

「5つの条件」からみるイギリスとユーロ

田 中 綾 一

目次

はじめに

1. ユーロ参加の条件とは

1.1 5つの条件

1.2 マーストリヒト収斂基準

2. 不参加という選択

2.1 ERM 離脱から通貨統合不参加決定へ

2.2 イギリスとマーストリヒト収斂基準

2.3 参加の準備と5条件の「フェードアウト」

2.4 不参加の帰結

まとめ

参考文献

はじめに

1992年のポンド危機とERM離脱を経て、イギリスがどのような形で欧州通貨統合への接近をはかり、共通通貨ユーロに参画していくのかは常に関心の的であった。1997年のブレア政権発足と「5つの条件」の公表以降、一時はポンド消滅も視野に入る段階まで事態が進展した時期もあった。事務レベルでユーロ移行への具体的な検討が進められていた証左も存在する。しかし、2008年のリーマン・ショックと2010年の政権交代はその動きを反転させつつある。イギリスは再びEUからの遠心力を強めているのかのように見える。

小論の課題は「5つの条件」の評価と現時点での位置づけの確認である。すなわち、「いま、5つの条件はイギリスのユーロ参加条件として機能しているのか否か」ということである。98年の始めに、5条件を満たしていないとしてイギリスはユーロ第一陣への合流を見送った。そ

の後、2001年に条件の再判定作業に入ることが公表され、2003年に「不合格」を宣言し参加を見送っている。ここまでの過程は比較的多くの文献で紹介されているので、本稿ではそれ以降の状況をまとめておくことにしたい。現在、5条件はどの程度イギリスの政策を制約しうるのか、あまり影響力をもたないのならそれはなぜか、そもそも基準自体が存在しているのか、そして、存在しないのなら何が参加を決定する要因となるのか、などといった問題を論じていくことにする。

1. ユーロ参加の条件とは

1.1 5つの条件

イギリスがユーロに参加する条件として1997年に公表したのがいわゆる5つの条件（Five Economic Tests）である¹⁾。財務省は内容を次のように説明している。①収斂：ユーロ金利とイギリスの景気循環や経済構造が共存できるか、②柔軟性：経済変動に対処するための十分な柔軟性が存在するか、③投資：対英投資に有利な条件を提供するか、④金融サービス：金融サービス産業、とりわけロンドンのホールセール金融市場に有利な影響があるか、⑤経済成長・安定性・雇用拡大が見込まれるか、である²⁾。

この5条件は、最適通貨圏理論の知見からみればさほど特異なものではない。単一通貨圏が安定して存在するためには、外的なショックによって生じる影響の差が小さくなければならない。言い換えれば、加盟国の経済構造が類似している必要がある。単一通貨を使用する以上、為替相場と金融政策は不均衡の調整手段としては機能しない。たとえば、国際市場において一次産品価格の上昇が生じた場合、先進国的産業構造を持つ国と途上国的産業構造を持つ国とは異なる影響が発生する可能性が高い。価格上昇が前者に対しては景気に抑制的、後者に対しては景気に刺激的に作用すれば、前者では金利低下圧力となり、後者では逆に金利上昇圧力となる。金融政策の自由がない単一通貨圏では金利のコントロールによって両国の課題を同時に解決することは不可能である。単一通貨でなければ先進国の通貨が減価、途上国の通貨が増価することによる調整効果も期待できるが、当然のことながら不可能である。為替と金利による調整が不可能である以上、不均衡の調整は実物面から実行されざるを得ない。一つは財の移動であり、もう一つは生産要素の移動である。これらの移動が妨げられる要素が少ないことが最適通貨圏成立の条件となる。

5つの条件をもう一度確認してみよう。①はまさに経済構造の類似性を問うている。そして②はショックが発生した際の調整可能性を問うている。最適通貨圏理論の観点からはこの2つが本質的に重要であることが理解できる。一方、③と④についてはイギリス経済の存立基盤についての懸念であることは伺えるが、通貨圏加盟の条件を構成する要素であるとはいえない。

仮に①と②が満たされなくとも③および④は成立するし、その逆となる可能性もある。最後の⑤についても、加盟後の経済状況でいくらかでも変化しうるものであり、通貨圏の加盟条件として厳密に検証するにはそぐわない。判断を左右するのは最終的には①と②にならざるを得ない。

ユーロ導入国が最適通貨圏としての条件を備えていないことについては、早い段階から多くの指摘があった。たとえば伊藤（2003）は、「ユーロ圏が導入前の段階で明示的に充足していたものは」「経済の開放度と域内貿易依存度の高さのみであった。ユーロは、最適通貨圏としての条件を十分に満たした地域間で導入された訳ではないのである。」と述べ、当初から最適通貨圏としての性質を備えていたわけでないことを指摘している³⁾。政治的意図を考慮しなかったとしても、5つの条件を標榜する限り、ユーロ参加は困難であることが予想できた。

