

6 新規加盟国と共通通貨ユーロへの参加

小池 拓 自

目 次

| | |
|----------------|-------------------------|
| はじめに | III 拡大加盟国の通貨統合スケジュールと現状 |
| I ユーロとは | 1 加盟国の義務としてのユーロ参加 |
| 1 ユーロ創設 | 2 新規加盟国の現状 |
| 2 ユーロ誕生までの歴史 | IV ユーロ圏拡大の課題 |
| 3 共通通貨ユーロと中央銀行 | 1 経済格差 |
| II 共通通貨ユーロの評価 | 2 ユーロ参加までの為替制度 |
| 1 通貨統合の効果と費用 | 3 ユーロ参加国拡大後の欧州中央銀行 |
| 2 最適通貨圏の理論 | おわりに |
| 3 ユーロの現状 | |

はじめに

2004年に新たに欧州連合（European Union 以下 EU とする。）に加盟した10カ国と、2007年に加盟した2カ国⁽¹⁾は、経済・通貨同盟（Economic and Monetary Union 以下 EMU とする。）に加盟し、将来的には、共通通貨ユーロに参加する予定である。新規加盟12カ国のユーロ参加が実現すれば、ユーロ圏の人口は約4億（現加盟国3.1億人、新規加盟国1億人）となる（表1）。EU 新規加盟国に加えて、ユーロ不参加のイギリス・デンマーク・スウェーデンが加われば、ユーロ圏のGDP は米国を上回る規模となる。

通貨統合は、経済的な連携を深化させる上で強力な施策となるものの、加盟国間の経済構造や景気サイクルの相違によって、様々な問題が生じうる。新規加盟国は、旧社会主義国が多く、市場経済移行から日も浅く、既加盟の15カ国とは大きな経済格差がある。また、既加盟国が、数十年に亘って、経済統合を段階的に進めたことと比較すると、新規加盟国の経済統合は、急ピッチで進められてきた。大きな経済格差や経済統合の歴史の浅さのため、新規加盟国がユーロに参加するためには、多くの課題を克服することが必要となる。

本稿は、通貨統合および共通通貨ユーロについて概観した上で、2004年に EU に新たに加盟した10カ国について、その現状と、ユーロに参加するにあたっての課題をまとめて、新規加盟国のユーロ参加をめぐる論点を整理する。

(1) 2007年1月には、ブルガリアとルーマニアの2カ国が EU に加盟した。

表1 ユーロ圏と日米の経済比較 (2005年)

(単位 人口：億人, GDP：兆ユーロ)

| | ユーロ圏 12カ国 | EU旧加盟 15カ国 | 2004年 加盟10カ国 | 2007年 加盟2カ国 | 25カ国 合計 | 27カ国 合計 | 米国 | 日本 |
|-----|--------------|---------------|-----------------|----------------|------------|------------|------|-----|
| 人口 | 3.1 | 3.9 | 0.7 | 0.3 | 4.6 | 4.9 | 3.0 | 1.3 |
| GDP | 8.0 | 10.3 | 0.6 | 0.2 | 10.8 | 11.1 | 10.0 | 3.7 |

(出典) Eurostat HP<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>>; 「諸外国の主要指標」『世界の統計2006』総務省 HP <<http://www.stat.go.jp/data/sekai/zuhyou/ap.xls>> より作成

I ユーロとは

1 ユーロ創設

1999年1月、欧州11カ国(2001年に12カ国)は、欧州共通通貨ユーロ(EURO)を導入した(表2)。ユーロの導入以降、金融政策の決定は、欧州中央銀行(European Central Bank 以下ECBとする)に委ねられた。決定された金融政策の実施、紙幣と硬貨の印刷・鋳造および流通、決済システムの管理は、ユーロ加盟の各国中央銀行(National Central Banks 以下NCBsとする)が行なう。

ユーロ導入の段階で、各国通貨とユーロの交換比率は固定され、銀行決済や企業間取引の単位としてユーロの利用が開始された。2002年には現金の流通が開始され、2ヶ月で従来の各国通貨の流通は終了した。

表2 ユーロ参加状況 (2007年)

| | |
|---------|--|
| ユーロ参加国 | フランス、ドイツ、イタリア、オランダ、ベルギー、ルクセンブルグ、アイルランド、スペイン、ポルトガル、オーストリア、フィンランド(以上、1999年参加)、ギリシャ(2001年参加)、スロベニア(2007年参加) |
| ユーロ不参加国 | イギリス、デンマーク、スウェーデン、2004年以降の新規加盟国(スロベニアを除く11カ国) |

2 ユーロ誕生までの歴史

ドイツ・フランス等、欧州6カ国は、欧州石炭鉄鋼共同体(ECSC,1952年設立)、欧州経済共同体(EEC,1958年設立)等を通じて経済的な協力と統合を進展させ、商品、サービス、労働力、資本などが自由に移動する経済圏の形成を目指してきた。

1970年には、ウェルナー(ルクセンブルグ首相)を委員長とする特別委員会が、欧州通貨統合を提唱した。その後、ニクソン・ショックとドル切り下げ、変動相場制への移行、石油危機を経て、独自の通貨圏形成への欲求が強まった。1979年に、欧州通貨制度(European Monetary System 以下EMSとする)が発足して、為替相場メカニズム(Exchange Rate Mechanism 以下ERMとする)が導入された。ERMは、加盟した国の通貨の変動幅が、一定の幅(当初は±2.25%、あるいは±6%)に収まるように、金融政策と為替介入を行う仕組みであった。欧州通貨危機(1992年から1993年)が発生して、EMSが大きく動揺する時期もあったが、インフレ防止を重視した金融政策や財政赤字の削減の考え方が共有され、為替レートの変動は沈静化していった。

1988年には「経済通貨同盟検討会」(ドロール委員会)が発足し、翌年には通貨同盟の実現を提言した。1992年2月に調印されたマーストリヒト条約は、外交・安全保障政策や司法・内務協力を含んだ、欧州連合の設立に関する基本的な条約である。同条約の中で、EMUについては、1989年の報告書を踏まえて、4つの収斂基準(物価上昇率、財政赤字と政府債務残高、長期金利、為

替安定実績)を満たした国によって、1999年までに、共通通貨ユーロを導入することが決定された(表3)。なお、導入に至るプロセスとして、(A) 資本の自由化(第1段階)、(B) 欧州通貨機関(ECBの前身)の設立(第2段階)、(C) 通貨統合(第3段階)、の3段階が明示された。

表3 通貨統合年表

| | |
|------|----------------------------------|
| 1970 | ウェルナー委員会報告(ルクセンブルク首相、通貨統合の提言) |
| 1979 | 欧州通貨制度(EMS)の発足と為替相場メカニズム(ERM)の導入 |
| 1989 | 通貨同盟検討会(ドローール委員会)が通貨同盟を提言 |
| 1992 | マーストリヒト条約:4つの収斂基準の設定 |
| 1997 | アムステルダム条約:安定成長協定 |
| 1999 | 通貨同盟発足 参加国通貨間の交換レートを固定(11カ国) |
| 2001 | ギリシャのユーロ参加 |
| 2002 | ユーロ現金流通開始 |

