

9月28日の国民投票に注目 (デンマーク)

コペンハーゲン事務所

1. 通貨統合参加を促す要因

2000年3月9日、ポール・ニューロップ・ラスムセン首相（社会民主党）は、デンマークの通貨統合参加の賛否を問う国民投票を2000年9月28日に実施すると発表した。

マーストリヒト条約批准の際、欧州通貨統合第3段階への参加を保留項目の一つとしていたデンマークでは、これに対する議論が産業界を中心に行われてきた。そして、99年1月にEU加盟国の11カ国がユーロを導入して以来、通貨統合参加の賛否を問う国民投票の期日決定が、特に注目されていた。ラスムセン首相が「世論調査などの結果において通貨統合参加賛成が確実視されるまでは、国民投票を行わない」という姿勢を堅持してきたため、国民投票実施時期は早くとも2001年初頭になるだろうというのが大方の見方であった。

しかし、2000年に入ってから、EU賛成派・反対派の双方において、首相が国民投票を先送りしていることに不満が募り、首相および与党の社会民主党を非難する声が国民の間で高まっていた。このような状況下、ラスムセン首相は通貨統合参加への賛否を問う国民投票を2000年9月28日に実施、また国民投票実施期日の承認を受けるための社会民主党の特別党大会を4月30日に行うと、3月9日に

発表した。

なお、国会に対する国民投票実施要領の提示と承認は2000年5～9月の間に行われる予定である。

一般的に賛成派は、通貨統合参加は経済的な好影響をもたらすとしている。つまりデンマーククローネは既にユーロの影響を非常に強く受けており、通貨統合への参加でEU内での通貨政策に対する発言力が増すとの観点から賛成している。これに対し、反対派は参加によりデンマークが国家主権を喪失するおそれがあるとする指摘により、EUおよび通貨統合への不信感を露わにしている。

デンマーク国民の通貨統合への不信感は、制度そのものの理解不足に原因があることは、以前から指摘されていた問題であり、政府は予算50億クローネを計上して、99年7月からハンドブックやパンフレットを発行するなど、通貨統合への認識を深めるキャンペーンを行っている。

社会民主党でも99年11月に通貨統合のキャンペーンを始めており、これによって党支持者の中にある通貨統合への不信感を払拭し、党大会で国民投票実施の承認を得ることと、国民投票で通貨統合参加の合意を得ることを確実にしようとしている。

また、最大野党の自由党は、国民投票で通

貨統合参加批准の合意を得るために500～600万クローネを広報キャンペーンに当ててことを決定している。同党のクラウス・ヨート・フレデリクソン書記官は「EUが2月に行ったオーストリア内政への干渉により、現在、デンマーク国民の一部でEUに対する不信感が増している。このため今回の国民投票で通貨統合参加批准の合意を勝ち取るためには、従来に増してより一層の努力が必要となるであろう。これまでの経験から、国民が直前になるまで国民投票に関心を持たない傾向があることが分かっている。従って、キャンペーンは国民投票実施前1ヵ月に重点を置いたものになるであろう」と地元紙に述べている。

政党では自由党に加え野党右派の保守党が、また他団体ではデンマーク産業連盟などが、通貨統合参加賛成を促すキャンペーンを行うことを発表している。

国民投票実施の日程発表が行われた後に実施された各種意識調査によれば、日程発表以降、通貨統合参加批准反対の意見が増加している。ギャロップ社の行った調査では反対が賛成を上回り、他の調査においても賛成・反対の割合が非常に接近してきている。

例えば、地元経済紙ピュアセンが民間調査機関グリーンズ・アナリユスインスティテュトと共同で毎月行っているデンマーク国民のEUに対する意識調査の最新結果（4月3～5日調査実施）では、「明日、ユーロ参加にかかわる国民投票があった場合、賛成するか、反対するか」という質問に対して、賛成46%、反対42%、わからない2%、無回答10%となり、最近接近傾向にあった賛成と反対の差がより縮まったことを示している。その内訳をみると、この変化もどの政党を支持するかによって異なることが分かる。与党（社会民主党・社会自由党）支持者については、99年末は賛成・反対の比率はともに39%と均衡していたが、年初からのキャンペーン活動の効果も現れ、今回の調査では賛成が20ポイント以

