

ユーロ地域の拡大の現状と展望

The Current Status and the Prospects of Euro Area Enlargement

羽森 直子*

Naoko Hamori

ユーロ地域の拡大について、これまでの経緯、現状と課題、今後の展望について考察する。1999年にユーロが誕生した際にEMUの最終段階に参加していなかったEU加盟国、その後新たにEUに加盟した国の中でEMU参加を実現した国、新規EU加盟国でERM II参加までは実現している国、新規EU加盟国でERM IIに不参加の国という4つのグループに分け、各国および各グループの特徴や課題を明らかにしていく。

キーワード：EMU、ユーロ、非ユーロ諸国、ERM II、EU

I. はじめに

EUは拡大傾向にある。2004年5月にキプロス、チェコ、エストニア、ハンガリー、ラトヴィア、リトアニア、マルタ、ポーランド、スロヴァキア、スロヴェニアの10カ国が、さらに2007年1月にブルガリアとルーマニアの2カ国がEUに加わったので、現在のEU加盟国数は27カ国となっている。また、クロアチア、旧ユーゴであるマケドニアとトルコが現在EU加盟候補国となり、そのうち政治基準を満たしたクロアチア、トルコとEUとの間で加盟交渉が始まっている。このようなEUの動向に伴い、通貨統合(Economic and Monetary Union, 以下EMUとする)の参加国数も、2001年1月にギリシャ、2007年1月にスロヴェニア、2008年1月にキプロスとマルタ、そして2009年1月にスロヴァキアが新たに加わり、1999年当初の11カ国から16カ国へと増加し、ユーロ地域は着実に拡大している。

そもそもEMUへ参加するということは、自国通貨として単一通貨であるユーロを採用すること、また自国の金利がユーロ地域全体の経済状況に基づき、欧州中央銀行(European Central Bank, 以下ECBとする)によって設定されることを意味する。また、EMU参加国は、EUの「安定と成長協定」の条件を完全に遵守することが求められる。また、EMUに参加し、単一通貨ユーロを導入するためには、「マーストリヒト条約(欧州連合条約:Treaty on European Union)」第121条第1項に定められた以下のような参加条件を満たさなければならない。①物価の安定: 評価時点¹⁾までの1年間の平均で、消費者物価上昇率がEUで最も低い3カ国の平均から1.5%ポイント以上乖離して

*流通科学大学情報学部、〒651-2188 神戸市西区学園西町3-1

いない。②長期金利の安定：評価時点までの1年間の平均で、政府長期債利回りがEUで消費者物価上昇率の最も低い3カ国の平均から2%ポイント以内にある。③政府財政赤字：一般政府(中央政府、地方政府、社会保障会計)の年間財政赤字額の対名目GDP比率が3%を超えていない。あるいは、実質的かつ継続的に財政赤字が縮小し3%近辺に達しているか、3%を超えているのが例外的で一時的な場合である。④政府債務残高：一般政府の公的債務残高の対名目GDP比率が60%以内であるか、十分な速度で60%に向かって縮小している。⑤為替相場の安定：当該国通貨が、欧州通貨制度(European Monetary System、以下EMSとする)の中で直近の2年間為替相場メカニズム(Exchange rate mechanism、以下ERMとする)で定められた変動幅を維持し、しかも平価の切り下げを行っていない。さらに、これらの条件に加えて、法的な収斂も実現しなければならない。つまり、欧州連合条約および欧州中央銀行制度(European System of Central Banks、以下ESCBとする)定款の第108条および第109条に基づき、各国は中央銀行法などを必要に応じて改正し、同条約および同定款と整合的なものにななければならない。

ECBと欧州委員会(European Commission)は、欧州連合条約の第122条第2項に基づき、コンバージェンス・レポート(収斂報告書)を2年に1回定期的に作成し、ユーロを導入していない国々の経済収斂状況について査定を行う。ただし、これらの国々のいずれかからEMU最終段階への参加条件である経済収斂の達成状況について査定の申請があれば、その都度収斂報告書を作成し、査定を行うとしている。

本稿の目的は、ユーロ地域の拡大について、これまでの経緯、現状と課題を整理し、今後の展望について考察することにある。以下、第II節では従来からのEU加盟国グループ：1999年1月に単一ユーロが導入された時点ですでにEU加盟国であったがEMUに参加していない国々、第III節では新規のEU加盟国グループ：ユーロ導入後にEUに加盟した国々について、分析をしていく。そして、第IV節ではユーロ地域拡大の今後の展望について考察を試みる。

II. 従来からのEU加盟国グループ

このグループに入るのは、2001年にEMU参加を実現したギリシャと、現在もEMUに不参加のデンマーク、英国、スウェーデンの4カ国である。

1. ギリシャ

1981年にEUに加盟したギリシャは、第一陣でのEMU最終段階への参加を熱望していたにもかかわらず、1997年末の時点において参加条件を何一つ満たすことができなかった。そこで、できるだけ早期のEMU参加を目指して、様々な方策が実施された。まず、為替相場の条件を満たすべく1998年3月にERMに参加し、1999年1月に発足したERM II(内容はERMと同じ)にも引き続き参加した。また、1998年10月から99年12月において間接税の減税を実施したが、このことは物価引き下げおよび賃上げ抑制、さらにはインフレ期待抑制という効果をもたらした。さらに、1998

年8月より政府と商業、製造業およびサービス業との間で紳士協定が結ばれ、小売価格の維持および抑制が実現した。1998年には消費者物価指数バスケットの10分の1が、1999年には同バスケットの3分の1がこの紳士協定の対象となった。言うまでもなく、金融引き締め政策および緊縮財政政策も継続された。

そして、同国は2000年3月に欧州中央銀行と欧州委員会に対して、EMU最終段階への参加条件の遵守状況について査定を要請した。これを受け、ECBと欧州委員会は同国がEMU参加条件を満たしているかを査定し、2000年のコンバージェンス・レポートの中で以下のように結論付けた²⁾。同国は、査定対象期間である1999年4月～2000年3月において、参加条件のうち公的債務残高を除く物価、長期金利、為替相場の安定、政府財政赤字については基準値をクリアした。まず、消費者物価上昇率については基準値が2.4%に対して、同国の上昇率は2.0%であった。これは上記の政策効果に加え、国際的原油価格の低下によるものと考えられた。ただし、同国の物価上昇率はユーロ地域の平均値1.4%を上回っており、また国内政策による物価引下げ効果は一時的なものと考えられるので、引き続き物価安定政策を堅持することが重要であるとした。つぎに、長期金利については基準値が7.2%に対して、同国の水準は6.4%であった。なお、2000年3月のユーロ地域の平均値との差は約0.8%であった。また為替相場の安定については、同国の通貨ドラクマは、過去2年間ERMおよびERM IIに参加しており、その間定められた変動幅を維持し、しかも平価の切り下げを行わなかった。さらに政府財政赤字の対GDP比については、1999年の基準値が3.0%に対して、同国の数値は1.6%であり、2000年にはさらに1.3%まで低下する見通しとなった。ところが公的債務残高の対GDP比については、基準値が60%に対して、同国の水準は着実に低下傾向にあるものの、なお1999年の数値が104.4%、2000年の予想値が103.7%となお高水準にとどまった。同国が基準値へ速やかに近づけていくためには安定と成長協定の下、社会保障制度改革や国有企業の民営化推進などの構造改革を進めるとともに、引き続き緊縮財政政策を堅持して政府財政を均衡化あるいは黒字化していくことが必要であるとした。なお、同国の法的収斂については2000年に同国中央銀行定款を含む法改正が実施され、ESCB定款と整合的なものになった。

これらの査定結果を受け、欧州委員会が同国のEMU最終段階への参加を提案し、欧州議会（European Parliament）の諮問と各国首脳によって構成される欧州理事会（European Council）での協議を経て、最終的に経済・財務相理事会（ECOFIN Council）がその過半数の賛成を以って、2001年1月に同国が第12番目の国としてEMU最終段階に参加することと、同国通貨とユーロの交換レートを最終的に1ユーロ=340.750ドラクマとすることを決定した。

2. デンマーク

デンマークは、1973年に英国、アイルランドと共にEUに加盟した。1992年5月に、同国議会はマーストリヒト条約を125票対25票の賛成多数で可決し、6月に同国の憲法の規定により同条約の

是非を問う国民投票があわせて実施されたのだが、51%の反対で否決された。1992年の同国での国民投票でマーストリヒト条約の批准が否決された後、同年12月にエディンバラで開催された欧州理事会において同条約の発効を実現させるため³⁾に、同国と英国に対して同条約第122条における①共通通貨、②安全保障・防衛、③司法・内務協力、④EU市民権、という4項目に関して、「適用除外規定 (EMU opt-out clause)」が例外的に認められた。両国は将来のしかるべきタイミングで、適用除外規定の全部または一部について国民投票を実施する予定であるとされた。なお、1993年5月に再度実施された国民投票において57%の賛成多数となり、マーストリヒト条約は同国においても無事批准された。

その後、2000年9月にEMU最終段階への参加の是非を問う国民投票⁴⁾が実施された。しかし、反対票が53%と過半数を占める結果となり、同国がいつユーロを導入するかは未定である。この国民投票では、単一通貨であるユーロ導入に伴う経済的な利益および不利益という観点にとどまらず、EMU参加に伴う同国の福祉制度の後退や中東欧からの移民の増加の可能性といった社会問題、さらには独立国家としてのアイデンティティの喪失に対する不安という感情的な議論にまで及んだことが、その投票結果に多分に影響したと言われる。しかし、同国は以下述べる通り、英国やスウェーデンとは状況がかなり異なっており、これら3国の中ではEMU参加に最も近い位置にあると言える。