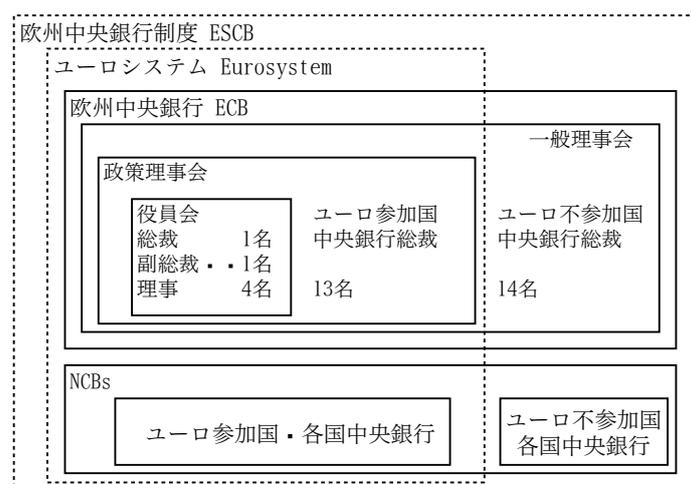
3 共通通貨ユーロと中央銀行

(1) ユーロシステム

欧州中央銀行制度(European System of Central Banks 以下ESCBとする。)は、ECBとEU各国の中央銀行(ユーロ不参加国を含む)で構成されている。ユーロシステム(Eurosystem)⁽²⁾は、金融政策を決定するECBと、紙幣の流通や決済システムを運営するユーロ参加国の中央銀行で構成される。ユーロシステムは、共通通貨ユーロを管理する(図1)。

中央銀行の主要機能は、各国で異なるが、(A)政府の銀行、(B)貨幣の発行、(C)金融政策の決定と実行、(D)銀行制度・金融システムの管理、(E)外国為替操作などである。ユーロシステムは、国家を超越した中央銀行システムであるため、ECBが(C)の決定と(E)を担当し、その他の機能をNCBsが分担している。したがって、金融政策の実際のオペレーションや各国の民間銀行の監督、決済システムの管理は、NCBsが担当している。

図1 欧州中央銀行制度とユーロシステム(2007年)



(出典) 筆者作成

(2) ユーロ不参加国(イギリス、スウェーデン、デンマーク)の中央銀行は、欧州中央銀行制度(European System of Central Banks, ESCB)に加わっているものの、金融政策の決定には関与していない。

(2) 欧州中央銀行

ESCBの法的根拠は、欧州共同体設立条約第8条と付属議定書としての「欧州中央銀行制度・欧州中央銀行法」である。ESCBの主要な目的は、物価の安定であり⁽³⁾、物価安定のために、(A)金融政策の決定と実施、(B)外国為替操作、(C)外貨準備の保有と管理、(D)決済システム円滑化を行う。

ECBの金融政策に関与する組織は、総裁・副総裁・理事4名で構成される役員会(Executive Board)と、役員会メンバーとユーロ参加国の中央銀行総裁(現在13カ国)の19名による政策理事会(Governing Council)の2つである。役員会は各国中央銀行と連携して金融政策の実行にあたり、政策理事会は金融政策の決定を担当する。

ユーロに参加しないEU加盟国の中央銀行総裁を加えた一般理事会(General Council)は、金融政策以外の欧州の経済政策協調を促進するために設置されている。ECBおよびNCBsは、EUの機関、組織および各国政府から独立して任務にあたることが規定されている。

II 共通通貨ユーロの評価

1 通貨統合の効果と費用

通貨統合は、両替などの取引コストや為替リスクを削減させ、共通通貨圏内の貿易と投資を活性化させる。共通通貨を用いる経済圏のなかでは、競争の活性化によって、経済の効率性が高まることも期待される。通貨統合の範囲が広がれば、通貨圏外との貿易や資本取引においても、当該通貨が利用される可能性が高まる。ユーロの場合は、通貨統合を達成するために、各国政府がインフレ抑制や財政健全化に努力したことも、長期金利の低下を通じて、経済成長に寄与した。

一方、通貨統合は、金融政策や域外に対する為替政策が共通化されるため、各国の経済状況のアンバランスを、為替レートによって調整することが出来なくなる。また、共通通貨の価値を安定させるため、各国の財政政策の自由度も制限される。すなわち、各国は、金融・財政・為替といった経済政策の根幹を、放棄あるいは制限して、共有化することになる。したがって、景気後退(失業)や石油危機などのなんらかの経済ショックに対して、各国別の対応は不可能となり、経済運営上のコストが生じざるを得ない(後述)。

2 最適通貨圏の理論

通貨統合のメリットがデメリットを上回る経済圏を、最適通貨圏と呼ぶ。最適通貨圏は、1960年代に変動相場制論を批判したロバート・マンデル・シカゴ大学教授(当時)が提唱したものである。この理論は、欧州通貨統合において、再び注目された。

この理論によれば、通貨統合の範囲が広いほど、取引コストや為替リスクの負担を回避できるため、共通通貨のメリットが大きくなる。一方、統合範囲の拡大によって、各国別の経済状況の差異や産業構造の相違も大きくなるため、各国の経済運営の自由度が制限されることのデ

(3) ECBのホームページでは、“The primary objective of the ESCB shall be to maintain price stability.”(ESCBの主要な目的は物価の安定である)としている。<<http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/index.en.html>>

メリットも大きくなる。経済ショックに対応するために、金融政策や為替変動による調整機能の代わりに、通貨圏内で、別な形の調整メカニズムが必要となる。この観点から、最適通貨圏形成の条件は、通貨圏内における、(A) 労働の自由な移動、(B) 賃金・物価の弾力性、(C) 経済開放性の高さ、等であるとされる⁽⁴⁾。

欧州においては、長年に亘って自由な経済圏を創出してきたため、域内の経済開放性は高い。しかし、労働力の移動や財政移転は必ずしも十分でないことから、ユーロの創出や持続性については懐疑的な見方が多かった。ユーロに参加した各国は、(A)・(B)等の経済的条件は必ずしも満たしていないものの、物価上昇率、財政赤字と政府債務残高、長期金利、為替の安定について、厳しい基準を満たすことで、共通通貨を実際に導入し、既に8年が経過している。

3 ユーロの現状

(1) 国際通貨となったユーロ

共通通貨ユーロの導入には、経済統合の深化を促進すること、国際的な基軸通貨の地位を獲得することの2つの狙いがあった。導入後の実績をみれば、ユーロは、EUに対して、これら2つを着実にもたらしている。

ユーロの誕生は、1992年や1993年に発生したような通貨危機や為替レート変動のリスクを封じ込め、欧州域内の貿易や資本取引を為替リスクや取引コストから解放した。域内交易や直接投資の拡大にみられるように、ユーロによって、EUの経済統合はさらに深化している。

第2次大戦後、国際金融においては、米国の政治的・軍事的・経済的な力を背景に、米ドルが基軸通貨の地位を占めていた(ブレトン・ウッズ体制)。しかし、米国がドルと金との交換を停止したことで、この体制は1971年に崩れた。変動相場制に移行した1973年以降も、米ドルは基軸通貨であったものの、米国の経常赤字が増加し、趨勢的なドル安が継続するなかで、米国の通貨政策に世界が翻弄される面が強くなってきた。ユーロ圏の経済規模に立脚した共通通貨ユーロは、その誕生時点から、人口・面積・GDP・貿易規模などによって、米ドルに拮抗し