上リードするかたちとなった。一方で現在までユーロ導入に非常に前向きであった保守系野党（自由党・保守党）支持者をみると、99年12月調査では賛成・反対の差が50ポイント以上あったが、今回の調査では40ポイントにまで減少した。同紙はこれをEUのオーストリアの内政干渉からくるものではないかとみている。

国民投票のキャンペーンについてオールボー大学社会科学部ヨハネス・アナセン助教授は、以下のようにまとめている。

「賛成派に関しては、与党・野党という枠を超え、通貨統合参加はデンマーク経済に好影響を与えると同時に、これからEU内での政策決定の場における影響力を増すということと一致している。それに対し反対派は、EUへの積極的な参加は国家主権の喪失であるという元々の理論的反対派（社会自由党・赤色同盟・6月運動）と『クローネと母国のために』をキャンペーンテーマにデンマーククローネがなくなることが国家がなくなることにもつながりかねないとの感情面に訴える新規の反対派（デンマーク国民党）との間にずれがある。デンマーク国民党は95年設立ということで歴史が浅く、EUに関する国民投票でのキャンペーンを今まで本格的に行っていないため有権者にとって目新しく、そのため現在まで健闘をみせている。しかしキャンペーンが白熱してくれば伝統的な反対派がデンマーク国民党の批判を始めるなど仲間割れを起こし、それが賛成派に利点として働くであろう。」

現時点では、キャンペーンはスタートしたばかりといった様相であり、9月の国民投票へ向けてどのような変化が起きるかを予想するのは難しい状況である。どの政党も国民投票まで1ヵ月となる8月後半に、大きなキャンペーンをスタートするため、賛成派・反対派にとっても最後の1ヵ月が勝負どころとなる模様である。

2. 通貨統合未参加による経済への影響

(1) 通貨統合未参加1年の影響

ユーロがスタートした後の一年を振り返り、国立銀行ボディル・ニューボー・アナセン総裁は、2000年1月18日にイギリス輸入組合において行った「ユーロとデンマーク」というスピーチにおいて、以下のように通貨統合未参加1年の影響をまとめている。

デンマークは82年に社会民主党政権から保守党政権に移行し、その翌年の83年からECU（実質的にはドイツマルク）に対し、変動幅プラス/マイナス2.25%の固定相場制を政府が採用した。ユーロが誕生した99年以降も、対象が「ユーロ」、システム名が「ERM」と変わったのみで同様の為替政策が行われている。しかし、デンマークが通貨統合に参加していない為に生じる従来にはなかった影響は、以下の4つの点でみられる。

ユーロ圏の金利との差

海外投資家がデンマーククローネに興味を持つよう、国債などの金利をユーロ圏などよりも少し高いレベルに設定している。たとえデンマークが通貨統合に参加しても、現在オランダの国債の金利がドイツの国債より若干高いのと同様に、現在の差よりは狭いものの、依然、差は存在し続けるため、多くの人がこの影響をあまり重く見ていない傾向がある。しかし、現行の金利レベルは、市場が近い将来デンマークが通貨統合に参加することを前提にしたレベルであるため、国民投票の結果が反対と出た場合、現行と同じレベルに保持できるかには不安がある。

クローネの不安定さ

クローネがユーロという主要通貨の影に隠れることにより、たとえデンマークの経済が非常に良い状態であっても、海外投資家のデンマークに対する不信感がぬぐえず、そのた

めに来る金融不安に直面することもありえる。その場合に、実際不必要であっても金利の引き上げ・経済政策の引き締めなどを行わなければならない事態が発生する可能性がある。