ここで、同国における共通通貨に関する適用除外規定の具体的な内容についてまとめると以下のようになる。①同国のEMU最終段階への参加は、国民投票の実施を条件とする。従って、同国はEMUの参加条件を全て満たしていても、自動的にユーロを導入する義務はなく、同国政府からの申し出があった場合にのみEMU最終段階への参加が実現する⁵⁾。②同国は、EMU参加国に適用される経済政策に関するルールに拘束されない。同国の中央銀行の金融政策は、国内法に基づいて実施され、マーストリヒト条約やESCB定款の規定には拘束されない。③同国はEMUの第2段階には完全に参加し、EMSの中のERMに基づく固定相場制を維持する。④同国は所得分配および社会福祉に関して、自国独自の財政政策を追求できる。同国政府も、ユーロ参加国と同様「安定と成長協定」による財政規律に関するルールを支持している。しかし、たとえ同国の財政赤字対名目GDP比率が基準値である3%を超えても、同協定に定められている罰則規定が同国に適用されることはない。

同国は、英国、スウェーデンとは異なり、EMU最終段階への第一陣としての参加国が決定された段階で、すでにERMへの2年間の参加という条件を含む全ての参加条件を満たしていた。また、上記の適用除外規定により1999年のユーロ導入に伴いERMに代わり新たに発足したERM IIにも引き続き参加している。つまり、同国中央銀行は、同国通貨であるクローネの対ユーロ中心レートに対する変動幅が $\pm 2.25\%$ ⁶⁾という固定相場制を維持しなければならないのである。このことは、同行の金融政策は実際上ECBの金融政策に追随せざるを得ず、裁量的金融政策運営を行う余

地はきわめて少ないことを意味する。それにもかかわらず、同国はECBの金融政策決定プロセスに加わる権限を有していない。例えば欧州中央銀行が金利引き上げを実施した際には、ERMIIで定められた為替レートを維持するため、同国でも金利引き上げをおこなってきた。その結果、同国の物価上昇率、金利水準の推移はユーロ地域のそれらとほぼ一致している。それどころか、同国は、英国、スウェーデンと同様、ユーロ地域に比べて経済ファンダメンタルズ（経済成長率、失業率、物価上昇率）が基本的に良好であり（表1参照）、そのことがEMUに参加しない理由の一つとなってきた。

表1 従来からのEU加盟国の経済状況

	経済成長率				失業率				インフレ率			
	Denmark	Sweden	UK	Euro area	Denmark	Sweden	UK	Euro area	Denmark	Sweden	UK	Euro area
1999	2.56	4.60	3.04	2.44	5.70	5.58	4.16	9.36	2.06	0.55	1.35	1.12
2000	3.53	4.40	3.80	3.98	5.40	4.68	3.60	8.37	2.71	1.29	0.80	2.17
2001	0.70	1.06	2.37	3.86	4.78	3.98	3.20	8.02	2.30	2.67	1.22	2.37
2002	0.47	2.41	2.05	0.90	4.88	3.98	3.09	8.29	2.38	1.93	1.27	2.29
2003	0.38	1.91	2.77	0.78	5.67	4.85	3.02	8.84	1.98	2.34	1.36	2.07
2004	2.30	4.13	3.26	1.84	5.85	5.52	2.76	8.89	0.90	1.02	1.34	2.15
2005	2.44	3.30	1.84	1.68	5.60	7.12	2.73	8.50	1.70	0.82	2.05	2.19
2006	3.34	4.09	2.84	2.87	3.81	7.04	2.97	7.83	1.85	1.50	2.33	2.18
2007	1.65	2.58	3.17	2.95	3.30	6.12	2.70	7.12	1.67	1.68	2.32	2.14

出所: International Financial Statistics (IMF)

同国の場合、EUレベルでの一連の事務的手続きは必要であるものの、国民投票においては是認されれば、事実上ユーロ導入が決定する状況にある。そこで、今回の国民投票がいつ、どのようなタイミングで実施されるのかが注目されている。2007年11月の総選挙で勝利を収めた際、ラスムセン首相は4年以内にEMU最終段階への参加の是非を問う国民投票を実施することを明言した。また、2007年の米国サブプライムローン問題を発端とし、2008年秋以降深刻化している国際的金融不安による世界的不況のなかで、同国の経済状況も悪化している。今後、ユーロ地域に比べて同国の経済状況の悪化が顕著となるようであれば、国民投票の実施などユーロ導入に向けた具体的な動きが出てくる可能性が高い。前述した通り、実際上ユーロ地域に追随した形での財政・金融政策運営をすでに行っている同国政府および中央銀行など政策当局に関しては、ユーロ導入に対する抵抗感はほとんど皆無であり、むしろEMUに完全に参加することによって、ユーロ地域での政策決定に関与できる権限を得ることに対する期待のほうが大きい。しかし、同国の場合は事実上すでにユーロ圏に参加しているとも言えるだけに、デンマークという国としてのアイデンティティの象徴とも言える自国通貨までも放棄することに対して、逆に国民の抵抗感は案外大きいかもしれない。そういう意味で、国民投票がどのような結果になるかについては、現状では不透明な要素が残ると思われる。

3. 英国

1973年にEUに加盟した英国は、単に関税・貿易・資本・労働といった経済分野にとどまらず、

国家としてのアイデンティティに直接かかわる通貨、税制、政治、防衛などの分野にまで踏み込んだEU統合を推進するフランス・ドイツを中心とする大陸諸国とは常に一線を画してきた。そして、1992年にマーストリヒト条約を批准する条件として、デンマークとともに適用除外規定の対象国となっている。4つの適用除外規定の中で、共通通貨に関する適用除外規定の具体的な内容についてまとめると、英国については以下ようになる。①同国はEMUの参加条件を全て満たしていても、自動的にユーロを導入する義務はなく、同国政府からの申し出があった場合にのみEMU最終段階への参加が実現する⁷⁾。②同国の金融政策は、自国の法律に基づき実施される。したがって、マーストリヒト条約やESCB定款の規定には拘束されない。中央銀行であるイングランド銀行の金融政策および為替レート政策は、変動相場制下における物価安定の実現を目標としている。同行は、消費者物価上昇率の目標値を2%と設定するインフレ・ターゲティング方式を採用している。③同国に対して、過度の財政赤字に関する同条約の規定は適用されない。

英国政府は、単一欧州市場における単一通貨の成功は、貿易、コストの透明性、通貨の安定性という面で欧州および同国の利益につながると認めながらも、1997年10月にEMU最終段階への不参加を正式に表明するとともに、EMUに関する政府の政策を発表した。同国のEMU最終段階への参加は、①同国政府および議会の決定と国民投票による是認⁸⁾、②EMU参加条件を完全に満たすこと、③同国財務省が独自に設定した5つの経済テスト（five economic tests）に合格すること、を条件とした。

5つの経済テストは、同国がEMU参加による恩恵を受けることができる経済環境にあるかを客観的かつ明確に判断するためのものであり、以下の5項目から成る。①収斂：同国がユーロ地域の金利を不都合なく受け入れられる環境を整えるために、同国とユーロ地域との景気循環および経済構造の収斂が長期に亘って十分に進展していなければならない。具体的には、物価上昇率、金利、経済成長率、実効為替レートなど経済指標をもちいて収斂の程度を判定する。②柔軟性：同国経済がEMU参加に伴い発生しうる非対称性ショックを吸収するためには、特に労働市場における柔軟性と移動性が十分に高いことと、適切な財政政策の発動が必要である。③投資：EMUへの参加によって、同国の国内および対外投資が長期的に拡大することが必要である。④金融サービス：EMU参加により同国の金融サービス産業、中でもロンドン・シティのホールセール市場の国際競争力が向上し、利益を生み出さねばならない。⑤成長、安定そして雇用：EMUに参加することにより、同国経済の成長、安定性および雇用が促進されねばならない。

1997年の同国財務省による査定では、5つの経済テストの全ての項目について不合格との判定が下された。つまり、同国と1999年に誕生するユーロ地域の収斂が実現しておらず、柔軟性も不十分であるということから、持続可能かつ恒常的な収斂が欠如していると判断された。このような状況でEMUに参加しても、同国が投資、成長、雇用の促進などの面で潜在的利益を享受できないリスクを負うとの結論に達したのである。

その後、2003年6月に財務省による再査定が行われた。1997年以降、同国経済は5つの経済テストに合格できる水準に向かって大きく前進しているものの、全ての項目に合格という判定結果は出なかった。投資、金融サービス、成長・安定・雇用の3項目に関しては、EMU参加によって十分な利益を得られる状況に達しているとして合格と判定されたが、収斂と柔軟性という2項目についてはいまだ不十分な状況にあるとして不合格となったのである。つまり、同国がユーロを導入した場合に生じうる潜在的な困難やショックをうまく処理し、それらを吸収できるだけの十分な経済収斂および柔軟性は実現していないという判断が下されたわけである。