表4 準備通貨としてのユーロ

IMF加盟国の保有する外貨準備の通貨比率(年末値) (単位%)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 米ドル | 62.1 | 65.2 | 69.4 | 71.0 | 71.0 | 71.4 | 67.0 | 65.9 | 65.8 | 66.5 |
| 日本円 | 6.7 | 5.8 | 6.2 | 6.4 | 6.1 | 5.1 | 4.4 | 3.9 | 3.8 | 3.6 |
| ユーロ | — | — | — | 17.9 | 18.4 | 19.3 | 23.9 | 25.3 | 25.0 | 24.4 |
| 独マルク | 14.7 | 14.5 | 13.8 | — | — | — | — | — | — | — |
| 仏フラン | 1.8 | 1.4 | 1.6 | — | — | — | — | — | — | — |
| 蘭ギルダー | 0.2 | 0.4 | 0.3 | — | — | — | — | — | — | — |
| ECU | 7.1 | 6 | 1.2 | — | — | — | — | — | — | — |
| 英ポンド | 2.7 | 2.6 | 2.7 | 2.9 | 2.8 | 2.7 | 2.8 | 2.8 | 3.4 | 3.7 |
| スイスフラン | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| その他 | 4.3 | 3.8 | 4.5 | 1.6 | 1.5 | 1.2 | 1.5 | 1.9 | 1.8 | 1.6 |

(出典) IMF Committee on Balance of Payments Statistics, *Annual Report*. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2006,p.130

(4) マンデルは、生産要素(労働・資本)の移動を条件とした。その他には、生産財の多様性、金融市場の統合、財政資金移転などが条件に挙げられる(岩本武和・阿部顕三編『国際経済・金融』(岩波小事典)岩波書店, 2003, pp.126-127.)。

た通貨として認知され、準備通貨・資産通貨・決済通貨の各面において、存在感を高めている⁽⁵⁾ (表4 - 表6)。

表5 資産通貨としてのユーロ

| 債券とローンの国際市場通貨比率 (単位%) | | | | | |
|-----------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2000 Q4 | 2002 Q2 | 2003 Q2 | 2004 Q2 | 2005 Q2 |
| 米ドル | 44 | 44 | 44 | 44 | 45 |
| 日本円 | 15 | 13 | 11 | 9 | 8 |
| ユーロ | 26 | 29 | 30 | 31 | 32 |

(注) 発行体が他国通貨で発行・調達した債券、手形、債務の通貨比率 (ECB は狭義と定義)。
Q4: 第4四半期、Q2: 第2四半期。
(出典) ECB, *The review of the international role of the euro* 2000, 9, 2002, 12, 2003, 12, 2005.1, 2005.12.
<<http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>> より作成

表6 決済通貨としてのユーロ

| 外国為替取引通貨比率 (単位%) | | | | | |
|------------------|------|------|------|------|------|
| | 1992 | 1995 | 1998 | 2001 | 2004 |
| 米ドル | 82.0 | 83.3 | 87.3 | 90.3 | 88.7 |
| 日本円 | 23.4 | 24.1 | 20.2 | 22.7 | 20.3 |
| ユーロ | — | — | — | 37.6 | 37.2 |
| 独マルク | 39.6 | 36.1 | 30.1 | — | — |
| 仏フラン | 3.8 | 7.9 | 5.1 | — | — |
| ECU 他 | 11.8 | 15.7 | 17.3 | — | — |
| 英ポンド | 13.6 | 9.4 | 11 | 13.2 | 16.9 |
| スイスフラン | 8.4 | 7.3 | 7.1 | 6.1 | 6.1 |
| その他 | 17.4 | 16.2 | 21.9 | 30.1 | 30.8 |
| 合計 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 |

(注) 3年毎の4月実績。売買を集計するため、合計は200%となる。
(出典) Bank for International Settlements, *Triennial Central Bank Survey Foreign exchange and derivatives market activity in 2004*. 2005.3.p.9.
<<http://www.bis.org/publ/rpfx05t.pdf>>

(2) ユーロの問題点

ユーロ導入のため、金融・財政・為替の主要な経済政策が放棄あるいは制限されていることは、各国の経済運営を困難にしている。1つの金融政策を多くの国が共有することから、ECBの金融政策は、“One Size fits all”型と呼ばれる⁽⁶⁾。単一の金融政策は、中心国(ドイツ・フランスなど)にとっては引き締め気味となり、周辺国(スペイン、ポルトガル、アイルランドなど)にとっては緩和的となった。財政政策の制約もあるため、中心国の経済の低迷は長期化し、一方、周辺国の経済は順調であった(表7)。

「欧州は最適通貨圏の前提を充足してユーロを導入したのではなく、ユーロを導入することによって最適通貨圏の条件を実現させようとしている⁽⁷⁾」との見方もある。

特に、2003年の世界的デフレや近年のユーロ高は、非対称的なショックとして、経済情勢の跛行性を大きくした(表7)。ユーロに参加していないイギリスの経済が、相対的に好調であることから、一元的な金融政策の弊害との指摘もある⁽⁸⁾。イタリアで連立与党の1つである北部同盟がユーロからの離脱を主張するなど、ユーロに参加する国での不満は少なくない⁽⁹⁾。

(5) ECBは、毎年、“*The review of the international role of the euro*”を発表して、ユーロの通貨としての影響力の拡大を明らかにしている。日本語文献では、平松拓「EU拡大と国際通貨としてのユーロ」『国際金融』1098号、2003.1, pp.68-74; 小林公司「国際通貨としてのユーロの地位 - 更なる地位向上のためのシナリオ検証」『みずほ総研論集』9号、2006.1, pp.6-30, などが、ユーロの通貨として発展状況を解説している。

(6) 藤井良広「拡大ユーロへの課題 - 中東欧諸国の加盟と欧州中央銀行の改革の展望 -」『ユーロ再検討』(日本EU学会年報)有斐閣、2003, pp.3-6.

(7) 「「固定相場制」に苦悩するユーロ、人民元」『エコノミスト』3768号、2005.7.12, p.15.

(8) 例えば、坂田豊光「ユーロ圏マクロ経済政策とEU経済動向の跛行性」『国際金融』1150号、2005.8, pp.26-30.

(9) 「転機のユーロ(1) 揺れる信認「離脱論」も」『日経金融新聞』2005.7.4.

表7 EU 原加盟国の実質経済成長と物価上昇

(単位 年率%)

| | 1967年 EC 原加盟国 | | | | | | その他の EU 諸国 | | | | | | ユーロ不参加国 | | |
|-----------|---------------|-----|-----|-----|-----|-----|------------|-----|-----|-----|-----|-----|---------|-----|-----|
| 1999-2005 | Ger | Fr | Ita | Ne | Be | Lu | Au | Sp | Por | Gr | Ire | Fin | UK | Sw | De |
| 経済成長 | 1.2 | 2.1 | 1.2 | 2.1 | 2.0 | 4.6 | 2.0 | 3.7 | 1.6 | 4.3 | 6.8 | 3.0 | 2.7 | 2.9 | 1.9 |
| 物価上昇 | 1.4 | 1.8 | 2.3 | 2.6 | 2.0 | 2.7 | 1.7 | 3.1 | 3.0 | 3.2 | 3.6 | 1.6 | 1.3 | 1.5 | 2.0 |
| 2003-2005 | Ger | Fr | Ita | Ne | Be | Lu | Au | Sp | Por | Gr | Ire | Fin | UK | Sw | De |
| 経済成長 | 0.7 | 1.2 | 0.3 | 1.2 | 1.3 | 2.5 | 1.5 | 2.2 | 0.5 | 2.8 | 3.3 | 2.1 | 1.7 | 2.1 | 1.7 |
| 物価上昇 | 1.6 | 2.1 | 2.4 | 1.7 | 2.0 | 3.2 | 1.8 | 3.2 | 2.6 | 3.3 | 2.8 | 0.7 | 1.6 | 1.4 | 1.5 |