EUの経済政策への発言権の制限

通貨統合に参加していないため、デンマークはEUの多くの経済関係の会合において発言権をもっていない。そのためデンマーク経済にとって生命線となるEUの経済政策決定の場での影響力は、非常に制限されてしまった。

デンマーク企業のユーロ市場における競争力低下

クローネの対ユーロの為替相場が安定していようと、デンマーク企業にとってユーロは自国通貨でないために、ユーロ市場でのビジネスチャンスを失う可能性がある。ユーロ圏内の企業がユーロを自国通貨として、為替のリスクを考えず他のユーロ圏の企業と取り引きできることと比べると、デンマークはユーロ圏の企業にとって魅力的ではなくなる。

デンマーク経済省・大蔵省も、9月28日の国民投票実施に向けて作成した報告書「デンマークとユーロ」において、国立銀行と大筋で同様の懸念を表明している。デンマークが通貨統合に参加しないまま現在のERMへ参加し続けることで、デンマークは平価切り下げなどの為替相場の安定政策を最終手段として取る権利を表向きは保持することができる。しかし、ERMによって、デンマークの経済政策・為替政策などをEUの政策に近いものとしなければならず、実際は平価切り下げを行える可能性も低い。一方、為替不安に対しては、EUの多少の助けはあるものの、基本的にデンマークのみで対応を行わなければならず、大きな為替不安が起こった場合には、現在の変動幅+/-2.25%から通常の

+ / - 15%を選ばなければならない可能性があることはもちろん、ERM からの離脱、変動為替相場制の導入さえも行わざるを得ない可能性がある。デンマークは、ERM に参加せず変動為替相場制をとるスウェーデン・イギリスなどに比べ、経済規模が小さく、またGDPの大きな部分を輸出に頼っており、このような経済が変動為替相場制で成功を収めた事例は少ないとしている。

また企業・一般消費者もユーロ導入によって得られる巨大単一市場へのアクセス、廉価な商品などによる恩恵を得ることができておらず、同2省が行った推計によれば、このような経済的利点は、デンマークがクローネからユーロに移行する時に要するコストを凌ぐものになるとしている。

地元経済紙ビューアセンの報道によれば、通貨統合不参加はデンマークの株式の上昇率にも影響を与えているとしている。具体例としては、元デンマーク国営電信電話会社であるテレ・デンマーク (Tele Danmark) の99年の年間株価上昇率が、軒並み倍増傾向を見せている通貨統合参加国の同様な国営電信電話会社に比べ (フランス・イタリア約80%、スペイン100%、オランダ・ドイツ約130%、フィンランド約300%上昇)、30%にとどまったのはデンマークが通貨統合に参加していないことによるものと、例をあげて通貨統合不参加のデメリットを分析している。テレ・デンマークの株価は99年初の時点では、年間80%の上昇が予測されていたが、結果的には30%上昇にとどまった。もしテレ・デンマークが、ダウ・ジョーンズ、ヨーロッパ・テレインデックスの企業の平均的なレベルで成長した場合と比較すると、テレ・デンマークの株主は約480億デンマーク・クローネを逃したことになるという。また情報技術 (IT) 産業などの株の成長率をみても、他のヨーロッパ諸国に比べ成長率が低く、同紙は99年のデ

ンマークの株式市場が通貨統合不参加により低調であったと分析している。

(2) 今後の見通し・参加した場合の影響

国立銀行のボディル・ニューボー・アナセン総裁は99年中より何度も、「デンマークが通貨統合不参加にあることから、デンマーク国民の通貨統合参加への姿勢の変化、デンマークの経済のパフォーマンスの変化 (参加条件の維持が可能かどうか) などを占う意味で、必要以上に経常収支の動向に注目が集まるために為替相場が変動する。それにより金利を調整しなければならず、国立銀行が独自で効果的な金利政策・クローネ防衛などをとることが難しくなっている」とプレス発表の時点で発言している。前出の通り3月に、国民投票が9月28日に行われることが決定し、この状況に拍車がかかると大手銀行の経済アナリストは分析している。