ここで、英国政府のEMUに対する考え方を理解するのに有効であると思われるので、個々のテスト項目について2003年の査定結果を簡単にまとめておこう。第1に投資に関しては、EMUの運営が成功し、適切な環境下で同国が参加すれば、海外直接投資が長期的には拡大することが確実視される。もし、EMUへの参加が遅れる状況が長引くと、対英投資の拡大から得られる潜在的利益を失うリスクがある。一方、EMU参加によって長期金利が低下し、企業の調達コスト削減につながる可能性は高い。持続可能かつ恒久的な収斂が達成されれば、投資は量的・質的な面で拡大し、基準は満たされる。第2に金融サービスについては、EMU開始後同国に拠点を置くホールセール金融サービス企業は大幅に増加しており、同国のホールセール金融サービス産業の高い競争力は維持されている。したがって、EMU参加によって同産業が追加的利益を享受し、その地位をより堅固なものとするのは確実である。逆にEMUへの参加が遅れる状況が長引くと、これらの利益の享受が見送られる。全体として、金融サービスの基準は満たされている。第3に成長、安定、雇用については、EMU参加によってユーロ地域内貿易の拡大や物価の低下という恩恵を受けることができ、同国の生産高や国民所得が大幅に増加することが見込まれる。持続的かつ恒久的な収斂が達成されれば、この基準は満たされる。第4に収斂については、インフレ率、長期金利、政府赤字、公的債務残高の面で、EMU参加条件であるEU条約の収斂基準を満たしているが、ユーロ地域との間には住宅市場など構造的な相違がなお存在している。ユーロ地域の金利水準の下で、同国がスムーズに経済運営を行うのに十分な程度の景気循環の収斂が実現しているかどうかなお不明と言わざるを得ない。したがって、収斂の程度は顕著に高まってきてはいるが、現時点では収斂の基準を満たすまでのレベルには至っていない。第5に柔軟性については同国の労働市場の柔軟性は著しく改善されており、失業率の大幅な低下と著しい雇用拡大をもたらし、EUにおいて最も失業率の低い国となっている。しかし、同国経済がEMU参加に伴って生じるリスクや非対称性ショックを吸収し、生産および雇用の不安定性を最小限に抑えることを可能にするためには、より高い柔軟性、弾力性を備える努力をさらに続けていく必要がある。柔軟性が十分に備わっていることは、持続可能かつ恒久的な収斂の達成を容易にするという点からも重要である。全体として、まだこの項目に関する基準を満たす段階までは至っていない。

なお、合格の判定が下された3項目についても、それらの基準を満たすための前提条件となって

いたのが、同国とユーロ地域の間で持続可能かつ恒久的な収斂が達成しているということであった。つまり、持続可能かつ恒久的な収斂の達成は、同国がEMU参加により提供される潜在的利益を享受することが可能になるための重要な前提となっているのである。このきわめて重要なファクターである持続的かつ恒久的な収斂が達成されているかどうかを判断するには、5つの経済テストのうち収斂についての評価が基準を満たしているかどうかを判定すればよい。言い換えると、同国経済が収斂の項目について基準を満たさない限り、5つの経済テスト全てに合格することは不可能なのである。そこで、持続可能かつ恒久的な収斂の実現に向け、同国政府は①イングランド銀行のインフレ目標をユーロ地域で使用されているHICP（Harmonized Index of Consumer Prices）に基づいた目標へ変更、②住宅市場の機能改善：住宅需要・供給の安定化および長期住宅ローン市場改革、③財政の安定化：裁量的な財政政策実施のための財政基盤の確立、④市場改革：労働・資本・製品市場の柔軟性を高めるための改革、といった諸政策を表明した。

英国はEMUへの参加条件の一つであるERM IIへの参加に関しては、同国の金融政策の自律性を著しく損なうものとして否定的な姿勢を変えていない。実は、同国もERM IIの前身であるERMに参加していた時期がある。当時、同国はインフレに苦しんでおり、高金利政策を実施したのだが、肝心のインフレはそれほど抑制されず、景気後退に陥っていた。そこで、1990年10月に同国はERMに参加する際、インフレを抑制するため、当時の同国経済の実態よりもポンド高の固定為替レートを参加の条件としたのである。インフレ抑制については期待通りの成果を上げた。ところが、基軸通貨国であったドイツの中央銀行（ドイツ連邦銀行）が東西ドイツ統一に伴うインフレ懸念から金融引き締め政策を実施していたので、ERMの固定為替レートを維持するためには同国が大幅な金利引き下げを実施することは困難であった。その結果、同国経済は不況に陥ってしまったのである。1992年夏ごろからポンド危機と呼ばれる通貨危機が発生し、ヘッジファンドによってポンドが大量に空売りされた。イングランド銀行はERMの固定為替レートを維持するために懸命にポンドを買い支えたが、結局同年9月にERMからの離脱を余儀なくされ、ポンドは暴落したのである。このときの苦い経験が、同国のERM II参加に対する否定的姿勢に影響を及ぼしているものと思われる。同国が今後ERM IIに参加することを正式に決定したとしても、最低2年間はポンドの対ユーロレートを規定された変動幅内に維持しなければ、EMUへの参加条件を完全に満たすことはできない。

ユーロが誕生した1999年以来、同国の経済パフォーマンスもユーロ地域よりもかなり良好であった(表1)。このような状況下ではユーロ導入に対する国民の支持を得ることは容易ではなく、政府・議会の決定および国民投票の実施の時期についても未定である。ただし2008年秋に深刻化した世界的金融不安は、金融立国である同国に大きな影響を及ぼしている。同年の同国の経済成長率はマイナス0.7%に落ち込んだ模様で、景気は急速に悪化している。同国政府は2008年7月に国民投票を実施せず、上・下院での議決によってEU改革条約（リスボン条約）を批准したことか

らも明らかなように、EUの拡大・統合の深化を支持しており、ユーロ導入に関しても経済的環境が整えば同国にとってのメリットは大きいという立場に立っている。したがって次回の5つの経済テストについての財務省による査定は、同国経済が収斂を含む5つ全ての項目について基準を満たしていると同省が判断した場合に実施されるのではないかと思われる。いつ実施されるかは不明であるが、前回（2003年）の査定が前々回（1997年）の6年後であったことから、2003年に政府が示した諸改革が順調に進展していれば今後数年以内に実施されるであろう。次回の査定において同国経済が全ての項目に合格した場合、同国のEMU最終段階への参加に関する政府・議会の決定や国民投票の実施に向けての動きが具体化する可能性は十分にある。

4. スウェーデン

スウェーデンは従来からのEU加盟国グループの中ではEU加盟が一番遅く、マーストリヒト条約発効後の1995年に加盟した。したがって、同国はデンマークや英国とは異なり、同条約における適用除外規定の対象国ではない。つまり、EMU最終段階への参加条件をすべて満たした場合は、同国は自動的にユーロを導入することになっている。

1997年末時点で、同国は他のEMU参加条件は全てクリアしていたものの、同国通貨クローナがERMへの参加を未だ果たしておらず、また同国中央銀行法の改正など法整備も行われていなかった。そのため、EMUへの第一陣での参加は認められなかった。しかし、このような結果となったのは同国自身の以下のような判断に基づくものであり、EMUへの参加を熱望していたにもかかわらず、参加条件を満たすことができなかったギリシャとは根本的に事情が異なっていた。つまり、同国政府および議会は当時はまだ国民の支持が得られる状況ではないとして、同国にとってユーロ導入は時期尚早であると判断し、ERMへの参加を見合わせたのである。同国中央銀行は、独自の中央銀行法に基づいて金融政策および為替レート政策を実施しており、両政策における自律性を維持している。同行は変動為替相場制下における物価安定を政策目標としており、1995年からは消費者物価年率上昇率の目標値幅を $2\% \pm 1\%$ とするインフレターゲット方式の採用に踏み切った。

2002年11月に、政府がEMU参加の是非を問う国民投票⁹⁾を翌年9月に実施することを発表し、「参加賛成キャンペーン」が大々的に実施された。この参加賛成キャンペーンに加わったのは、政権与党を含む4つの政党（社会民主労働党、穏健党、自由党、キリスト教民主党）、スウェーデン企業連盟、主要労働組合、主要メディアであった。しかし、政党間や同一政党内でも意見が分かれ、国会に議席を有している3つの野党（左翼党、中央党、緑の党）はユーロ導入に反対した。また、与党社会民主労働党の内閣においても、総理大臣は参加賛成キャンペーンを積極的に推進する一方で、閣僚5名が公然と反対を表明するという具合であった。このように、国内で意見が一つにまとまらない状況下で実施された2003年9月の国民投票では、56%の反対多数で否決された。この結果は、デンマークにおける国民投票と同様、経済的要因だけでなく、むしろ国家としてのアイデ

ンティティの喪失に対する不安など政治的要因によるものであった。

ECBのコンバージェンス・レポートによれば、同国は2006～2008年においても1999年に発足したERM IIには参加せず、変動相場制を採用しているという点を除いて、EMU最終段階への参加条件をすべて満たしていた¹⁰⁾。同国がユーロ導入を実現するためには議会での決定および国民投票での是認を経て、EMUへの参加条件を完全に満たすことが必要である。つまり同国は少なくとも2年間ERM IIに参加し、同国通貨の対ユーロレートを規定された変動幅内に維持しなければならない。同時に中央銀行法など必要な法整備も完了しなければならない。過去3年間における同国通貨の対ユーロレートの変動幅は-1.6%から+0.3%であり、ERM II参加国に課せられる規定変動幅内に収まっていたことから考えて、同国がERM IIへの参加を決定した場合、EUレベルでのユーロ導入に関する承認手続きについては特に支障をきたすことはないと推測される。ただユーロが誕生して以来、同国の経済パフォーマンスもユーロ地域よりも良好であった(表1)。前述したような国民投票を巡る過去の経緯もあり、このような経済状況下ではユーロ導入に対する国民の支持を得ることは容易ではないため、政府も国民投票の実施に踏み切ることは難しいと思われる。

