を成長軌道に乗せたが、ユーロ圏全体でそれを期待することはできない⁵²⁾。

問題は、経済の状態が悪いことだけではない。ウルフは、ユーロ圏における「民主主義の赤字」についても次のような鋭い警告を発している。

説明責任は国レベル、意思決定権はユーロ圏レベルという明確な線引きが生まれているこ

とも問題になる。民主主義が骨抜きにされ、外国の政治家、より厳密に言えば、ある一つの外国の政治家とその取り巻きの官僚が、危機時だけでなく、ずっと主権国家に命令を出し続ける。こんな構造をいつまでも続けられるわけがないし、仮に続けられたとしても、続けるべきではない⁵³⁾。

(2) 離婚をする

不幸な結婚生活があまりにもつらくて、長く続けることは不可能であるなら、選択肢は2つに絞られる。離婚するか、「悪くない結婚」に変えるかである。

(a) 一部の国が離脱する場合

一部の国が離脱する場合には、無秩序な離脱の場合と秩序だった離脱の場合の2つの可能性が考えられる。

ある国が、合意された取り決めに遵守しなかったということで、EUからの公的資金の投入が止まると、それが無秩序な崩壊の引き金になるおそれがある。まず、問題国の政府がデフォルトする。しかし、問題国の銀行には担保として受け入れるような資産がなく、ECBは最後の貸し手としての役割を果たせない。そして、大規模な銀行取り付け騒ぎが起こる。問題国の政府は為替管理に踏み切り、新しい通貨を導入する。しかし、このような事態に対しても、「やがて、通貨は大幅に切り下げられ、経済は繁栄するだろう。アジア危機後、1997年、98年に通貨を切り下げた東アジア諸国がそうだった」という言葉が示すように、ウルフは無秩序な離脱についても比較的楽観的である。

秩序だった離脱に対してはさらに楽観的である。加盟国が合意して秩序だって離脱することになったとしても、結果は同じであるが、混乱期は相当短くなるだろう。新通貨への移行期間には、外部が銀行システムを支援し、公的扶助の受給者に支払いを継続することも可能である。そうすれば、通貨の暴落と物価の急騰に歯止めがかかり、社会不安が抑えられるようになる⁵⁴⁾。

ただし、一部の離脱が他国に伝染していかないようにユーロ圏が断固とした措置がとられなければならないことは強調している。ECBは最後の貸し手として無制限に資金供給を行い、銀行取り付けで引きあげられた資金を補わなければならない。国債の金利に上限を定める必要もでてくる。そしてなにより、いまあるユーロ圏を維持するという約束をより強固なものにしなければならない⁵⁵⁾。

(b) ユーロ圏そのものが解体される場合

一部の離脱に比べてユーロ圏そのものが解体された場合の代償はきわめて大きい、とウルフは述べる⁵⁶⁾。

大規模な景気後退に陥ると、すでにダメージを受けている財政状況はさらに悪化するだろう。ユーロ圏が解体されれば大きな混乱に陥り、大量の訴訟が起こされるおそれもある。EU の非常に重要な条約が破棄され、最も輝かしい成果が崩れ去れば、法的な枠組みは自壊し、政治の求心力は失われてしまう。

ユーロ圏が解体された場合、勝者は 1 人もいないだろう。しかし、債権国は債務国以上に大きなダメージを受けることになる。輸出に依存するドイツは、日本とまったく同じように経済が中長期的に停滞することになるだろう。EU の繁栄は、世界における安全で予測可能な居場所をドイツにもたらし、同じ価値観を共有するパートナー諸国という仲間を得て、支援を受けた。ロシアも中国も、EU 諸国のような経済パートナーにはなりえないし、ましてや政治のパートナーには決してなりえないだろう。

こうした危険はユーロ圏だけの問題ではない。ユーロ圏は世界第 2 位の経済圏であり、銀行システムは世界で最も大きい。ユーロ圏の混乱が拡大して世界危機を引き起こすリスクは現実の問題として存在する。それだけでなく、ヨーロッパの安定は、第 2 次大戦後の秩序がもたらした大きな成果であり、ユーロ圏という構想が現実にはひどい結果をもたらしたのは事実であるとしても、それを解体すれば事態はこれ以上に悪くなる。

(3) 「悪くない結婚」に変える

以上見てきたように、この結婚は不幸で、離婚は悪夢であるとウルフは述べている。そうになると、とるべき道は不幸な結婚を「悪くない結婚」に変える以外にない。悪くない結婚とは、「別れた後のことが怖くて一緒にいる結婚ではなく、ありとあらゆる可能性を考えて、それでもこのままでいた方がいいから一緒にいる結婚」のことである。

「悪くない結婚」に変えるにはまずユーロ圏の限界がどこにあるかを確認しておく必要がある、とウルフは述べる。

ユーロ圏を他の経済圏と比較するとしたら、規模でも、政治的価値観でも、発展度でも、アメリカと比較するのがいちばんいい。しかし当然ながら、アメリカは、統一された国として長い歴史があるだけでなく、同じ言語を使い、法伝統が共有され、人口の流動性が高いことから、経済の統合がユーロ圏よりはるかに進んでいる。GDP に対する国内取引の規模は大きく、労働の移動性が格段に高い。

だが、それ以上に重要なのは、アメリカには自国を守るための「保険のメカニズム」が 2 つあることだとウルフはいう⁵⁷⁾。

アメリカの保険メカニズムの 1 つ目は、連邦租税歳出システムである。このシステムは経済に対するショックを相殺する重要な働きをするだけでない。地方や州の政府が破綻するようなことがあっても、ユーロ圏でデフォルトが起きた場合と違って、個人や企業がその影響を比較的無傷で乗り切ることができる。2 つ目のメカニズムは、金融システムをアメリカ財

務省とFRBで支える仕組みになっていることである。

以上の2点を踏まえたとうえで、ユーロ圏の改革に臨まなければならない。まずは、いまユーロ圏が直面している最重要課題ともいえる所得と支出の調整問題に取り組む必要があるとウルフは主張する⁵⁸⁾。

脆弱な国は国内均衡と対外均衡を回復する必要がある。つまり、対外収支と財政状況を持続可能な状態にすると同時に、完全雇用を達成する必要がある。しかし、ユーロ圏ではこの調整プロセスには大きな痛みがともなう。これは為替レートという政策手段が存在しなくなっているからであるが、それは理由の一つでしかない。より根本的な理由は、調整プロセスが対称でないことである。実際、債権国がこれだけ大きな経常黒字を出し続けていることを考えると、脆弱な国が債権国と共存するのは相当に困難である。ドイツなどの黒字国がユーロ圏外の国との貿易で黒字を稼ぐとしたら、ユーロはおそらく上昇するだろう。そうなれば脆弱な国の競争力はさらに下がる。実質的に、債権国の経常黒字は、脆弱な国の需要を吸い上げていることになる。

以上の事実から次の2つのことが言える。一つには、ECBはユーロ圏の需要をもっと刺激しなければならない。ECBは非伝統的な政策をもっと積極的にとるべきである。インフレ目標も高くして、必要とされる相対的な価格の調整が進むようにすべきである。ユーロ圏の物価が年3~4%上昇しても、経済にダメージを与えることにはならないだろう。もう一つは、ドイツの姿勢の転換である。ユーロ圏の不均衡を生み出した最大の要因がドイツにあることは明らかであり、ドイツは経常黒字を減らす方法を見つけなければならない。財政政策を使いたくないのなら、なにか他の手段を試みるべきである。

以上のように、調整が対称的に進むことはきわめて重要である。しかし同時に、問題国に資金を供給することもきわめて重要な意味を持つ。その理由は、民間の資金の流れは急に変わるからであり、経済がそれに適応できずに崩壊すれば、傷は必要以上に深くなり、社会に大きなコストを強いることになるからである。

ユーロ圏では、最後の貸し手としての役割をECBが担うことになっている。それに、新たに設立された欧州安定メカニズム(ESM)が、IMFの資金と知識とともに、安全装置になる。しかし、市場のパニックがピークに達したときに、ユーロ圏諸国、特にイタリアとスペインが何よりも必要としたのは、政府と銀行が資金を調達する市場に流動性を供給する保険であった。イギリスとアメリカにあるものが、ユーロ圏には存在しなかった。それは金融システムを支える中央銀行である。金融市場でパニックが拡大し、国内銀行システムが脅威にさらされ、政府が自力で資金を調達できなくなったのは、FRBとちがって、ECBは国債市場に流動性を供給しなかったからである。脆弱な銀行と脆弱な国家が互いに助け合うさまは、2人の酔っ払いが互いに体を支えあって歩いているようなものだとしてウルフは述べる。そんな恐ろしいことになった最大の理由は、国債市場で流動性危機が発生しても、ECBは国

がデフォルトになるのを容認するだろうと広く考えられていたことである。そうした市場は自己成就的な取り付け騒ぎが起こりやすいので、信頼できる最後の買い手が必要になる。それが中央銀行である。イギリスにはそうした中央銀行がある。ユーロ圏諸国にはそれが無い。言うならば、ユーロ圏諸国は準外貨で借入をしているようなものである⁵⁹⁾。

以上述べたように、経済を健全な状態にするためには、調整を進め、資金供給を確保し、さらに債務を再編することが必要になる。それに加えて、かつて主権国家だった国同士が必要最低限の機能を備えた通貨同盟になるには、次のような改革が必要だとウルフは述べる⁶⁰⁾。

第 1 に、ユーロ圏はしかるべき銀行同盟がなければならない。そうした銀行同盟には、中央集権型の強力な規制・監視体制、特に強力なマクロプルーデンス規制が求められる。さらに、銀行同盟が機能するには、安全で確実な資産を十分に供給して、国と銀行の間にある「破滅のループ」を断ち切らなければならない。それには、ドイツをはじめとする一握りの国の国債に頼っているだけでは決定的に不十分で、ユーロ加盟国が共同で発行し、連帯責任を負う債券であるユーロ共同債が十分に供給される必要がある。

第 2 に、銀行がユーロ共同債を保有すれば、残存する公的債務の再編はずっと容易になり、「非救済条項」の信頼性が高まる。財政危機に陥った国を救済しないというルールは、財政赤字を抑制するルールよりもずっとわかりやすい。通貨同盟では、財政政策が国内を安定化させるための唯一残された装置である。2012 年に調印された「経済通貨同盟 (EMU) における安定、協調、統治に関する条約」のような非民主的で恣意的なルールのために、財政政策を簡単に手放してはならない。ユーロ圏はこの種の「財政規律同盟」型のアプローチを放棄し、もっと有効な非救済条項を作って、それに置き換える必要がある。

第 3 に、ECB は、ユーロ圏経済の安定を支える強い意思を持った真に現代的な中央銀行になる必要がある。現在の ECB は現代的な中央銀行とは決して言えない。前述した財政や銀行の新しい取り決めは現代的な中央銀行に向けた大きな前進になるだろう。しかし最終的には、条約を改正して、例外的な状況では政府に直接資金を供給できるようにするなど、政策の自由度を高めることが必要になってくる。