デンマーク第2の銀行であるユニバンク (Uni Bank) のシニア・アナリスト、クラウス・ダルスゴー氏は、「99年末までは、クローネの対ユーロレートは、デンマークが近い将来通貨統合に参加することを、市場が見通して非常に安定したものであった。しかし、これからは3月の国民投票日程の発表を受けて、毎回の意識調査の動向に注目が集まり、レートもそれに伴い不安定になる可能性もある。その上年初から、通貨統合参加賛成派が絶対有利という状況は徐々に崩れてきており、市場は9月28日の国民投票で参加が否認されることも考慮に入れて動き始めるであろう。基本的に国立銀行は、このような市場の為替不安に対し、クローネを防衛するため金利を引き上げることによって対応している。この先意識調査で『反対は急増』などの結果が出て、為替不安が発生した場合、デンマークの金利が上昇する可能性が大いにある。これはデンマーク経済に悪影響を与えるものの、デンマーク国民に対して、通貨統合に参加しな

いたための悪影響を実感させることとなるため、国民投票では通貨統合賛成と投票する可能性が高くなるであろう」と分析している。

デンマーク第3の銀行であるBGバンク（BG Bank）のチーフ・エコノミストであるケル・ホルム氏も、「まず意識調査の結果によって、為替相場が非常に変動してくるであろう。たとえ国民投票で通貨統合が否認されたとしても、デンマークはERMには引き続き参加していくであろうから、国立銀行はクローネ防衛のために金利の調整を行っていくであろう。しかし金利の調整を、意識調査の結果が出る度に行うことはできず、その為に基本的に9月まで金利は上昇を続けるであろう」と分析している。

デンマーク最大の銀行デン・ダンスケ・バンク（Den Danske Bank）経済部門副部長のモートン・キューン氏にもこの点においてインタビューを行ったが、前出の意見に比べると非常に楽観的である。「現在デンマークの長期金利（10年）とユーロ圏の同金利の差は、35ベーシスポイント。デンマークが通貨統合に参加した場合は、これが15～20ベーシスポイントとなると見込まれる。この非常に小さな差は市場がデンマークの参加を確信しているか、それともデンマークの不参加の状態をあまり気にしてないと考えられる。現在意識調査の結果をみると、かなり賛成・反対の差が狭くなっており、これを93年（マーストリヒト条約批准時の国民投票）時の意識調査の結果の変動パターンに当てはめると、次回の国民投票では反対が賛成を大幅に上回り、参加を否認するというシナリオとなる。しかし、現在でもデンマークは、狭い金利差を保持しており、もし金利が上がるとすれば数ある意識調査の結果のほとんどで反対が賛成を『大差で』上回った場合のみではないか」とコメントした。

9月の国民投票で実際、通貨統合参加が承認されれば、デンマークは直ちに参加の準備

を始める。99年11月に経済省が作成した「デンマーク通貨統合参加時のユーロ移行への過程」によれば、国民投票から1年後に通貨統合に正式参加。その後2～3年を、政府・企業などのユーロ移行準備期間としており、その後ユーロ紙幣・通貨の流通を始める予定である。この2～3年の移行準備期間は長すぎると、保守系野党自由党や大企業から批判が続出した。この点について前出のデン・ダンスケ・バンクのキューン氏は、「確かに大企業・金融機関が必要とする移行期間は、2年よりも非常に短いであろう。しかし、現在全くユーロ準備を行っていない商店・小企業などを考えると、2年かかるというのは妥当かもしれない」と述べた。

