



2018年3月23日

次期 ECB 総裁人事とユーロ圏の今

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 主任研究員 武田 紀久子

今年から来年にかけて、米・日・ユーロ圏の中央銀行総裁が、相次ぎ任期満了を迎える。米国では今年2月5日にジェローム・パウエル氏が新FRB議長に正式就任し、また日本では、同4月8日に任期満了となる黒田東彦総裁を再任する人事案が3月16日に国会で承認され、同総裁の続投が確定している。では、残る欧州中央銀行(以下ECB)、すなわち、2019年10月に任期が到来するマリオ・ドラギ総裁の後任人事については、どうであろうか？

今月22-23日開催のEU首脳会議において、今年5月末に退任するECB副総裁コンスタンシオ氏の後任として、スペインのルイス・デギンドス財務相を任命する人事が正式決定される¹。今回の副総裁人事、つまり「南欧」から次期副総裁が選ばれたことを受けて、次期総裁は「北部」から選出されることがほぼ確実になったとして、ドラギ総裁を後継する目下の最有力候補は、ドイツ連銀総裁イエンス・バイトマン氏だとする見方が広まっている。

次期総裁が正式決定するまでには未だ長い道のりを残しており、また、候補者の最終的な絞り込みは2019年5月の欧州議会選挙後にずれ込む、とする見方も根強い。そこで本稿では人選そのものをあげつらうのではなく、「南欧出身の副総裁選出を受けて、次期ECB総裁の最有力候補が現職のドイツ連銀総裁になった」とする見方が浮上していること自体が映し出す「ユーロ圏の今」について、次の2点を挙げておきたい。

1つめは、依然としてユーロ圏における公的機関の主要ポストは「南北バランス」や「債権国と債務国」等、メンバー国の抱える歴史・経済・政治の特性や事情を反映したパワーバランスが極めて重要ある、という点である。これについては、今さら意外感はなく、また多くの説明も要らないであろう。ECB総裁人事はそもそも、初代、第2代か

¹今回の副総裁人事は、2018年2月19日に開催されたユーロ圏財務相会合で内定し、同3月22-23日のEU首脳会議で正式決定される見通し。正式就任は同6月1日。2月の内定段階で「次期総裁バイトマン説」が一気に強まることとなった。なお、スペインがECB理事会の要職を獲得するのは約6年ぶり、また、現役の財務大臣からの横滑りは約20年のECBの歴史で初めてのこととなる。金融危機から最初に復活を遂げた「南欧の優等生」であるスペインが大物財務相を擁立することで念願のポストを奪回した、とする文脈での報道等が多い。

ら波乱含みであった。ドイツは初代総裁に、ECB の前身組織である EMI（欧州通貨機関）の総裁職にあったウィム・ドイセンベルク氏を推薦²。しかしその一方で、ECB をフランクフルトに設置することを承認したフランスへの見返りとして、初代総裁はフランス出身者になるとの説も根強く、実際にフランス側は対抗馬として、同國中銀総裁であったジャン・クロード・トリシェ氏を正式に推した。独仏の平行線が長く続いたのち、初代総裁は大国出身者にすべきでない、という総意が形成され、ようやくドイセンベルク氏の総裁就任で折り合いが付いたが、その際の付帯条件として、ドイセンベルク氏が任期半ばで退任すること、及び、後継にはトリシェ氏を任命することが半ば公然の“密約”として取り交わされたとされる。その後、ドイセンベルク総裁は任期半ばの 2003 年 10 月に実際に退任、トリシェ氏へバトンタッチした、という経緯がある。