以上述べてきた提案は、なんらかの形の財政同盟ができることを大前提としている。それは現行の財政支援の形ではなく、銀行同盟に対してユーロ圏全体で安全装置を提供し、ユーロ共同債を発行する形の同盟である。この先、加盟国の財政責任の一部を中央に移管することが必要になると思われる。中央がなんらかの形で財政を安定化させる政策をとれるようにすることも求められるようになるだろう。

ユーロ圏を「悪くない結婚」に変えるのを阻む障害はとても大きいことはウルフも十分認識している。しかしウルフは、何も完璧である必要はないと言う。なぜなら、経済の取り決めというのは本来不完全な性格のものだからである。必要なのは、むしろ「そんなに悪くな

い」システムである。この結婚によってヨーロッパが弱体化せず、結束が強化されるようにするためには、対称的な調整を進め、債務を再編し、さらなる構造改革を実現しなければならない。ユーロ圏の財政の取り決めに改革することもその一つとなる。しかし、ドイツは自国の巨額の黒字を維持しようとしているし、インフレ率を非常に低い水準に抑えようとしている。さらに、銀行の負債には各国の責任で対処することを求め、財政規律をさらに厳格にする姿勢を崩していない。これではうまくいかない。ユーロ圏は変わる必要がある。手遅れになる前にユーロ圏の欠陥をバランスよく、うまく解消できるかどうか、問題はそれにかかっている⁶¹⁾。

以上のように、ウルフはドイツの頑な態度とそれを支えるイデオロギーこそユーロ問題の張本人であり、今後のヨーロッパの安定はドイツがより柔軟になりうるかどうかにかかっていると結論付けている。

3. シュトレークの診断と提言

ドイツのフランクフルト学派の知的伝統を受け継ぎ、イギリスのコリン・クラウチなどと一緒に長いあいだ現代資本主義における政治構造を研究してきたヴォルフガング・シュトレークは『時間かせぎの資本主義 (*Gekaufte Zeit*)』(2013年)の後半部分を「自由化マシン」としてのEUと通貨同盟の批判的検討に当てている。

このシュトレークのユーロ観を一言で述べると、単一通貨ユーロこそ経済と市場を政治介入から解放することをめざす新自由主義転換をもっとも完成された姿であるというものであった。というのは、ヨーロッパ諸国が国民経済の競争力を守るために、場合によって国の通貨切り下げを行えるようにしておくべきだという考えは、新自由主義的な単一プログラムの精神および意図とは正反対のものであるからである。もし市場が社会の中心的機能を果たそうとするのであれば、国家の裁量的な政策介入によって通貨切り下げや市場による分配結果の修正を行ったりする可能性は前もって除去しておかなければならない⁶²⁾。

(1) ヨーロッパ統合の政治経済学

シュトレークの議論の特徴は、ユーロの創設やヨーロッパの危機対策の背後にあるイデオロギーを明らかにするのみならず、それらの政策を政治的に支持する具体的な利益集団をも明らかにしようとするところにある。それについて、彼は次のように述べる。

これらのシナリオを書いてきたのは、ユーロ連合の定型化された政治経済学であるが、その出発点は貿易黒字国、とりわけドイツの輸出産業の利害にある。この問題に関しては、輸出産業の労働者を束ねる労働組合も企業側と同一歩調をとっている。かれらにとってユーロは、ヨーロッパ内の外国政府が恣意的な保護政策によって彼らがつくった製品の価格を人為的に引き上げることができないようにするための保証装置なのである。しかも現在のような

危機の時代には、ユーロを守るもう一つの理由がそこに加わる。それは赤字国が抱える問題のおかげで他の通貨に対するユーロの為替相場が抑えられ、そのことによってヨーロッパ産業の域外への輸出競争力と市場チャンスが改善するというものである。それゆえにこそ、ユーロ堅持は産業側に近い CDU によっても労働組合側に近い SPD によっても同じように国家的利益にかなったものとみなされ、ドイツ政治の共通基盤として疑問の余地なく受け入れられているのである⁶³⁾。

これに対して、説明がつきにくいのは、ユーロ加盟によってこれまで借金以外何も手にしてこなかった諸国までが、なぜこれほどユーロに執着するのかということである。これについては、シュトレークは次のように説明する。

それは、これらの周縁諸国が国家官僚層と西欧志向の都市中間階級の連合体によって支配されているからである。後者は EU に属することで可能になった可動性を、自分の預貯金の可動性を含めて大いに歓迎している。それはまた将来の豊かさの希望や、かつて通貨切り下げが繰り返されるたびに手が届かなくなった輸入品の購買意欲とも結びついている。他方、国家官僚層の EU 統合のための努力は、しばしば自国の「後進性」を克服しようとする国家主義的な動機に促されている。彼らは、通貨の対外的切り下げではなく、通貨同盟によって強いられた「対内的切り下げ」(＝国内コストの切下げ)こそが国家窮乏化を避ける唯一の道だと考えている。というのは、それは新自由主義的改革を推進し、既得権を守るために改革を妨害する労働組合や伝統的生活様式を保持しようとする抵抗勢力の力を削ぎ、周縁国に必要な近代化を、有無をいわせぬ形で推し進めることができるからである⁶⁴⁾。

しかしながら、通貨同盟を維持するための南北の連合には少なからぬ紛争がつきまとい、いることももう一方の事実である。しかもそのような軋轢は国家間のみならず、各国内にも存在する。

北の諸国には、通貨同盟にとどまるよう南欧諸国を説得し、それを可能にするために、いったいどれだけの補償あるいは補助金を払い続けなければならないのか、という疑念がある。他方、南欧諸国にとっては、今後とも通貨同盟にとどまる代わりに得られる代償をできるだけ高くつり上げると同時に、財政支援の見返りとして北の諸国から要求される主権放棄、たとえば制度化された監視や介入権限を最小限にとどめておくことが重要になる。したがって、このような国々にとっては二面作戦が必要となる。一方では、せまりくる「ユーロ帝国主義」に抵抗しながら、他方では資金黒字国との協調体制に前向きの姿勢を示すことで巨額の格差は正資金を獲得し、豊かな西欧中心国との収斂をめざす⁶⁵⁾。

このような国家間の紛争は、双方の側で民族的な対立感情に発展する傾向をつねにもっており、北の諸国にとっても南の諸国にとっても、これは容易に解決できない難問となっている。

以上が、シュトレークによるヨーロッパ統合の土台となっている政治経済学の利害構造の

類型的整理である。

(2) ユーロ諸国の民主主義

今日、ユーロ諸国を引き裂こうとしている紛争を、ユーロ諸国の民主化によって鎮めることは可能だろうか。さまざまに異なる社会が共通市場と統一通貨という枠の中に無理やり押し込められ、それによって政治的能力を奪われてきたことから生じた求心力の喪失を、民主主義は食い止めることができるだろうか。一方にはユーロ圏内部の国家間亀裂があり、もう片方には各国家を横断する社会的、経済的亀裂がある。民主主義は、経済的亀裂を緩和することによって、社会的亀裂を中和していくことができるだろうか。シュトレックは、このような問いを投げかけ、それに次のような回答を試みている⁶⁶⁾。

第1に、民主主義の名に値するようなヨーロッパのための民主主義プロジェクトは、ヴォルフガング・シヨイブレのような権威主義的な新自由主義戦略家が追及している「政治同盟」のためのプロジェクトから明確に区別される必要がある。なぜなら、シヨイブレのような人々の関心はハイエク的な中央組織による新自由主義的統治を容易にすることにあり得るからである⁶⁷⁾。

第2に、ヨーロッパのための民主主義プロジェクトは、2008年以來、剣が峰に立たされている。市場プロジェクトのようなユートピアの幻想に囚われるべきではない。経済と社会、経済様式と生活様式を互いに独立した別々のものとして扱うという、市場プロジェクトが犯してきた過ちを、民主主義プロジェクトが踏襲することは避けなければならない。実際には、両者は互いにきわめて密接に絡み合っており、多様な生活様式に統一的な経済様式を押し付けることは不可能である。それと同様に、多様な経済様式、生活様式を共通の社会的政治的秩序の中に押し込めることもできない。ヨーロッパにおける民主主義は制度的な均一化プロジェクトではありえない。ヨーロッパの民主主義は、歴史的に育ってきた国民的差異をみずからの秩序に組み入れるという困難な課題から逃れてはならないし、また逃げることはできないだろう⁶⁸⁾。

第3に、ヨーロッパの再民主化は時間を要するプロジェクトであることも忘れてはならない。新自由主義的なマクロ・プロジェクトも同じように、現実化するまでに数十年の時を要した。そしてそれは現在、今までで最大の危機を迎えており、しかも、もう一度前に突き進むことによってその危機から逃れられると考えている。超国家的なヨーロッパ民主主義の諸制度などは、主意主義的な思考の産物にとどまるかぎり、現実化しないだろう。というのは、それを作り上げる素材はあくまで歴史がつくり出したものだからである⁶⁹⁾。

ヨーロッパにおける社会的多様性は、当分のあいだ、さまざまに異なる地域、地方、国家の生活様式と経済様式のあいだの多様性でもあるだろう。統一ヨーロッパのための民主主義的憲法はこれらの相違を自治権として承認することによってのみ成立しうる。もともと共通

通貨をもつには多様性がありすぎるユーロ圏社会が統一的な民主主義憲法をもったからといって、こうした地域的、国家的分権主義と、そこから生じる利害やアイデンティティの紛争が自然に消滅するだろうと期待しうる根拠はまったくない。

それでは、自由主義への移行を自らに強制する国際的連邦体制というハイエクの構想の問題点はどこにあるのだろうか。その問題点についてシュトレークは次のように述べる。

最大の問題点は、すべての参加国社会が、望ましい平和実現のために中央政府によって整備される自由な共通市場とそこでの競争体制に進んで適応するだろうし、また適応を望むはずだと、ハイエクが余りにもナイーブに信じていたことにあった。そのように信じるがゆえに、集合的な分権主義的利害やアイデンティティをその市場体制の中に解消することについても、参加国の同意が得られるとハイエクは考えていた。逆に参加国社会が、みずからの文化的特殊性の上に立ち、みずからに残された政治制度を利用して自分たちの生活様式と経済様式を防衛する努力をするなどということは、ハイエクにとって及びもつかないことであった⁷⁰⁾。

(3) 通貨切り下げの権利

国家によって代表される国民はそれぞれに独自の様式をもつ経済的な生活共同体、運命共同体であり、それに対して正当な敬意が払われるのは当然のことである。通貨切り下げの権利はそうした敬意の制度的表現にほかならない、とシュトレークは主張する。しかし、現実の巨大な単一市場をもつ自由貿易世界では、資本主義的圧力に抵抗する利害やアイデンティティはしばしばポピュリズムやナショナリズムへと追いやられていく。そのような利害やアイデンティティに、市場から要求される従順な自己商品化に抵抗できる真に集合的な対案を提供するのが、通貨の切り下げである。通貨切り下げができる国は、自国に残る前資本主義的ないし反資本主義的遺産を脱ぎ捨てるかどうか、脱ぎ捨てる場合でも、どの程度のスピードで行うか、そしてどの方向に向かって転換していくのかについて自らの意思で決定しうるのである⁷¹⁾。