3. ユーロ導入1年の産業界・企業への具体的影響と評価

デンマークの貿易の3分の2はユーロ圏との貿易であるが、ユーロの誕生・デンマークの通貨統合不参加がデンマーク企業に与える影響は非常に小さなものである。デンマークの大手企業であるマン・B&W・ディーゼル（MAN B&W Diesel：エンジン製造）、FLSインダストリーズ（FLS Industries：セメントプラント供給）、ノボ・ノルディスク（Novo Nordisk：製薬）にインタビューを行ったが、どの企業もそろって「ユーロ導入は単に今迄扱っていたユーロ諸国の通貨に1通貨が増えただけである。その上将来的にはその通貨がユーロに集約されるため、現行の為替変動リスク・為替手数料を軽減できる。これは非常に有益であるが、今のところデンマークが未参加であるための悪影響はほとんどない」と回答した。FLSインダストリーズ（99年総売上209億9,300万クローネ、純利益25億4,000万クローネ）では、ユーロ導入による為替手数料・通信料金などの節減額を、2,000～3,000万クローネと見込んでいる。

インタビューを行った限りデンマークの通

貨統合不参加による悪影響をデンマーク企業
があまり感じていない理由を、前出のデン・
ダンスケ・バンクのキューン氏に尋ねたところ、
以下の回答を受けた。

現在、ユーロ圏の企業の総売上の10~12%
が輸出に依存するのに比べ、デンマーク企業
では30~35%と非常に高い比率となっている。
そのためデンマーク企業は、ユーロ圏などの
企業に比べ、為替変動リスクなどへの対応に
は慣れている。その上デンマーク政府が83年
から行っている非常に狭い変動幅をもった固
定相場制も、為替変動リスクを軽減させてい
る。確かにユーロの誕生により、ユーロ圏内
での価格差が消費者にとって一目瞭然となり、
競争が厳しくなっている。その上デン
マーク企業は為替変動リスクに対応しなけれ
ばいけないというのは、非常に重荷のように
見受けられるが、各企業にとってはインター
ネットがもたらす世界的な競争激化に比べれ
ば小さいものなのである。

4. ユーロへのこれまでの対応

デンマークの大手銀行であるデン・ダンス
ケ・バンクやユニバンク (Uni bank) など
は、顧客である大手企業を集め97年頃から
ユーロ対策委員会を設立、99年から導入され
るユーロに対して企業はどのような取り組み
を行えば良いかというレポートを作成し、銀
行・企業が共同作業でユーロ対応に取り組ん
だ。レポート作成過程において重要視された
のは、経営システムのユーロ対応 (請求書の
発行など)、ユーロに関する社内教育、それ
まで持っていた外貨口座に加えユーロ口座を
開設する際の注意である。デン・ダンスケ・
バンクのキャッシュマネージメント部長補佐
のクラウス・ヨハンセン氏によれば、「同銀
行の顧客企業は十分な準備を行い、99年初か
ら問題なくユーロ対応を行っている。また欧
州委員会がユーロ導入直前に行った企業・金
融機関ユーロ対応調査の結果でも、デンマー

クが通貨統合不参加にもかかわらず、デン
マーク企業・金融機関の対応はドイツ・フラ
ンスなどに比べ非常に進んでいた」とのこと
であった。

インタビューを行った大手企業3社は、す
べてユーロ対応を行っている。しかし、ユー
ロの使用頻度は、各企業によって異なる。

マン・B&W・ディーゼルは、為替リスク
を最小に抑えるために、EU内の企業宛の
請求書はユーロ建てで作成するほか、部品
調達の支払いについてもできる限りユーロ
建てで行っている。

FLSインダストリーズに関しては、基本
的に欧州以外との取り引きが多いため、米
ドル建てが多い。ユーロの使用に関しては、
相手の希望により対応を行っている。

ノボ・ノルディスクでは、子会社との間
ではユーロ導入前、ドイツマルク、フランス
フランでの取り引きを行っていた。現在は
ユーロまたはフランスフラン、一部の顧客
に対してはユーロ導入前同様、顧客の希望
する通貨で取り引きを行っている。

