

# EU の会計統合戦略

川 口 八 洲 雄

## はじめに

欧州連合（European Union：EU）は、加盟25ヶ国の超国家機構を支える欧州憲法の創設について2004年に基本合意し、全加盟国の批准手続きを経て、早ければ欧州憲法を2006年に発効させる予定である。これは、EU委員会からミラノEU理事会に提出された「域内市場の完成：域内市場白書」（1985年6月）と、単一欧州議定書（1986年2月）に盛り込まれ、経済・通貨統合戦略としてスタートした「単一市場プログラム」（1987年7月）の完成が近いことを象徴するとともに、経済・通貨統合の達成後、各国の国家主権を部分的に制限し、経済・政治・司法等の各領域における域内の政治的統合を内外に宣言したものと考えられる。

EUは、EU委員会のドロール（J. Dolors）委員長によりミラノEU理事会に提出された1985年6月の『域内市場白書』から14年の歳月をかけて、経済・通貨統合戦略として単一通貨ユーロ（1999年1月）と域内通貨・金融政策を統括する欧州中央銀行（1998年6月）を創設した。

これに続いて、EUは、単一通貨ユーロの潜在的可能性を拡大強化するための経済統合戦略、すなわち金融サービス市場の完全統合（2005年1月）が達成可能な射程圏に入ったことを考慮したうえ、超国家機構の最高規範として欧州憲法の制定を表明している。この意味で、欧州憲法の制定は、政治的統合を達成する前提条件として、永年にわたる経済・通貨統合活動、とくに単一市場プログラムの中核である金融サービス市場統合が完成に近いことを象徴したものである。

EU委員会は、1985年に市場統合が未完成であることを確認したうえで域内市場障壁の撤廃を勧告したEU委員会報告、すなわち域内市場白書（1985年6月）にもとづく単一市場プログラム（1987年）の開始から事実上の統合（2005年）に至る18年間の金融サービス市場の統合活動とともに、域内市場統合を支える会計指令の独自開発を断念するなど多難な歴史を歩んできたが、2005年を境に、国際会計基準（IAS）／国際財務報告基準（IFRS）を世界に先駆けてEUの会計基準として承認し、連結決算書を作成する上場企業に適用する。

最近の会計領域と金融市場の情勢を見る限り、2005年から実施されるIASの適用を前に、EUの市場統合は、急速に統合の完成段階に入っている。

本稿において考察される EU 金融サービス市場統合の行動計画（1999年5月）は、後述するように、EU 会社法および資本市場法という2つの戦略領域の改革をつうじて完成の段階に入っている。会計領域については、国際資本市場への参入を目指す国際的に活動する域内の企業を支援するために、EU は、2002年7月にEUの統一的会計基準としてIASを承認した。このため、IASは、2005年から7000社を超える域内上場企業の連結決算書に対して強制適用される。同時に、EUの個別決算書に関わる指令の一層の改革と国際的な統一に向けて、会計現代化指令が情報機能および公正価値評価の導入を軸に完成した。

EU 会社法における国際基準との調和化と併行して、上場認可・目論見書指令、株主保護・透明性強化指令および定期情報指令もすでに完成している。

新設の欧州証券規制当局委員会（CESR）が域内資本市場に上場する第三国の企業について、第三国の会計基準とIASとの等価性を確認するために、最終期限の2004年7月末までに、US-GAAP、日本およびカナダなど第三国の会計基準に対する審査も加速しており、2004年内に予定される決算書監査の品質強化に関する第8号指令修正案の成立とあわせて、2005年からのIASの適用に向けて準備は概ね完了している。

他方、現実には、資本市場の統合も進展している。EUがIASを会計指令として正式に認可したことにともない、上場目論見書指令の改正、CESRと欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）の国際会計基準審議会（IASB）へのオブザーバーとしての間接参加は、金融市場規制の行動計画としての上場目論見書指令の完全統合および企業法の行動計画としての会計基準の統一化という2つの行動計画をつうじて、33の域内証券取引所の統合と相互承認を促進している。

ロンドン証券取引所とパリの多国籍証券取引所ユーロネクストは、EU委員会による資本市場統合戦略を実現するための「相互承認」原則（EU理事会決定、1999年10月28日）にしたがって株式売買の相互乗り入れを合意した。ロンドン証券取引所は、アムステルダム証券取引所の上場オランダ企業に対するイギリス投資家の株式売買注文を、ロンドン証券取引所からアムステルダムへ回付できるように、またこれとは逆に、イギリス企業株式をオランダの投資家がアムステルダム証券取引所で売買できるようにするためにユーロネクスト傘下のアムステルダム証券取引所と提携を行った（日本経済新聞、2003年7月22日）。