ECB は今年 6 月で発足から丸 20 年が経過する。この間 2 度の深刻な金融危機に直面した欧州では、公的金融機関の新設や改組が相次ぎ、ただでさえ複雑な EU の組織や重要ポストの建て付けは 20 年前に比べさらに多様になっている。これに伴い、ECB 総裁人事を巡るパワーバランスも、ナンバー 2 が「南」出身ならばトップは「北」出身、などと安易に決着できるほど単純ではなくなっている可能性は高い。例えば現在、欧州投資銀行（EIB）、欧州単一監督メカニズム（SSM）、欧州安定メカニズム（ESM）といった 3 つの主要な公的金融機関のトップ全てをドイツ出身者が占めているが、これらに加えて ECB までもがドイツ出身の総裁を冠することに対し、フランス、特にマクロン大統領自身が強く反対しているとの見方もある。

更に言えば、ドイツとしても、以前のように国の総意として一枚岩でドイツ出身者を推す蓋然性が低くなっている。昨年 9 月の連邦議会選挙で 2 大政党が大幅に議席を失い、大連立組成までに半年近くを要したドイツでは、現メルケル政権の結束や支持基盤が極めて脆弱であり、ECB 総裁人事に割ける政治資本にも自ずと限界がある。バイトマン擁立に他国の合意がすんなりと得られない場合、初代総裁の時のように、自国に近いタカ派的な立場を採る国の出身者を候補に推す可能性等もあるだろう。ドイツの出方そのものにも、多分に不確実性がある。

「ユーロ圏の今」のもう 1 つは、ECB による出口戦略推進に対する逆風が弱まっている点である。ドイツ連銀のバイトマン総裁はドラギ総裁が主導する超緩和政策に一貫して反対してきた人物である。多分に異論があるにせよ、そのバイトマン氏が次期総裁候補のフロントランナーであること自体、ECB が進める正常化政策が既定路線としてある程度政治的にも受け入れられていることをうかがわせている。バイトマン氏のようにタカ派的な政策志向を持つ（であろう）ECB 総裁が誕生することへのアレルギー反応が多少なりとも後退している背景には、現在の景気回復、及び、この先の回復持続力に対し、ユーロ圏当局者が一段と自身を深めていることがあると思われる。

²ドイセンベルク氏は、ドイツ連銀と同様にインフレファイターとしての伝統を誇るオランダ中銀総裁を長く務め、オランダ財務相も歴任した人物であった。

実際、この先のユーロ圏経済が ECB スタッフ見通し³等に概ね沿った展開となれば、次期 ECB 総裁は、その出身国がどの国になるにせよ、就任直後から出口戦略を手堅く推進することが不可避となる。これは米パウエル FRB 議長や 2 期目の黒田日銀総裁の滑り出しのミッションが「現行政策の推進ペースや方向性を当面継続すること」にある事実と比べると、大きく異なる政策運営環境と言えるだろう。今回の ECB 総裁の交代劇は、出身国等を巡るパワーバランスというユーロ圏ならではの事情もさることながら、ただでさえ市場とのコミュニケーションが難しい正常化プロセスの初期段階に重なるというタイミングも加わって、日米のそれとは全く異なる緊張感を伴っているように思われる。

<歴代の ECB 総裁、副総裁、及び、チーフ・エコノミストとその任期>

◇ 総裁

- ① ドイセンベルク（オランダ）：1998/06-2003/10
- ② トリシェ（フランス）：2003/11-2011/10
- ③ ドラギ（イタリア）：2011/11-2019/10

◇ 副総裁

- ① ノワイエ（フランス）：1998/06-2002/05
- ② パパデモス（ギリシャ）：2002/06-2010/05
- ③ コンスタンシオ（ポルトガル）：2010/06-2018/05
- ④ デギンドス（スペイン）：2018/06-

◇ チーフ・エコノミスト（経済担当理事）

- ① イッシング（ドイツ）：1998/06-2006/05
- ② シュタルク（ドイツ）：2006/06-2011/12
- ③ プラート（ベルギー）：2011/6-2019/05

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

³ ECB が 3 月に発表した直近のスタッフ見通しでは、実質 GDP 見通しが 2018 年 2.4%、2019 年 1.9%、2020 年 1.7%となった。先行きのリスクは「上下にバランスしている」との判断を維持し、下方リスクは主として海外にあるとしている。