このように一部企業ではユーロ導入にか
かわらず、ユーロ圏内の通貨で取り引きを行
っている企業もあるが、これについて前出の
デン・ダンスケ・バンクのヨハンセン氏は、
「これは単に慣れの問題である。海外取引の
場合は、今まで外貨口座にユーロ圏の自国通
貨で入金がなされていた。しかし、新しい
ユーロ口座は従来の外貨口座番号とは別の番
号となるため、多くの顧客が従来からの外貨
口座へ入金を行っているからである。また
いわゆるEU内の大国であるドイツ、フランス
などの企業で特に、自国通貨での支払いを望
んでいる企業が多くある」と説明している。

インタビューを行った企業から、ユーロ導
入が与えた経営方針などへの影響を尋ねた
ところ、ユーロ会計システムの導入、社内教育、
ユーロ口座の開設以外で、仕入れ業務・生産
業務、資金調達などどこにも大きな影響を受

けておらず、ユーロ導入前と変わっていないという回答を受けた。

5. 今後の具体的対応

2000年9月28日の国民投票で、デンマークの通貨統合参加に合意した場合には、2002年に通貨統合参加となる可能性が高いため、これに向けたさまざまな対応を、各企業とも既に計画している。

各企業が、ユーロ圏との取引が多いか、それとも国内市場のみを相手にしているかによって、対応は変わってくる。

ユーロ圏との取り引きが多い会社にとっては、ユーロ導入への準備は非常に容易である。99年初のユーロ導入時に既に企業は、経営システムの中で請求書発行や海外取引（対ユーロ圏）の部分に関しては既に対応済みである。基本的には、国内取引、会計部分のみにおいて変更を行う必要がある。このタイプの会社が通常利用しているナビジョン、コンコード、SAP、オラクルなどの経営ソフトでは、該当部分をユーロ対応にすることが容易なため、ユーロ導入準備はユーロ誕生時の対策、Y2K対策に比べても非常に容易になる。

ノボ・ノルディスク、FLSインダストリーズでは、デンマークの通貨統合参加が決定すれば、デンマーク本社の会計システムをユーロ建てに変更する予定でいる。両者とも通貨統合参加国の子会社の会計システムと同じものを本社でも利用することになっている。そして、本社の決算報告書をユーロ建てで作成するのは2002年からの予定であるという。

