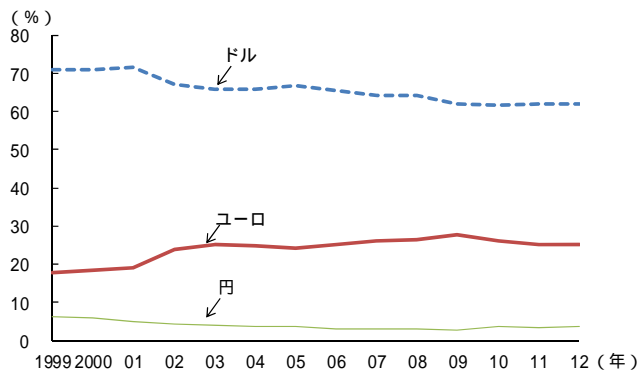
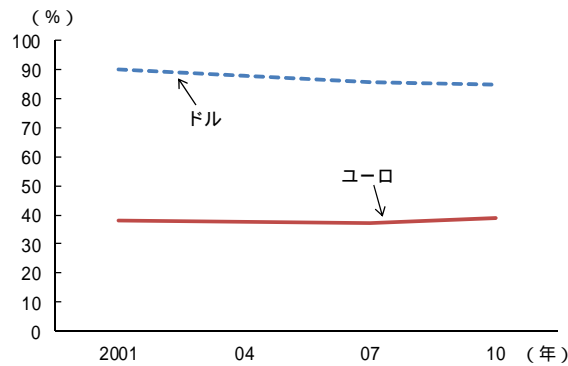


- ユーロのプレゼンスは、世界的には基軸通貨ドルに対抗するほど顕著に高まってはいないが、ヨーロッパにおける中心的な通貨としての地位は確立。(第45～第48図)
- ユーロ導入後、ユーロの価値は世界金融危機までは安定的に推移。ただし、最近では欧州政府債務危機の影響のリスクオフの流れの中、減価。(第49図)

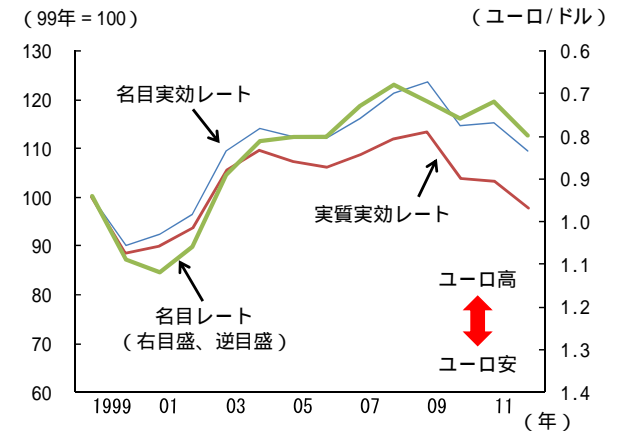
第45図 世界の外貨準備高の通貨別構成比



第47図 為替市場における取引通貨のシェア



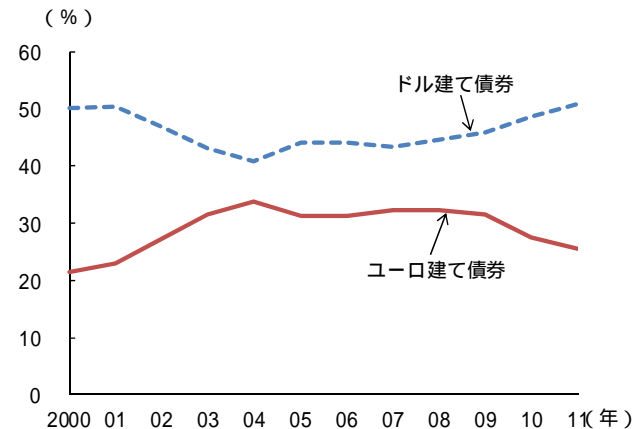
第49図 ユーロの名目ドルレート・名目/実質実効レート推移



第46図 各国/地域における貿易決済通貨の比率

	財輸出 (%)		財輸入 (%)	
	ユーロ	ドル	ユーロ	ドル
EU諸国				
ユーロ圏諸国				
ユーロ圏外	56.7	31.5	50.7	40.2
EU圏外	49.7	44.0	35.2	55.7
非ユーロ圏諸国	58.8	20.9	57.4	25.2
EU加盟候補国	61.1	34.3	63.3	33.3
アフリカ	23.3	75.5	52.9	-
アジア	5.3	80.1	5.2	76.4
アメリカ	-	-	2.0	90.3