(注) Ger: ドイツ, Fr: フランス, Ita: イタリア, Ne: オランダ, Be: ベルギー, Lu: ルクセンブルグ, Au: オーストリア, Sp: スペイン, Por: ポルトガル, Gr: ギリシャ, Ire: アイルランド, Fin: フィンランド, UK: イギリス, Sw: スウェーデン, De: デンマーク
(出典) Eurostat HP<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>> より作成

III 拡大加盟国の通貨統合スケジュールと現状

1 加盟国の義務としてのユーロ参加

(1) ユーロ参加の義務

EU への加盟によって、加盟国は、EU 基本条約をはじめとした、EU の法体系（アキ・コミュニケール）を受諾し、自国の法制を EU 法制と調和させることが義務付けられている（アムステルダム条約第49条）。EMU への加盟とユーロへの参加も、この義務に含まれている。

イギリスとデンマークは、マーストリヒト条約の批准にあたり、その付属議定書において、EMU への加盟に関するオプト・アウト条項（Opt out clause, 適用除外条項）が認められ、ユーロに参加していない⁽¹⁰⁾。スウェーデンは、EMU への加盟に関するオプト・アウト条項が適用されないため、将来的にはユーロに参加する国際法上の義務がある。しかし、スウェーデン国民は、2003年の国民投票でユーロ参加を否決している。

2004年と2007年に新たに EU に加盟した12カ国も、オプト・アウト条項は認められていないため、EMU に加盟し、将来的にユーロに参加する義務がある⁽¹¹⁾。

(2) ユーロ参加のためのプロセスと基準

新規加盟国は、(a) 中央銀行の独立性確保、(b) 中央銀行による公的部門へのファイナンス（国債引き受けなど）の禁止、(c) 公的機関への優先的な金融供与の禁止の3点を、法制化することを求められている。さらに、ユーロ参加のために、マーストリヒト収斂基準（物価上昇率、財政赤字と政府債務残高、長期金利、為替安定実績、表8）を満たすことが求められている。

新規加盟国は、法体系の整備、収斂基準を満たすための経済運営、ERM II（Exchange Rate Mechanism II）⁽¹²⁾への加盟を踏まえて、欧州委員会にユーロへの参加を申請し、委員会の審査を経て、ユーロ参加が認められる。

(10) デンマークは、ユーロに参加していないが、ERM II（脚注12参照）に加盟している。デンマーク・クローネは、対ユーロ変動幅を中心交換レートから±2.25%以内に維持されている。

(11) 2004年の新規加盟国は、EU への完全な統合を目指し、加盟時点では、早期のユーロ参加に前向きであった。一方、欧州委員会は、ECBの金融政策への負担が過大なることを懸念して、通貨統合を、長期的な経済収斂の最終目標と見ていた（Switgard Feuerstein and Oliver Grimm “The Road to Adopting the Euro,” *Intereconomics*, vol.39 no.2 (Mar/Apr 2004), pp. 76-83.）。

(12) ERM II：ユーロ未参加国通貨の為替レートの変動を、予め設定した対ユーロ中心交換レートの±15%以内に抑えるように調節する制度。

表8 通貨統合のための4つの基準（マーストリヒト条約＝マーストリヒト収斂基準）

| | |
|----------|---------------------------------|
| ●物価上昇率 | 消費者物価指数でみたインフレ率が低位3カ国の+1.5%以内 |
| ●財政基準 | 年間財政赤字額がGDP3%以内、政府債務残高がGDP60%以内 |
| ●長期金利 | 長期国債金利が、物価の安定する3カ国の+2%以内 |
| ●為替安定の実績 | ERM IIの加盟期間2年以上、切り下げ実績なし |

2 新規加盟国の現状

(1) 新規加盟国の通貨制度

新規加盟国の多くは、ユーロ参加の目標時期（2007年から2010年）を明示している。特に、スロベニア（旧ユーゴスラビア）、バルト3国（リトアニア、エストニア、ラトビア）、スロバキアおよび地中海の島国（キプロス、マルタ）は、ERM IIに加盟して、早期にユーロに参加することを目指している（表9）。人口や面積の大きい中・東欧3カ国（ハンガリー、チェコ、ポーランド）はERM IIには加盟していない。ハンガリーはユーロペッグ制、スロバキアとチェコは管理フロート制を採用して、ユーロとの関係を強めている。ポーランドは、フリーフロート制を採用している⁽¹³⁾。これらの3カ国は、いずれも、インフレターゲットを設定して、国内のインフレ率を抑制する金融政策によって、ERM II加盟の準備を行なっている。

表9 新規加盟国の通貨制度

| 新規加盟国 | 通貨単位 | 通貨制度（注1） | ユーロ参加計画（注5） |
|-------|------------------|-----------------|-------------|
| スロベニア | Slovenian tolar | ERM II（2004.6.） | 2007 |
| リトアニア | Lithuanian litas | ERM II（2004.6.） | 2007 |
| エストニア | Estonian kroon | ERM II（2004.6.） | 2007 |
| ラトビア | Latvian lat | ERM II（2005.5.） | 2008 |
| キプロス | Cyprus pound | ERM II（2005.5.） | （注2） |
| マルタ | Maltese lira | ERM II（2005.5.） | （注3） |
| ハンガリー | Hungarian forint | ユーロペッグ±15% | 2010 |
| スロバキア | Slovak koruna | 管理フロート（注4） | 2009 |
| チェコ | Czech koruna | 管理フロート | 2010 |
| ポーランド | Polish zloty | フリーフロート | 2008-2009 |

（注1）ERM II（ ）内は、ERM II加盟の時期

（注2）ERM II加盟後、可及的速やかに

（注3）経済的収斂基準を満たした後、可及的速やかに

（注4）2005年11月にERM IIに加盟（筆者注）

（注5）基準の達成が困難となって、参加目標時期の撤廃と見直しが相次いでいる（筆者注）。

（出典）Ignazio Angeloni et al., "Economic and monetary integration of New Member States - helping to chart the route," *European Central Bank Occasional Paper Series*, No.36 (September 2005), p.29. (Table 9.1)

(2) 新規加盟国のマーストリヒト収斂基準の達成状況

スロベニア（2007年にユーロ参加）以外の新規加盟国は、マーストリヒト収斂基準を達成していない（表10）。バルト3国（リトアニア、エストニア、ラトビア）は、経済が好調であることからインフレ基準の達成が必要となっている。地中海の島国（キプロス、マルタ）は、財政基準の達成が課題となっている。中・東欧3カ国（ハンガリー、チェコ、ポーランド）は、ERM IIへの加

(13) ユーロペッグ制：公表された基準の±1%に為替相場を固定する制度。管理フロート制：為替相場目標はないが、必要に応じて市場介入が行なわれる制度。フリーフロート制：為替相場が市場で自由に決定される制度。