一国の通貨切り下げは、国際通商関係の非対称性のもとでの分配関係を修正する。そうした非対称性は他のあらゆる資本主義的システムと同じように優位なものがますます優位になっていく累積的優位性の原則に沿って機能する。自国の通貨を切り下げた国は輸入製品の価格を上昇させ、さらには自国富裕層の外国製品購入を難しくすることができる。その国では賃金生活者の賃上げの余地が生まれ、しかもそれによって外国における自国製品の値上がりを招くことはなく、したがって雇用が脅かされることはない。むしろ、国民の雇用機会は拡大しうるのである⁷²⁾。

切り下げを容認する国際経済システムであれば、一つの国や国際組織が加盟国の経済様式、生活様式への介入権を保持していなくても、十分にやっつけられる。このシステムは多様性を

許容し、自治を侵さない共存状態を可能にする。そしてあくまで補足的にのみ、慎重な相互調整を行う。「先進国」が自分たちの構想に沿って「後進国」を改革しうるなどということは、そこでは前提とされていない。

ユーロ終焉後にやってくるかもしれない柔軟性を備えた通貨体制は、政治が単なる合理化措置の専門的遂行以上のものであることを承認する体制である。この体制は、政治によって代表される集合的アイデンティティと伝統に敬意を払い、それゆえ政治に、この体制を維持するための中心的な役割を与える⁷³⁾。

以上のように、シュトレークは「政治的なもの」の復権にとって通貨切下げをも許容する柔軟な通貨体制が不可欠だと考えている。

(4) ヨーロッパ版ブレトンウッズ体制に向けて

ヨーロッパ通貨同盟は政治的な誤りだったとシュトレークは断言する。というのは、通貨同盟はユーロ圏諸国の極度の多様性にもかかわらず通貨切り下げの手段を完全に排除しながら、国民国家と各国レベルでの民主主義を廃止しなかったからである。シュトレークは、今こそヨーロッパ内の秩序だった変動相場制に戻ることによってこうした誤りを是正する絶好のチャンスであると述べる⁷⁴⁾。

新しいヨーロッパの通貨システムを構築するさいに最も参考になるのは、ケインズの影響下で構築されたブレトンウッズ通貨体制、すなわち一定の変動幅を認めた固定為替制度である、とシュトレークは述べる。このブレトンウッズ体制の核心的特徴は、各加盟国の国内秩序の強制的収斂や、弱い国家に対する強い国家の「包括的統治」を放棄したところにあった。むしろ、この体制は、加盟諸国の主権とその内政を尊重したところに特徴があった。賃上げ要求に譲歩し、国家の社会保障政策を拡充したことで競争力を失った諸国は、機会をとらえて通貨切り下げを行い、それによって競争力に優る慢性的黒字国の犠牲に上にたって競争力の均衡を回復することができた⁷⁵⁾。

それでは、欧州通貨同盟にとって代わりうる、今日の時代状況にマッチした安定性と柔軟性を兼ね備えたヨーロッパのための為替システムとはどのようなものでありうるのか。その問いに対してシュトレークは、1970年代、80年代のヨーロッパで「トンネルの中の蛇」といわれた通貨システムも十分にその候補となりうるという。重要なことは、全国家のための統一通貨を持つことではなく、各国民国家の民主主義的發展が国家主権によって守られるように、各国通貨のよりゆるやかな連結体制を作り上げていくことである。そのさい、ユーロを廃止する必要は必ずしもない。ユーロは、ケインズが提案したバンコールの役割を担いながら、各国通貨と並存する脱国家化した公定通貨、アンカー通貨として存続していくことができる。また、各国通貨を投機的攻撃から守るために、ブレトンウッズ体制下では許容されていた資本移動の規制を再導入する必要があることも付け加えている⁷⁶⁾。

ヨーロッパの統一通貨から離脱するという事は、いわゆる「グローバル化」の政治と一線を画す政治に向かって一步を踏み出すということである。ユーロは、国家の行為能力を時代遅れのものに見なただけでなく、それを不要なものと考えた1990年代のグローバル化熱の産物であった。今日完成の域に達しつつある新自由主義的転換の文脈の中で、ヨーロッパ版ブレトンウッズ体制の実現を要求することは、1970年代に制度解体的な改革綱領と呼ばれたものの再現といえる。これはシステム危機に対する戦略的な解答であり、現在のシステム危機の解決をめざすものである。しかしそれは同時に、社会的民主主義は国家主権なしにこの世界に存在しえないことを明示することで、このシステム自体を乗り越える道を指し示している⁷⁷⁾。

通貨同盟は、社会的に無慈悲なテクノクラートによる近代化プロジェクトであった。このプロジェクトは、現実に存在するヨーロッパ国民をつくりあげている「国家の民」を政治的に無力化し、経済的に分裂させてきた。しかし、この路線以外に選択肢はないと主張してきた新自由主義的な財政再建化政策と合理化政策は、今や正当性の危機に陥っている。今、通貨同盟の解体を要求することは、その正当性危機への信頼に足る民主主義的解答のように思える。これが目指す方向は、債務国をユーロ圏から追放せよというナショナリズム的要求とは根本的に異なるものであり、むしろこうした諸国の処罰ではなく、解放と再生を求めているのである。これこそがヨーロッパ諸国民の統一のための唯一の道である政治的均衡化の可能性をもつ。ヨーロッパの諸国民の統一は、規律手段としてのユーロを用いた市場統一を進める人々によって脅威にさらされているのであり、諸国民の統一には各国の政治的均衡化を図ることが最も重要なのである⁷⁸⁾。

以上のようにシュトレックは、ヨーロッパの統一にとって、またヨーロッパにおける社会民主主義の発展にとっては、各国の国家主権の尊重、各国の経済様式や生活様式の尊重を経たうえでの協調体制が重要であり、新しいヨーロッパの通貨システムを構築するさいにはこのような観点が不可欠だと主張している。

Ⅲ. われわれの見解

1. ユーロ圏の経済停滞とポピュリズム現象

2016年の世界政治のキータームは「ポピュリズムの台頭」であった。西側世界に不満が蔓延し、ヨーロッパ大陸とアメリカ全体で、ますます多くの人々が既存の政治秩序を拒否しつつある。しかしこの反乱は二つの異なった政治的表現として現れている。一方では、少数のエリートへの富と権力の集中に挑戦し、強者の危機救出のために大多数の人々が犠牲を強いられる政策を明白に拒否する進歩的運動が成長してきた。他方では、この大衆的不満はよりシニカルな反動的な政治的方向へと収斂されていった。

例えばアメリカでは、2016年の大統領選挙の民主党予備選において上院議員バーニー・サンダースが政治的に活性化した若者から圧倒的支持を得た。スコットランドでは、進歩的反乱は国の独立運動として生じた。2014年に45%の人が独立に賛成投票したとき、そしてその数か月後の総選挙においてスコットランド国民党がスコットランド労働党をほとんど駆逐したとき、カギとなったのは不公平な現状に対する拒否であった。イギリスにおいては、2015年の労働党の党首選において、一般党員の圧倒的多数が党のエスタブリッシュメントの候補者を拒否し、ジェレミー・コービンを選んだ。コービンはそれ以前の政治的キャリアのほとんどをトニー・ブレアへのニュー・レイバーに抵抗するのに費やしてきた無名の平議員であった。ギリシャでは、1940年代の国の内戦時に形成されたギリシャ左翼の伝統に立つシリザ（Syriza）が政権を委託された。そして、スペインでは新しい政党ポデモスが大衆的な政治的不満を結集して、急激な躍進を遂げた。

上記の進歩的な政治的運動とは対照的に、アメリカにおいては、ドナルド・トランプがデマゴギーに満ちた選挙綱領をもって共和党の大統領候補者になり、選挙前の予想に反して民主党のヒラリー・クリントンを破り、アメリカ大統領となった。かれの支持基盤は少なくともその一部はその生活水準がますます低下しつつあるアメリカの白人労働者からなると報道されている。イギリスではニージェル・ファラージュに率いられた極右のイギリス独立党（UKIP）が移民反対の姿勢を一部の労働者大衆に評価され大きく躍進した。また、このような動きと連動するかのようになり、イギリス国民は2016年6月に実施された国民投票においてEU離脱を選んだ。

フランスにおいても右派の「国民戦線」の躍進ぶりは目を見張るものがある。国民戦線は左翼の経済的レトリックをシニカルに真似る一方でフランスが直面する社会的・経済的困難の原因をイスラム教徒と移民の責任に帰している。2017年5月の大統領選挙では中道のエマニュエル・マクロンに敗退したものの、党首マリーヌ・ルペンの国民大衆に対する政治的影響力は依然として高い。福祉国家の母国と言われる北欧諸国においても、スウェーデン民主党とデンマーク人民党のような極右の反移民政党が勢力を伸ばしている。また、フィンランドでは、EUに懐疑的な「真のフィンランド人」がフィンランド議会で2番目に大きな政治勢力として台頭してきている。

先進資本主義諸国におけるこれらの左右のポピュリズムの台頭は、30年以上にわたってつづいている経済格差の拡大、そして2008年世界金融危機以降の経済停滞と大いに関係している⁷⁹⁾。

次に、ユーロ圏のいくつかの国々の経済指標を概観することによって、現在のユーロ圏の経済的停滞の状況を確認しておこう。

表1からわかるように、実質成長率は2008年以降、きわめて低い伸びしか示していない。2012年以降は、ユーロ圏の優等生と呼ばれるドイツにおいてすら1%台の成長率である。

表 1 実質 GDP 成長率 (2005-2015 年)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(%) 2005-2015 の平均
EU 28 カ国	2.1	3.3	3.0	0.4	-4.4	2.1	1.7	-0.5	0.2	1.5	2.2	0.9
ユーロ圏	1.7	3.2	3.0	0.4	-4.5	2.1	1.5	-0.9	-0.3	1.1	2.0	0.9
ドイツ	0.7	3.7	3.3	1.1	-5.6	4.1	3.7	0.5	0.5	1.6	1.7	1.4
アイルランド	5.8	5.9	3.8	-4.4	-4.5	2.0	0	-1.1	1.1	8.5	26.3	3.4
ギリシア	0.6	5.7	3.3	-0.3	-4.3	-5.5	-9.1	-7.3	-3.2	0.7	-0.2	-2.1
スペイン	3.7	4.4	3.8	1.1	-3.6	0	-1	-2.6	-1.7	1.4	3.2	0.4
フランス	1.5	2.4	2.4	0.2	-2.9	2	2.1	0.2	0.5	0.6	1.3	0.9
イタリア	0.9	2.0	1.5	-1.1	-5.5	1.7	0.6	-2.8	-1.7	-0.3	0.8	-0.5
フィンランド	2.8	4.1	5.2	0.7	-8.3	3	2.6	-1.4	-0.8	-0.7	0.2	0.4