第48図 国債債券市場での発行残高比率

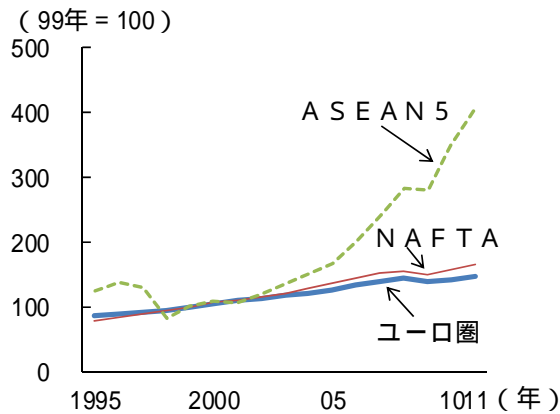


第2章第1節 ユーロ参加国における経験：ユーロ導入の評価

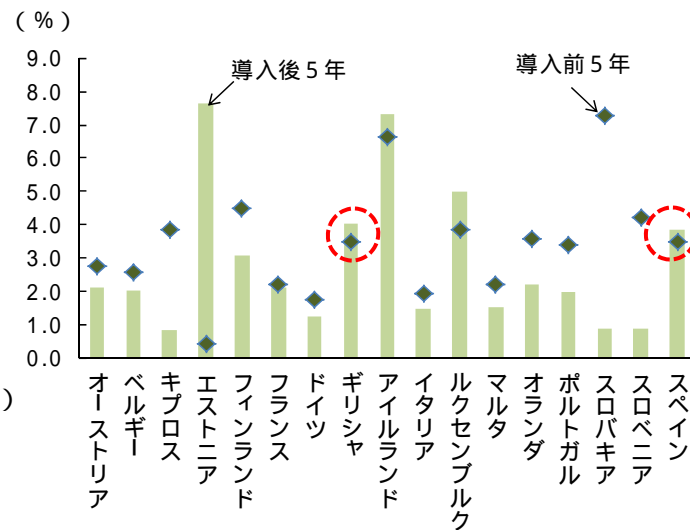
～通貨統合の検証 経済パフォーマンスや取引への影響 ()高まったユーロ圏内の景気循環の相関性～

- 他の自由貿易経済圏と比べて経済成長率が顕著に高まっているわけではないが、一部の南欧諸国等ユーロ導入前より平均成長率が高まった国も。(第50図、第51図)
- ドイツとの相関の高まりは、ユーロ圏の経済的相互依存関係の深化を示唆。(第52図)