1.2 マーストリヒト収斂基準

政治的判断の要素としてみた場合、イギリスの5条件はその達成基準が曖昧であるという点が指摘できる。これはEUが定めているユーロ導入のための「収斂条件」と比較すると明白である。共通通貨ユーロの導入はEUにおいて1990年7月にスタートしたEMU（経済通貨同盟）という上位プロジェクトの一要素であり、EMUへの参加が認められなければユーロを導入することはできない。EMUへの参加条件は1992年9月に調印されたマーストリヒト条約で定められ、現在のEU基本条約であるリスボン条約においても踏襲されている。内容をまとめておくと以下のとおりである。①インフレ率について、最も低い3か国の平均から1.5%以内に収まっていること、②単年度の財政赤字（新規国債発行額）がGDPの3%を超えてはならず、債務残高はGDPの60%を超えてはならないこと、③EMS（欧州通貨制度）におけるERM（為替相場メカニズム）に加盟し、少なくとも2年間は通常変動幅（1993年以降は±15%）を維持し、通貨の切り下げを行わないこと、④長期金利について、最もインフレ率が低い3か国の平均から2%以内に収まっていること、である。イギリスの5条件と比較すると、基準がよりシンプルかつ具体的であること、そしてすべての条件に明確な数値基準が設定されていることが大きな違いとして指摘できる。

マーストリヒト収斂基準はシンプルであるが、最適通貨圏理論の観点からは不十分なようにみえる。最適通貨圏成立の条件はこの4つには還元できない。収斂基準が制定されたのは、EMSにおける経験を通じて西ヨーロッパでのマルクの基軸通貨化が進行し、ドイツが事実上の金融政策の決定権を保有しつつあった時期である。EUの通貨政策の方向性を通貨統合に主導したのはフランスであるが、それはドイツに対して政策決定の共有化を求めるという形で進化した⁴⁾。ドイツが強く求めたのは財政規律である。通貨統合への方向性については比較的早期に決着がつき、①資本移動の自由化、②各国中央銀行間の協力体の創出とマクロ経済政策の協調強化、③為替レートの固定という3段階を経る道が了承された。しかし、財政規律につい

てはドイツが罰則を含めた厳しい規律を求めたのに対し、仏伊はそこに含みを持たせようとしていた⁵⁾。結果としてはドイツの主張が勝り財政基準が明確化されることになった。また、96年には「安定・成長協定」が合意され、単一通貨移行後もユーロ導入国の財政赤字には原則3%の枠がはめられることになる。超過した場合の罰則も設けられた。

つまり、マーストリヒト収斂基準はドイツが通貨安定に必要だと考える条件を具現化したものにすぎない。いわば、ユーロをマルク化して安定させるために必要な手段であった。将来起こりうる、加盟国の経済構造の多様性を包摂するような視点は存在しない。田中素香(1996)がすでに指摘しているように、財政赤字の基準は他の3条件とそれほど密接な関係にはなく、財政赤字はそのまま物価の上昇に結び付くとは限らない(現在の日本を想起されたい)。また、3%や60%という数字にも経済的な意味があるわけではなく、この条件を導入した1991年のEC諸国の平均に近い値に過ぎなかった⁶⁾。

この財政規律の重視に関して、遠藤(2008b)は「基準を満たさない国家に対する罰則を詳細に定め、実際に国家財政を大きく制約する財政安定協定は、ヨーロッパ次元の基準がもつ強さを象徴し、1990年代末以降の「ヨーロッパ化」の言説を産み落とす原動力となった。」⁷⁾と指摘し、統合に与えたインパクトの大きさに注意を与えている。マーストリヒト収斂基準は、経済学的というより、欧州統合史あるいは政治史の文脈で評価される性質のものであろう。2008年以降の経済危機が「ソブリン債務危機」として認識され、ドイツが財政規律の強化を対応策として主張し、他の諸国がそれに難色を示すという構図は歴史の反復のようにもみえる。

2. 不参加という選択

2.1 ERM 離脱から通貨統合不参加決定へ

マーストリヒト条約の交渉においてイギリスは蚊帳の外に置かれていたというわけではない。それどころか、当初は通貨統合に懐疑的だったドイツ連銀と近い立場で交渉に参加していた。しかし、結局はフランスの主導する通貨統合への流れを押しとどめることはできず、単一通貨へのオプト・アウト(選択的離脱権)を確保する条件交渉に後退せざるを得なかった⁸⁾。

ただし、イギリスが強く反対したのは単一通貨化およびそれを目的とするEMUである。1990年10月にはERM参加を果たしている。加盟の背景にはインフレの進行があり、1989年末には公定歩合が14.875%に達していた。インフレの原因は資産価格、とりわけ地価と証券価格の急上昇によるものであった。この時期からイギリスでは民間保有債務の拡大傾向が明確になってくる。個人部門負債の個人可処分所得に対する比率は1981年の0.5から1988年には1.0まで拡大した。個人保有の金融資産も拡大してはいるのだが、資産の大半が固定金利であるのに対し、負債の大半が変動金利であり、金利上昇期には金利負担が急増することになる。法人

部門でも純金融負債が1979年から1989年にかけて5.7倍に増加しており、ここでも金利支払額の方が大きくなった⁹⁾。土地バブルを反映して、個人部門のモーゲージ債務の対GDP比はEU平均の33%に対し57%に上っていた。イギリス経済は金利上昇に敏感な体質に変化していたのであり、ユーロ参加の5条件の第一に金利への懸念が挙げられる背景を生成していった。

結果としてERM加盟は失敗に終わる。1989年頃からドイツ連銀は統一政策の影響によるインフレを回避するために高金利政策を余儀なくされた。1992年にはドイツの名目金利水準はピークに達するが、同時期にイギリスは不況のピークを迎えてしまう。国内からは景気対策として金融緩和が要望されることになるが、対マルク変動幅をERMに定められた水準（当時は±6%）に収めておくためにはドイツの高金利に追随せざるを得ない。こうした構造が投機筋に見透かされた結果であった。1992年9月にイギリスはERMを離脱した。