盟が最初の課題である。

表10 新規加盟国のマーストリヒト収斂基準の達成状況（2005年）

| 新規加盟国 | インフレ率 | | 財政赤字 /GDP | | 政府債務残高 /GDP | | 長期金利 | | ERM II 加盟 (加盟年) |
|-------|-------|------|-----------|-------|-------------|-------|------|-------|-----------------|
| スロベニア | ○ | 2.3% | ○ | -1.8% | ○ | 29.1% | ○ | 3.81% | ○ (2004) |
| リトアニア | × | 2.7% | ○ | -0.5% | ○ | 18.7% | ○ | 3.73% | ○ (2004) |
| エストニア | × | 4.1% | ○ | 1.6% | ○ | 4.8% | - | #NA | ○ (2004) |
| ラトビア | × | 7.0% | ○ | 0.2% | ○ | 11.9% | ○ | 3.53% | △ (2005) |
| キプロス | ○ | 2.0% | ○ | -2.4% | × | 70.3% | ○ | 5.16% | △ (2005) |
| マルタ | ○ | 2.6% | × | -3.3% | × | 74.7% | ○ | 4.57% | △ (2005) |
| ハンガリー | × | 3.2% | × | -6.1% | ○ | 58.4% | × | 6.60% | × |
| スロバキア | × | 3.2% | ○ | -2.9% | ○ | 34.5% | ○ | 3.52% | △ (2005) |
| チェコ | ○ | 1.9% | ○ | -2.6% | ○ | 30.5% | - | #NA | × |
| ポーランド | ○ | 1.5% | ○ | -2.5% | ○ | 42.5% | ○ | 5.23% | × |
| 基準 | | 2.6% | | -3% | | 60% | | 5.34% | 2年加盟 |

(注) #NA: Not Available、インフレ率は2005/4-2006/3の前年比平均

スロベニアは2007年1月にユーロ参加、リトアニアはユーロ参加の申請が却下されている。

(出典) Eurostat HP<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>> より作成

(3) スロベニアのユーロ参加

2006年5月、欧州委員会は、2007年からのスロベニアのユーロ参加を承認した。2004年の新規加盟10カ国で最初のユーロへの参加であり、13番目のユーロ参加国となる。スロベニアは、人口200万人、国土面積は四国とほぼ同じ2万256km²の小国だが、1991年に旧ユーゴスラビアから独立し、北大西洋条約機構 (NATO) に加盟し、市場経済化を成功させて、ユーロ参加の条件を満たした。貿易は、EU 諸国とのものが圧倒的シェア (輸出の60%以上、輸入の80%以上) を占めており、ユーロへの参加によって、EU 諸国との経済的な関係が更に深まることが期待されている。ヤネス・ヤンシャ首相は、ユーロ参加は、同国の信頼を高め、マクロ経済の安定とユーロ諸国からの投融資を容易にするメリットを強調している。同首相は、財政規律を維持することで、海外からの直接投資を促進し、経済改革を継続することを宣言した⁽¹⁴⁾。

(4) リトアニアのユーロ参加申請の却下

スロベニアとともに、リトアニアは、ユーロへの参加を申請していたが、欧州委員会はその申請を却下した。同国は、財政基準などのインフレ以外の指標は十分に基準を満たしていたが、2005年4月からの1年間の平均インフレ率が2.7%と、基準の2.6%を僅かに上回っていた。リトアニアは、インフレ基準の超過の原因として、資源価格高騰などの一時的な要因をあげて、2007年のユーロ参加を強く求めたが⁽¹⁵⁾、認められなかった。

ECBは、(a) 足元のインフレ率が3%に達していること、(b) ユーロ圏平均の半分程度としているガス価格の見直しや、燃料・タバコ・アルコール課税の欧州基準への改定が、今後の

(14) "Slovenia Prepared to Adopt the Euro," 2006.5.17. The Republic of Slovenia HP

<[http://www.kpv.gov.si/index.php?id=230&no_cache=1&L=1&tx_ttnews\[pS\]=1159230054&tx_ttnews\[pointer\]=8&tx_ttnews\[tt_news\]=851&tx_ttnews\[backPid\]=231&cHash=5c87b8c04c](http://www.kpv.gov.si/index.php?id=230&no_cache=1&L=1&tx_ttnews[pS]=1159230054&tx_ttnews[pointer]=8&tx_ttnews[tt_news]=851&tx_ttnews[backPid]=231&cHash=5c87b8c04c)>

(15) "The European Commission Has Assessed Lithuania's Preparation for the Membership of the Euro Zone," 2006.5.16. Government of the Republic of Lithuania HP

<http://www.lrvk.lt/main_en.php?id=en_aktualijos_su_video/p.php&n=133>

物価上昇要因となること、(c) 低金利と信用創造に支えられた力強い経済成長や労働需要の逼迫が物価上昇のリスクとなっていること、などをあげて、リトアニアにインフレ・リスクがあるとしている⁽¹⁶⁾。リトアニアのユーロ参加の是非が、厳格に判断された背景には、将来に中・東欧諸国のユーロ参加を控えて、基準を甘くする前例をつくることを避けたとの観測もある⁽¹⁷⁾。

(5) インフレの抑制が課題となるエストニアとラトビア

バルト3国は、1990年にソ連からの独立を宣言し、改革を加速させてきた。財政の健全化と経済の自由化を図り、外資誘致を促進して、EU諸国との経済的な関係を強化してきた。

3国の経済は、ロシア金融危機(1998年)後に低迷したものの、近年は、極めて高い成長率を記録している(表11)。ただし、物価上昇率は高い傾向が続いている(表12)。ユーロ参加の申請が却下されたリトアニアが、経済改革を最も進展させている。エストニアやラトビアも、地理的な利点と安い労働コストを活かして、順調に経済を発展させている。

エストニアは、2007年のユーロ参加を目指していたが、石油価格の影響と高い経済成長によって、インフレ基準の達成が困難になったとして、参加時期の目標を1年延期(2008年1月1日)すると、2006年4月に発表した⁽¹⁸⁾。ラトビアは、2008年のユーロ参加を目指している⁽¹⁹⁾。

エストニア、ラトビアともに、財政基準などの他の基準を満たしており、物価の安定がユーロ参加のための課題である。

表11 バルト3国の実質経済成長率

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-------|-------|------|-------|-------|------|------|-------|------|-------|
| リトアニア | 7.0% | 7.3% | -1.7% | 3.9% | 6.4% | 6.7% | 10.4% | 7.0% | 7.5% |
| エストニア | 11.1% | 4.4% | 0.3% | 10.8% | 7.7% | 8.0% | 7.1% | 8.1% | 10.5% |
| ラトビア | 8.3% | 4.7% | 4.7% | 6.9% | 8.0% | 6.5% | 7.2% | 8.6% | 10.2% |
| EU25 | 2.7% | 3.0% | 3.0% | 3.9% | 2.0% | 1.2% | 1.3% | 2.3% | 1.7% |

(出典)Eurostat HP<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>> より作成

表12 バルト3国の物価上昇率

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|------|------|
| リトアニア | 10.3% | 5.4% | 1.5% | 1.1% | 1.6% | 0.3% | -1.1% | 1.2% | 2.7% |
| エストニア | 9.3% | 8.8% | 3.1% | 3.9% | 5.6% | 3.6% | 1.4% | 3.0% | 4.1% |
| ラトビア | 8.1% | 4.3% | 2.1% | 2.6% | 2.5% | 2.0% | 2.9% | 6.2% | 6.9% |
| EU25 | 2.6% | 2.1% | 1.6% | 2.4% | 2.5% | 2.1% | 1.9% | 2.1% | 2.2% |

(出典)Eurostat HP<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>> より作成

(6) 財政健全化が課題となるキプロスとマルタ

地中海の島国であるキプロス⁽²⁰⁾では、外資の導入を促進したことで、観光業に加え、海運

(16) “Convergence Report,” 2006.5, pp.7-8, The European Central Bank HP
<<http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr2006en.pdf>>

(17) “Europe: When to join, and when not to; The euro,” *The Economist*. London, 8477 (May 13, 2006), p. 46.; 「ユーロ拡大厳格に リトアニア落選インフレ率0.1ポイント届かず」『日本経済新聞』2006.5.18.