ロンドン証券取引所と、パリ、アムステルダム、ブリュッセル、リスボンの4つの域内証券市場を傘下に置くユーロネクストとの統合が実現した場合には、上場企業の時価総額は、37000億ドルになり、アメリカのナスダック証券市場と東京証券取引所を抜き、ニューヨーク証券取引所に次いで世界第二位になる。

ヘルシンキ証券取引所は、すでにユーロネクストと相互乗り入れを提携しており、さらにバルト3国の証券取引所と資本提携を進めており、ロンドン証券取引所とパリのユーロネクストが提携すれば、英仏一北欧一バルト3国の証券取引所の統合ネットワークが誕生する。この結果、各国証券取引所の提携関係の樹立により証券売買注文が国境を越えて相互に出せるようになり、投資家は、国内で外国企業の株式証券を取引することができる。相互承認制度による証券市場の国

境を越えた統合は、証券取引所の合併・買収と同一の効果をもたらす。

2000年秋にロンドン証券取引所とドイツ証券取引所（フランクフルト証券取引所などの持株会社）との大型合併の破談から、合併ではなく相互の独立性を維持することができる提携関係をつうじて証券取引のネットワークを築くのが最近の特徴である。上場企業の時価総額でユーロネクストの半分のドイツ証券取引所は、市場規模の拡大しているデリバティブを重視し、傘下の金融派生商品取引所「ユーレクス」をアメリカ証券市場で設立する。

さらに、現在、フランクフルト証券取引所を傘下におくドイツ証券取引所は、スイス証券取引所と合併に向けて交渉に乗り出しており、このため、EUの資本市場統合戦略にしたがって加盟各国の証券取引所は合従連衡を模索しており、ドイツとスイスの証券取引所の動向が域内証券市場再編の引き金になる可能性が高い。両証券取引所は、デリバティブ商品取引市場「ユーレクス」を設立しており、両証券取引所の大きなウエートを占めている。欧州の現物株式市場としてロンドン証券市場が時価総額270兆円であり、パリとブリュッセル、アムステルダム、リスボンの各証券取引所を傘下に置くユーロネクストが230兆円でこれに続く。この3大証券取引所が永続するという見解は少なく、今後、北欧の証券市場とバルト3国の証券市場を束ねる OMHEX との提携やEUに新しく加盟した10ヶ国の証券市場を傘下に収める動きが加速する様相を見せている。（日本経済新聞、2004年7月24日）

EUは、2005年を境に、加盟各国により異なる会計基準と証券取引開示規制の統一を進め、域内に分散する約33の証券市場の統合を促進する考えである。域内資本市場の競争力を強化するために、EU委員会は、2005年からIAS適用命令にしたがって連結決算書の作成を加盟各国に指令した。このため、IASは、2005年から、IASの審査・認証機構としてのEFRAGとCESRによる承認手続を経て、EU会計基準として正式に導入され施行される。

そこで、IASがEU会計基準として承認された歴史的背景と根拠は何か、について改めて考察する必要がある。EUが会計指令の開発を断念し、IASに一極集中するに至った原因と歴史的背景は、未だに明確にされていない。

したがって、本稿において、何ゆえにEUは金融市場統合計画を支える欧州連合の基本指令（第4号、第7号および第8号会計指令）の継続的开发を断念したのか、したがってまた、IASがEUの統一的な会計基準として導入された歴史的背景と要因は何かを、会計領域のみならずEU経済政策とその歴史過程から明らかにしたいと考える。

## 1 各国政府規制による資本市場統合の未完成

EUの市場統合の歴史は、一般的な見解にしたがって、「単一市場プログラム」（1987-1992年完成）を域内市場統合の分水嶺とみれば、「単一市場プログラム」の前と後に大別される。