しかし、EMUに対して一定の距離を置く同国のスタンスに変化が生じる兆しも見られる。まず、2006年9月に実施された総選挙でこれまでの社会民主労働党の左派政権に代わり、穏健党を中心とする右派連合政権が12年ぶりに誕生した。右派連合政権はユーロ導入に原則的に賛成の立場と言われる。さらに、2008年以降深刻化した世界規模の金融危機と不況によって、変動相場制を採用しているクローナがユーロを上回る下落率を記録するなど同国の経済状況は悪化している。今後ユーロ地域にくらべて同国の経済状況の悪化が顕著となるようであれば、同国でもEMU最終段階への参加に向けた動きが具体化する可能性もある。

Ⅲ. 新規のEU加盟国グループ

ユーロ導入後にEUに加盟した新規加盟国(accession countries)は、ただちにユーロを導入することはできず、該当する欧州連合条約の要件を満たしていかなければならない。これらの要件には、最低2年間ERM IIに参加し、対ユーロレートを規定の変動幅内に維持することも含まれる。つまり、EU加盟という第1段階からEMU最終段階への参加によるユーロ導入という第2段階へ進むためには、かなりハイレベルな長期的かつ持続可能な経済収斂を達成していることが欧州連合条約によって義務付けられているのである。

ユーロ導入後にEUに加盟した新規加盟国は、まずEMU参加をすでに果たした国(4カ国)と、EMUにまだ参加していない国(8カ国)という2つのグループに分けることができる。後者は非ユーロ諸国¹¹⁾と呼ばれ、EU加盟国のうち欧州連合条約の第121条第1項に定められているEMU参加条件を満たしていないため、EMUに参加していない国々のことである。非ユーロ諸国は、ユーロ導入に関する権利義務の適用、つまり欧州連合条約規定の一部と欧州中央銀行制度の権利義務の一

部の適用が除外されている。これらの国は、社会主義経済から資本主義経済への移行に伴い、価格自由化、私有化プロセスが現在も進行中であり、従来からのEU加盟国グループに比べて相対的に経済成長率が高いのが特徴である。さらに、非ユーロ諸国は、EMUには不参加であるが、ERM IIには参加している国（エストニア、ラトヴィア、リトアニア）と、EMUにもERM IIにも不参加の国（ブルガリア、チェコ、ハンガリー、ポーランド、ルーマニア）という2つのグループに分かれる。以下、EU新規加盟国をEMU参加国、ERM II参加国、ERM II不参加国の3つのグループに分け、それぞれに該当する国々の状況をまとめることにしよう。

1. EMU参加国

2004年以降にEUに加盟した国のうち、スロヴェニア、キプロス、マルタ、スロヴァキアの4カ国がEMUへの参加を実現させた。以下、EMUへの参加順にそれぞれの国について簡単に整理しておく。

a. スロヴェニア

スロヴェニア政府は、2006年3月にECBと欧州委員会に対して、EMU最終段階への参加条件の遵守状況について査定を要請した。その要請を受けて、両者はそれぞれのコンバージェンス・レポートのなかで、EU条約で規定されているインフレ、財政状況、為替相場、長期金利、および法的収斂の基準に基づき、査定を行った¹²⁾。

第1に、査定対象期間（2005年4月～2006年3月）中の同国の平均インフレ率は2.3%で、基準値の2.6%を下回った。同国の安定した物価は堅固な経済基盤に支えられたものであるが、今後も慎重な財政政策や適切な賃金上昇などを通じて、低インフレ環境と競争上有利な立場を維持する努力を続けねばならない。第2に財政状況に関しては、同国の2005年の財政赤字の対GDP比は1.8%で、基準値3%を大きく下回った。これは、同国の景気が上昇局面にあったことと慎重な財政政策が組み合わさった結果であった。また、同国の2005年の公的債務残高の対GDP比は30%弱で、基準値60%を大きく下回った。同国の収斂計画によると、2008年には財政赤字の対GDP比1%を目指すとしているが、これに関していくつかの具体的引き締め政策を明示することが必要であると指摘した。第3に為替相場については、同国の通貨トラールは2004年6月以来ERM IIに参加しているので、その参加期間は参加条件の2年を超え、かつ同国通貨の対ユーロレートは規定の変動幅を維持していた。第4に、同国の査定期間中の平均長期金利は3.8%で、基準値5.9%を下回った。2004年6月のERM IIへの参加以来、ユーロ地域の長期金利（長期国債利回り）との差は0.1～0.7%であり、このことは同国の収斂プロセスが確実に進展してきたことを意味する。第5に法的収斂については、同国の法律はEU条約およびESCB定款と整合的である。つまり、2004年のコンバージェンス・レポート¹³⁾で指摘された不整合性は、法改正によって解消された。

以上より、同国はこれらの収斂基準を全て満たしているとの結論に達した。ECB、欧州委員会

ともに同様の査定結果を得たので、欧州委員会はスロヴェニアにおけるユーロ導入を提案した。その後、欧州議会の諮問と欧州理事会でのEU首脳協議を経て、経済・財務省理事会がその過半数の賛成を以って、2007年1月1日に同国が第13番目の国としてEMU最終段階に参加することと、同国通貨とユーロの交換レートを1ユーロ=239.640トラールとすることを決定した。

b. キプロス

2007年2月に、キプロス政府とマルタ政府がEMU最終段階への参加条件の遵守状況について査定の申請を行い、スロヴェニアのときと同様、ECBと欧州委員会はそれぞれのコンバージェンス・レポートにおいて以下のような査定を行った¹⁴⁾。

第1に、査定期間（2006年4月～2007年3月）におけるキプロスの平均インフレ率は2%と、基準値3%を下回った。同国での物価安定の実現は、賃金規律と一部の製品市場における競争促進によって支えられたものであり、EU参加による単一市場への統合とグローバリゼーションの効果とも関係している。同国はユーロ導入後も、金利の収斂がさらに進展し、金利が低下することによって強まるであろう潜在的インフレ圧力に対する警戒を怠るべきでない。したがって、過剰な需要を抑制し、生産性の上昇に見合った適正な賃金上昇を実現するために、同国政府は引き続き慎重な財政政策を維持すべきである。第2に財政状況に関しては、2006年の同国の財政赤字の対GDP比は1.5%で、基準値3%を大きく下回っており、2007年以降もさらに低下する見込みである。一方、同国の公的債務残高の対GDP比は2005年以降低下しているものの、2006年は65.3%と基準値60%を上回った。2007年には61.5%まで低下すると見込まれることから、着実に基準値に向かって低下していると判断された。同国が収斂計画を実現していくためには、年金改革などを推進することにより公的年金への支出を抑え、より一層の財政の健全化をはかることが重要であると指摘された。第3に為替相場については、キプロス・ポンドは2005年5月よりERM IIに参加し、このコンバージェンス・レポートの採択時（2007年5月）を以って、参加期間が2年間となる。その間同国通貨の対ユーロ中心レートよりややポンド高の為替レートで取引がされてきたが、もちろん規定の変動幅内に収まっていた。第4に同国の査定期間中の平均長期金利は4.2%で、基準値6.4%を下回った。過去2～3年、同国とユーロ地域の長期金利の金利差が縮小しているが、これは同国の収斂が順調に進展し、そのカントリー・リスクが低下していることを意味するとした。第5に法的収斂については、同国中央銀行法などについて以前コンバージェンス・レポートでその必要性が指摘された法改正が実施された¹⁵⁾。その結果、同国の法律はEU条約およびESCB定款と整合的になった。

以上より、同国はこれらの収斂基準を全て満たしているとの結論に達した。その後、スロヴェニアのときと同様な手続きを経て、同国が2008年1月1日からユーロを導入することが正式に承認された。同国通貨とユーロの交換レートは、最終的に1ユーロ=0.585274キプロス・ポンドとなった。

c. マルタ

マルタの査定結果は以下の通りであった¹⁶⁾。第1に、査定期間（2006年4月～2007年3月）における同国の平均インフレ率は2.2%で、基準値3%を下回った。同国での物価安定の実現は、キプロスと同様、賃金規律と一部の製品市場における競争促進によって支えられたものであり、EU参加による単一市場への統合とグローバリゼーションの効果とも関係している。同国は、景気回復に伴うインフレリスクの増大に対する警戒を怠ってはいけない。また、過剰な需要の創出や賃金上昇を抑える慎重な財政政策スタンスを引き続き維持し、製品市場の機能を改善するための構造改革を進めるべきである。第2に財政状況に関しては、2006年の同国の財政赤字の対GDP比は2.6%で、基準値3%を下回った。一方、同国の公的債務残高の対GDP比は2004年以降低下しているものの、2006年は66.5%で、基準値60%を上回った。しかし、同国は2004年のEU加盟以来財政赤字を着実に削減しており、公的債務残高も着実に基準値に向けて低下していると判断した。言うまでもなく、同国政府は健康保険改革などを推進し、財政状況を長期的かつ持続的に改善する努力を続けていかなばならない。第3に為替相場については、同国の通貨リラは2005年5月にERM IIに参加し、このコンバージェンス・レポートの採択時（2007年5月）を以って参加期間が2年間となる。その間同国通貨は対ユーロ中心レート付近にとどまり、きわめて安定していた。第4に、同国の査定期間中の平均長期金利は4.3%で、基準値6.4%を下回った。2005年以降同国とユーロ地域の長期金利の金利差が縮小しており、これは同国の収斂が順調に進展し、そのカントリー・リスクが低下していることを示している。第5に法的収斂については、2007年2月に同国中央銀行法について法改正が実施された。その結果、同国の法律はEU条約およびESCB定款と整合的になった。