(18) “Government: We must be technically prepared for the adoption of euro on 1 January 2008,” 2006.4.27.
Government of the Republic of Estonia HP <<http://www.valitsus.ee/?id=5449>>

(19) “LATVIA’S NATIONAL EURO CHANGEOVER PLAN,” 2006.2. Minister for Finance of the Republic of Latvia HP <http://www.fm.gov.lv/euro/euro_changeo_Plan_last-one.doc>

(20) ギリシャ系住民を主体とするキプロスは、トルコ系住民を主体とする南キプロス(トルコのみが国家として承認)との統合問題を抱えている。

業や金融業が発展してきた。インフレ率は低く抑えられ、新規加盟国の中では、一人当たりの国民所得も高い。キプロスは、2008年のユーロ参加を目指して⁽²¹⁾、ERM IIにも加盟しており、ユーロ参加のためのハードルは財政基準のみとなっている(表13)。

マルタは、経済の自由化を促進して、外資を誘致することで、経済発展を目指している。ERM IIにも加盟しており、2008年のユーロ参加を目指しているが⁽²²⁾、キプロスと同様に、財政基準の達成が課題となっている(表13)。また、物価上昇率もエネルギー価格上昇の影響を受けて、直近は基準を上回る状況となっている。

表13 キプロスとマルタの財政状況

(単位 年率%)

| キプロス | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|----------|------|------|------|-------|------|------|
| 財政赤字/GDP | -2.4 | -2.3 | -4.5 | -6.3 | -4.1 | -2.4 |
| 政府債務/GDP | 61.6 | 61.9 | 65.2 | 69.7 | 71.7 | 70.3 |
| マルタ | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
| 財政赤字/GDP | -6.2 | -6.6 | -5.6 | -10.2 | -5.1 | -3.3 |
| 政府債務/GDP | 56.4 | 63.5 | 61.2 | 71.3 | 76.2 | 74.7 |

(出典)Eurostat HP<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>>より作成

(7) ユーロ参加の遅延が懸念される中・東欧諸国

2004年に加盟した10カ国のなかで、人口や面積の大きい、中・東欧4カ国(ハンガリー、スロバキア、チェコ、ポーランド)は、2010年前後のユーロ参加を表明している。スロバキアを除く3カ国は、ERM II加盟が最初の課題である。しかし、3カ国とも、財政基準を達成するための改革が政治的に容易でないため、ユーロに参加する時期が更に遅れる可能性がある。

スロバキアは、2005年11月、当初の予定を前倒しして、中・東欧諸国で最初にERM IIに加盟した。財政基準やインフレ基準の達成は、ユーロ参加の目標時期である2009年までの課題であるが、他の中・東欧諸国よりもユーロ参加へのプロセスを進展させることで、海外からの直接投資の拡大を図っている⁽²³⁾。

チェコは、2010年のユーロ参加を目指していたが⁽²⁴⁾、財政基準の達成には、社会保障支出の削減が不可避となることから、現政権は、2010年のユーロ参加目標の見直しを表明している。

ハンガリーは、2010年(EU加盟時の目標は2009年)のユーロ参加が困難な情勢となっている。ユーロに参加するために不可欠な財政赤字の削減には、国民の反発が強い。2006年秋には、首相が総選挙時に経済改革について嘘をついていたとの報道から、暴動が発生し、株価や通貨が下落するなどの混乱が発生した⁽²⁵⁾。

ポーランドは、2005年秋の総選挙の結果、左翼民主連合から「法と正義」へ政権が交代した。

(21) "Convergence Program of the Republic of Cyprus 2005-2009," 2005.12. Minister for Finance of the Republic of Cyprus HP <[http://www.mof.gov.cy/mof/mof.nsf/All/DA532C0141616897C2257172007C9D35/\\$FILE/Cyprus_CP2005_2009%20Final.doc?OpenElement](http://www.mof.gov.cy/mof/mof.nsf/All/DA532C0141616897C2257172007C9D35/$FILE/Cyprus_CP2005_2009%20Final.doc?OpenElement)>

(22) "Malta's Strategy for Participating in Economic and Monetary Union and Adopting the Euro," 2005. Government of Malta HP <<http://mfin.gov.mt/image.aspx?site=NECC&ref=Euro%20Strategy%20Doc>>

(23) 「スロバキア ERM 2 に前倒し参加」『日本経済新聞』2005.12.6.

(24) "The Czech Republic's integration into the EU - monetary and economic policy" Czech National Bank HP <http://www.cnb.cz/www.cnb.cz/en/international_relations/cr_eu_integration/index.html>

(25) 「ハンガリー参加正念場」『日経金融新聞』2006.10.5.

前政権は、ユーロ参加を2009年としてきたが、新政権は、具体的な参加の目標時期を明らかにしていない。この背景には、EU内で最も高い失業率（2005年:17.7%）の問題がある。財政の自由度を維持し、景気刺激策を重視する現政権は、ユーロ参加を否定しないものの、具体的な参加時期の表明を避けている⁽²⁶⁾。ポーランド国立銀行（中央銀行）サイドからは、ユーロ参加の延期は、財政規律を弛緩させ、長期金利の上昇や、外資流入の減少に繋がることを懸念する見方が示されている⁽²⁷⁾。

IV ユーロ圏拡大の課題

1 経済格差

1999年のユーロ創設11カ国では、経済制度、経済構造、一人あたりGDP、物価水準、労働コストなどの経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）の収斂が、相応に進展していた（表14）。しかし、ユーロ導入後においては、スペイン・アイルランドなど周辺国の経済成長や物価上昇が大きく、ドイツ・フランスなどの経済は低迷する状況にある。

表14 1998年（ユーロ創設前）の各国の物価水準と労働コスト（ドイツを100とする）

| | 1967年 EC 原加盟国 | | | | | | その他の EU 諸国 | | | | | | ユーロ不参加国 | | |
|-------|---------------|-----|-----|----|----|----|------------|----|-----|----|-----|-----|---------|-----|-----|
| | Ger | Fr | Ita | Ne | Be | Lu | Au | Sp | Por | Gr | Ire | Fin | UK | Sw | De |
| 物価水準 | 100 | 100 | 86 | 94 | 97 | 97 | 98 | 79 | 68 | 77 | 95 | 112 | 99 | 117 | 119 |
| 労働コスト | 100 | 101 | 79 | 90 | NA | 94 | 97 | 61 | 33 | 42 | NA | 89 | 83 | 104 | 107 |

(注) Ger: ドイツ, Fr: フランス, Ita: イタリア, Ne: オランダ, Be: ベルギー, Lu: ルクセンブルグ, Au: オーストリア, Sp: スペイン, Por: ポルトガル, Gr: ギリシャ, Ire: アイルランド, Fin: フィンランド, UK: イギリス, Sw: スウェーデン, De: デンマーク, NA: Not Available
物価水準は、ドイツの Comparative price level を100として計算した。労働コストは、ドイツの Hourly labour costs を100として計算した。