ERM離脱は当時のメージャー政権にとっては大きな失点であり、有権者からの保守党への信頼をも損なうことになった。ただし、政権党である保守党内部では欧州統合に関する見解が分裂しており、ユーロ参加問題もその狭間で翻弄された。マーストリヒト条約はどうか批准できたものの、党内の対立は解消できなかった。欧州懐疑派に追い詰められたメージャーは起死回生を目指して、ユーロ参加をめぐる国民投票の実施をマニフェストに加えて97年の総選挙に臨んだが、保守党は歴史的な大敗を喫したのである¹⁰⁾。

総選挙を制し、1997年5月に発足したブレア政権は、直ちにユーロ参加の可否を決定しなければならなかった。EMUのスケジュールでは参加国の決定が1998年初頭となっていたからである。ここで冒頭の「5つの条件」に戻るが、ユーロ参加については保守党だけでなく労働党内部でも見解が分裂していた。これは欧州統合開始以降のイギリス政党政治の一般的状況であったという指摘がある¹¹⁾。参加の5条件は、政権発足後からユーロ参加に積極的であった首相ブレアを牽制するために財務相ブラウンが同省に主導させて設けたものと鈴木（2009）は述べている。5条件の「ハードルはきわめて厳しく、ブレアがユーロ参加に独走しないよう、ブラウンが歯止めをかけたもの」¹²⁾という解釈である。なお、この点については菅原（2012）がブレアの回顧録をもとに、当初はどちらかといえばブラウンの方が積極的であり、ブレアの方がそれに抵抗していたという指摘をおこなっている¹³⁾。本論ではこれ以上ブレアとブラウン両者の意図には立ち入らないが、鈴木（2009）がいうように5つの条件は極めて高いハードルであり、通貨統合に距離を置く姿勢を伝えることにはなったであろう。

2.2 イギリスとマーストリヒト収斂基準

マーストリヒト基準の面からイギリスのユーロ参加可能性を検討しておこう。EUの加盟国はEMUに参加することが義務になるが、マーストリヒト条約批准の際にオプト・アウトを獲得しているイギリスとデンマークは事情が異なる。イギリスについては、①EMUの参加条件

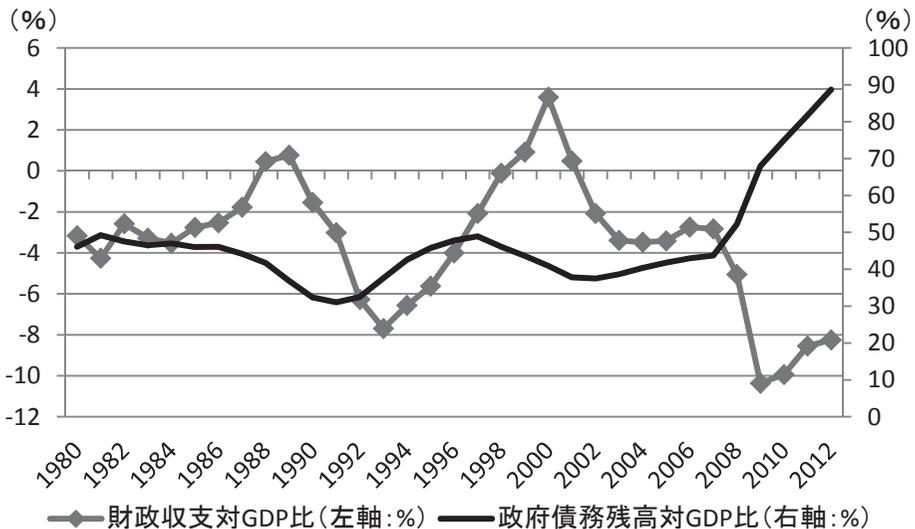
をすべて満たしていてもユーロを自動的に導入する義務はなく、イギリス政府からの申し出があった場合にのみ EMU 最終段階（統一通貨）への参加が実現する。②イギリスの金融政策は、イギリスの法律に基づき実施される。したがって、マーストリヒト条約や ESCB（欧州中央銀行制度）定款の規定には拘束されない。③イギリスに対して過度の財政赤字に対するマーストリヒト条約上の規定は適用されない¹⁴⁾。

イギリスとデンマーク以外のユーロ未導入国については、導入に向けて収斂基準を達成するための経済計画の立案と実行が求められており、ECB（欧州中央銀行）はその状況を原則として2年に一度『経済収斂報告書』（*Convergence Report*）にまとめてEU理事会に報告しなければならない。イギリスとデンマークについても、それぞれの国から申し出があれば報告書に収斂状況が記載される。

1996年11月に公表された最初の報告書¹⁵⁾ではイギリスは長期金利と政府債務残高のみが基準内で、インフレ率と単年度財政収支、為替相場は基準外であった¹⁶⁾。通貨統合参加国の決定を目前に控えた1998年の報告書では為替相場を除いたすべての項目で基準を満たしている¹⁷⁾。5つの条件のところで触れたように、2003年においてもイギリスは為替相場以外の条件を満たしており、インフレ率や財政赤字の面では基準達成にさほど困難は生じなかったと思われる。

図1により財政状況を確認しておく。ユーロ発足直前から直後にかけて財政赤字が急増しているが、2002年から金融危機直前までは安定した値を示している。2008年の金融危機以降は

図1 イギリスの財政状況



(出所) IMF - World Economic Outlook Databases, 2012.10.