以上より、同国もこれらの収斂基準を全て満たしているとの結論に達した。その後、スロヴェニアのときと同様な手続きを経て、同国もキプロスとともに2008年1月1日からユーロを導入することが正式に承認された。同国通貨とユーロの交換レートは、最終的に1ユーロ=0.429300リラと決定した。キプロスとマルタの参加により、ユーロ導入国は15カ国となった。

d. スロヴァキア

2008年4月に、スロヴァキア政府がEMU最終段階への参加条件の遵守状況について査定の申請を行い、上記の3国と同様、ECBと欧州委員会がそれぞれのコンバージェンス・レポートにおいて査定を行った結果は以下の通りである¹⁷⁾。

第1に、査定対象期間（2007年4月～2008年3月）中の同国の平均インフレ率は2.2%で、基準値の3.2%を下回った。同国は引き続きインフレに対する警戒をゆるめることなく、生産性の上昇に見合った賃金設定を推進し、製品市場の機能を改善するための構造改革をさらに前進させる必要がある。第2に財政状況に関しては、2007年の同国の財政赤字の対GDP比は2.2%で、基準値3%を下回った。2008年もこの数値はさらに低下することが予想される。一方、同国の2007年の公的債務残高の対GDP比も29.4%と、基準値60%を大きく下回った。同国では経済成長に伴い税収の

増大が見込まれるので、より積極的に財政基盤の強化を図ることが重要である。具体的には、財政赤字の対GDP比1%以下にするという中期目標を前倒して、2010年に達成することを目指すべきとした。欧州委員会は、同国に対する過度の財政赤字措置（excessive deficit procedure、以下EDPとする）の廃止を欧州連合理事会（EU Council, the Council）に対して勧告した。6月の同理事会によってEDPの解除が正式に承認され、同国は財政状況に関するEMU参加条件を完全に満たすことになった。第3に為替相場については、同国の通貨コルナは2005年11月にERM IIに参加し、その参加期間は2年間を超えている。同国通貨は規定の変動幅内ではあるが、2006年7月～2007年3月に対ユーロ中心レートを8%から9%上回り、大幅に増価したため、2007年3月19日にERM IIにおける同国通貨の対ユーロ中心レートが8.5%切り上げられた。その後、2008年1月まで新しい中心平価を3%から7.3%上回るレートで推移した。2年間の査定期間において同国通貨は対ユーロ中心レートを平均5.4%上回る為替レートで取引がなされたが、規定の変動幅に収まっており、同国の良好な経済状況を反映した健全な動きであると判断された。第4に、同国の査定期間中の平均長期金利は4.5%で、基準値6.5%を下回った。EUに加盟する以前の2002年から同国とユーロ地域の代表的長期金利である長期国債利回りの金利差は急速に縮小しているが、これは同国の収斂が順調に進展し、そのカントリー・リスクが低下してきたことを示している。第5に法的収斂については、同国の法律はEU条約およびESCB定款と整合的である。以上より、同国もこれらの収斂基準を全て満たしているとの結論に達した。その後上記の3国と同様な手続きを経て、スロヴァキアが2009年1月1日から16番目の国としてユーロを導入することが正式に承認された。同国通貨とユーロの交換レートは、最終的に1ユーロ=30.1260コルナと決定した。

2. ERM II 参加国

EMUへの参加はまだ実現していないが、ERM IIにはすでに参加している国は、お互いに隣接しているエストニア、ラトヴィア、リトアニアである。これらはバルト3国と呼ばれ、次期ユーロ導入の有力な候補国である。EMU参加条件のうち、長期金利、財政状況、為替相場については、いずれの国においてもすでに基準を十分クリアしている（表2参照）。また法的収斂についても、中央銀行法などの法整備も着実に進めており、ラトヴィア以外の2カ国はすでに作業を完了している。ところがこれら3国がEMU参加条件の中で、唯一達成に苦勞しているのは物価安定である（表2）。ECBおよび欧州委員会の2008年コンバージェンス・レポートによると、査定期間である2007年4月～2008年3月のHICPインフレ率の年平均値は、エストニアが8.3%、ラトヴィアが12.3%、リトアニアが7.4%となっており、いずれも基準値の3.2%を大きく上回った。このような顕著なインフレが生じた要因も3国に共通しており、経済成長に伴う賃金コストの上昇と国内需要の拡大、自由化に伴う管理価格と物品税の引き上げ、世界的な原油などエネルギー価格と食料価格の高騰、などであった。3国では今後も2008年末まではさらにインフレ率が上昇し、世界的な不況の影響によ

る景気の冷え込みでインフレ傾向が鈍化し始めるのは早くても2009年以降とみられている。ただし、これらの国々の物価水準はEUの平均の約60%（2006年）と相対的に低い水準にあるので、長期的には物価水準の収斂が実現する可能性を秘めている。

表2 非ユーロ諸国の経済収斂の達成状況（2006～8年）

		物価	財政状況			為替相場		長期金利
		HICP inflation 1)	Country in Excessive deficit	General Government Surplus(+) or deficit(-) 2)	General Government gross deficit 2)	Currency Participating in ERMII	Exchange rate vis-à-vis euro 3) 4)	Long-term Interest rate 1)
Bulgaria	2006	7.4	-	3	22.7	No	0	4.2
	2007	7.6	No	3.4	18.2	No	0	4.5
	2008	9.4	No	3.2	14.1	No	0.0 3)	4.7 1)
Czech Republic	2006	2.1	Yes	-2.7	29.4	No	4.8	3.8
	2007	3	Yes	-1.6	28.7	No	2	4.3
	2008	4.4	No	-1.4	28.1	No	8.4 3)	4.5 1)
Estonia	2006	4.4	No	3.4	4.2	Yes	0	... 6)
	2007	6.7	No	2.8	3.4	Yes	0	... 6)
	2008	8.3 1)	No	0.4	3.4	Yes	0.0 3)	... 6)
Latvia	2006	6.6	No	-0.2	10.7	Yes	0	4.1
	2007	10.1	No	0	9.7	Yes	-0.5	5.3
	2008	12.3 1)	No	-1.1	10	Yes	0.4 3)	5.4 1)
Lithuania	2006	3.8	No	-0.5	18.2	Yes	0	4.1
	2007	5.8	No	-1.2	17.3	Yes	0	4.5
	2008	7.4 1)	No	-1.7	17	Yes	0.0 3)	4.6 1)
Hungary	2006	4	Yes	-9.2	65.6	No	-6.5	7.1
	2007	7.9	Yes	-5.5	66	No	4.9	6.7
	2008	7.5 1)	Yes	-4	66.5	No	-2.7 3)	6.9 1)
Poland	2006	1.3	Yes	-3.8	47.6	No	3.2	5.2
	2007	2.6	Yes	-2	45.2	No	2.9	5.5
	2008	3.2 1)	Yes	-2.5	44.5	No	6.3 3)	5.7 1)
Romania	2006	6.6	-	-2.2	12.4	No	2.6	7.2
	2007	4.9	No	-2.5	13	No	5.4	7.1
	2008	5.9 1)	No	-2.9	13.6	No	-10.3 3)	7.1 1)
Slovakia	2006	4.3	Yes	-3.6	30.4	Yes	3.5	4.4
	2007	1.9	Yes	-2.2	29.4	Yes	9.3 5)	4.5
	2008	2.2 1)	No	-2	29.2	Yes	2.5 3)	4.5 1)
Reference value 7)		3.20%	No	-3.00%	60%	Yes	±15%	6.50%

出所：European Commission (Eurostat) and ECB

1) Average annual percentage change. 2008 data refer to the period April 2007 to March 2008.

2) As a percentage of GDP. European Commission spring 2008 forecast for 2008.

3) Average annual percentage change. Data for 2008 are calculated as a percentage change of the average over the period 1 January 2008 to 18 April 2008 compared with the average of 2007.

4) A positive number denotes an appreciation vis-à-vis the euro and a negative number a depreciation vis-à-vis the euro.

5) With effect from 19 March 2007 the central rate of the Slovak koruna in ERMII was revalued by 8.5%.

6) For Estonia no long-term interest rate is available.

7) The reference value refers to the period April 2007 to March 2008 for HICP inflation and for long-term interest rates, and to the year 2007 for general government balance and general government debt.