(出典) Eurostat HP<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>> より作成

2004年の拡大10カ国とユーロ圏12カ国との経済の基礎的条件の格差は、1999年当事の経済格差よりも大きい。1998年のデータによれば、ポルトガルの物価水準はドイツの7割弱、労働コストは3割強など、周辺諸国と中心諸国の経済格差は小さくなかったものの、大部分の国の経済水準は収斂していた（表14）。2005年のデータによれば、新規加盟10カ国の物価水準は、地中海の3カ国を除けば、5割から6割の水準に留まり、労働コストは、2割にも満たない国がある（表15）。

表15 新規加盟各国の物価水準と労働コストのユーロ圏の比較（2005年、ドイツを100とする）

| | EURO 圏 (抜粋) | | | | | バルト3国 | | | 地中海 | | | 中・東欧 | | | |
|-------|-------------|----|----|-----|----|-------|----|-----|-----|----|----|------|----|-----|----|
| | Ger | Fr | Sp | Por | Gr | Lit | Es | Lat | Sl | Cy | Ma | Po | Hu | Slo | Cz |
| 物価水準 | 100 | 99 | 86 | 82 | 84 | 53 | 62 | 55 | 73 | 91 | 71 | 57 | 61 | 55 | 56 |
| 労働コスト | 100 | 82 | 54 | 36 | 51 | 12 | 16 | 9 | 40 | 42 | 30 | 18 | 19 | 17 | 22 |

(注) Ger: ドイツ, Fr: フランス, Sp: スペイン, Por: ポルトガル, Gr: ギリシャ, Lit: リトアニア, Es: エストニア, Lat: ラトビア, Sl: スロバニア, Cy: キプロス, Ma: マルタ, Po: ポーランド, Hu: ハンガリー, Slo: スロバキア, Cz: チェコ
物価水準は、Comparative price level を、労働コストは、Hourly labour costs を使い、ドイツを100として計算した。スペイン、ギリシャ、ラトビア、スロベニア、ハンガリーは2004年データ。

(出典) Eurostat HP<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>> より作成

(26) “CONVERGENCE PROGRAMME 2005 UPDATE” 2006.1. Minister for Finance of the Republic of Poland HP < http://www.mf.gov.pl/_files_/english/publications/update_2005.pdf >

(27) 「ポーランドユーロ導入戦略を聞く - 中銀・金融政策委ポイトナ氏」『日経金融新聞』2006.1.19.

このような大きな経済格差が存在するなかで、共通通貨を導入することによって、金融・財政・為替といった経済政策の柔軟性を失うことのコストが、従来以上に大きくなることが懸念される。景気変動の不一致、経済的ショックの影響の相違、金利差に注目した為替投機、バラッサ・サミュエルソン効果⁽²⁸⁾による長期的な物価上昇圧力などが、新規加盟国の経済運営やユーロ圏の金融政策決定をより困難なものとするであろう。

1999年の通貨統合が成功したことによって、名目的な収斂基準（マーストリヒト基準）が過大評価され、実質的な収斂基準（経済の基礎的条件）が軽視されているとの見方から、新規加盟10カ国は、「実質的収斂の分野で大きな課題に直面している⁽²⁹⁾」との指摘もある。

その一方で、資本移動の自由化と為替の安定は、新規加盟国に投資ブームをもたらす可能性が高い⁽³⁰⁾。経済成長のため、投資の拡大は重要であるものの、資産価格の高騰などの弊害が懸念される。資産価格の変動によって、金融システムの健全性を毀損させないよう、金融システムの制度を整備することが必要となろう。各国の金融システムの管理は、NCBsに委ねられているが、ユーロ圏全体として、ECBが監視する体制を検討することも課題であろう。

2 ユーロ参加までの為替制度

新規加盟国は、ERM IIへの加盟、ユーロ参加と通貨統合のプロセスを進むことになる。新規加盟国は、EU加盟によって、自由な資本移動も受け入れている。新規加盟国の成長率や金利は高いため、為替リスクが小さいならば、投機的な資金が一方的に流れることが懸念され、その兆しは、既に見られる。資本流入が継続して、為替安定の限界に達する時点には、急激に資本が流出する。このような資金の動きは、通貨危機を招くことになる。1992年の欧州通貨危機や、1997年のアジア通貨危機に見られるように、為替レートの安定を図る枠組みが、通貨投機の対象となる場合があることにも注意が必要である⁽³¹⁾。

ERM IIにおいては、為替変動への対処責任は、ECBではなく、新規加盟国にある。新規加盟国の為替安定のための負担は大きく、「失敗に終わった1990年代のドル・ペッグ制に近い⁽³²⁾」とする見方もある。

本来は、経済格差による物価上昇圧力を緩和するために、新規加盟国は、緊縮的な財政・金融政策で国内需要を抑制するか、為替を切り上げていくことが必要とされる⁽³³⁾。前者は、財政基準を満たすことに資するものの、必要なインフラ整備が進まず、経済発展を阻害する可能性がある。また、金利引上げは投機的な資金流入を加速させるリスクがある。後者は、為替の安定目標が先延ばしされるものの、為替レートの変動が、経済格差に伴う調整を円滑にするメリットがある。

(28) 発展途上国が、国際競争力のある貿易財生産によって、経済が成長する過程で、当該分野の賃金上昇が、非貿易財部門の賃金上昇を引き起こすことで、国全体の物価が押し上げられる効果。EU加盟によって、資本の自由化が進み、通貨統合によって為替が安定化することで、この効果はさらに増大する。

(29) Mariusz K. Krawczyk 「ユーロへの困難な道（上）EU新規加盟国におけるユーロの導入について」『世界経済評論』586号、2004.6、pp.47-52。

(30) IMichał Brzoza-Brzezina. "LENDING BOOMS IN THE NEW EU MEMBER STATES WILL EURO ADOPTION MATTER?" *ECB WORKING PAPER SERIES*, NO. 543 (NOVEMBER 2005), pp.1-48. <http://www.euroframe.org/fileadmin/user_upload/euroframe/docs/2006/session8/eurof06_brzoza-brzezina.pdf>

(31) 東京三菱銀行調査室「解説 中東欧のユーロ参加までの最適な為替制度は何か」『調査月報』2002.8、pp.17-24。

(32) Krawczyk 前掲注(29)は、中南米諸国のドル・ペッグ制が通貨危機を招いたことを指摘している。

(33) 西村陽造「中東欧諸国のユーロ導入の最適な時期はいつか」『国際金融』1132号、2004.9.15、pp.16-22。

経済成長とともに、ユーロ参加までに、新規加盟国の通貨が切り上がるのが、経済的には望ましい。しかし、ERM II に加盟することによって、通貨の安定が過度に重視される可能性がある。このため、ERM II に加盟することが、新規加盟国の経済発展を困難とし、通貨危機を誘発するとの見方もある⁽³⁴⁾。したがって、新規加盟各国と欧州委員会は、ERM II への加盟時期、為替レートが固定されるユーロ参加時期、ユーロ参加時の為替レートなどを、慎重に判断することが求められる⁽³⁵⁾。

3 ユーロ参加国拡大後の欧州中央銀行

ユーロ圏の金融政策を決定する政策理事会 (Governing Council) は、総裁・副総裁・理事 4 名で構成される役員会 (Executive Board) メンバーと、ユーロ参加国の中央銀行総裁 (現在13カ国) の19名で構成されている。この形態を継続すれば、ユーロ参加国の増加によって、政策理事会が肥大化し、迅速な政策決定が困難となる。