出所) Eurostat

表 2 失業率 (2005-2015 年)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(%)
EU 28 カ国	9.0	8.2	7.2	7.0	9.0	9.6	9.7	10.5	10.9	10.2	9.4	
ユーロ圏	9.1	8.4	7.5	7.6	9.5	10.2	10.2	11.4	12.0	11.6	10.9	
ドイツ	11.2	10.1	8.5	7.4	7.6	7.0	5.8	5.4	5.2	5.0	4.6	
アイルランド	4.4	4.5	4.7	6.4	12.0	13.9	14.7	14.7	13.1	11.3	9.4	
ギリシア	10	9.0	8.4	7.8	9.6	12.7	17.9	24.5	27.5	26.5	24.9	
スペイン	9.2	8.5	8.2	11.3	17.9	19.9	21.4	24.8	26.1	24.5	22.1	
フランス	8.9	8.8	8.0	7.4	9.1	9.3	9.2	9.8	10.3	10.3	10.4	
イタリア	7.7	6.8	6.1	6.7	7.7	8.4	8.4	10.7	12.1	12.7	11.9	
フィンランド	8.4	7.7	8.9	6.4	8.2	8.4	7.8	7.7	8.2	8.7	9.4	

出所) Eurostat

表 3 各国の経常収支の推移 (2005-2015 年)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EU 28 カ国	-70.5	-144.3	-140.8	-278.7	-77.6	-57.4	-32.9	80.7	149.1	129.6	161.6(1.1)
ユーロ圏	-23.8	-19.6	7.8	-105.7	17.3	35.1	39.9	128.5	215.2	251.3	329.5(3.2)
ドイツ	105.7	136	169.6	143.3	141.2	144.9	164.6	193.6	190.4	212.9	257.0(8.5)
アイルランド	-5.6	-9.1	-12	-10.8	-7.0	-1.3	-2.0	-2.7	5.6	6.8	9.5(-0.1)
ギリシア	-17.7	-25.3	-35.4	-36.6	-29.4	-25.8	-20.7	-7.3	-3.7	-3.8	-0.1(-0.1)
スペイン	-69.7	-90.6	-104.3	-103.3	-46.2	-42.4	-34	-2.4	15.6	10.2	15.1(1.4)
フランス	-0.3	0.7	-5.8	-19.0	-16.1	-16.7	-21.2	-25.5	-17.1	19.7	-0.9(0.0)
イタリア	-14.1	-24.2	-23.4	-46.8	-30.5	-55.8	-50.4	-6.9	14.1	29.7	35.8(2.2)
フィンランド						2.3	-3.5	-3.9	-3.3	-1.9	0.3(0.1)

(注) 単位は 10 億ユーロで 2015 年の () 内は対 GPP 比率
出所) Eurostat

表4 一般政府財政収支と一般政府債務残高, 2012-2015年(対GPP比率)

	各年の財政収支 (%)				一般政府債務残高 (%)			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
EU 28 カ国	-4.3	-3.3	-3.0	-2.4	83.8	85.7	85.7	85
ユーロ圏	-3.6	-3.0	-2.6	-2.1	89.5	91.3	92.0	90.4
ドイツ	0.0	-0.2	0.3	0.7	79.9	77.5	74.9	71.2
アイルランド	-8.0	-5.7	-3.7	-1.9	119.5	119.5	105.2	78.6
ギリシア	-8.8	-13.2	-3.6	-7.5	159.6	177.4	179.7	177.4
スペイン	-10.5	-7.0	-6.0	-5.1	85.7	95.4	100.4	99.8
フランス	-4.8	-4.0	-4.0	-3.5	89.5	92.3	95.3	96.2
イタリア	-2.9	-2.7	-3.0	-2.6	123.3	129	131.9	132.3
フィンランド	-2.2	-2.6	-3.2	-2.8	53.9	56.5	60.2	63.6

出所) Eurostat

それに対して、失業率はユーロ圏で平均して10%を超えており、スペインとギリシャは20%を超えている。一般政府の財政収支はここ数年改善されているものの、名目GDP成長率が低いため、一般政府債務残高の対GDP比率はギリシャ、スペイン、イタリアにおいてほとんど改善されず、悪化すらしている(表4を参照)。

ここで、ユーロ圏のお荷物といわれてきた南欧諸国ではなく、ユーロ圏の優等生と長らくいわれてきたフィンランドに焦点を当ててみよう。

フィンランドのGDPは、2009年度に8.3パーセント縮小し、2015年度の水準は、ピークだった2008年度より5.5パーセント低くないっている。また、2015年の失業率も9.4%と高い。ユーロがなければ、フィンランドの為替レートは下落し、輸入減と輸出増が経済を刺激していただろう。また、ユーロ採用国として財政上の制約を課されていなければ、国債発行で政府支出をまかない、経済を刺激することも可能であった。しかし、フィンランドはヨーロッパを悩ます緊縮財政政策の波に呑み込まれてしまった。軋轢を生じさせるほどの公務員の賃下げは、フィンランドの輸出品の競争力を向上させるとされていた。しかし現実には、賃下げが需要を縮小させ、景気下降をさらに深化させた。このことから、スティグリッツは、「ユーロという治療薬は、行儀のいいフィンランドにおいても、より不従順な南部諸国の患者についてとほとんど同様に効き目がなかった」(Stiglitz 2016: p. 297)と述べている。

ヨーロッパにおける右派ポピュリズムの台頭とヨーロッパを悩ます低成長と高失業は明らかに関係している。このことから、ユーロ・システムの改革は急がれるのであるが、それについては各論者が口をそろえて述べているようにドイツの頑強な抵抗がある。次に、それについてわれわれの見解を示そう。

2. ドイツ問題

かつての CDU の党首、そしてメルケル政権下で長きにわたって財務相を務めているウォルフガング・シュョイブレこそドイツの経済政策をもっとも体現している人物であると筆者は考えている。そこで、このシュョイブレの考え方が最も明瞭に現れていると思われる 2010 年 6 月の『ファイナンシャル・タイムズ』におけるシュョイブレの寄稿文を見ることによって彼の考え方の特質を探ることにしよう。この寄稿文は、ほぼ同時期に出された当時の ECB 総裁のジャン＝クロード＝トリシェの寄稿文と並んで、2008 年世界金融危機以降の世界の経済政策の潮流をケインズ政策から財政緊縮政策にかえるうえで決定的な役割を果たしたといわれる文書であり、現在のドイツ経済政策のトーンとその論理が非常に明瞭に出ている⁸⁰⁾。そのなかで、シュョイブレはおおよそ次のように述べている⁸¹⁾。

ユーロ圏における最近の混乱を引き起こしたのは何かという質問に対して、一つの単純な回答があるのみである。すなわち、多くのヨーロッパ諸国における過剰な財政赤字こそ混乱の張本人である。それゆえ、ドイツが財政赤字の削減にあまりにも早急に乗り出すことによって自国と隣国の市場において経済回復を窒息させているのではないかという問いが重要な経済上の争点となっていることは私にとって驚きである。私の答えは明らかにノーである。

ドイツの財政再建のステップは規模において穏健であるのみならず、経済的にも賢明である。というのは、それらは失業者が仕事を見つけるインセンティブを強化し、補助金を削減し、公務サービスをスリム化することになるからである。わが国の財政赤字を削減するためのこのコントロールされた、そして計算されたアプローチは、人が「ブレーキを強く踏み込む」というような性格のものではない。実際、その目的の一つは我が国の潜在的成長力を強化することである。わが国のコースは「拡張的な財政再建（成長につながる財政再建）expansionary fiscal consolidation」と呼ぶことができる。

より拡張的な財政コースを追求するよう我々に呼びかける背後には、大西洋の両岸に経済政策の形成に対する 2 つの異なったアプローチが存在する。アメリカの政策形成者たちが短期の矯正手段に焦点を当てるのを好むのに対して、われわれはより長期の見方をとり、それゆえ、過剰な財政赤字がもつ意味、高いインフレの危険についてより強く心配している。

ドイツの消費者も同様である。この財政赤字の回避とインフレの恐怖は 20 世紀のドイツ史にそのルーツをもち、アメリカの友人たちにとっては奇異なものと思われるかもしれない。それに対して、アメリカ人の経済文化はデフレの苦いエピソードによって形成されている。しかし、これらの恐怖はわが国における消費と貯蓄率の最も強力な要因となっている。政府の借入を引き上げることによって国内需要を増大させる政策をとろうとすることは、少なくともドイツではいっそう反生産的になるだろう。それとは反対に、赤字を削減する我が国の能力への信頼を回復させることは、バランスのとれた、持続可能な成長の前提条件である。

われわれは財政再建に代わるどのようなオルタナティブも持ち合わせていなが、長期的に成長を促進するような賢明な方法でそれを達成することができる。これを行う方法としては増税をするよりもむしろ支出の側に焦点を当てるほうが望ましい。それと同時に、われわれは教育と研究における公的投資の維持・拡大を図る計画を持ち合わせている。

ドイツはヨーロッパと世界における成長を促進する責任をもっていることをドイツ政府は知っている。われわれは公債を積み上げることによってではなく、安定のアンカーとしての伝統的役割を達成することによって成長を促進するであろう。「債務のブレーキ」すなわち、わが国憲法の存在する洗練された一連のルールは、金融危機の経済的帰結を克服するために採用された緊急的財政政策からの出口のためのフレームワークを提供している。その「ブレーキ」は拘束衣であるどころか、柔軟なルールを提供しており、それは政府に対して景気循環上の困難な時期に財政緩和の余裕を提供し、良好な時期に財政再建を奨励している。それは2016年までにドイツの構造的財政赤字を0.35%にまで削減するよう強制する一方で、新たな経済的スローダウンのばあいに自動安定装置の発動を妨げることはしない。

われわれは「債務ブレーキ」のルールを守るだろうし、その欧州版である安定・成長協定を守るであろう。それがわが市民と投資家たちに国家は現在の状況に対処しようという信頼を植え込む最上の方法だからである。この信頼なしに、持続的な成長はありえない。これは最近の危機の教訓である。これこそ、過剰な予算赤字に対する金融市場の明白な反応を通じて金融市場がドイツとヨーロッパ、そして世界のわが国のパートナーに教えているものである。

シュイブレ蔵相は上記の寄稿文のなかで「拡張的な財政再建（成長につながる財政再建）expansionary fiscal consolidation」という概念を用いて、早急な財政再建と緊縮的な財政政策に正当性を与えようとしている。しかし、経済学の観点からしても、また今日の現実の世界を見渡しても、この概念はあまりにも現実離れをしており、急激な財政緊縮路線を採用した国はほとんどどこでも低成長に苦しんでいる⁸²⁾。また、ドイツの早急な財政再建政策が南欧諸国の低成長と国際収支問題を生んでいるという自覚がまったく見られない。

経済および財政政策にかんするこのような姿勢はシュイブレだけではなかった。そのような考え方は2011年の189名のドイツのエコノミストによる「欧州債務危機に対する声明」などにもそのような姿勢は表れている。ドイツのこのような頑なともいえる態度の背景には次のような要因があった⁸³⁾。

第1の要因は、シュイブレが寄稿文に書いているように、ドイツ人自身しばしば財政赤字回避の理由として言及する、1920年代初頭におけるハイパーインフレの集団的記憶である。第2の要因は、ドイツの政策形成がネオ・リベラルというよりもオールド・リベラリズム（秩序自由主義）にもとづいて形成されてきたことである。ドイツのオールド・リベラリズムの伝