これらの国が今後インフレ率を抑制し、EMU参加条件の基準値をクリアできるかどうかは、おそらく為替相場制の運用方針の転換が大きな鍵になろう。つまり、バルト3国がこれまで長年慣れ親しんできたカレンシー・ボード制や為替レート・ペッグ制というきわめて厳格な固定相場制を事実上放棄し、ERM IIで認められている変動幅のなかで、為替レートの対ユーロ中心レートからのかなり大幅な変動、特に中心レート+10%前後の変動という自国通貨の増価を許容することができるかどうかにかかっている。スロヴァキアの例を見ても、自国通貨の増価によってバラッサ・サミュエルソン（Balassa-Samuelson）効果を吸収し、インフレを抑制することが可能になると考えられるからである。なお、バラッサ・サミュエルソン効果とは、低所得国で国際競争により生産性が高い貿易財での賃金上昇が、生産性の低い非貿易財の賃金上昇を引き起こすことで、全体の物価が押し上げられる効果のことである¹⁸⁾。つまり、経済的キャッチアップ時にある低所得国では、生産性や経済成長率の上昇がインフレ率の上昇をもたらすというものである。リトアニアがユーロ導入を認められなかった際に、同効果のインフレ率への影響についてどう考えるかが議論の対象になった。

以下、各国の経済状況について簡単にまとめておく¹⁹⁾。

a. エストニア

エストニアは、2004年6月にERM IIに参加して以来、カレンシー・ボード制を自ら採用し、自国通貨の対ユーロ中心レートを厳格に維持してきた。カレンシー・ボード制とは、最も厳格な固定相場制のことである。同国の場合は、自国通貨を対ユーロ中心レートに完全に釘付けし²⁰⁾、自国通貨の発行量を基本的に外貨準備高の範囲に抑えるとともに、自国通貨とユーロの交換性を完全保証する。さらに同国の中央銀行は自国の裁量的金融政策を放棄し、ユーロ地域の中央銀行であるECBの金融政策に完全に追随してきたのである。また、同国は代表的長期金利である長期国債利回りのデータが入手不可能である。その理由は同国の財政基盤が極めて健全で、EU加盟以前より財政黒字を維持しており、公的債務残高のGDP比も2002～2008年はいずれも1ケタ台（3.4～5.3%）ときわめて低いことにある。つまり、長期国債がほとんど発行されていないのである。ECBおよび欧州委員会は、代替的長期金利としての銀行貸出金利の推移に基づき、同国については長期金利の基準値を満たしていると判断した²¹⁾。なお、同国はできるだけ速やかにEMUへの参加を実現したいという立場をとっており、当初は2008年からのEMU参加を目標としていたが、インフレ率が基準値を大幅に上回ったため申請を延期し、現在は2011年からのEMU参加が現実的なのではないかと予想されている。

b. ラトヴィア

ラトヴィアは、2005年5月にERM IIに参加し、自ら為替レート・ペッグ制を採用し、同国通貨の対ユーロレートを中心レート±1%という極めて狭い変動幅に維持してきた。為替レート・ペッグ制とは通常の固定相場制を意味し、同国の中央銀行は介入によって自国通貨の対ユーロ平

価を維持する。同国は、ERM IIに参加する以前から特別引き出し権 (Special Drawing Rights(SDR)) バスケット、2005年1月からはユーロに対して為替レート・ベッグ制を採用してきた。同国が自ら設定している中心レート $\pm 1\%$ の狭い変動幅の中では、中心レートを上回るレートで取引されることが多かった。同国もできるだけ速やかにEMUへの参加を実現したいという立場をとっており、当初は2008年からのEMU参加を目標としていたが、インフレ率が基準値を大幅に上回ったため申請を延期し、現在は2012年までのEMU参加を目指しているとも言われる。

c. リトアニア

リトアニアは、ERM IIに2004年6月から参加しているが、カレンシー・ボード制を自ら採用し、自国通貨の対ユーロ中心レートを厳格に維持してきた。同国は、ERM IIに参加する以前の1994年4月から対米ドル、2002年2月からはユーロに対してカレンシー・ボード制を採用してきた経験があった。同国は、2007年1月からのEMU参加を目指し、2006年3月にECBおよび欧州委員会に対して、同国のユーロ導入条件の整備状況に関する査定を申請した。しかし、査定期間 (2005年4月～2006年3月) の同国の平均インフレ率はわずか0.1%基準値を上回っており、かつ同年の年末にかけてさらに上昇する見通しであったため、物価安定に関する条件を満たしていないとして、同国のユーロ導入は認められなかった²²⁾。現在も、同国は2010年以降できるだけ早い段階でのEMU参加を実現することを目標としていると言われる。

3. ERM II 不参加国

このグループに属しているのは、ブルガリア、チェコ、ハンガリー、ポーランド、ルーマニアの5カ国である。これらの国々の特徴は、新規加盟国の中では比較的経済規模の大きな国であるという点である。また、これらの国々はERM IIに参加していないため、EMU最終段階への参加条件を全て満たすためには、原則的に今後最低2年間の年月を必要としている。ECBおよび欧州委員会の2008年コンバージェンス・レポートによる査定を参考に、各国の状況と問題点をまとめておく (表2参照)。

a. ブルガリア

ブルガリアは、2007年1月にEUに加盟し、2008年のコンバージェンス・レポートで初めてECBおよび欧州委員会の査定を受けた。第1に、査定対象期間 (2007年4月～2008年3月) 中の同国のHICP平均インフレ率は9.4%と基準値の3.2%を大きく上回り、条件を満たすことはできなかった。これは、先のバルト3国と同様の理由によるものであった。また、同国においても、インフレ率が低下傾向に入るのは2009年以降とされた。第2に財政状況に関しては、同国はきわめて良好で参加条件を十分に満たし、EDP対象国ではない。2007年の同国財政収支の対GDP比は3.4%の黒字であり、2008年以降も黒字が見込まれる。また、同国の2007年の公的債務残高の対GDP比は18%で、基準値60%を大きく下回った。第3に為替相場については、同国は1997年7月よりカレンシー・ボー

ド制を採用している。当初は自国通貨の対ドイツ・マルクレートを、ドイツ・マルクがユーロに切り替えられた後は対ユーロ中心レートを現在に至るまで厳格に維持してきた。同国はマクロ経済を安定化させるためにこのカレンシー・ボード制を採用したのだが、一定の成果を収めてきた。第4に、同国の査定期間中の平均長期金利は4.7%で、基準値6.5%を下回っており、長期金利の条件を満たしている。第5に法的収斂については、2007年に同国の中央銀行法等は改正されたものの、EU条約第108条～109条およびESCB定款とまだ完全には整合的になっていない。同国は、できるだけ早くERM IIに正式に参加し、2011年のユーロ導入を目指しているとも言われるが、その際に問題になるのはインフレ率であろう。ERM IIへの参加期間については、同国が対ユーロカレンシー・ボード制を採用している点は何らかの形で配慮される可能性がある。

b. チェコ

チェコの査定結果は以下の通りである。第1に、査定対象期間（2007年4月～2008年3月）中の同国のHICP平均インフレ率は4.4%と基準値の3.2%を上回り、条件を満たすことはできなかった。2004年のEU加盟以来、同国の比較的物価は落ち着いており、基準値を下回ってきたのだが、2007年後半以降の世界的なエネルギー価格および食料価格の高騰に加えて、消費税や管理価格の引き上げによるインフレ圧力を、自国通貨の増価という形での為替レート変動では吸収し切れなかったものと思われる。同国のインフレ率は、2009年には3%以下に低下すると見られている。なお、同国の中央銀行はインフレ・ターゲティング政策を採っており、インフレ率3%±1%²³⁾という目標値の実現を目指している。第2に財政状況に関しては、同国は2004年にEDP対象国に指定されたが、その後同国の財政赤字は順調に減少しており、2007年の財政赤字の対GDP比は1.6%と基準値3%を十分下回る水準であった。また、同国の2007年の公的債務残高の対GDP比も28.7%と基準値60%を大きく下回っており、2008年以降もさらに低下することが予想された。そこで、2008年6月に欧州連合理事会は、欧州委員会の勧告を受けて、同国に対するEDPの解除を正式に承認した。これによって、同国は財政状況に関するEMU参加条件を完全に満たすことになった。第3に為替相場については、同国は変動相場制を採用しているが、中央銀行は介入を行い同国通貨の対ユーロ為替レートが大きく変動しないようにコントロールしているので、管理された変動相場制と言った方がよいであろう。実際、同国通貨の対ユーロレートはERM IIで定められた中心レート±15%の変動幅内に収まってきたが、2年間の査定期間（2006年4月19日～2008年4月18日）において、同国通貨はユーロに対して13%近く増価した。第4に、同国の査定期間中の平均長期金利は4.5%で、基準値6.5%を下回っており、長期金利の条件を満たしていた。第5に法的収斂については、2007年に同国の中央銀行法や金融仲介者法等は改正されたが、EU条約第108条～109条およびESCB定款とまだ完全には整合的になっていない。同国は、当初2010年1月からのEMU参加を目標としていたが、2006年にこの計画を撤回して以来、明確な日時を設定していない。

c. ハンガリー

ハンガリーの査定結果は、以下の通りである。第1に、査定対象期間（2007年4月～2008年3月）中の同国のHICP平均インフレ率は7.5%と基準値の3.2%を大きく上回り、条件を満たすことはできなかった。これまでの同国のインフレ率の推移を見ると、非常に変動が大きく、基準値を下回ることはなかった。この原因は、先のバルト3国と同様であるが、同国の場合は特に原油価格および食料価格の変動による影響が大きかった。さらに、同国通貨の為替レート変動による影響もあった。2009年には食料およびエネルギー価格が下落することが見込まれているため、同国のインフレ率は4%以下に低下すると予想される。なお、同国の中央銀行は2001年からインフレ・ターゲティング政策を採っており、インフレ率3%という中期的目標の実現を目指している。第2に財政状況に関しては、同国も2004年にEDP対象国に指定された。この措置を受けて、同国の財政強化計画が2006年の半ばにスタートし、税徴収の強化による歳入の増加や歳出の削減が実現した。その結果、同国の財政赤字のGDP比は2006年の9.2%から2007年には5.5%に低下した。今後もこの低下傾向は続くと考えられており、2009年には基準値3%に近い3.6%まで低下すると予想されている。一方、2007年の公的債務残高のGDP比は66%と基準値60%を上回っており、2008年、2009年もほぼ同じ水準で推移するとみられる。したがって、同国は財政状況についての基準値を満たすことができなかった。第3に為替相場については、同国は2001年より対ユーロペッグ制を採用し、同国通貨の対ユーロ中心レート±15%の変動幅を維持してきた。しかし、2008年2月に完全変動相場制に移行した。2年間の査定期間（2006年4月19日～2008年4月18日）での同国通貨の対ユーロ変動幅は-6.6%から+7.7%であり、全体としてはユーロに対して約4.5%増価した。第4に同国の査定期間中の平均長期金利は6.9%で、基準値6.5%を上回っており、長期金利の条件を満たしていない。同国の長期金利は、2004年のユーロ加盟以来基準値を上回っており、同国とユーロ地域の代表的長期金利である長期国債利回りの金利差もむしろ拡大しているが、これは同国の収斂があまり進展しておらず、カントリー・リスクが低下していないことを示している。第5に法的収斂については、2007年に同国の中央銀行法が改正されたが、同国の中央銀行法および定款、憲法、金融機関法についてはEU条約第108条～109条およびESCB定款と非整合的な部分が残っている。同国は、以上のようにEMU参加条件のいずれの基準値も満たしておらず、ユーロ導入実現の目標日程は全く未定である。同国の場合は、他の非ユーロ諸国に増して行政改革、経済改革の断行が急務である。また、変動相場制に移行したことにより、為替レートの変動によって同国のインフレ圧力がある程度は吸収されることが期待される。もし、インフレ抑制に成功することができれば、他の参加条件についても達成の可能性がでてくると思われる。