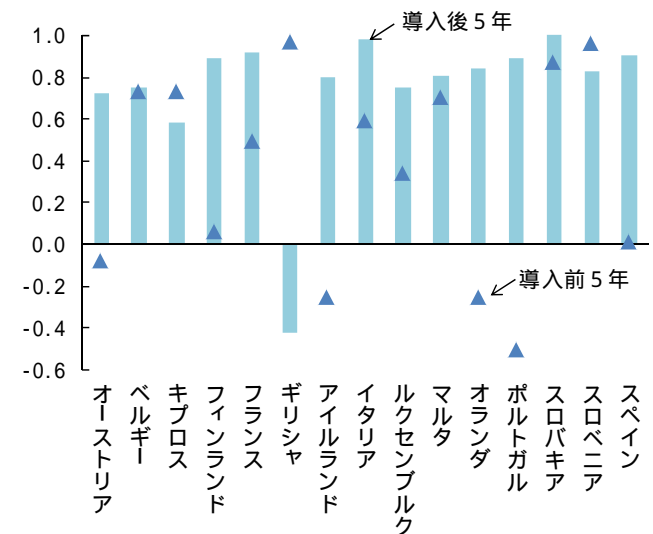
第50図 名目GDPの推移



第51図 ユーロ導入前後の平均経済成長率の比較



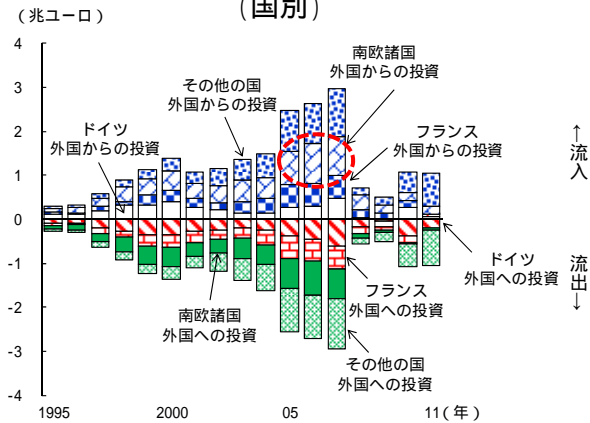
第52図 ユーロ圏諸国のドイツとの相関係数



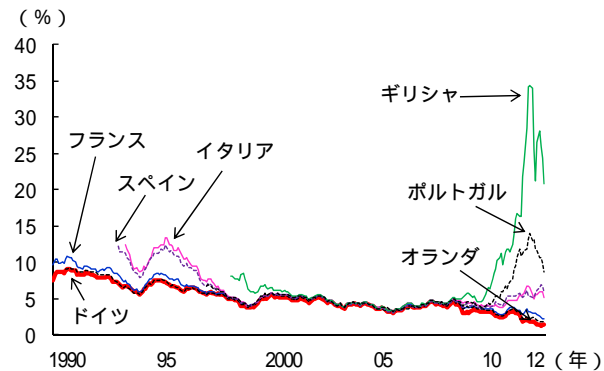
第2章第1節 ユーロ参加国における経験：ユーロ導入の評価
 ~ 通貨統合の検証 経済パフォーマンスや取引への影響 () 資本市場への影響 ~

- ユーロ導入後、資本取引規模が急速に拡大。特にドイツ、フランスから南欧諸国への証券投資が活発化。長期金利も低水準で収れん。(第53図、第54図)
- スペインでは、対内証券投資の大幅な増加が住宅価格高騰の背景に。(第55図、第56図)
- ギリシャでも、証券投資を中心に与信が拡大。その多くはギリシャ国債へ。(第57図、第58図)

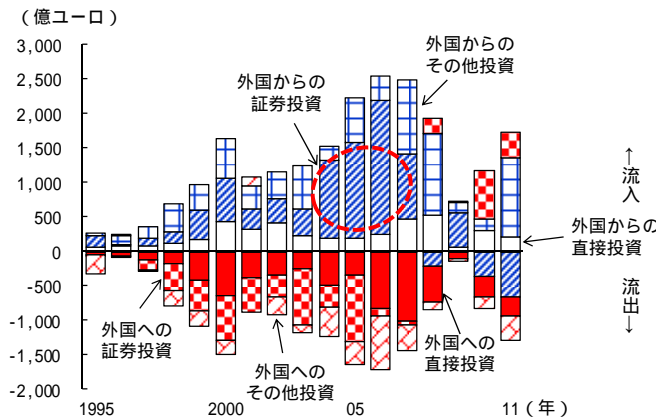
第53図 ユーロ参加国の資本流出入の推移 (国別)