統は、市場が機能する枠組み条件を国家が提供することの重要性を強調する。すなわち国家は、十分な社会的セーフティネットを提供し、労働者が市場の要請にマッチするスキルを開発するための制度を支援し、カルテルが発展しないよう保証し、課税やその他の政策手段を通じて不生産的投資を制限する義務を負っている。しかし、このように国家は規制を行うが、財政による経済的刺激を与えたり、実験を行うことに対してはきわめて慎重である。

このようなドイツの態度をいっそう頑なにした第3の要因は、ドイツの成功体験であった。第2次大戦中の全面的破壊にもかかわらず、ドイツは1960年代はじめまでにヨーロッパ最大の経済大国となった。このような経済力でもって、1990年代には東ドイツを統合し、その後労働コストを削減し、競争力を取り戻し、2007-8年の金融危機後のリセッションを払いのけ、銀行を安定化させ、2009年に輸出指導型成長に復帰しえた。このような経験から、ドイツの指導者と国民は、危機を形成するのは金融市場ではなく、政府による政策の失敗であると、強く信じるようになった。

ユーロ圏全体を危機から脱出させ、本格的な経済成長の軌道に乗せるには、最後の貸し手としてのECBのより積極的な役割、ユーロ圏のデフレバイアスを回避するための、ドイツをはじめとした拡大可能な国々における財政再建スピードの緩和、ユーロ債の共同発行などが必要である。しかし、ドイツはこれらについて頑なに反対しており、そのことがユーロ問題の本格的解決を阻んでいる。

3. 固定相場制がはらむ問題

現在のユーロ圏の苦境の根源を、加盟国が為替レートを変更できず、したがって政策の遂行によって競争力の水準を変えることができないことに求めているのは、さきに見てきたいづれの論者も共通している。

たとえば、スティグリッツは固定相場制の欠陥を次のように指摘する⁸⁴⁾。

さまざまな通貨制度の中でも、昔から不況や不景気と深く結びついてきたのは固定相場制である。19世紀末のアメリカの不況は、金本位制と深いかわりがあった。当時の世界各国は自国通貨を、金というコモディティの価格に連動させており、結果としてたがいの通貨の価値も固定されていた。新たに大規模な金鉱脈の発見がない状況下で、金は希少価値を保ちつづけ、普通の商品の価値は、金との比較でどんどん下落していった。今日でいうところのデフレ現象である。じっさい、通貨の価値が上昇したため、借金の返済が難しくなったアメリカの農民は窮乏生活を強いられた。この結果、1896年の大統領選挙は、民主党候補のウィリアム・ジェニングス・ブライアンの言葉にあるように、アメリカ合衆国が「人間を金という名の十字架に磔にするかどうか」をめぐる争われた。また、金本位制は、世界大恐慌を深化・長期化させたことでも広く非難された。事実、金本位制を他にさきがけて廃止した国々は、より早い経済回復を遂げていった。

このような歴史があるにもかかわらず、ヨーロッパ各国は単一通貨への自縄自縛を決断してしまった。そして、金本位制が世界に押しつけたのと同じ硬直性を、ヨーロッパの内部につくりだしている。歴史的にみて、金本位制は明らかに失敗に終わった。今や、「黄金虫」と呼ばれる少数の「金本位制信者」を除けば、同じような状況の復活はだれも望んでいない。

この為替の固定相場制がはらむ問題点を、シュトレークは次のように説明している⁸⁵⁾。

国際経済システムにおける通貨切り下げという制度はゴルフのハンディのような機能をもっている。比較的弱い諸国が、それでも勝負に参加する気になるように、強い諸国はあらかじめハンディを負う。言ってみれば、ヨーロッパ通貨同盟の中で切り下げを廃止しているということは累進課税や、競馬・ゴルフのハンディを廃止するのと同じである。通貨切り下げは、中心部から周縁部に向かって広がっていく資本主義的な拡大圧力、合理化圧力に対するブレーキとして作用する。

シュトレークのこの説明の特徴は、通貨切り下げを「資本主義的な拡大圧力、合理化圧力に対するブレーキ」として、すなわち反資本主義的な性格として捉えているところである。それに対して、次に見る丹羽春樹の議論は、「為替レート」の変動を為替の切り下げを同じく「ハンディキャップ機能」の役割を果たすものとして捉えている点では同じであるが、その為替の変動は固定相場制よりも資本主義や市場経済と調和するものとしてより積極的に評価している点が特徴的である。丹羽がなぜそのように考えるのかを以下で見てみよう⁸⁶⁾。

「為替レート」（通貨間の国際的交換比率）という特殊な価格の果たすきわめて重要な機能の一つは、ゴルフ競技での「ハンディキャップ」機能である。たとえば、大部分の場合、後進の発展途上国や衰退した老成熟国では、その生産性の水準が、進歩・興隆を続けている先進工業国のそれに比べて大幅に劣っている。それも、実質人件費の安さでカバーしようといった程度を超えて、購買力平価で米ドルといった「国際単位」に換算された額での「実質賃金費用」を1単位支払って雇用しうる労働力当たりの生産量という、絶対的な意味での生産性においてさえも劣っている。多くの場合、ほとんどすべての産業の生産性の水準において、進歩・興隆を続ける先進工業国が絶対的に上回っており、後進の発展途上国や衰退した老熟国では絶対的に下回っているという状態になっている。労働の生産性と資本の生産性を総合した生産性でとらえた場合、この較差はもっと開く。

もしも、このような絶対的生産性格差のある両国が、一つの共通通貨のみを用いて、「一物一価」の法則を隅々まで働くような単一の市場圏を形成して経済活動を営むようなことになれば、諸商品のあいだの割安、割高といった相対価格における両国間の差異も喪失し、低生産性国の生産するすべての商品が、高生産性国の生産する同種の商品によってことごとく駆逐されてしまうことになる。低生産性国は、その産業のすべてを失い、その住民たちの大部分が職を求めて高生産性国に移住しなければならなくなる。先年、西独と東独とが合併したさい、絶対的に生産性の劣っていた旧東独地域では、この悲劇的な事態が現実には生じた。

今後も、そのような悲惨な事態が、単一通貨による単一市場圏を実際に形成してしまった西ヨーロッパにおいて起こることは不可避となるだろう。しかし、西ヨーロッパを別にすれば、ほとんどの場合、そのような極端かつ悲惨な事態を招かずにすむ。なぜならば、現実の世界経済では、国ごとに通貨を異にしており、それら諸通貨のあいだの「為替レート」が、国と国のあいだにおける絶対的な生産性水準の較差を埋める「ハンディキャップ」の役割を演じているからである。

ひとたび、このような為替レートの「ハンディキャップ機能」によって、国と国とのあいだの平均生産性水準の絶対的較差が埋められてしまえば、そのあとは、それぞれの国の国内諸産業間の「比較優位性」の高低によって輸出入が決まることになる。このようなメカニズムにより、後進性や社会の老熟によって生産性の絶対的水準が著しく低い国であっても、「経済自立」が可能になる。これによって、人類文明のグローバルな国際経済関係は、基本的かつ原則的には、すべてのプレイヤーが共存・共榮的に「利益」を得ることができるポジティブ・サム・ゲームの世界になりえるわけである⁸⁷⁾。

以上のように、丹羽は変動相場制こそ市場経済にもっともふさわしい制度であり、この制度から人類がえる便益はきわめて大きいと結論している。この丹羽の主張は、変動相場優位論の古典的議論として有名なミルトン・フリードマンの次のような議論と同じ論理構造をもっている。

「国内物価が為替相場と同じくらい弾力的であれば、調整が為替相場の変動によって行われようと国内物価の同様の變動によって行われようと、経済的にはほとんど差異がないだろう。しかし、このような条件がみたされないことは明らかである。……なかでも賃金は、ややもすると弾力性に乏しい価格である。したがって、当初の国際収支の赤字に対処して物価を下落するままにさせたり、その下落を促進させたりする政策がとられると、賃金が下がるよりはむしろ、あるいは賃金下落に加えて、失業が生み出されやすい。……もし国外の変化の根が深く持続的なものであれば、失業は物価と賃金をいよいよおし下げ、デフレーションが悲劇的なコースを走るまで調整は完成しないであろう⁸⁸⁾。

このフリードマンの古典的変動為替優位論よりも前に、現代資本主義の歴史的な性格（物価、賃金、所得の下方硬直性）を踏まえて、現実的な国際主義の観点からより説得力あるかたちで変動為替相場優位論を展開した議論として、アバ・ラーナーの議論がある。現在においても、ラーナーの議論は重要な意義をもっているとわれわれは考えている⁸⁹⁾。そこで、以下ではラーナーの議論の骨格を紹介することにする。

ラーナーの議論の最大の特徴は、当時すでに為替の安定化を最高位に置くブレトンウッズ協定をも金本位制と同様に批判の対象としている点にある。ラーナーは、為替の安定化を盲目的崇拝の対象にすることに対して経済の健全性、そして健全な国際主義の観点から原理的

な批判を加えるのであるが、これは本稿にとってきわめて重要な論点となるので、なぜラーナーがそのように考えるのかをやや詳しく見ていくことにしよう⁹⁰⁾。

一つの手段を目的にまで高めることは、狂信または偶像崇拜という悲劇の基礎を形成することになる。国民経済において、健全な経済のなかで演じるべき役割をもつ手段から予算均衡の原理に高めることによって、経済の健全性そのものが崇高な生贄として予算均衡の前に差し出されるのを見てきた。国際経済の領域において、異なった国々間の国際為替レートの固定化または安定化の原理が同様に神格化されるようになった。

第2次大戦直後、ブレトンウッズ協定は各国通貨の為替レートを決定する計画の一部として国際通貨基金を設立した。創始時の議論において、その主たる目的は安定した為替レートの樹立である、とほとんどすべての人が宣言した。そこで表明された基本的考え方は、為替レートの安定化と通貨切り下げ競争の防止を諸目的のなかで非常に高い位置に、多くの場合最高位におくというものだった。

ラーナーは、国際経済協調の基本的条件は固定為替レートではなく、経済の繁栄であることを強調して次のように述べる⁹¹⁾。

現在、一般的に受け入れられている原理は間違っている。外国為替の安定化は国際経済協調にとって必要不可欠である、いや有用であるということすら真実ではない。国際経済協調が成功するための最初の条件は、完全雇用の維持のための国内政策の手助けとなり、その妨害とならないということである。ちょうど、《機能的財政》が予算均衡のような考えによって国内的に妨害されるべきでないのと同じように、国際経済協調がある特定の為替レートを維持する必要性のために妨害されるべきではない。

各国における国内の経済的繁栄の維持を前提とすれば、国際経済調整の第1の目的は国際貿易をあらゆる種類の制限、輸入割当制、関税、為替統制およびその他のものから解放することである。第2は、国際収支の官僚主義的干渉からの解放である。第3は、第2の目的にとっての必要条件でもあるが、突然の資本逃避から生じる国民経済にとっての過度の混乱を防ぐことである。第4は、安定的であると期待できる為替レートの存在がビジネスに与える便益である。