「単一市場プログラム」の前史は、欧州石炭・鉄鋼共同体設立条約（パリ条約、1952年7月）

から出発して、欧州経済共同体（EEC）設立条約（ローマ条約、1958年1月）、そして市場統合の長期にわたる低迷・後退期（イギリスをはじめ各国の市場統合に対する消極的姿勢と国家規制の維持、石油危機および1973年と1979年の国際通貨危機に起因する経済停滞により市場統合に対する欧州懐疑主義と恒常的な高失業率を象徴する、いわゆる動脈硬化症に見舞われた時期、1970年—1985年）を経て、市場統合のルネッサンスといわれる「域内市場白書」（1985年6月）に至る過程である。この欧州悲観主義に覆われた時期は、1970年から1980年代中葉に至るまで、ECおよび日米など先進主要国の構造的な景気後退により、EC共同市場に向けての改革がほとんど進展しなかった時代である。

その結果、ローマ条約以来の4つの目標—人、物、サービスおよび資本の国境を越える移動の自由化—のうち関税同盟と欧州通貨制度（ECU、1973年3月）における域内為替相場調整をめざす為替相場メカニズムの成立が唯一の成果であり、金融・資本市場統合はほとんど実現しなかった。

このような各国の政府規制による欧州域内市場の長期的な分断および市場統合の未完了に関する原因の究明をつうじて提出された「域内市場白書」と、これにもとづく「単一欧州議定書」（1987年7月）に記載された5ヶ年計画「単一市場プログラム」は、市場統合を再生するために設定された行動計画である。

1987年から1992年までに市場の完全統合を約束した「域内市場白書」は、次のように述べている。

「3億2千万人の統一的大市場の完成は、加盟各国がすべての障害を撤廃し、規則を調和化し、法律規定と税構造を同一化し、欧州企業が共同で活動できるように通貨領域における協調を強化し、そのために必要な補助対策を講ずることを前提とする。したがって、EU委員会は、遅くとも1992年までに域内市場の完全達成を目標として定め、このために現実的かつ拘束力を有する年次計画表を備えた行動プログラムを採択するようEU理事会に要請するものである」。

単一市場プログラムは、人、物、サービスおよび資本の4分野の自由移動を可能にするために、域内市場統合について行動計画を次のように策定した。EC12ヶ国の域内市場を長期にわたって分断し、人、物、サービスおよび資本の自由移動を妨げている障害要因すなわち282項目の物理的障害（国境の規制など）、技術的障害（国別に異なる規格認証、政府調達の内限定、金融・資本サービス市場の政府規制、資本と労働者の移動制限、国別に異なる株式会社法など）、財政的障害（消費税、親子企業に対する投資所得2重課税など）の除去がEUの規則・指令・決定として採択された。

単一市場プログラムは、採択された上記課題の282項目のほとんど全部が計画完成年度の1992年までに、欧州産業家円卓会議を中心とする欧州産業界などの協力により域内平均91%の達成率で実施された結果、EC経済の活性化を導いた。このため、単一市場プログラムがもたらした成果はきわめて大きく、その後のEUの市場統合過程を加速する背景になった。

しかしながら、資本市場をふくむ金融サービス市場の自由化は、ほとんど実現しなかった。各

国政府は、従来から金融サービス国内市場を一国の経済金融政策の中核的な戦略部門として位置づけているため、証券取引規制、会社法、金融・保険監督法、投資課税制度、消費者保護に対する政府管轄権を放棄しなかった。

とくに、金融サービス市場セクターの2大戦略部門である会計基準および証券取引規制は、金融サービス市場に対する各国政府規制を反映して改革されなかった。資本移動の自由化と、とりわけ、銀行と保険サービスの自由化も進展しなかった。唯一の成果は、第2次銀行指令（1993年1月）に導入された単一免許制（single passport）であるが、この単一免許制により、後の「欧州パス」に示される金融サービス市場を自由化するためのモデルが作られたことである。

国境を越える資本の移動を各国が許可しない主因は、資本移動が自由化された場合には、一国の経済・金融・財政政策の国民経済・金融におよぼす国家戦略上の影響力が減退するからである。単一市場プログラムは、市場統合を妨げる技術的、物理的、財政的障碍の排除に貢献するところ多大であったが、制度的障碍として金融市場セクターの分裂状態について成果を出せなかった。

EEC 設立条約（ローマ条約、1957年3月調印、1958年1月発効）から単一欧州議定書（1986年調印、1987年発効）を経て、マーストリヒトでEU 設立条約（マーストリヒト条約、1992年調印、1993年11月発効）が発足する。