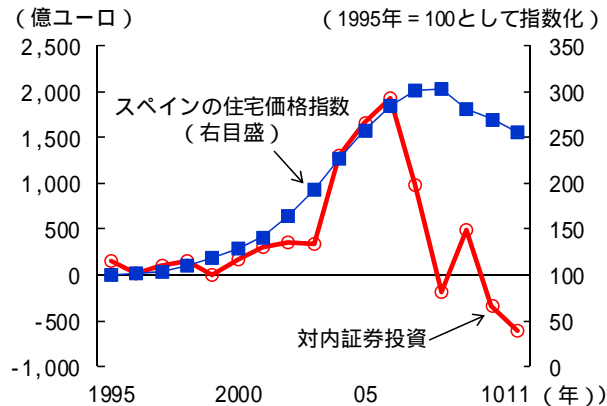
第54図 ユーロ参加7か国の長期金利の推移



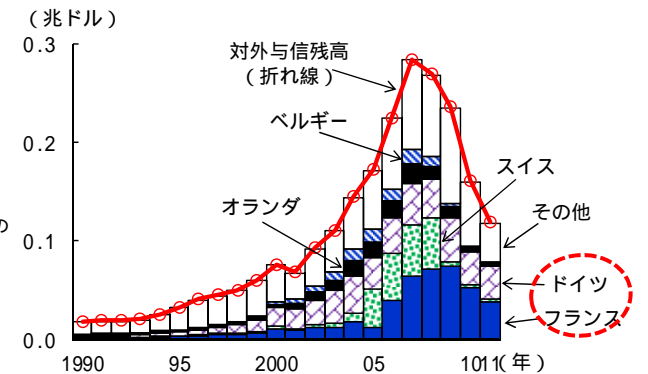
第55図 スペインの投資種別別資本取引の推移



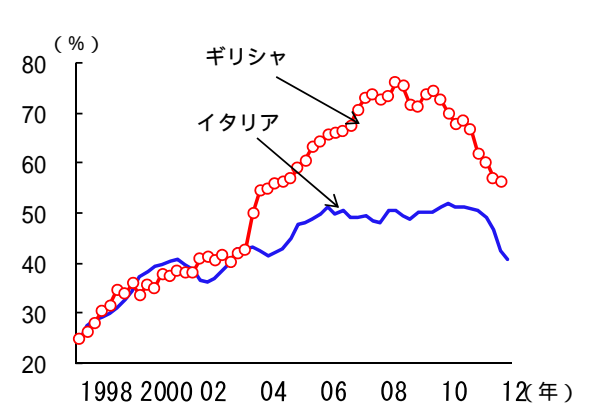
第56図 スペインの対内証券投資と住宅価格指数の推移



第57図 各国の銀行のギリシャ向け与信残高の推移



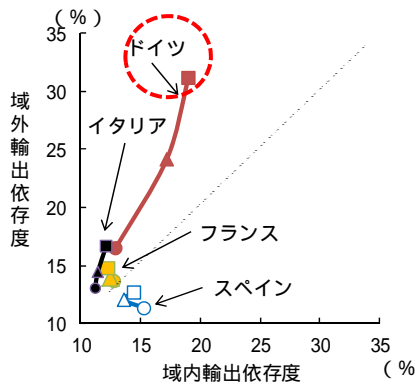
第58図 南欧諸国国債の海外保有比率



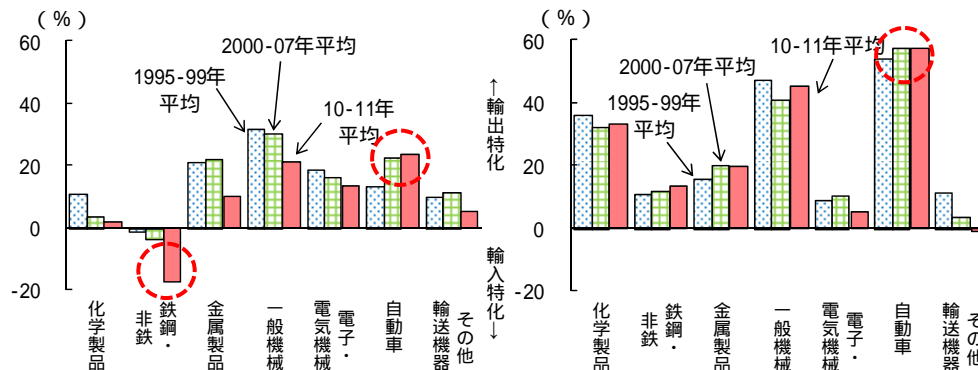
第2章第1節 ユーロ参加国における経験：ユーロ導入の評価
 ~ 通貨統合の検証 経済パフォーマンスや取引への影響 () 貿易面への影響 ~

- ユーロ導入後、ドイツは、競争力の強い自動車産業を中心に、圏外への輸出依存度を高めていると共に、圏内に対しても価格競争力で優位な状況が継続。(第59～第61図)
- ユーロ利用による貿易取引の円滑化を背景に、圏内では分業による生産効率の向上、圏外へは競争力を維持する傾向。圏内やEU拡大による中・東欧と中間財貿易が拡大、分業体制の形成、深化を示唆。(第61～第63図)

