

MURC Focus

ブルガリアが 2026 年からユーロを導入へ

～ユーロ圏は 21 カ国体制で事実上の“打ち止め”に～

調査部 副主任研究員 土田 陽介

○6月4日、EU の執行部局である欧州委員会は2025年度版の『収斂報告書』を発表し、ブルガリアがユーロ導入のための「収斂基準」を満たしたと発表した。ブルガリアは順調に行けば2026年からユーロを導入する。
○需要超過の小国経済にとって、通貨の安定は極めて重要な政策課題であるため、ブルガリアがユーロを導入することのメリットは、デメリットをはるかに凌ぐものである。
○ブルガリアのユーロ導入が実現した後のユーロ圏の拡大は展望し難く、実質的に、ブルガリアのユーロ導入をもって、ユーロ圏の拡大は“打ち止め”となるのではないだろうか。

1. 欧州委員会がブルガリアのユーロ導入を容認

6 月 4 日、欧州連合(EU)の執行部局である欧州委員会は 2025 年度版の『収斂報告書』を発表し、ブルガリアがユーロ導入のための「収斂基準」を満たしたと発表した。7 月に開催される EU 経済財務相理事会での最終決定を経て、ブルガリアは順調に行けば 2026 年からユーロを導入することになる。ユーロ圏の拡大は 2023 年のクロアチア以来のことで、ブルガリアのユーロ導入によりユーロ圏は 21 カ国体制となる(図表 1)。

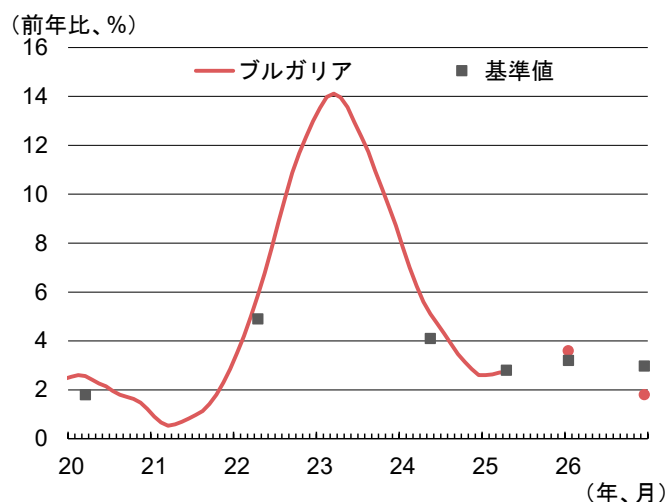
収斂基準は物価の安定性、財政の健全性、為替の安定性、金利の安定性の 4 点から構成される。うち為替の安定性に関しては、自国通貨レフ(複数形レヴァ)がユーロとの間でカレンシーボード制に基づく固定相場制度(1 ユーロ=1.95583 レヴァ)を導入して久しく、問題はなかった。また 2024 年時点の公的債務残高が名目 GDP(国内総生産)の 24.1%と、財政の健全性も極めて高い。

図表1. ユーロ拡大の軌跡

適用年	国名
1999年	オーストリア、ベルギー、ドイツ、スペイン、フィンランド、フランス、アイルランド、イタリア、ルクセンブルク、オランダ、ポルトガル
2001年	ギリシャ
2007年	スロベニア
2008年	キプロス、マルタ
2009年	スロバキア
2011年	エストニア
2014年	ラトビア
2015年	リトアニア
2023年	クロアチア
2026年	ブルガリア(見込み)

(出所) 欧州中央銀行(ECB)

図表2. ユーロ導入のための収斂基準(消費者物価)



(注) ブルガリアの消費者物価は12カ月移動平均

(出所) European Commission (2025) “Convergence Report 2025 on Bulgaria,” *European Economy Institutional Paper*, Vol. 320.

金利の安定性という条件も達成していたが、一方で物価の安定性という条件は、基準値（直近の1年間の消費者物価上昇率を、物価上昇率が最も安定している加盟3カ国の平均値の+1.5%ポイントまでに抑制すること）を上回っていた（図表2）。今回の『収斂報告書』で、ブルガリアの消費者物価上昇率は基準値を下回り、先行きも安定が見込まれると判断され、ユーロ導入の決定につながった。

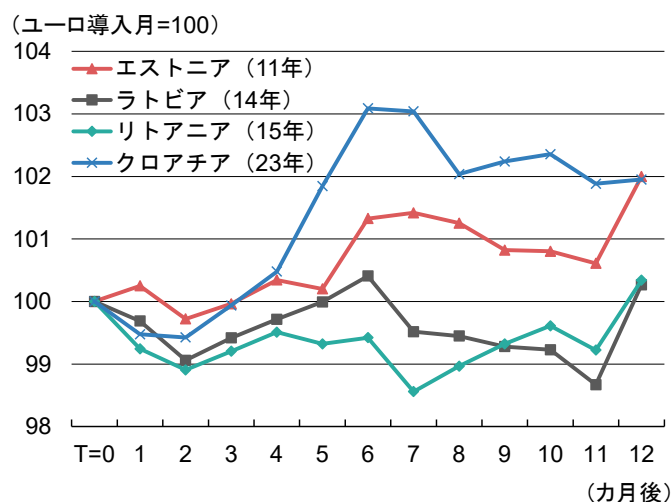
2. 便乗値上げを警戒するブルガリア国民

ブルガリアの政策当事者にとって、ユーロ導入は長年の悲願だった。一方、世論調査では、ユーロ導入に賛成するブルガリア国民の声は過半に達していない。事実、今回の欧州委員会の決定の直後には、ブルガリア全土でユーロ導入に反対する抗議集会やデモが生じる事態となった。一部のデモは、親ロシア派の極右政党である「再生党」が支援したとされている。