d. ポーランド

ポーランドの査定結果は以下の通りである。第1に、査定対象期間（2007年4月～2008年3月）中の同国のHICP平均インフレ率は3.2%と基準値に等しかった。同国はバルト3国など非ユーロ諸国

に共通する要因によって、2007年後半からインフレ率が急上昇しており、2008年のインフレ率は4.3%に達する見込みで、2009年によりやく3.4%まで低下すると予想された。このように、同国では平均インフレ率がすぐにでも基準値を上回る状況なので、インフレ率についての条件を満たすことはできなかった。なお、同国の中央銀行はインフレ・ターゲティング政策を採っており、インフレ率2.5%±1%という目標値の実現を目指している。第2に財政状況に関しては、同国は2004年にEDP対象国に指定されたが、その後同国の財政赤字は順調に減少しており、2007年の財政赤字の対GDP比は2%と基準値3%を下回る水準であった。また、同国の2007年の公的債務残高の対GDP比も45.2%と基準値60%を大きく下回っており、2008年以降もさらに低下することが予想された。その後、2008年7月の欧州連合理事会で欧州委員会の勧告に基づき同国に対するEDPの廃止が決定したが、この査定が行われた時点では財政状況に関する条件を満たすことはできなかった。第3に為替相場については、同国は変動相場制を採用している。2年間の査定期間（2006年4月19日～2008年4月18日）において、同国通貨はユーロに対して-4.8%から+13%変動し、全体として13%近く増価した。第4に、同国の査定期間中の平均長期金利は5.7%で、基準値6.5%を下回っており、長期金利の条件を満たしていた。第5に法的収斂については、2007年に同国の中央銀行法は改正されたが、EU条約第108条～109条およびESCB定款とまだ完全には整合的になっていない。同国は、EMU参加の目標日程を明確にしていない。

e. ルーマニア

ルーマニアは、2007年1月にEUに加盟し、2008年のコンバージェンス・レポートで初めてECBおよび欧州委員会の査定を受けた。第1に、査定対象期間（2007年4月～2008年3月）中の同国のHICP平均インフレ率は5.9%と基準値の3.2%を上回り、条件を満たすことはできなかった。同国の年平均インフレ率は、2004年の約15%から2007年の4.9%へと急激に低下したが、このことを支えたのは2004年以来の同国通貨の増価であった。その後、2007年後半より干ばつによる不作の影響と世界市況の動向によって農産物の価格が急騰したことや、先のバルト3国を始めとする他の非ユーロ諸国と同様の理由によってインフレ率は上昇し、2008年末までその傾向は続くとされた。なお、同国の中央銀行はインフレ・ターゲティング政策を採っており、インフレ緩和方向を示すインフレ率±1%という目標値の実現を目指している。第2に財政状況に関しては、同国はEDP対象国ではない。2007年の同国財政赤字の対GDP比は2.7%であり、基準値の3%を下回った。しかし同国の政府歳入・歳出ともこの数年は増加傾向にあるため、2008年の財政赤字は2.9%、2009年は3.7%へと増加する見込みである。また2007年の同国の公的債務残高の対GDP比は13%で、基準値60%を大きく下回った。こちらについても、2008年と2009年は漸増すると予測されている。全体として、同国は財政状況に関する基準を満たしていた。第3に為替相場については、同国は変動相場制を採用している。2年間の査定期間（2006年4月19日～2008年4月18日）において同国通貨はユーロに対して-9.6%から+10.8%変動し、2007年初めまで約10%増価し、その後約15%減価し

た。同国の為替レートにこのような大幅な変動をもたらしたのは、2007年夏に世界金融市場で大きな混乱が生じ、その後の世界的な不況の発端となったことが原因である。第4に、同国がEUに加盟して以来、同国の長期金利は基準値を上回っており、査定期間中の同国の平均長期金利は7.1%で、基準値6.5%を上回った。従って、同国は長期金利の条件を満たしていなかった。EU加盟後、長期国債利回りの同国とユーロ地域平均との差は縮小していたのだが、2007年後半以降の世界的金融不安の影響で再び金利差が広がっている。第5に法的収斂については、2004年に同国の中央銀行法が施行されたが、EU条約第108条～109条およびESCB定款とまだ完全には整合的になっていない。同国は、2014年以降のユーロ導入を目標としている。

IV. 今後の展望

これまでの分析から明らかなように、ユーロ導入以前からのEU加盟国であるデンマーク、英国、スウェーデンの3カ国は、法律上あるいは事実上、自らユーロ導入時期を決定することができ、これまでEMUには参加しないという立場をとってきた。今後、このグループの中で一番早くユーロ導入に踏み切ると思われるのはデンマークであり、数年以内に実現する可能性がある。イギリス、スウェーデンについては全く未定である。

これに対して、いわゆる非ユーロ中東欧諸国はいずれもユーロの早期導入を希望しているが、EMU参加条件を完全に満たすことができていない。これらの国々で、参加条件のうち最も大きな障壁となっているのがインフレ率に関する条件である。EU内で経済的キャッチアップ過程にあるEU新規加盟国においては、バラッサ・サミュエルソン効果が働いて、インフレ率を押し上げていると言われる。実際、EU新規加盟国10カ国²⁴⁾の平均経済成長率(1999～2006年)はEU既存加盟国15カ国のそれを4%から5%上回っており、また新規加盟国のインフレ率(1998～2006年)も、既存の加盟国のそれを約2%上回っている²⁵⁾。De Grauwe, P. and G. Schnabl(2005)の試算によると、同効果によってEU新規加盟国におけるインフレ率は年率1%から3%押し上げられている可能性がある²⁶⁾。欧州委員会およびECBもその点について認識はしており、同効果による新規加盟国のインフレ率の押し上げ効果は、年率0%から2%であると推定している。同効果をもたらすもう一つの問題点は、インフレ抑制と為替相場の安定の間に本来存在する相乗効果を阻害することにある。つまり、同効果の影響が大きい国ではインフレ抑制と為替相場安定を両立させることが非常に困難であり、二者択一を迫られる。非ユーロ中東欧諸国のうちインフレ抑制を優先しているのはチェコ、ハンガリー(ただし、2001～2008.2までは対ユーロペッグ制を採用)、ポーランド、ルーマニアで、一方為替相場の安定を優先しているのはエストニア、ラトヴィア、リトアニア、ブルガリアである。

同効果による非ユーロ諸国におけるインフレ率押し上げ効果を考慮してEMUの参加条件のインフレ率に関する基準値の算出方法を変更し、参加条件を緩和すべきであると主張する意見もある²⁷⁾。

彼らの主張をまとめると以下ようになる。EUに12カ国が新規加盟したことによって拡大EUの経済状況はユーロ導入当時とは大きく変化、変質しており、EMU参加条件についても新規加盟国におけるバラッサ・サミュエルソン効果を考慮した形で柔軟な対応を検討すべきである。以下の2つの変更案は、いずれもECBの主張する「平等扱い（equal treatment）の原則」を損なわない。① EU全体ではなく、ユーロ導入国のなかでもっともHICPインフレ率の低い3カ国を抽出して、その平均値+1.5%と算出する。②ECBのインフレ目標値をベースにして算出する。ECBはHICPインフレ率を2%近くでかつ2%を下回る水準に維持することを政策目標の一つにしているため、この数値をもとに基準値を最大値3.4%（政策目標値1.9%+1.5%）とする。これらの算出方法によって再計算された2006年のインフレ率の基準値は、①、②のいずれも3%を超えており、リトアニアは基準値を満たすことができずであったはずであると言う結論になる。

このような意見に対し、ECBおよび欧州委員会はバラッサ・サミュエルソン効果を考慮した形にEMU参加条件を変更することはないとの立場をとっており、以下のように主張する²⁸⁾。たしかに、同効果による影響は非ユーロ中東欧諸国のインフレの主な原因のひとつであるが、原因はそれだけではない。従って、これらの国々はいたずらに同効果のみを誇張することなく、基本的にはそれぞれの国の経済状況に合わせたペースでインフレ抑制を図っていくべきである。またユーロ導入の実現についても、あまりに近視眼的、短期的視野で捉えるのではなく、むしろこれらの国々の現在の経済的発展状況から考えると中長期的目標として捉えるべきであり、実質的経済収斂の実現を目指すべきである。