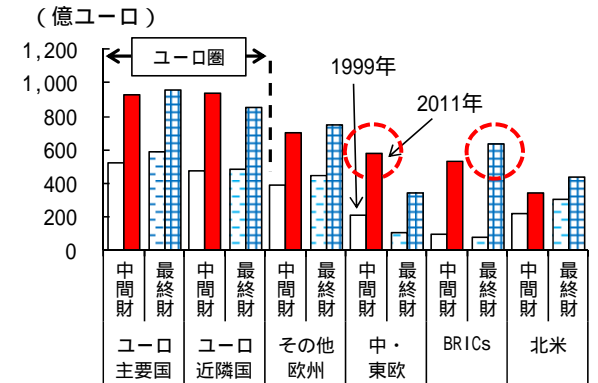
第59図 ユーロ圏主要国の圏内・圏外輸出依存度



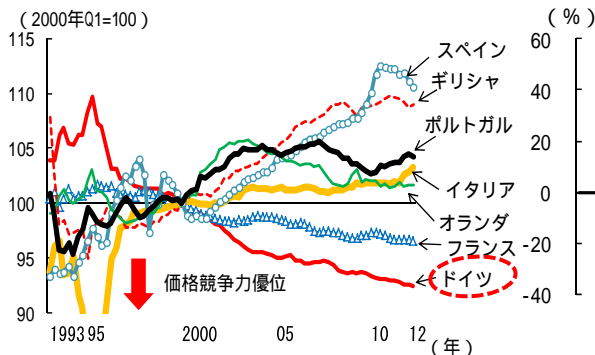
第61図 ドイツのユーロ圏内外向け貿易特化係数



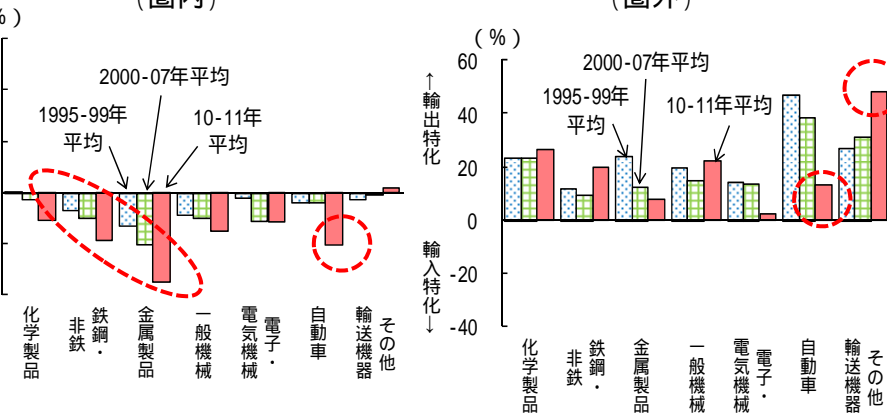
第63図 ドイツの財別輸出入動向 (輸出)



