

## コロナ危機下の EU 共同債発行—金融市場統合・通貨統合にとっての意義—

松下俊平（九州大学・博士後期課程）

### 報告要旨

本研究は、コロナ危機の失業対策として設けられた 1,000 億ユーロの財政支援「失業リスク軽減の緊急枠組み (SURE)」、そして経済対策である 7,500 億ユーロの復興基金「次世代 EU」の資金調達として、2020 年 10 月以降 EU が発行を始めた債券（以後「EU 債」と呼ぶ）に着目する。本研究の目的は、今回 EU 債が発行されるに至った背景、発行される EU 債の特徴、そして、発行の目的を明らかにしつつ、この EU 債の金融市場統合、通貨統合にとっての意義とはどのようなものか、明らかにすることである。

EU およびユーロ圏レベルの債券または証券を発行する構想や提案（本稿ではこれらをまとめて「共同債」構想と呼ぶ）は、ユーロ導入以降散見される。本研究では、なぜ EU 債を発行することになったのかを明らかにするために、まず、EU 債を発行して資金調達を行うコロナ危機の 2 つの対応策である、SURE と復興基金の内容と成立の背景を検討する。その際、欧州委員会や欧州理事会など EU 機関や各国の公的資料（プレスリリースや報告書、プレゼン資料）を主に用い、コロナ危機対応策や EU 債発行をめぐる各国の主張や利害を見ていく。次に、EU 債の概要を紹介し、その特徴を明らかにする。その際、これまで提案された共同債構想の特徴や目的を比較検討することで、EU 債が持つ特徴を明らかにしていく。

その上で、本研究は、コロナ危機の 2 つの対応策によって発行される EU 債が、金融市場統合・通貨統合にとってどのような意義を持つのかを検討する。今回の EU 債の発行、およびこれを財源とした EU の復興基金は、財政統合に向けた第一歩とする論考も多い。また、ユーロ制度改革の一環として EU 資本市場統合の完成を目指す資本市場同盟 (CMU) の発展や EU 金融システムの安定に、EU レベルの安全資産がベンチマークとして貢献するという指摘もある。こうした一連の先行研究を踏まえつつ、本研究では EU 債が EU レベルのベンチマークになり得るかどうか、そして、EU 債が実際に金融市場統合と通貨統合に貢献し、統合の成果を得られるのかどうかを明らかにする。以上の検討により、今回 EU が発行するに至った EU 債の特徴、金融市場統合・通貨統合にとっての意義を、それぞれ明らかにできればよいと考える。