為替の安定は、このリストにおいて最後になっている。というのは、他の項目はすべてこの便益よりもはるかに重要だからである。それらのいくつかは非常に重要であるから、為替安定の維持のためにそれらを危険にさらす政策は、一つの教義すなわちドグマをなんの考えも加えずにそのまま受け入れるという観点からのみ説明しうる。しかし、為替安定は「為替の切り下げ」とくに「為替の切り下げ競争」という悪魔を追い払う祈禱療法になってしまった。

その結果、為替レート固定化の崇拜は、経済学の論理や現実的な国際主義の観点というよりは主としてセンチメンタルな国際主義に基づいている、として次のように述べる⁹²⁾。

この狂信の説明の第1は、いかなる国際組織も「良いもの」であるという感傷的な感情である。これは、たとえ实际的でないとしても、単一の国際貨幣が「一つの世界」への第一歩として最も望ましいものであるという考え方と結びついている。次に善いことは、少なくとも国際決済のために種々の通貨の間で為替レートが固定化されていることである。このことによって、10セント貨がドルに替えられるのと同じように、一通貨が他の通貨に確信をもって替えることができる。これは事実、古い金本位制がなしたこととちょうど同じである。しかし、これはセンチメンタルな国際主義であり、实际的な国際主義ではない。というのは、金本位制あるいは国際通貨基金のようなスキームは、異なった通貨の相対的価値の変化によって自然に矯正されるような変化が世界経済に生じたとしても、通貨の相対的価値の変化は禁止され、この調整をなすためになにか他の方法が用いられなければならない、ということを実事実上命じているに等しいからである。

ある国の経済がすべてスムーズに機能していたときに、輸出品のある部分に対する外国の需要が突然低下したと仮定しよう。たとえば、コカ・コーラの宣伝によってフランスワインに対するアメリカの需要が削減され、フランに対する需要（フランスのワイン製造業者にフランスのフランで支払わなければならないアメリカのワイン輸入業者による）が以前よりも少なくなる。その当然の結果、フランはドルに対して下落する。このことはアメリカ人にとってすべてのフランスの財をより安いものとする効果をもつことになり、アメリカ人は他のフランスの財についても前よりも多く買うことになるだろう。同時に、フランの下落はフランスにおいて次のことを意味する。すべての輸入財は以前よりも高くなり一輸入品のドル価値に対してより多くのフランが必要とならなければならない、フランス人は輸入品に替えて自国で生産した財を購入する傾向をもつようになる。このようにして、状況は元どおりに整序されていく。フランスは輸入を減らし、その他の財をより多く輸出する。フランスはワインの需要減から損失を被るが、その損失はフランスが輸出品との交換で輸入品を獲得する交易条件の不可避的な悪化に限定される。

しかし、通貨の切り下げができなければ、それに代わって価格と所得のデフレーションが生じうる。その経済的メカニズムについて、ラーナーは次のように説明する⁹³⁾。

だが、もし金本位制あるいは国際通貨基金が、フランの切り下げを認めないとすれば、この解決法は利用不可能である。フランに対する需要が供給以下に下落するとき、フランは下落し始めるが、その下落はほとんどすぐに阻止される。もし金本位制が機能しているならば、フランの下落は「金現送点」(gold export point) で止まる。この点で、金取り扱い業者は過剰になったフランを市場から引きあげてフランス財務省でフランスの固定された平価でフランを金と交換し、その金をアメリカに送り、アメリカの固定された金平価でアメリカ財務省に金を売る。金取り扱い業者たちはこのようにして、市場のレートで手に入れるよりもフランに対してより多くのドルを獲得することができる。そして、その差額が利益となる。こ

のようにして、フランスからアメリカへの金の流出が生じる。

金本位制の理論によれば、フランスにおける金の減少が金に基礎を置く貨幣量の減少をもたらす。これはフランスにおける物価の低下を招き、そのためアメリカ人は以前よりも安くなったフランスの財をいっそう多く購入するようになる。貨幣所得が低下してしまったフランス人は、輸入財の代わりに以前よりも安くなった国産財を購入することを選好する。なぜなら、輸入財は決して安くなっておらず、したがって、フランスの財に比べて相対的に高価になっているからである。この第2の方法は、フランの切り下げとまったく同じ方法で事態を元通りにする。

しかし、物価が完全に伸縮的でなければ、為替の硬直性が不況をもたらす可能性がある。それについては、次のように説明する⁹⁴⁾。

フランスの輸出品に対する需要減少に対する第2の調整方法が円滑に働くものとすれば、フランとドルとのあいだの固定化された為替レートをもつことによる便益を相殺する不利益は生じないであろう。不幸にして、それほど円滑には作動しないのである。フランスからの金の流出は自動的にフランスの物価を下落させない。それがもたらすのは経済活動の水準を低下させることである。そして、その物価を低下させる傾向をもたらすのは経済活動水準の低下なのである。しかし、物価、賃金、所得は容易に低下しない。それらの低下に対しては大きな抵抗がある。そして賃金、価格および貨幣所得の水準に大きな影響を及ぼす以前に、フランスの金はすべて輸出されてしまうこともありうるだろう。もし金がすべて流出してしまうとすれば、フランスはもはや旧金平価や旧ドル平価をもはや維持することはできない。そして結局は第1番目の種類の調整をすることになるだろう。しかし、それは金本位制の下で意図されたことではない。そして金の流出がみられ、もはや十分な金がないということによって、金本位制から離脱する危険があるということに、フランスの貨幣当局が気づくとき、当局は金の流出を抑制する諸手段に取り組まざるをえなくなる。

これらの方法および手段は、本質的にはフランスにおける経済活動の低下に着手することである。利子率を引き上げ、もし予算が不均衡ならばそれを均衡させ、税率を引き上げ、そしていかなる場合にも政府支出を削減することによって、いっそう厳しい不況がもたらされる。この不況はフランス人をして、彼らが輸出から受け取る以上に、輸入にいっそう多く支出できないほど貧しくさせることによって輸出残高を増大させるのである。それでフランがドルに比して下落する傾向が止まり、フランスからアメリカに金を送ることはもはや利益のあるものでなくなり、金の流出はおさまる。

以上のことを総合的に判断して、ラーナーは現実的な国際主義は為替の柔軟性を排除することによって妨害されていると主張する⁹⁵⁾。

もちろん、この不況を恒久的な解決法とすることが意図されているわけではない。しばらくして後、不況は賃金と物価と貨幣所得を減ずる効果をもち、そのことが生じたとき、もは

や不況は必要なくなるだろうと期待されている。しかしながら、賃金、物価、そして所得に対して必要な効果をもたらすには、長期にわたってきびしい不況が必要となる。そして、これが達成されるまでは不況に耐え忍ぶことが必要である。この不況の第 2 次的な結果は、国際協調の機運の衰退と不況に苦しむ国々のお互いに失業を輸出し合おうとするさいの国際的な闘争の先鋭化である。為替レートの容易な調整を防止する国際金本位制は、実際的な国際主義に役立つよりもむしろ妨げとなる。

国際通貨基金は、金本位制と非常に異なった働きをしているわけではない。基金がもつ国際的な信用と残高が金に代わっているのである。基金に諸国を加入させた誘因の一つは、国際的な信用割当ての提供であった。そして、それは、ちょうど金本位制のもとで為替レートを支えるために多くの金を保有するように、一国をしてその為替レートの維持を可能とさせるものであった。しかし、信用を使い尽す国は、その国の金準備が枯渇するのを防止するためになすのと同じ方法を、その割当てが枯渇するのを防止するために、とらなければならないだろう。それと同じような国内での緊縮政策をとらなければならないだろうし、調整の第 2 番目の方法、すなわち不況を通じて賃金、物価および貨幣所得を減ずる調整を行うことによって、国内の経済活動および雇用の水準を低下させなければならないだろう。

この不況は、調整の第 2 番目の方法のメカニズムの一部として存在するものであるが、それが賃金、物価および貨幣所得に必要な効果を及ぼすまでは、長期間にわたってつづくこともありうる。その調整の最初の問題が一般的にカタストロフィーのなかで消滅してしまうまでに、それは他の国々に広がりうるし、経済的にも政治的にも数えきれない有害な反響をもたらさう。明らかに、フランスの国内諸価格を同じ比率で低下させるよりも、ドル（および他の通貨）に比してフランを減価させるという形で調整するほうがより合理的である。フランの対外価値の調整は、容易であり、直接的効果をもつ。フランスのすべての所得および物価の調整は、経済の安定にとってとてつもない軋轢と経済安定にとっての危険にぶつかる。われわれは経済の安定と為替レートの安定いやむしろ硬直性のあいだのどちらかを選択しなければならない。

以上、ラーナーの為替レートの硬直性と柔軟性に関する議論を見てきた。「国際経済協調が成功するための最初の条件は、完全雇用の維持のための国内政策の手助けとなり、その妨害とならないということである」というラーナーの主張はいまのユーロ体制の問題を考える場合にも大いに参考になる。また、「《機能的財政》が予算均衡のような考えによって国内的に妨害されるべきでないのと同じように、国際経済協調がある特定の為替レートを維持する必要性のために妨害されるべきではない」という主張は、完全雇用をめざす現代の福祉国家システムにとってどのような国際通貨体制が望ましいかを考えるさいに大いなるヒントとなりうる⁹⁶⁾。

実際その後、このラーナーの完全雇用の経済学と問題意識を継承・発展させるかたちで、ウィリアム・ヴィックリーとランドレル・レイは次のような議論を展開している。

まず、ヴィックリーから見ていくと、生涯の最後に書かれた論文 A Trans-Keynesian Manifesto のなかで「開放経済における完全雇用は変動相場制を必要とする」という項目をたて、以下のような議論を展開している⁹⁷⁾。

小さな開放経済の国にとって、自由貿易と固定相場制または狭く拘束された為替相場制を結合することは、それらの国々が独立して完全雇用政策を追求することを不可能にするだろう。もしデンマークやスペインが欧州同盟の文脈のなかで赤字財政を通じた完全雇用政策の実行を試みたとしても、付与される刺激の大部分は購買力が国内製品よりも外国製品に向かうことによって漏れてしまうだろう。このことは外国人による国内資本資産の獲得、それに対応する住民に対する利用可能な資産供給の削減、為替レートに対する圧力、最終的にはそのプログラムの崩壊を意味する。

その答えは自由に変動する為替レートを保持することである。国内の購買力が増大したとき、外国製品への需要が外国為替の価格と外国商品の価格を押し上げ、国内での経済刺激を維持するようなかたちで輸入に歯止めをかけ、輸出を奨励するようになるので。他の国々がこれは不公平な貿易慣行であると正当性をもって不満を述べることはできない。それらの国々もまた自国自身で同様の完全雇用政策を採用することができるからである。

たしかに、国際市場において資源または洗練さの観点からみて十分大きいか特異性をもった国々にとっては、このことは交易条件のいくぶんかの悪化を伴う。また、新しい政策の開始時にあっては外国為替市場で投機的乱高下を生むいくらかの危険性も存在する。しかし、貨幣当局が市場の「安定化」に介入しようとする、したがってそのような介入のうわさを基づく投機のさらなる機会を提供する誘惑を避けるかぎり、これらのコストは真の完全雇用の多数の利点と比べればそれほど重要ではない。