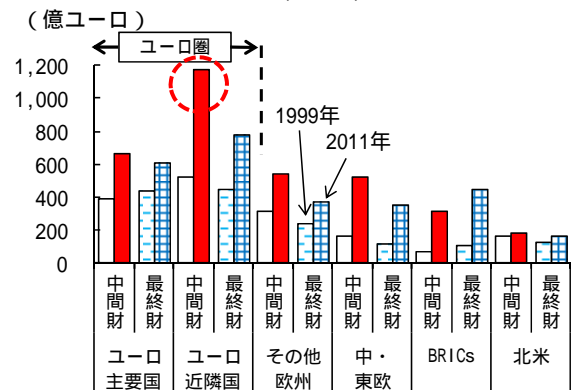
第60図 ユーロ圏内向け価格競争力係数



第62図 フランスのユーロ圏内外向け貿易特化係数



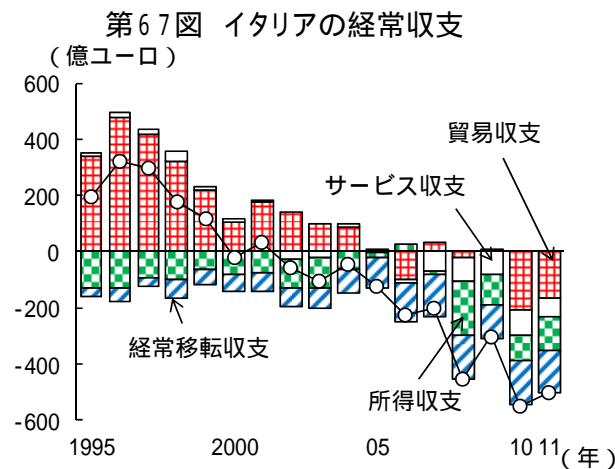
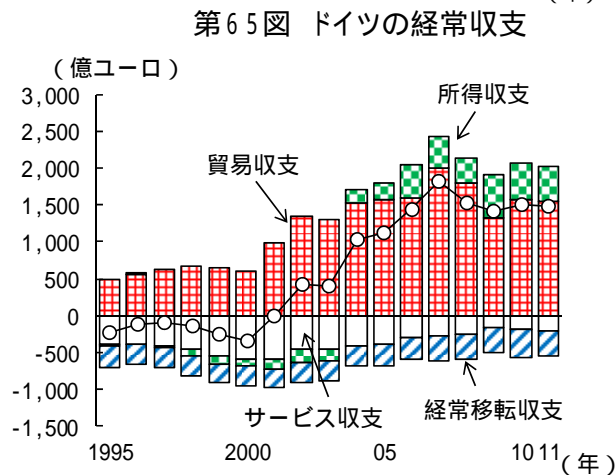
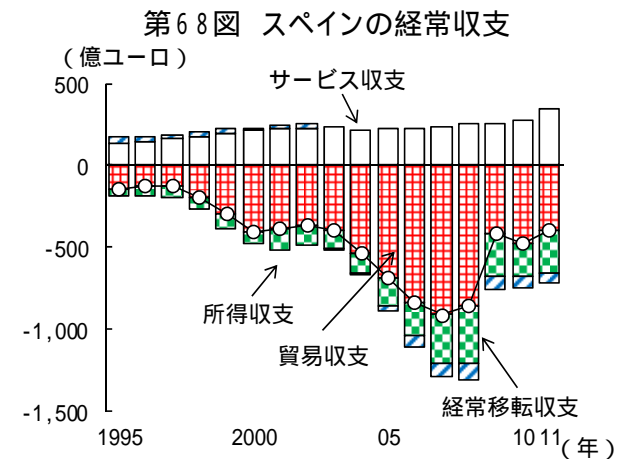
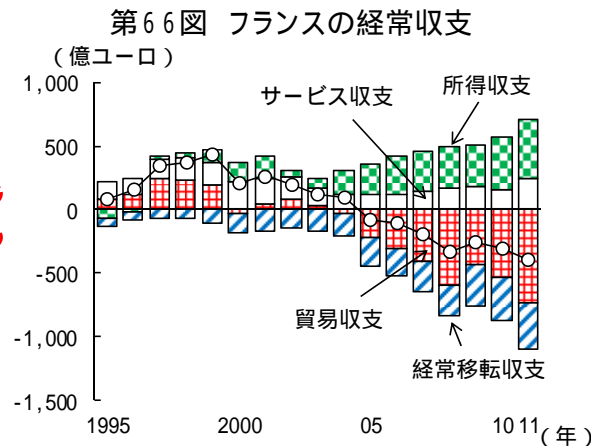
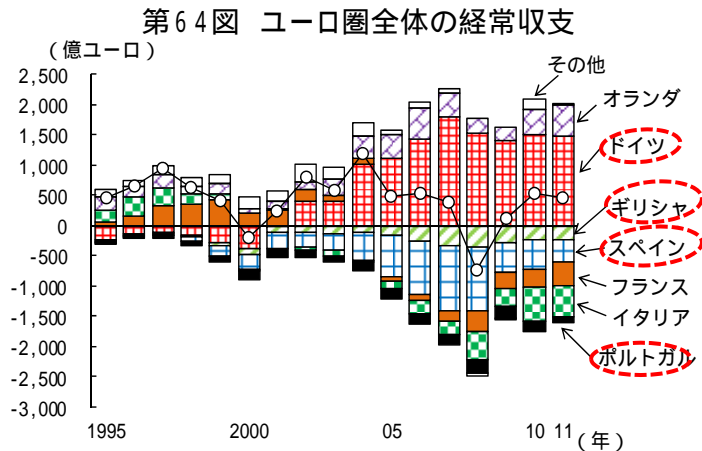
(輸入)