財政赤字が急増し、それを受けて債務残高も急増しているが、これはユーロ導入国でもみられる傾向であり、ユーロに参加していないことがイギリスの財政状況を悪化させたとはいえないであろう¹⁸⁾。

イギリスと同じオプト・アウト国であるデンマークはERMに参加しており、さらに、クローネの中心レートをユーロに対しては通常の±15%よりも狭い±2.25%に維持することとしている。この時点ですでに金融政策の自主性は失われている一方で、インフレ率でも財政面でも問題が少ない。したがって、国民投票で是認されればいつでもユーロ参加が決定できる状況にある¹⁹⁾。一方イギリスは一度ERMを離脱しており、再度の参加に際しても非常に否定的である。ポンド相場を2年間ユーロに固定するというのが事実上不可能とみる点には同意する。イギリスとデンマークでは経済規模や金融市場における地位が異なるだけでなく、表1に示すとおり、現在では外国為替取引の規模が1992年当時と比べても大幅に拡大していて、固定相場制度維持の負担が飛躍的に増大しているからである。

表1 世界の外国為替取引（各年4月の1日あたり取引額，10億ドル）

	1992	1995	1998	2001	2004	2007	2010
直物	394	494	568	386	631	1,005	1,490
アウトライト先物	58	97	128	130	209	362	475
為替スワップ	324	546	734	656	954	1,714	1,765
通貨スワップ	-	-	10	7	21	31	43
オプションその他	-	-	87	60	119	212	207
合計	776	1,137	1,527	1,239	1,934	3,324	3,981

(注) 端数処理のため、合計は各項目の和と一致しない。

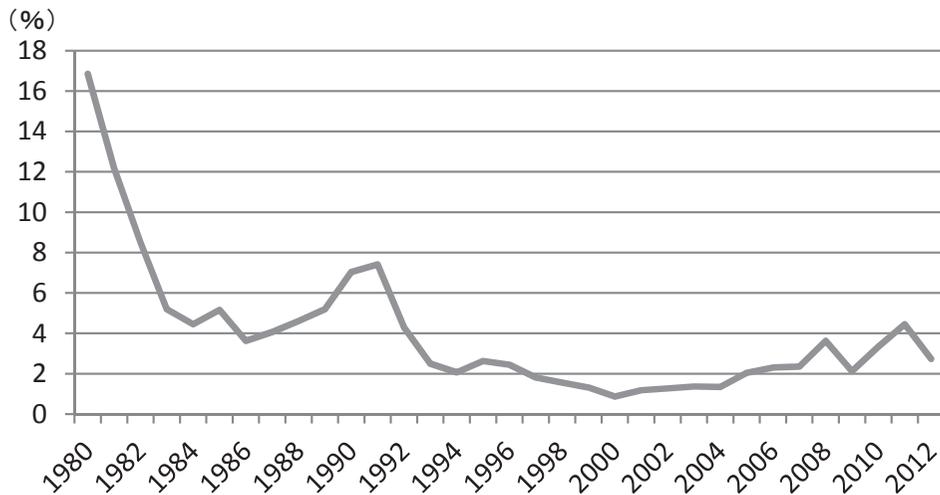
通貨スワップの1992年、1995年の値は不明。

(出所) BIS, *Triennial Central Bank Survey*, March 2005, Table B.1 and December 2010, Table B.1.

ところで、イギリスのERM参加にはインフレ対策という側面があった。ERM離脱後、固定相場制（すなわちマルク）にかわるアンカーとして1992年10月からインフレーション・ターゲット政策が導入された。ドイツの金融政策に服するかわりに政府へのコミットメントが求められるようになったわけである。なお、次節で述べるように、当初の目標はRPIX（住宅ローン金利を除く小売物価）であったが、2004年1月からユーロシステムと同じくHICP（総合消費者物価指数、イングランド銀行ではCPIと呼称）に変更されている。

やや長い期間をとってインフレ率の推移を見たものが図2である。目標は2%であるが、±1%を超えるとイングランド銀行総裁は財務大臣に対して乖離理由と政策対応、目標回帰の予測時期を記した公開書簡を蔵相に送ることになっている。グラフでは、1992年の導入以降、金融危機の影響が表面化する2008年まではおおむね目標通りのインフレ率が達成できている。しかし、2008年以降は財政緊縮策による公共料金等の値上げによってインフレ率が上昇し、2011

図2 イギリスのインフレ率（年平均）



（出所）IMF – World Economic Outlook Databases, 2012.10.