マーストリヒト条約の規定が実行されると、加盟国は高水準の失業を続けざるをえなくなるだろう。たとえ財政赤字の拘束が放棄され、全体としての通貨同盟が政府証券の供給増加を通じて完全雇用政策を試みたとしても、必要とされる財政赤字総体を各国に配分する問題をどのように処理するかということ想像することは難しい。適切な順番は受け入れ可能な低失業をまず確保し、それが達成されてはじめて通貨同盟に進むという順序である。そういう順番でなければ、通貨同盟は国際旅行者と貿易業者の相対的にマイナーな便益のために失業の影響をもろに受ける人々に深刻な困難を課すことになる。

以上のように、「完全雇用の経済学」の観点から、いち早くユーロの苦境を予言しているヴィックリーの先見性は高く評価されていいだろう。

最後に、ラーナーの機能的財政論の現代化を企て、ラーナーの現在の理論的後継者とも言えるレイの議論を見ておこう。レイは、「機能的財政と為替レート・レジーム」という項目

をたて、以下のように述べている。

ラーナーがソブリン通貨（フィアット貨幣と呼ばれるもの）をもつ国のケースを分析しているのは明らかである。唯一ソブリン政府のみが失業が存在するときはいつでもより多く支出することを選択できる。そして、唯一ソブリン政府のみが銀行の準備を増大させ、（短期の）利子率を目標の水準に引き下げることができる。ブレトンウッズのシステムードルに基づいた固定為替レートのシステムが創出されつつあったときにラーナーは著述しつつあったということに注目することは重要である。かくして、選ばれる為替レートのレジームにかかわらず機能的財政アプローチはソブリン通貨のケースに当てはまると考えていたように思われる。

それでもなお、ラーナーの時代においてすべての国が厳格な資本統制を行っていたということを想起しなければならない。「トリレンマ」の観点からは、それらの国々は固定相場制と国内政策の独立性をもつが、自由な資本の移動を許容していなかった。国内政策のスペースは変動相場制の場合に最大であるが、管理相場制または固定相場制と結びついた資本のコントロールはいまなお相当な国内政策のスペースを維持しえる。そのことはおそらくラーナーが当時念頭に置いていたことだろう。固定相場制と自由な資本移動をもつほとんどの国々は、外貨準備が脅かされるがゆえに、ラーナーの機能的財政の2つの原理を追求することができないだろう。管理為替制度と固定為替制度は何らかの資本移動の制限を行うことによって完全雇用を追求するうえで必要な国内政策スペースを提供することができる。自国の通貨の変動を許容している国にとっては、問題ははるかに単純であるが⁹⁸⁾。

以上のように、レイは、固定相場制であっても、資本移動に対するコントロールがあれば、国内政策の余地はあるものの、機能的財政の2つの原理は変動為替レートをもつ通貨を運営しているソブリン国に最も直接的に当てはまる、と主張している。

世界にとってどのような通貨体制が望ましいかについては、われわれの今後の重要な研究課題であるが、少なくともより完成度の高い福祉国家を維持するうえで、ユーロのような固定レート体制は重大な問題を抱えていることは、ラーナー、ヴィックリー、レイの議論からも明らかであろう。

むすびに代えて

スティグリッツをはじめとした論者から多くの知見を得てきた。現在のヨーロッパ危機の原因は、統一通貨ユーロが通貨同盟の機能に関する不完全な分析に基づいて導入されたことと、通貨統合に必要な政治支援の度合いに関する認識が決定的に不十分だったことに求めている点はいずれの論者も共通していた。ユーロ圏を悩ましてきた不景気や不況、高い失業率、荒廃した生活は、代償としてはあまりにも大きすぎるという認識も共通している。さて、問

題はこれからユーロ体制をどうするかである。今日の中途半端な立ち位置に、ヨーロッパはいつまでも留まりつづけることはできない、もしユーロを機能させようとするならば、ユーロ圏の姿が、現行の体制より《ヨーロッパ色》が強いユーロ圏の姿が求められるというステイグリッツの指摘は正しい。

そのさいのポイントは、すべての参加国が完全雇用と旺盛な成長を同時に達成でき、柔軟な為替レートと独立した金融政策をもたずとも、経常赤字が持続可能な水準にとどまる経済システムであると考えている。

* 本研究は東京経済大学 2014 年度共同研究助成費 (D14-02) による研究成果の一部である。

注

- 1) 『日本経済新聞』 2017 年 2 月 21 日
- 2) Rifkin (2004) pp.3-4, 邦訳 pp.10-11.
- 3) 邦訳の題名は『ユーロから始まる世界経済の崩壊』となっているが、この邦訳題名は本書の内容に即したものではない。
- 4) Stiglitz (2016) pp.239-241, 邦訳 pp.352-354.
- 5) Stiglitz (2016) pp.241-242, 邦訳 pp.354-356.
- 6) Stiglitz (2016) pp.242-243, 邦訳 pp.356-358.
- 7) Stiglitz (2016) pp.244-252, 邦訳 pp.358-367.
- 8) Stiglitz (2016) pp.252-256, 邦訳 pp.368-372.
- 9) Stiglitz (2016) pp.256-257, 邦訳 pp.372-373.
- 10) Stiglitz (2016) pp.257-260, 邦訳 pp.374-378.
- 11) Stiglitz (2016) pp.260-261, 邦訳 pp.378-380.
- 12) Stiglitz (2016) pp.263-265, 邦訳 pp.382-384.
- 13) Stiglitz (2016) pp.265-267, 邦訳 pp.385-387.
- 14) Stiglitz (2016) pp.268-269, 邦訳 pp.389.
- 15) Stiglitz (2016) p.270, 邦訳 pp.391.
- 16) 以下は、Stiglitz (2016) pp.272-292, 邦訳 pp.392-416 を要約したものである。
- 17) Stiglitz (2016) pp.292-293, 邦訳 pp.417-418.
- 18) Stiglitz (2016) pp.294-295, 邦訳 pp.417-418.
- 19) Stiglitz (2016) pp.296-301, 邦訳 pp.421-428.
- 20) Stiglitz (2016) p.270, 邦訳 pp.429.
- 21) Stiglitz (2016) pp.303-305, 邦訳 pp.430-432.
- 22) Temin & Vines (2013) pp.168-169, 邦訳 pp.238-239.
- 23) Temin & Vines (2013) p.169-170, 邦訳 pp.239-240.
- 24) Temin & Vines (2013) pp.179-180, 邦訳 pp.252-253.
- 25) Temin & Vines (2013) pp.180-181, 邦訳 pp.253-255.
- 26) Temin & Vines (2013) pp.181-182, 邦訳 pp.255-256.

- 27) Temin & Vines (2013) pp.182-183, 邦訳 p. 257.
- 28) Temin & Vines (2013) p. 183, 邦訳 pp. 257-258.
- 29) Temin & Vines (2013) pp. 184, 邦訳 pp. 258-259.
- 30) Temin & Vines (2013) pp. 184, 邦訳 pp. 259-260.
- 31) Temin & Vines (2013) pp. 193-194, 邦訳 pp. 271-272.
- 32) Temin & Vines (2013) p. 194, 邦訳 pp. 272-273.
- 33) Temin & Vines (2013) p. 195, 邦訳 p. 273.
- 34) Temin & Vines (2013) p. 195, 邦訳 pp. 273-274.
- 35) Temin & Vines (2013) pp. 195-196, 邦訳 p. 274.
- 36) Temin & Vines (2013) p. 196, 邦訳 p. 275.
- 37) Temin & Vines (2013) pp. 196-197, 邦訳 pp. 275-276.
- 38) Temin & Vines (2013) p. 198, 邦訳 pp. 277-278.
- 39) Temin & Vines (2013) pp. 198-199, 邦訳 p. 278.
- 40) Temin & Vines (2013) p. 199, 邦訳 pp. 278-279.
- 41) Temin & Vines (2013) p. 201, 邦訳 pp. 281-282.
- 42) Temin & Vines (2013) p. 201, 邦訳 p. 282.
- 43) Temin & Vines (2013) p. 202, 邦訳 pp. 282-283.
- 44) Temin & Vines (2013) p. 202, 邦訳 p. 283.
- 45) Temin & Vines (2013) pp. 202-203, 邦訳 pp. 283-284.
- 46) Temin & Vines (2013) p. 203, 邦訳 pp. 284-285.
- 47) Wolf (2014) p. 6, 邦訳 pp. 32-33.
- 48) Wolf (2014) p. 290, 邦訳 p. 367.
- 49) Wolf (2014) p. 290-292, 邦訳 p. 368-369.
- 50) Wolf (2014) p. 293-294, 邦訳 p. 371-372.
- 51) Wolf (2014) p. 292, 邦訳 p. 370.
- 52) Wolf (2014) p. 302-303, 邦訳 p. 371-372.
- 53) Wolf (2014) p. 304, 邦訳 p. 384.
- 54) Wolf (2014) p. 304-305, 邦訳 p. 385-386.
- 55) Wolf (2014) p. 305-306, 邦訳 p. 386-387.
- 56) Wolf (2014) p. 306-308, 邦訳 p. 387-390.
- 57) Wolf (2014) p. 308-310, 邦訳 p. 390-391.
- 58) Wolf (2014) p. 310-311, 邦訳 p. 391-393.
- 59) Wolf (2014) p. 311-312, 邦訳 p. 393-395. ユーロ研究の第一人者とも言えるデ・グラウウェもまたユーロ圏に属するスペインと自国通貨を発行するイギリスとを比較して次のように述べている。「両国はどちらも悪いショックに直面し、そのために政府債は急激に増大することになった。違いは、金融市場はスペイン政府を流動性の危機と支払い不能に追いやることのできるのにたいして、同じ金融市場がイギリス政府に対してはこのような効果を及ぼすことができないことである。イギリス政府は望みだけの貨幣を創出する自分の中央銀行というかたちでより優れた武器をもっているからである。金融市場はスペインまたは他のユーロ圏のメンバー国を破産に追いやることのできるけれど、自国通貨で国債を発行するイギリスのような国々に対し

ては破産に追いやることはできない」(De Grauwe 2017, p.120)。このように、ユーロ圏における国民国家の構造的弱体化は他の原因もあるが、何よりも危機のときに国民国家を支援する中央銀行によってもはや支援されないという事実によって引き起こされている。それゆえ、もしユーロを存続させようと思うならば、ECBはアメリカやイギリスの国民的中央銀行によって遂行されている仕事(危機のときには政府債の無制限の買い上げ)を引き受けることが不可欠となる、とデ・グラウウェは主張する。