ECB は、将来の参加国の増加に備えて、政策決定方式の改革案を策定している (図2)。これによれば、ユーロ参加国の中央銀行総裁は、政策理事会のメンバーとして会議に出席するものの、議決権のあるメンバーを15人以内として、役員会メンバー 6 人と合わせて、合計21人の議決によって金融政策を決定することになる。15の議決権は、米国 FRB と同様に各国中央銀行総裁のローテーション方式となる。参加国は、大国・中位国・小国 (参加国が22カ国までは大国とその他) にグループ分けされ、各々のグループに議決権が分配される。

ECB 政策理事会の議決権数21は、米国の連邦公開市場委員会 (FOMC : the Federal Open Market Committee) の12、イギリス金融政策委員会 (MPC : Monetary Policy Committee) の9、日本の政策委員会の9と比較して、かなり多い。議決権を持たない加盟中央銀行総裁が会議に参加するため、会議の規模は、さらに大きくなる。

新規加盟国の加入によって、各国の経済情勢が多様となるなかで、ユーロ参加国の利害が衝突する可能性が増加することは否定できない⁽³⁶⁾。このような条件の下で、議論の効率性を維

図2 ECB が勧告した新政策決定方式

| ECB の Governing Board の保有票数 | | | |
|-----------------------------|----------------------|----------------------|-------------------------|
| 現 行 | 1カ国1票 15 (現在は12) | | |
| 改革案 参加国数22カ国まで | 大国 (5カ国) 4 | その他国 (11-17カ国) 11 | |
| 27カ国まで | 大国 (変わらず5カ国) 4 | 中位国 (加盟国の半分) 8 | 小国 (残り) (残りの中銀) 3 |
| 27カ国以上 | 未 定 | | |

(出典) 藤井良広「EU 拡大と欧州中央銀行の新展開」田中素香ほか編『欧州中央銀行の金融政策とユーロ』有斐閣, 2004, p.137.

(34) Mariusz K. Krawczyk 「ユーロへの困難な道 (下) EU 新規加盟国におけるユーロの導入について」『世界経済評論』587号, 2004.7, pp.32-38.

(35) ”The euro and the new Member States,” *Speech by Commissioner Joaquín Almunia*, European Commissioner for Financial and Monetary Affairs, Kangaroo Group lunch debate (13 September 2005) ECB HP
<<http://europa.eu.int/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/05/499&format=PDF&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>>; 坂田豊光 「EU 新規加盟国のユーロ導入の可能性と時期」『ESP』476号, 2005.5, pp.52-56.

持することが、ECB の課題となろう。

おわりに

国際金融の「トリレンマ」と言われるように、為替レートの安定、自由な資本移動、金融政策の独立性の3つを同時に達成することはできない。大きな経済格差の存在や、ERM II加盟のリスク（投機的資本移動）を考えれば、「新規加盟国はユーロの導入を急ぐことはなく、自国のファンダメンタルズの改善や構造改革を進めるなど、国内経済基盤の整備に向けた取り組みが先決⁽³⁷⁾」との考え方は、説得力が高い。

ECBは、新規加盟国が、名目的な収斂基準（マーストリヒト基準）を急速に満たしつつある点を認めながら、経済の実質的な収斂が遅れていることや、金融システム改革の必要性を指摘して、新規加盟国は、ユーロに参加するために多くの課題があり、各国別に適切な対応が必要であるとしている⁽³⁸⁾。マーストリヒト基準やERM IIは、最初の統合のための仕組みであり、一般の拡大に合わせた見直しが必要との考え方もある⁽³⁹⁾。

ただし、通貨統合の決定は、経済合理性だけではなく、政治的な意思が大きく影響することから、新規加盟国は早期にユーロに参加する傾向が強いとされる⁽⁴⁰⁾。実質的な収斂に時間が必要ななかで、通貨統合を先行させているため、「ユーロの潜在的な不安点の問題は長期にわたり持続する⁽⁴¹⁾」ことに留意すべきである。「新規加盟諸国のユーロ導入問題は、導入時期云々よりも、それによって生じる経済上の問題をどう解決していくのか、むしろ「ユーロ化」達成後の政策をどのように構築していくか、が重要⁽⁴²⁾」との見方もある。このような経済上の問題に対処するためには、EU全域での経済成長の底上げが重要になろう。

ユーロへの参加を留保している、イギリス、デンマーク、スウェーデンのユーロ参加も今後の課題である。特に、経済規模が大きいイギリスがユーロに参加することは、ユーロが米ドルに拮抗するために不可欠である。しかし、実際には、EU拡大に伴って、新規加盟国がユーロに参加することは、ユーロの潜在的な不安を増大させるため、イギリスのユーロ参加が、さらに遠のくことが懸念される。

アジア通貨危機を教訓に、東アジアにおいて、ヨーロッパを手本として共通通貨を検討する動きがある。ASEAN10カ国と日本、中国、韓国は、地域通貨単位の研究を合同で行っている⁽⁴³⁾。ユーロ導入のさきがけとなった、欧州通貨単位（European Currency Unit, ECU）を手本に、アジ

(36) ECBは新政策決定方式に合わせて、5つの原則を示している。この原則の中には、参加者の投票は各個人の判断として、ユーロ圏全体を代表することが含まれている。この原則によって、ユーロ参加国の利害対立は防止されることが期待されている。

(37) 青木圭介「ユーロ圏拡大に関するコスト・ベネフィット分析-新規EU加盟国のユーロ導入について-」『世界経済評論』601号, 2005.9, pp.34-47.

(38) Ignazio Angeloni et al. "ECONOMIC AND MONETARY INTEGRATION OF THE NEW MEMBER STATES HELPING TO CHART THE ROUTE," *ECB OCCASIONAL PAPER SERIES*, NO. 36 (SEPTEMBER 2005), pp.1-52. < <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpops/ecboep36.pdf> >

(39) Marek Dabrowski, "A Strategy for EMU Enlargement," *The eastern enlargement of the Eurozone*. Dordrecht: Springer, 2006, pp.199-225.

(40) 西村 前掲注 (33)

(41) 伊藤さゆり「ユーロの現状と展望 一国際通貨としてのユーロとユーロ圏拡大の行方一」『ニッセイ基礎研究所報』31号, 2004.1, pp.55-90.

(42) 勝悦子「EU新規加盟国の為替レジーム 一拡大EUと「ユーロ化」一」『証券経済研究』50号, 2005.6, pp.25-40.

ア地域通貨単位 (Asian Currency Unit, ACU) を導入することが、最初の課題となろう。

東アジアは、政治あるいは安全保障において、統合の議論はない。宗教や文化においても、国毎の多様性は大きい。経済面では、貿易においては相互依存が強くなっているが、欧州と比較すれば、金融面での統合は遅れている。各国の経済構造や経済制度の差異は極めて大きい。したがって、現段階で、アジアの通貨統合を展望することは難しい。しかし、EU 拡大によって、大きな経済格差のある国を含めた通貨統合が進められることは、アジア共通通貨を検討する上で、経済面での教訓や示唆をもたらすであろう。

(こいけ たくじ 財政金融課)

(43) 木村茂樹「アジアにおける域内バスケット通貨への道筋」『外交フォーラム』221号, 2006.12, pp.59-63.