年9月には5.2%を記録した²⁰⁾。イギリスでは、大きな外的ショックがなければインフレーション・ターゲティングが概ね十分に機能していたことを示しており、固定相場制への指向が弱かったことの一つの証左となっている。そう考えれば、ERMへの復帰はかなりプライオリティの低い政治課題とならざるを得なかっただろう。

2.3 参加の準備と5条件の「フェードアウト」

高いハードルを掲げる一方で、イギリスでは財務省を中心に参加に向けた準備が着々と進められていたことについても指摘しておかなくてはならない²¹⁾。1999年1月にユーロが発足すると、2月には早速 *National Changeover Plan*（以下NCPと略す）とよばれるユーロへの参加計画が財務省によって発表された。このNCPにおいて①参加に対する政府決定、②国民投票、③参加（帳簿上の流通）、④現金流通、⑤ポンド流通終了という5段階の参加プロセスが明示され、①～⑤の全段階を30～36ヶ月間で終了するという大まかなタイムスケジュールも示された。また、NCPに基づいた作業文書である *Report of Euro Preparations* も作成され、ユーロ参加に向けた政府内部の組織変更などが示された。これらから判断するに、少なくとも2000年代初頭においてはユーロ参加が具体的な政治課題として認識されていたといっていよいであろう。

5つの条件については、2001年6月の議会で政府によって再検証作業に入ることが明言され、結果は2003年6月に公表された。1997年以降イギリス経済は5条件を満たす水準に向かって大きく改善しているものの、すべての項目に合格という評価にはならなかった。5条件のうち

③投資と④金融サービス、⑤経済成長は合格と判定されたが、①収斂と②柔軟性は未だ不十分であると判断された。③と④と⑤についてはユーロ導入によって潜在的利益は高いが、①と②についてはユーロ参加後の潜在的困難を克服できる水準には至っておらず、参加を先送りするリスクとコストを考慮しても、国益の観点からは現時点で参加すべきでないと結論づけている。先に示した最適通貨圏理論の観点からいえば、①と②の未充足を持って不参加と判断したことに自体に不自然さはない。報告においても、持続可能で恒久的な収斂の達成は、イギリスがEMU加盟から利益を得るための前提であると述べている。①が不十分であったのは、イギリスは現時点で為替相場以外のマーストリヒト収斂条件を満たしているが、住宅市場などに構造的な相違が存在しているとされ、ユーロ地域の金利水準の元で本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されたからである。②については、イギリスの労働市場の柔軟性は改善されており、EUにおいて最も失業率の低い国となったが、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抑制するにはさらなる努力が必要と判断されたからである²²⁾。

検証結果を受けて報告では4つの政策提言をおこなっている。①イングランド銀行のインフレ目標をRPIX（住宅ローン金利を除く小売物価）からユーロ地域で用いられているHICP（統合消費者物価指数）に変更すること、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術宅ローン市場改革）、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）である。このうち、①については前述したとおり2004年1月から実行に移されている²³⁾。

5つの条件について明確な検証が行われたのはこれが最後であった。2003年の「不合格」判定以降、ブレア政権は条件の再々検証を先送りし続けた。2007年の総選挙でブレアに代わってブラウンが首相の座につき、就任後初の記者会見で「予見可能な将来」におけるユーロ参加を否定した。ただし、ブラウンは2008年12月、リーマン・ショック後のインタビューにおいても、イギリスのユーロ参加には5条件のクリアが必要であることを述べており²⁴⁾、この時点では基準としては存続していたといえる。

5つの条件が公式な記録から姿を消すのは、2010年5月の政権交代以後である。新首相のキャメロンは就任以降、「自分が首相の間、イギリスはユーロに参加しない」²⁵⁾などといった通貨統合に距離を置く発言を繰り返し、参加の条件が公に議論されることも少なくなった。本項執筆時点では、財務省の公式Webサイトにあった「EURO」の項目は無くなり、5つの条件関連の文書はアーカイブに追いやられている。Webサイトを普通にクリックしてもFive Economic Tests関連の情報にたどり着くことは困難である。

キャメロン政権は財政再建を標榜して発足し、就任早々の6月に緊縮予算案を発表した。次いで10月に歳出削減の具体案となる「歳出レビュー2010」を公表した。削減額は歳出総額パー

スで2014年までに累計810億ポンドほどとなり、戦後最大の規模である²⁶⁾。歳出削減が内政の重要な課題にあるときには、対外的な配慮は後景に回ることになる。

ブラウン首相は、ギリシャに対する支援には消極的な発言を繰り返したが、一方で保守党に根強い欧州懐疑派を牽制するために「反欧州的な立場には反対だ」として「欧州の問題は通貨の問題ではなく成長の問題」と指摘し、欧州経済がさらなる悪化に陥るリスクは懸念していた²⁷⁾。欧州の金融危機が短期的な金融支援だけでは解決不可能なことは確かであり、その上、通貨としてのユーロが安定していることはイギリスの金融サービス産業にとってもメリットである。実はイギリスの利益を配慮する発言ではあるが、それなりの慎重さをわきまえたものであった。

一方でキャメロンは「自分が首相の間はユーロに参加しない」にはじまり、2011年12月のEU首脳会議では「ユーロ圏の安定は欧州諸国と英国にとって良いことだが、英国の利益を守る必要がある」と述べて独仏の対立を深め²⁸⁾、さらにはEU加盟条件を見直すための国民投票について検討する考えを示すなど²⁹⁾、ユーロだけでなくEUからも距離を置く振る舞いが目立っている。当面の間、イギリス国内でユーロ参加が政治日程に上る可能性は少ないものと思われる。5つの条件にかわる新条件の構想など期待するのは無理かもしれない。

2.4 不参加の帰結

ユーロに参加しなかったことでイギリス経済にはどのような影響があったのだろうか。この点について内閣府は、先頃公表した『2012年II 世界経済の潮流－世界経済安定化への模索』において、同じくユーロに参加していないスイスと併せて詳細な検討をおこなっている³⁰⁾。