それでは、非ユーロ中東欧諸国は、ユーロ導入を実現するために今後どのようなことを行うべきなのであろうか。以下、2点ポイントを挙げてみたい。

第1に非ユーロ諸国は、これまでEMU参加に成功した国のケースから得られる教訓から学び、今後の政策運営に生かしていくべきである。非ユーロ中東欧諸国にとって、これらの国々から得られるヒントは少なからずあると思われる。①スロヴェニア、キプロス、マルタのケース：新規加盟国の中でEMU参加を実現したこれらの国に共通しているのは、一人当たり国民所得がEU平均に近いことである。つまり、これらの国々では経済的キャッチアップの程度が比較的高く、バラッサ・サミュエルソン効果の影響が比較的小さいと考えられる。1997～2008年²⁹⁾の一人当たりGDPの平均は、キプロスがEU平均の約90%、マルタが約80%、スロヴェニアが約60%であったのに対して、これら以外の新規加盟国は約55%にとどまった。なおスロヴェニアの一人当たりGDPの水準は、当該期間全体では新規加盟国グループと比べてそれほど高いとは言えないが、EU加盟後の2004年以降の同国の伸びがその他の新規加盟国グループより高いのが特徴である。このことからEMU参加を実現する一つの要素として、経済成長を一定期間持続し、経済的キャッチアップがある程度達成された段階に至ることが有効であることがわかる。②スロヴァキアのケース：同国の一人当たり国民所得は上記の3カ国ほど高くなく、むしろ非ユーロ諸国の水準に近い。した

がって、当然バラッサ・サミュエルソン効果も上記の3カ国よりは大きいはずだが、インフレ抑制に成功し、基準値をクリアした。同国の成功は、同国がERM IIで許容されている±15%という為替レートの変動幅を有効に活用したことにある。つまり、規定の変動幅内で中心レートを上回る為替レート、自国通貨の増価を許容することによって輸入品価格の上昇を抑え、バラッサ・サミュエルソン効果などによるインフレ圧力を緩和することができたと考えられる。なお、同国通貨の対ユーロ平価の切り上げも2007年にECBおよびEU委員会に承認された。このことから、EMU参加を実現するもう一つの要素としてバラッサ・サミュエルソン効果が作用している経済においては、為替レートのある程度の変動は許容し、インフレ抑制を優先させることが有効であるとわかる。非ユーロ中東欧諸国の中でも、インフレ・ターゲティングを採用しているポーランドやチェコなどの方が物価が比較的安定しており、基準値近くの水準まで達しつつある。③ギリシャ、スペイン、ポルトガルのケース：過去においてEUの経済後進地域という現在の非ユーロ中東欧諸国と同じような立場に置かれていたギリシャ、スペイン、ポルトガルが、EMU最終段階への参加条件をクリアし、ユーロ導入を実現することができたのは、バラッサ・サミュエルソン効果以外のインフレ原因を克服したからであった。特に、バランスの取れた金融・財政政策のポリシーミックスを実施したこと、実質賃金の上昇を抑制したことはインフレを抑制する上で効果的であった。そして、これらの諸政策は実質所得の漸進的キャッチアップを実現すると同時に、名目的な経済収斂の進展ももたらしたのである。このことから、EMU参加を実現させるためには、バラッサ・サミュエルソン効果以外のインフレ要因を克服することにまず全力を上げるべきだということがわかる。

第2に非ユーロ諸国が、ユーロ導入によるメリットを最大限に享受するためには、ユーロ地域との経済的収斂が十分に持続的に達成されていることが必要不可欠である。具体的には、①製品・労働・金融市場の改革、②年金・健康保険分野などにおける行政改革、③財政基盤の強化、④国際競争力の向上、⑤長期的成長可能性・雇用・生産性の向上、に努めねばならない。

最後に非ユーロ中東欧諸国の中で、どの国がユーロ導入を実現するか予想してみたい。やはり1番手グループに入るのは、ERM IIにすでに参加しているエストニア、リトアニア、ラトヴィアに加えて、きわめて厳格な固定相場制であるカレンシー・ボード制を採用しているブルガリアだと思われる。それに続く2番手グループは、比較的物価が安定しているチェコとポーランドであろう。

ユーロの通貨価値の安定性と同通貨に対する信認を確保していくことを重視するならば、ユーロ導入の条件を安易に緩めてまで、急激にユーロ地域拡大を実現することは賢明ではない。同時に、EUがユーロ導入に意欲的な新規加盟国に対して、故意に門戸を閉ざすような態度をとることもEUにとって決して利益にならない。したがって、ECBおよび欧州委員会は、これまでユーロ導入を希望する国に対して査定を行った際に示してきた財政状況の公的債務残高に関するきわめて柔軟な解釈、また正当な経済的理由があればERM IIにおける為替相場の対ユーロ中心レートの変

更の承認、といった柔軟な姿勢を今後も維持すべきである。ユーロ導入を目指す国々は、導入を決して焦ることなく、しかし同時に労働市場や製品市場、年金や健康保険など広範な構造改革を着実に推進することによって、無理のない形でユーロ導入を実現できるよう努力すべきである。

(本稿は、2008年度流通科学大学特別研究費の助成ならびに平成19年度神戸研究学園都市大学交流推進協議会共同研究交流助成金による研究成果の一部である。)

引用文献、注

- 1) 第1陣でのEMU参加条件となったのは、1997年末時点までの1年間であった。その後は、各年次の「収斂報告書(コンバージェンス・レポート)」で査定期間が示されている。
- 2) European Central Bank: *Convergence Report 2000, May* (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany, 2000).
- 3) マーストリヒト条約の発効には、全EU加盟国における同条約の批准が必要であった。
- 4) 投票率は87%であった。
- 5) ギリシャの場合と同様に、EUレベルでの一連の手続きを経てEMUへの参加が正式に承認される。
- 6) ERM II参加国の通貨に許容される対ユーロ中心レートからの標準的変動幅は±15%である。デンマークに対しては経済収斂の程度が高いと判断されたため、1998年の同国とECBとの合意に基づき±2.25%というより狭い変動幅が適用されている。
- 7) EUレベルでの一連の手続きを経て、EMUへの参加が正式に承認される。
- 8) 国民投票の実施については、同国の国内法の規定に従う。
- 9) スウェーデンには、国民投票の実施がEMU参加の条件という憲法上の規定はない。しかし、全ての政党がEMU参加を決定する際には、国民投票の結果を尊重することを公約として掲げている。
- 10) European Central Bank: *Convergence Report December 2006*, December (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany, 2006), European Central Bank: *Convergence Report 2008, May*, (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany, 2008).
- 11) スウェーデンも非ユーロ諸国に含まれており、これら新規加盟国の非ユーロ諸国とともにコンバージェンス・レポートの査定対象となっている。
- 12) European Central Bank: *Convergence Report May 2006*, May (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany, 2006).
- 13) European Central Bank: *Convergence Report 2004, October*, (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany, 2004).
- 14) European Central Bank: *Convergence Report May 2007*, May, (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany, 2007).
- 15) European Central Bank: *Convergence Report 2004, October*, (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany, 2004), European Central Bank: *Convergence Report 2006, December*, (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany, 2006).
- 16) European Central Bank: *Convergence Report May 2007, May*, (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany, 2007).

-
- ¹⁷⁾ European Central Bank : *Convergence Report May 2008*, May, (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany,2008).
- ¹⁸⁾ Mulhearn,Chris and Howard R. Vane: *The Euro Its Origins, Development and Prospects*(Edward Elgar, Cheltenham, UK, 2008)第 6 章。
- ¹⁹⁾ European Central Bank : *Convergence Report May 2008*, May, (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany,2008), European Commission: *Convergence Report 2008*, May, (European Commission, Brussels, 2008).
- ²⁰⁾ エストニアは、それ以前も 1992 年よりドイツ・マルク (D-Mark)、その後はユーロに対してカレンシー・ボード制を採用してきた経験があった。
- ²¹⁾ European Central Bank : *Convergence Report May 2008*, May, (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany,2008), European Commission: *Convergence Report 2008*, May, (European Commission, Brussels, 2008).
- ²²⁾ European Central Bank: *Convergence Report May 2006*, May (European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany,2006).
- ²³⁾ 2010 年からユーロ導入まで、インフレ率 2%を目標値とする。
- ²⁴⁾ 2007 年に EU に加盟したブルガリアとルーマニアは含まれていない。
- ²⁵⁾ Eurostat による。
- ²⁶⁾ De Grauwe, P. and G. Schnabl: “Nominal Versus Real Convergence –EMU Entry Scenarios for the New Member States”, *Kyklos*, 58(4), (2005) 537-55.
- ²⁷⁾ Mulhearn, Chris and Howard R. Vane: *The Euro Its Origins, Development and Prospects* (Edward Elgar, Cheltenham, UK, 2008)第 6 章, Kenen, P.B. and E.E. Meade: “EU Accession and the Euro: Close Together or Far Apart?”, *Policy Brief*, Washington, DC: Institute for International Economics (2003).
- ²⁸⁾ European Central Bank: *Monthly Bulletin, 10th Anniversary of the ECB*, Frankfurt am Main, Germany(European Central Bank, Frankfurt am Main, Germany,2008), Noyer, Christian, Vice-President of the European Central Bank, Foreign and Commonwealth Office, London, 12 November 2001, “Challenges ahead”: The accession process.
- ²⁹⁾ Eurostat による。2007 年、2008 年は予測値である。