マーストリヒト条約の目標は、単一市場プログラムの完成をつうじて経済・通貨同盟をまず達成し、そのうえに外交・安全保障をふくむ政治同盟を完成することにあった。

その後、ダブリンのEU 理事会（1997年12月）は、1992年の「単一市場プログラム」の達成状態は不十分であるというEU 委員会通告を正式に承認し、次のアムステルダム EU 理事会において単一市場プログラムをフォローアップするための行動計画および日程表を提出するようEU 委員会に要請した。

アムステルダムのEU 理事会（1997年12月）は、これを受けて、EU 委員会通告のAgenda 2000を採択した。この行動計画は、1999年1月を期限に単一市場プログラムの実行の厳守、税障と反競争的行為の撤廃、部門別市場の障碍の排除、単一市場統合に対する市民啓蒙の4つの戦略から成る。

アムステルダム EU 理事会の後に、カーディフのEU 理事会（1998年6月）が開かれた。カーディフ EU 理事会の「金融サービス市場の改善措置の枠組みについての提案」の要請に応じて、「金融サービス市場政策グループ」の協力のもとに提出されたEU 委員会通告が、「金融サービス：行動大綱の策定」（1998年10月）および「金融市場大綱の転換：行動計画」（1999年5月）である。この行動大綱と行動計画が、2005年1月を行動計画の達成期限として決定した「リスボン戦略」（リスボン EU 理事会特別会議、2000年3月）に先行する基本理念とその実行計画にはかならない。

金融サービス市場の完全統合に向けて、ダブリン EU 理事会（1996年）が従来の行動計画のフォローアップと具体的な年次計画を策定した転機とほぼ時期を同じくして、EU 委員会は、「会計領域の調和化：国際的調和化のための新戦略」（1995年11月）を提案した。これは、EU が会

計指令の開発を断念して、IASへ統合するEUの戦略構想を明らかにしたものである。

## 2 結語—資本市場統合の未完成と域内会計実務の不統一

EU委員会は、EU委員会通告「会計領域の調和化：国際的調和化のための新戦略」（1995年11月）を提出した。このEU委員会の戦略構想は、1971年11月にドイツ商法をベースに第1次草案が公開されてから、1978年に成立したEC第4号指令に多くの選択権がふくまれ、また、新しい実務について規定されていないなど法令上の重大な不備があり、会計指令における会計基準の開発・設計は限界に達したという現状認識と、国際資本市場における欧州企業の資本調達を支援するために会計指令をIASに調和化すべきであるという2点を中心に、会計指令が内包する域内問題と欧州企業の国際資本市場参入を支援するための会計国際化の問題に分けて、EU会計が進むべき道筋を明らかにしている。

EU委員会通告「会計領域の調和化：国際的調和化のための新戦略」は、要約すれば次の2点になる。

——国際資本市場への上場を目指す欧州企業の緊急問題。上場目論見書と会計基準の国際化を解決するため、IASとEU指令との一致の検証を提案する。一致の検証と確認は、欧州企業がEU指令に対立することなく、IASによる連結決算書の作成を承認するための第一段階である。緊急問題は、国際資本市場への参入を目指す欧州企業がUS-GAAPにしたがうのではなく、単一会計基準で1つの決算書を作成する解決策は何か、という問題である。証券監督者国際機構（IOSCO）は、IASを作成するための作業計画について1995年に国際会計基準委員会（IASC）と基本合意した。この目的の達成は、IASにしたがって決算書を作成する欧州企業が国際資本市場に参入することを容易にする。

——EU内部の調整不可能な問題。EU会計指令それぞれ自体が内包する一般的な問題として、域内企業に適用される第4号指令は、EU条約第54条3項により多くの会計処理選択権を認めているという事実と、会計指令にふくまれる特定の基準についての解釈が加盟国により異なるという事実は、決算書の比較可能性を妨げている。この2つの問題点について、比較可能性を改善するために個別決算書に関する指令の完全統一に向けてのEU内部の調整はもはや不可能である。これは、各国の個別決算書が国内商法の配当可能利益と課税所得の税法基準に強制的にしたがう必要があるためである。個別決算書は加盟国の税目的のための財政状態表示に直接関連するため、IASとEU指令との一致に関する検証作業は、連結決算書に限定して、個別決算書をふくむ会計全体についての一般的議論は作業対象から除外すべきである。ただし、EU委員会は、新しい会計基準の開発・設計を断念するが、法的安定性のために、必要な場合に限り、現行会計指令の現代化を推進する。