同書によれば、2008年の金融危機まではイギリス経済はユーロ既導入国よりも良好なパフォーマンスを維持していたとみる。イギリスの実質経済成長率は1990年代の2.5%から2000～07年においては3.2%に上昇した一方で、ユーロ既導入国は2.4%から2.2%に低下した。また、成長率の変動幅もイギリスにおいては既導入国よりも縮小している。イギリスの失業率は1990年代に8.2%であったものが2000～07年に5.1%と改善した。物価面では、イギリスの物価上昇率の平均値は1990年代にインフレ目標値である2%を大きく上回っていたが、2000～07年に目標をやや下回る水準まで低下し、変動幅も縮小した。ただし、物価面については既導入国も大きな差がない。少なくとも2007年までについて、イギリスがユーロを導入しないことでマクロ経済上の不利益を被っているとの積極的な根拠は見当たらないと同書は結論づけている³¹⁾。

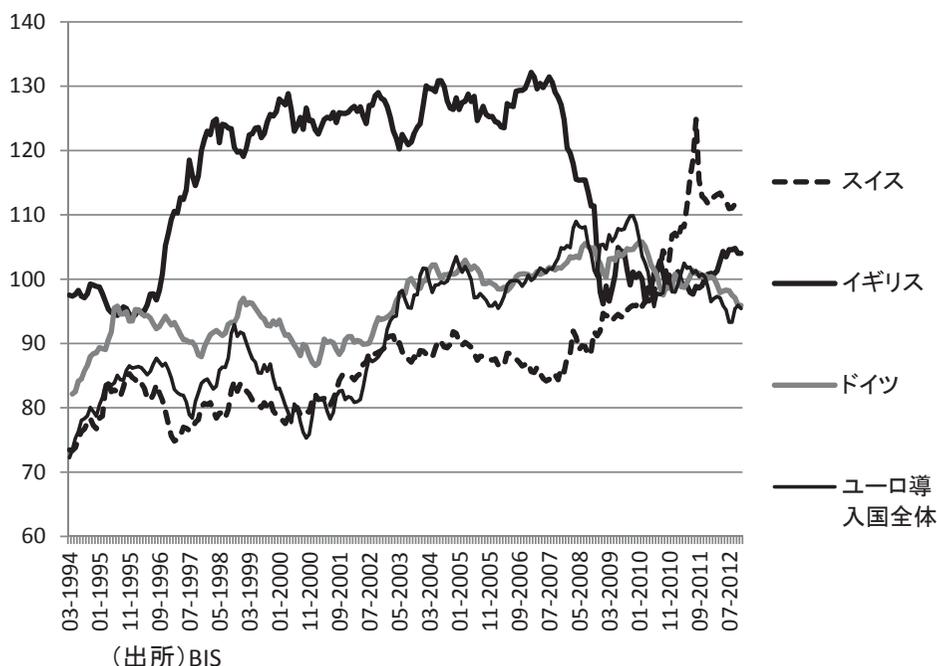
産業構造の変化についても興味深い結果が得られている。2000年と2010年の金融・保険・不動産の割合をみると、イギリスでは13.5%から16.7%に拡大している。既導入国であるドイツでも15.3%から16.3%、フランスでも16.2%から18.0%へと拡大しているため、これはイ

ギリス特有の現象ではないが、拡大テンポは仏独を上回っている。一方で同じ時期の製造業の割合は、イギリスでは15.6%から10.7%に、フランスは15.2%から10.3%に低下したが、ドイツでは22.3%から21.5%とほぼ横ばいであった³²⁾。

5つの条件は経済全体のパフォーマンスを問題としているのはもちろんであるが、とりわけ金融部門におけるイギリスの地位の維持に主な関心があることが伺える。以上の分析は、少なくとも金融サービス部門の優位性はユーロ不参加によって失われることがなかったことを示している。金融サービス部門の優位性はイギリスの国際金融センターとしての地位に裏付けられており、5つの条件においてもイギリスの投資環境の維持に関心が持たれている。この点については、共通通貨導入によってイギリスとユーロ圏との金融面での結びつきは決して弱まったとはいえず、むしろ2008年の世界金融危機まではイギリスの国外からの資金調達においてユーロ既導入国が圧倒的な割合を占めていたことが示されている。国際資金循環の結節点としての地位は失われていないとしている³³⁾。

ユーロ不参加によって生じた負の影響として内閣府（2004）が指摘するのが為替相場の変動である。ただしそれは2008年以降に限られる。1999年以降2007年まではポンドの変動幅は導入前に比べて大幅に縮小した³⁴⁾。図3はBISのデータから作成した各国の名目実効為替相場の推移である。これをみても、1999年から2007年までのポンド相場が比較的高値で安定していた

図3 各国通貨の名目実効為替相場（各月平均値、2010=100）



ことがわかる。一方でユーロ導入国全体の実効相場はジリジリと上昇を続けた。ユーロ不参加という意味ではイギリスと同じスイスは比較的ユーロ全体と近い動きをしている。また、ドイツはユーロ圏全体よりも変動が小さい。2007年以前の状況で見ると、ユーロ参加の有無が為替相場に直接与えた影響を検出することは難しい。