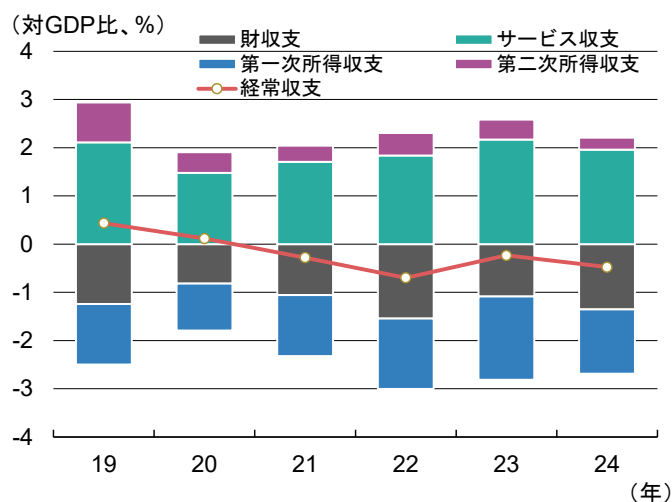
ブルガリア国民がユーロ導入に否定的な大きな理由の一つに、便乗値上げの問題があると考えられる。過去にもユーロを導入した国々では、そのタイミングで便乗値上げが行われている。2020年のコロナショックと2022年のロシアショックを受けて、ブルガリアの物価も歴史的な急騰を経験した。物価がようやく安定してきた中で、便乗値上げというかたちで再び高インフレを経験する事態を、国民は警戒しているのだろう。

実際、EUのインフレ期にユーロを導入したエストニアやクロアチアは、ユーロ圏以上のインフレを経験している。つまりユーロ導入後の各国の消費者物価とユーロ圏の消費者物価の相対比の推移を確認すると、エストニアとクロアチアは導入後一年間、ほぼ100を上回っており、ユーロ圏以上のインフレを記録していることが分かる（図表3）。対して、EUのデフレ期にユーロを導入したラトビアとリトアニアは、100近傍の推移だった。

図表3. 各国消費者物価とユーロ圏消費者物価の相対比



図表4. ブルガリアの経常収支



民意に配慮したルメン・ラデフ大統領は、ガス抜きを図る観点から、ユーロ導入の時期を巡る国民投票の実施に含みを持たせている。とはいえ、国民投票の結果を踏まえて、ブルガリアが自ら求めたユーロ導入を反故にするような決断が下されれば、ブルガリアの EU での信頼は失われることになる。そのため、基本的には 2026 年にユーロを導入する方向で、事態の収束は図られるだろう。

便乗値上げに対する現実的な対応策は、リトアニアが行ったような行政的な対応となる。つまりリトアニアは、2015 年からのユーロ導入を踏まえて、前年の 2014 年 8 月から半年間、モノの値札に当時の独自通貨であるリタスとユーロを併記することを義務付けた。そして、便乗値上げが発覚した際は、その事業者の名前を公表した上で罰金を科すことにした。こうした行政的な対応以外、便乗値上げを抑制する政策は限られる。

そもそもブルガリアは、人口わずか 640 万人程度の小国である。そして、経常収支は名目 GDP 比 1%未満の小幅な赤字だが、貿易収支は 1%を超える赤字が定着しており、実質的には需要超過の経済である(図表 4)。需要超過の経済にとって、通貨の安定は極めて重要な政策課題となる。そのため、ブルガリアがユーロを導入することのメリットは、デメリットをはるかに凌ぐものである。

3. ユーロ圏拡大の事実上の“打ち止め”になる見通し

ブルガリアがユーロを導入することで、EU27 カ国のうち、ユーロを導入していない国は 6 つだけとなる。そのうちデンマークは EU より正式に不参加(オプトアウト)が認められており、スウェーデンもそれに準じた対応がなされている。残る 4 カ国はいずれも中東欧の国だが、ルーマニアを除く 3 カ国(チェコ、ハンガリー、ポーランド)は、ユーロ導入に対して否定的な姿勢を貫いている。

一方のルーマニアは、ユーロ導入の意向こそ示しているが、収斂基準に照らした場合、いずれの条件も達成は困難である。政治的な不安定性を抱えていることもあり、今後も大胆な緊縮策を断行できる道筋は立たない。こうしたことから、ブルガリアのユーロ導入が実現した後のユーロ圏の拡大は展望し難い。実質的に、ブルガリアのユーロ導入をもって、ユーロ圏の拡大は“打ち止め”となるのではないだろうか。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。