以上が、EU委員会通告「会計領域の調和化：国際的調和化のための新戦略」の内容および特徴点である。

この場合、EU委員会は、前述の通告において、会計指令の不備について「経済事象の発展を反映していないこと」と「決算書の比較可能性を妨げる会計選択権」の2点に言及している。この2点は、具体的に次の問題点に要約される。

EC第4号指令は、1971年11月にドイツ株式法をモデルに第1次草案が公開され、英米型のイギリス、アイルランドおよびデンマークの加盟後（1974年2月）合意は難航し、最終草案は1978年に採択された。施行されたのは、イギリスは1982年、アイルランドは1987年、オランダは1984年、デンマークは1982年、ドイツは1985年、フランスは1984年、スペインは1989年である。最終草案まで難航した主因は、イギリスを中心とする英米型諸国の会計理念とドイツを典型とする大陸法諸国の成文法との相違にある。

資金調達方法の相違は、会計の相違を決定する基礎的要因であった。英米型諸国は、証券発行企業が証券市場で資本調達することを前提に、会計の目的・機能を投資家の投資決定に有用な会計情報の提供として見る。大陸法型諸国は、金融機関からの資金借入を前提に、債権者・株主を保護し、課税所得算定に利用される配当可能利益計算として会計の目的・機能を捉えている。

EC第4号指令は、こうした会計制度の仕組について異なる理念と歴史をもつ加盟国の妥協の産物であった。このため、EC第4号指令は、加盟国の完全合意を得られず、積み残した課題も多い。第4号指令にふくまれていない項目は、主なものだけでも、キャッシュ・フロー計算書、リース会計、企業年金会計、為替換算会計、金融商品、工事進行基準、国庫助成金および支払利子などである。また、会計選択権を認められた項目は、繰延計上と5年内の償却との選択適用を認められた創業費、新株発行費、未償却創業費、繰延税金会計である。

EU指令には前掲のような法令上の空白と多様な会計選択権がふくまれており、各国の利害対立を調整できないまま、EU指令の開発・設定を断念する結果となった。域内の単一資本市場の統合計画に向けて、歴史、慣習、制度など、あらゆる面で異質な各国基準間の調整が限界に達していることを認めると同時に、緊急課題である欧州企業の国際資本市場における競争力強化のために、欧州企業の連結決算書に対してのみIASをもって欧州の統一的会計基準として適用するという戦略構想が、1995年に提案された会計戦略である。

## 引用・参考文献

1. Weissbuch der Kommission, Vollendung des Binnenmarktes, KOM (85) 310 endg. Brussel, 14. 6. 1985.
2. Schlussfolgerungen des Vorsitzes, Europäischer Rat von Dublin (13. und 14. 12. 1996).
3. Mitteilung der Kommission, "Harmonisierung auf dem Gebiet der Rechnungslegung : Eine neue Strategie im Hinblick auf die international Harmonisierung", KOM (1995) 508 vom 14. 11. 1995.
4. Hulle, K. V., Fortentwicklung des Europäischen Bilanzrechts aus Sicht der EU, in: Schruiff, R. (Hrsg.) Bilanzrecht unter dem Einfluss Internationaler Reformzwänge, Dusseldorf 1996.
5. Europäischer Rat von Amsterdam (16. 6. 1997).
6. Schlussfolgerungen des Vorsitzes, Europäischer Rat von Cardiff (15-16. 6. 1998).
7. Wirtschaftsreform : Bericht über die Funktionsweise der gemeinschaftlichen Produkt- und

Kapitalmärkte, Von der Kommission vorlegt, nach Aufforderung durch den Europäischen Rat von Cardiff (20. 1. 1999).

8. European Commission, Formal Mandate to CESR for technical Advice on Implementing Measures on the Equivalence between certain third country GAAP and IAS/IFRS.
9. Mitteilung der Kommission, Die gegenseitige Anerkennung im Rahmen der Folgemaßnahmen zum Aktionsplan für den Binnenmarkt (1999).
10. Entschliessung des Rates zur gegenseitigen Anerkennung vom 28. 10. 1999, Amtsblatt der EG (2000/C 141/02).
11. 企業財務制度研究会『EC指令とEC各国における開示制度と開示内容』企業財務制度研究会, 1994年。
12. 田中友義著『EUの経済統合』中央経済社, 2001年。
13. 棚池康信著『EUの市場統合』晃洋書房, 2003年。