2008年以降は状況が変わり、イギリスとスイスは激しい為替変動に見舞われる。ただし、変動の方向が両国で反対になっている点に注意が必要である。両国と比べるとユーロ全体、ドイツ共に為替相場は安定している。イギリスでは住宅価格高騰の後遺症等から景気が低迷する中で通貨が大幅に減価し、逆にスイスでは危機の影響が相対的に限定された結果、ユーロからの逃避先として選好されたことから通貨高が生じた。これは、ユーロ圏のような共通通貨よりも一国の自国通貨が経済的ショックに影響されやすかったことを示唆すると内閣府（2004）はいう。

ここでは、為替相場の変動幅の小ささをそのままメリットと解釈するには若干の留保が必要であることを指摘しておきたい。為替相場の速やかな変動はショックの調整過程の一環とも解釈できるからである。調整のための変動とオーバーシュートの部分は分けて分析することが必要であろうが、それは今後の課題となる。内閣府（2004）は末尾において、「両国がユーロ導入を見送る決定をしたことはそれぞれの経済構造や国民意識を踏まえた選択であり、少なくとも両国とユーロ圏との結びつきを阻害するものではなかったと評価することができるだろう」³⁵⁾と述べているが、概ね正しい指摘と判断できよう。

まとめ

公式に廃止が宣言されたわけではないが、2010年のキャメロン政権の誕生を契機として、5つの条件はユーロ参加条件としての効力を事実上失ったといえる。ただし、5つの条件は通貨統合への参加基準としては、最適通貨圏理論の観点からみて一定の意義を持つものであり、その有効性自体は否定されたわけではないと考える。イギリス国内の政治的状況によって事実上「葬られた」というのが事実であろう。

5つの条件の経済的正当性は一方で、ユーロ参加の政治的なハードルを高くすることにもつながった。明確な数値目標があり、かつ現実の場では柔軟に運用されてきたマーストリヒト取極基準に比べると、基準としての受け入れ難さは否定できない。5条件がイギリスのユーロ「拒絶」のメッセージとして、あるいは政敵を牽制するための道具として理解されるのもやむを得ないことであった。

5つの条件に代わる新たな基準をイギリスは公開していない。現時点におけるキャメロン首相の振る舞いから判断する限り、新基準の設定はおろか、ユーロ参加そのものが政治的目標に

のほらない可能性もある。

イギリスが2003年、5つの条件のうち2つを満たさないとしてユーロ参加を見送ったのは、現在の目で見れば一定の正当性があったといえる。5つの条件はイギリスとユーロ導入国が最適通貨圏としての条件を備えているかを判断するものといえるが、ユーロ導入国は当初から最適通貨圏としての条件を備えているという見方は少なく、2008年以降の金融危機の深刻化の原因をその点に求める見解も多いからである。

一方で、少なくとも現時点において、イギリスがユーロに参加していないことが同国にとって致命的なデメリットを生んだとはいえない。2008年以降の金融危機はイギリスにも打撃を与え、かつては大きな障害とは考えられなかったマーストリヒト収斂基準がクリアできない状況に陥っているが、その影響はいくつかのユーロ参加国にも生じているからである。この事実は、イギリスのユーロ不参加という選択を後付けで合理化する効果を持ち、イギリスのユーロ加盟の判断を遅らせる方向に作用すると思われる。ユーロ参加というような国家的な問題は影響があまりに大きく多岐にわたるため、メリットとデメリットを総合的に比較考量することは難しく、短期的な 이슈に議論の帰趨が左右されるような場面も多くなるだろう。

注

- 1) HM Treasury (1997a) .
- 2) HM Treasury (1997b) .
- 3) 伊藤 (2003) 69 ページ。
- 4) 遠藤 (2008a) 239 ページ。
- 5) 遠藤 (2008a) 248 ページ。
- 6) 田中素香 (1996) 325-326 ページ。
- 7) 遠藤 (2008b) 265 ページ。
- 8) 遠藤 (2009) 264-267 ページおよび力久 (2009) 280 ページ。
- 9) 西村閑也 (1994) 12 ページ。
- 10) 力久 (2009) 193-196 ページ。
- 11) 菅原 (2012) 3 ページ。
- 12) 鈴木 (2009) 321-322 ページ。
- 13) 菅原 (2012) 4 ページ。
- 14) 羽森 (2009) 78 ページ。
- 15) ただしこの号だけタイトルが *Progress towards convergence* と異なっていた。また、本号と第2号の発行元は ECB の前身となる EMI (欧州通貨機関) 名義であった。
- 16) EMI (1996) iv ページ。
- 17) EMI (1998) 23-25 ページ。なお、続く2000年版の報告書では、対象となっているのはギリシャとスウェーデンの2か国のみである。 [= 15 (EU加盟国) - 11 (ユーロ導入国) - 2 (オプト・アウト国)]
- 18) この点について内閣府 (2004) は、ユーロに参加していないことが却ってプラスに作用した点を指摘