国内市場のみの取引を行っている企業は、ユーロ導入への準備を綿密に行わなければな

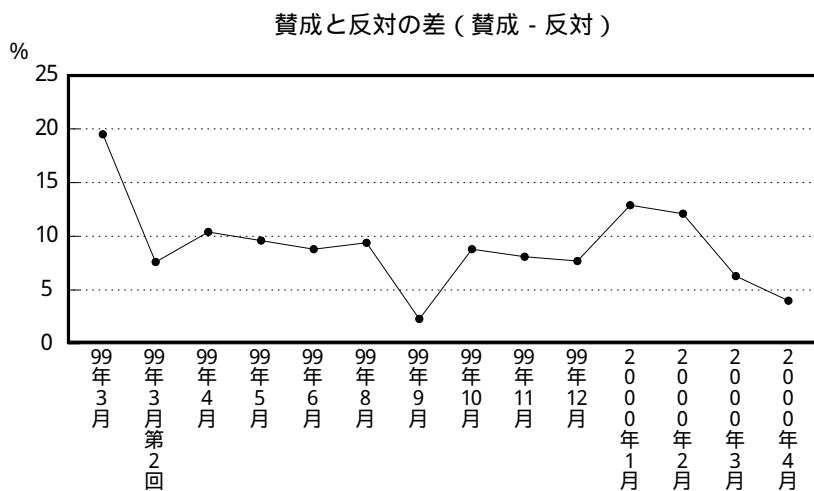
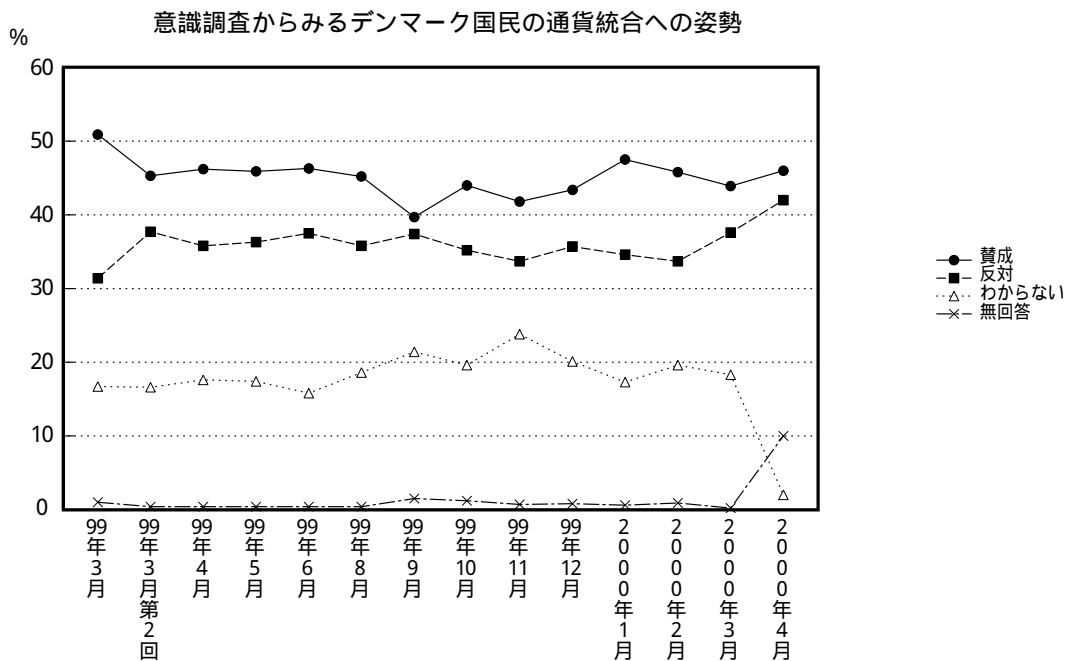
らない。主に小売店・職人などがこの分野に当てはまる。この分野では、99年のユーロ誕生時にはユーロを支払通貨の1つとする程度の対応しかしておらず、今後は会計・請求書発行などのシステムをすべてユーロ対応にする必要がある。

デンマーク全国にスーパーマーケット1200店舗を展開するFDB社は、国民投票で通貨統合参加に合意となれば、仕入れから在庫管理、各店舗のキャッシャーに至るまでのシステムをユーロ対応に変更する作業に、その後直ちに切りかかることにしている。この計画には数千万デンマーククローネを充てて、遅くとも2002年4月には終了する予定になっているという。

FLSインダストリーズ会計部のヤコブ・ピュアウ氏によれば、「当然FLSインダストリーズは通貨統合参加への対応を真剣に考えているが、それと同時に代表取締役などがメディアなどに活発に登場し、我が社はもちろんデンマーク産業全体にとってのユーロ導入での利点を述べることにより、国民投票での通貨統合参加決定を実現するようなキャンペーンにも力を入れていく」と、一部企業では国民投票へのキャンペーンにも積極的に参加していき、デンマークの通貨統合参加を勝ち取るべく活動を行っていく。

上記で述べた通り、意識調査の結果では賛成優勢の状態は崩れつつあり、これから9月28日の国民投票まで通貨統合についての討議は白熱していく模様である。この討議の流れ、またデンマークの経済状況が非常に注目される。

（瀧田敏彰、猪木祥司）



(注) 調査の質問「明日、通貨統合参加批准にかかわる国民投票があった場合、賛成するか、反対するか」
 (出所) グリーンス・アナリユスインスティテュト