- 60) Wolf (2014) p. 314-316, 邦訳 p. 396-399.
- 61) Wolf (2014) p. 316-317, 邦訳 p. 400-401.
- 62) Streeck (2013) 邦訳 p. 208.
- 63) Streeck (2013) 邦訳 pp. 208-209.
- 64) Streeck (2013) 邦訳 pp. 210-211.
- 65) Streeck (2013) 邦訳 pp. 258-259.
- 66) Streeck (2013) 邦訳 p. 259.
- 67) Streeck (2013) 邦訳 pp. 259-261.
- 68) Streeck (2013) 邦訳 pp. 261-262.
- 69) Streeck (2013) 邦訳 pp. 262-263.
- 70) Streeck (2013) 邦訳 pp. 264-265. ここでのシュトレックの主張とまったく同様に、市場の盲目的で破壊的な力によって直撃される人々や集団は国家権力を利用しながら自分たちを組織化し、社会生活を防衛する保護的な制度を形成するようになるのが現実の歴史であるといち早く体系的に明らかにしたのはカール・ポラニーの『大転換』(1944年)である。
- 71) Streeck (2013) 邦訳 p. 265.
- 72) Streeck (2013) 邦訳 pp. 265-266.
- 73) Streeck (2013) 邦訳 pp. 266-267.
- 74) Streeck (2013) 邦訳 pp. 268-269.
- 75) Streeck (2013) 邦訳 pp. 269-270. ケインズの影響力下で構築されたブレトンウッズ体制の本質は、国内における積極的福祉政策と対外経済政策における自由主義の両立を目指す「埋め込まれた自由主義」であったということについては、岡本(1997)、Ruggie(1982)を参照せよ。
- 76) Streeck (2013) 邦訳 pp. 270-271.
- 77) Streeck (2013) 邦訳 pp. 271-272.
- 78) Streeck (2013) 邦訳 p. 272.
- 79) 30年以上におよぶ先進資本主義諸国における経済格差の拡大についての説明に関しては、Atkinson(2015)とMilanovic(2016)の2書が優れている。
- 80) これについては、Blyth(2013) pp. 60-63, 邦訳 pp. 87-90, 岡本(2014a)を参照せよ。
- 81) 以下は、Schauble(2010)の内容を要約したものである。
- 82) イギリスの急激な財政緊縮路線の失敗については、岡本(2013a)を参照せよ。また、シヨイブレのこのような考え方は、1930年代の世界恐慌下におけるデフレに対する無策がナチスの台頭を許したという観点をまったく欠落させたものであり、ドイツの歴史的総括としても欠陥をもっている。これについては、Sturmthal(1951) pp. 108-120, 邦訳: I, pp. 151-167を参照せよ。
- 83) 以下の叙述は、岡本(2014a) pp. 267-269, Blyth(2013) pp. 56-58, 邦訳 pp. 83-86, Silvia

- (2011) に依拠している。
- 84) Stiglitz (2016) p. xii, 邦訳 pp. 56-57. スティグリッツは、同様の内容を「深刻なデフレに悩む日本に政府紙幣の発行を勧告した」2003年の来日講演時にも述べている。これについては、関税・外国為替等審議会外国為替等分科会 (2003), 岡本 (2014 b) を参照せよ。
- 85) Streeck (2013) 邦訳 pp. 264-266.
- 86) 丹羽 (2006), pp. 305-308.
- 87) 変動相場制についてこのような楽観的な見解をもっていた丹羽であったが、「失われた 20 年」における日本の「反ケインズ主義」の政策姿勢下における円高趨勢には憂慮していた。すなわち、総需要拡大政策はきわめて不十分にしか行われない状況下では、「総需要の不足が続き、わが国の経済は慢性的な不況・停滞に苦しみ、輸入が抑えられ、また、わが産業の外需依存への程度がいやがうえにも高まって輸出超過の傾向が強まらざるをえず、その結果、「円高」が趨勢的に進行し、わが輸出産業は苦戦に陥り、不況と産業空洞化の悪循環的な永続化が続いてきている」と。このような状況下では、肝心の為替レートの「ハンディキャップ機能」が大幅に失われ、そのことによって、日本経済の衰退は免れないのであり、日本の政府ならびに国民が、「反ケインズ主義」の迷夢から脱することが焦眉の急である、と。丹羽 (2006), p. 308.
- 88) Friedman (1953) p. 165. 邦訳は日本銀行調査局 (1964) p. 6.
- 89) ラーナーの機能的財政論と貨幣論の概要については、岡本 (2014 b) を参照せよ。
- 90) Lerner (1951) pp. 342-344.
- 91) Lerner (1951) pp. 344-346.
- 92) Lerner (1951) pp. 346-347.
- 93) Lerner (1951) pp. 347-348.
- 94) Lerner (1951) pp. 348-349.
- 95) Lerner (1951) pp. 349-351.
- 96) 完全雇用を重視する福祉国家にとってどのような通貨制度が望ましいかについての議論については、ひとまず岡本 (2014 b) を参照せよ。
- 97) Vickrey (1997) pp. 500-501.
- 98) Ray (2012) p. 211

参 考 文 献

- 岡本英男 (1997), 「経済のグローバル化と福祉国家システムの転換」『専修経済学論集』第 32 巻第 1 号, 1997 年 7 月。
- 岡本英男 (1998), 「アメリカ社会と資本主義の現在：福祉国家システムを解体するアメリカ資本主義」『神奈川大学評論』創刊 30 号記念号, 1998 年 7 月。
- 岡本英男 (2013a), 「欧州債務危機下におけるイギリス福祉国家」経済理論学会編『季刊経済理論』第 49 巻, 第 4 号。
- 岡本英男 (2013b), 「失われた 20 年」と財政金融政策『東京経済学会誌・経済学』第 279 号。
- 岡本英男 (2014 a), 「福祉国家と財政金融政策」持田信樹・今井勝人編著『ソブリン危機と福祉国家財政』東京大学出版会。
- 岡本英男 (2014 b), 「福祉国家と機能的財政—ラーナーとレイの議論の考察を通じて—」『東京経

- 大学会誌・経済学』第 283 号。
- 関税・外国為替等審議会外国為替等分科会 (2003), 『最近の国際金融の動向に関する専門部会 (第 4 回) 議事録』 (平成 15 年 4 月 16 日)
- 鈴木直 (2016), 「ヨーロッパを引き裂く四つのベクトル」『世界』2016 年 9 月号。
- 関根友彦 (2010), 「資本主義から次の歴史社会への過渡期をどう見るか」桜井毅・山口重克・柴垣和夫・伊藤誠編著『宇野理論の現在と論点』社会評論社。
- 日本銀行調査局 (1964), 『ミルトン・フリードマン 変動為替相場論』調欧米特第 1 号。
- 丹羽春樹 (2006), 『新正統派ケインズ政策論の基礎』学術出版会。
- リチャード・クー (2013), 『バランスシート不況下の世界経済』徳間書店。
- ユルゲン・ハーバーマス (2016), 「デモクラシーか資本主義か?」(三島憲一訳)『世界』2016 年 9 月。
- Atkinson, Anthony B. (2015), *Inequality: What Can Be Done?*, Harvard University Press. アンソニー・B・アトキンソン著, 山形浩生・森本正史訳『21 世紀の不平等』東洋経済新報社, 2015 年。
- Blyth, Mark (2013), *Austerity: The History of a Dangerous Idea*, Oxford University Press. マーク・ブライス著, 若田部昌澄監訳, 田村勝省訳『緊縮策という病: 「危険な思想」の歴史』NTT 出版, 2015 年。
- Blyth, Mark (2017), “Global Trumpism,” *Foreign Affairs*, 2017.
- Davidson, Paul (1997), “A Platform for Nobel Laureate William Vickrey,” *Journal of Post Keynesian Economics*, 19, no. 4.
- Dumenil, Gerard and Dominique Levy (2011), *The Crisis of Neoliberalism*, Harvard University Press.
- Friedman, Milton (1953), *Essays in Positive Economics*, The University of Chicago Press.
- Kaletsky, Anatole (2010), *Capitalism 4. 0: The Birth of a New Economy*, Bloomsbury Publishing Plc.
- De Grauwe, Paul (2009), *Economics of Monetary Union*, 8th edition, Oxford University Press. ポール・デ・グラウエ『通貨同盟の経済学』勁草書房, 2011 年。
- De Grauwe, Paul (2017), *The Limits of the Market: The Pendulum between Government and Market*, Oxford University Press.
- Lerner, Abba P. (1951), *Economics of Employment*, McGraw-Hill Book. A. P. ラーナー著, 高川清明訳『雇用の経済学』文雅堂銀行研究社, 1965 年。
- Milanovic, Branko (2016), *Global Inequity: A New Approach for the Age of Globalization*, Harvard University Press.
- Polanyi, Karl (1957), *The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time*, Beacon Press. カール・ポラニー著, 吉沢英成・野口建彦・長尾史郎・杉村芳美訳『大転換』東洋経済新報社, 1975 年。
- Rifkin, Jeremy (2004), *The European Dream*, Jeremy P. Tarcher. ジェレミー・リフキン著, 柴田裕之訳『ヨーロッパ・ドリーム』NHK 出版, 2006 年。
- Ruggie, John Gerald (1982), “International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order”, *International Organization*, vol. 36.

- Schauble, Wolfgang (2010), "Maligned Germany is Right to Cut Spending," *Financial Times*, June 24, 2010.
- Silvia, Stephen J. (2011), "Why Do German and U. S. Reaction to the Financial Crisis Differ?," *German Politics and Society*, Vol. 29 (4), Winter 2011.
- Stiglitz, Joseph E. (2016), *The Euro: How a Common Currency Threaten the Future of Europe*, W. W. Norton & Company. ジョセフ・E・スティグリッツ著, 峯村利哉訳『ユーロから始まる世界経済の崩壊』徳間書房, 2016年。
- Streeck, Wolfgang (2013), *Gekaufte Zeit: Die Vertagte Krise des Demokratischen Kapitalismus*, Suhakamp Verlage. ウォルフガング・シュトレック著, 鈴木直訳『時間かせぎの資本主義』みすず書房, 2016年。
- Sturmthal, Adolf (1951), *The Tragedy of European Labor*, The Columbia University Press. A. シュトゥルムタル著, 神川信彦・神谷不二訳『ヨーロッパ労働運動の悲劇 I・II』岩波書店, 1958年。
- Temin, Peter and David Vines (2013), *The Leaderless Economy: Why the World Economic System Fell Apart and How to Fix It*, Princeton University Press. ピーター・テミン・デイビッド・バインズ著, 貫井佳子訳『リーダーなき経済』日本経済新聞出版社, 2014年。
- Temin, Peter and David Vines (2014), *Keynes: Useful Economics for the World Economy*, The MIT Press. ピーター・テミン・デイビッド・バインズ著, 小谷野俊夫訳『学び直しケインズ経済学：現代の世界経済問題を考える』日本経済新聞出版社, 2014年。
- Turner, Adair (2016), *Between Debt and the Devil: Money, Credit, and Fixing Global Finance*, Princeton University Press.
- Vickrey, William (1997), "A Trans-Keynesian Manifesto (Thoughts about an Asset-Based Macroeconomics)" , *Journal of Post Keynesian Economics*, 19, no. 4.
- Wolf, Martin (2014), *The Shifts and Shocks: What We've Learned-and Have Still to Learn- from the Financial Crisis*, Penguin Press. マーチン・ウルフ著, 遠藤真美訳『シフト&ショック』早川書房, 2015年。
- Wray, L. Randall (2012), *Modern Money Theory: A Primer of Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*, Palgrave Macmillan.