- している。
- 19) 羽森 (2009) 77 ページ。
 - 20) 伊藤 (2012a) 11 ページ。
 - 21) 以下, ユーロ参加に向けた準備状況は, 田中綾一 (2003) 92-95 ページによる。
 - 22) HM Treasury (2003) 4-6 ページ。なお, 訳文は羽森 (2009) を参考にした。
 - 23) 上田 (2008) 36 ページ。
 - 24) AFP (2008) .
 - 25) *The Telegraph*, 'David Cameron's speech to Conservative Party Conference', 05 Oct 2011.
 - 26) 伊藤 (2010) 2 ページ。
 - 27) 「英首相「反欧州政策に反対」 野党・保守党を批判」『日本経済新聞』2010.3.19
 - 28) 「孤立深まる英, 金融主導権で独仏ときしみ EU 首脳会議閉幕」『日本経済新聞』2011.12.10
 - 29) 「英, EU 加盟条件で国民投票も 統治権限侵害と首相寄稿」『日本経済新聞』2012.7.2
 - 30) 内閣府 (2012) 190-212 ページ。
 - 31) 内閣府 (2012) 192-193 ページ。
 - 32) 内閣府 (2012) 194 ページ。
 - 33) 内閣府 (2012) 199 ページ。
 - 34) 内閣府 (2012) 208 ページ。
 - 35) 内閣府 (2012) 211 ページ。

参考文献

- 伊藤さゆり (2003) 「ユーロの現状と展望 - 国際通貨としてのユーロとユーロ圏拡大の行方-」『ニッセイ基礎研究所報』第 31 巻, 55-90 ページ。
- (2010) 「4 年間で 10 兆円の歳出削減に挑むイギリス」『Weekly エコノミスト・レター』ニッセイ基礎研究所, 2010.10.22。
- (2012) 「欧州経済見通し - 景気悪化による債務問題悪化の連鎖は断ち切れるか? -」『Weekly エコノミスト・レター』ニッセイ基礎研究所, 2012.12.10。
- 上田晃三 (2008) 「インフレーション・ターゲティングの変貌: ニュージーランド, カナダ, 英国, スウェーデンの経験」『日本銀行ワーキングペーパーシリーズ』, 2008.10。
- 遠藤乾 (2008a) 「ヨーロッパ統合の再活性化 1979-91 年」『ヨーロッパ統合史』名古屋大学出版会, 第 7 章所収, 221-254 ページ。
- (2008b) 「冷戦後のヨーロッパ統合」『ヨーロッパ統合史』名古屋大学出版会, 第 8 章所収, 255-279 ページ。
- (2009) 「サッチャーとドローロール 1979-90 年 - 劇場化されるヨーロッパ -」細谷雄一編『イギリスとヨーロッパ 孤立と統合の 200 年』勁草書房, 第 8 章所収, 236-269 ページ。
- 菅原歩 (2012) 「ユーロ危機とイギリス - 通貨統合不参加の背景と影響 -」政治経済学・経済史学会 2012 年度春期総合研究会報告。
- 鈴木一人 (2009) 「ブレアとヨーロッパ 1997-2007 年 - 「お節介なネオコン性」 -」細谷雄一編『イギリスとヨーロッパ 孤立と統合の 200 年』勁草書房, 第 10 章所収, 299-326 ページ。
- 田中素香 (1996) 『EMS: 欧州通貨制度 欧州通貨統合の焦点』有斐閣。

- 田中綾一（2003）「イギリスのユーロ参加移行政策」『関東学院法学』第12巻第4号，89-104ページ。
- 内閣府（2004）「各国・地域等の経済見通し18 イギリス」『2004年春 世界経済の潮流－アメリカの教訓－IT活用による労働生産性の加速－財政赤字削減に取り組む欧米の最新事情』第3章所収。
- （2012）「欧州通貨統合の評価と課題」『2012年II 世界経済の潮流－世界経済安定化への模索』第2章所収，131-245ページ。
- 西村閑也（1994）「サッチャー以後の英国金融政策」『証券研究』第109号。
- 羽森直子（2009）「ユーロ地域の拡大の現状と展望」『流通科学大学論集－経済・経営情報編－』第18巻第1号，73-97ページ。
- 力久昌幸（2009）「メージャーとマーストリヒト条約 1990-97年－調整型リーダーシップの功罪－」細谷雄一編『イギリスとヨーロッパ 孤立と統合の200年』勁草書房，第9章所収，270-298ページ。
- AFP（2008）"Britain says no change on euro after EU chief's claim", Dec 1, 2008.
- BIS（2010）*Triennial Central Bank Survey: Report on global foreign exchange market activity in 2010*.
- EMI（1998）*Convergence Report 1998*.
- （1996）*Progress towards convergence 1996*.
- HM Treasury（2003）*UK membership of the single currency: An assessment of the five economic tests*, June 2003.
- HM Treasury（1997a）*New Euro preparation unit to help business*, 1997.12.5, Pn156.
- HM Treasury（1997b）*An Assessment of the Five Economic Tests*.

（田中 綾一，関東学院大学法学部教授）

The United Kingdom and the EURO: From the Viewpoint of “Five Economic Tests”

The main purpose of this paper is to examine the participation of United Kingdom in the EURO system, from the viewpoint of “Five Economic Tests.” Five conditions lost their efficacy as a condition of participation in the 2010 Cameron regime. In terms of the theory of optimal currency area, the effectiveness of the five conditions has not necessarily been denied. Economic justification of the five conditions on the one hand, we can also help you to have a higher hurdle participation to EURO. Compared to the Maastricht convergence criteria, which has been operational flexibility, you can not deny the difficulty of acceptance as a standard in the field of reality, and that is a clear indicator targets. It was unavoidable to be understood as a tool for political opponents to restrain, or as a message of rejection EURO British five conditions. Britain has not published a new standard to replace the five conditions.

(TANAKA, Ryoichi, Professor, College of Law, Kanto Gakuin University)