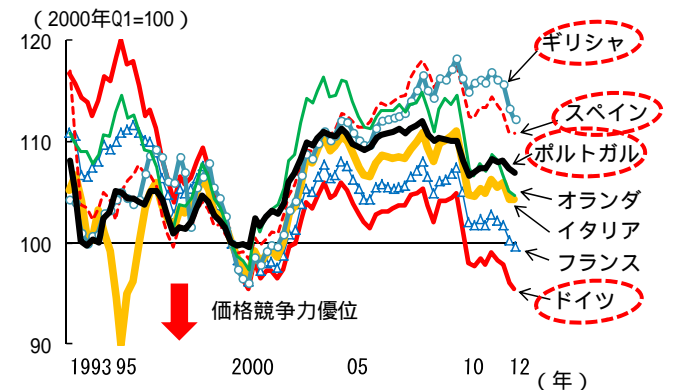
第2章第1節 ユーロ参加国における経験：ユーロ導入の評価

～通貨統合の検証 経済パフォーマンスや取引への影響 ()持続可能ではなかった圏内経常収支～

- ユーロ導入後、ドイツでは経常黒字、南欧諸国では経常赤字がそれぞれ拡大。(第64図)
- ドイツでは、単位労働コストの抑制によって価格競争力の優位性を発揮、経常黒字が常態化。一方、フランスでは単位労働コストは上昇しており、経常赤字が続く。(第60図、第65～第66図)
- 南欧諸国では、資本流入の増大から長期金利が急速に低下し経常収支赤字のファイナンスが容易化、また単位労働コスト等の上昇によって実質為替レートが増価し、輸出の価格競争力が低下。(第54図、第67～69図)



第69図 ユーロ圏の実質実効為替レート



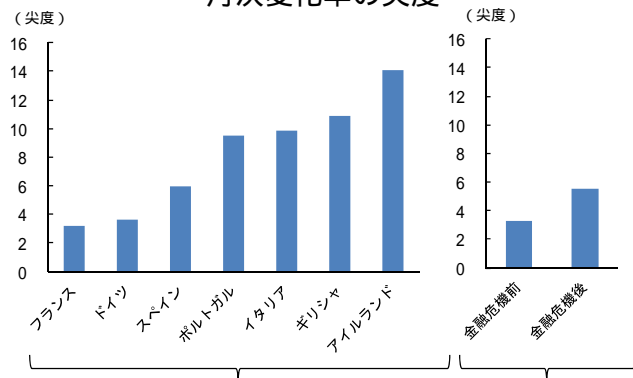
第2章第1節 ユーロ参加国における経験：ユーロ導入の評価

～通貨統合の検証 リスクやショックに対する耐性・許容度の向上

()ユーロ導入によるボラティリティの変化()ショックに対する耐性～

- ユーロ導入後、多くの国で通貨のボラティリティは低下。世界金融危機までは、通貨防衛に必要な外貨準備高は減少傾向。(第70図、第71図)
- ユーロ導入後、比較的好調な経済状況と国外からの資金調達の容易化により、財政赤字やインフレ率を含む経済不均衡是正策を実施するインセンティブが欠如。(第72図、第73図)
- ファンダメンタルズからかい離れた市場からの信認が、不均衡拡大を助長。危機後の信認喪失が金融市場混乱の発端に。(第74図)

第70図 各国通貨(実効レート)の月次変化率の尖度

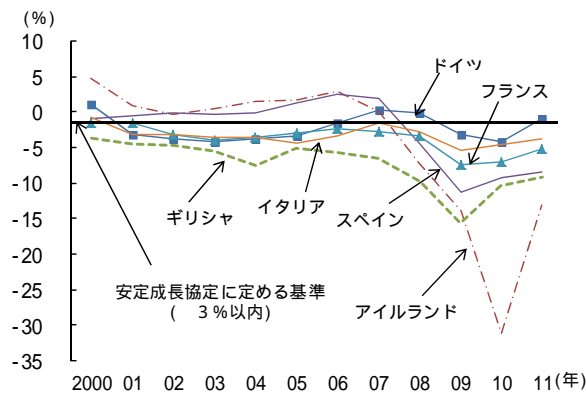


ユーロ導入前の各国通貨 ユーロ導入後のユーロ

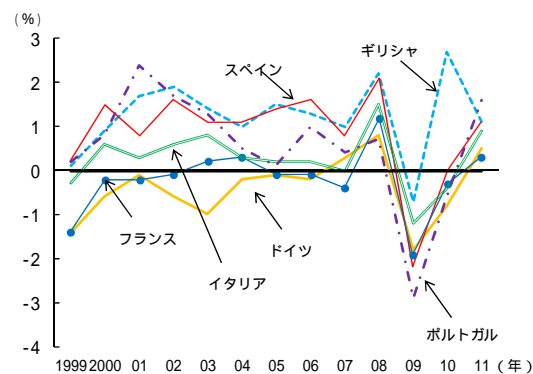
第71図 外貨準備高の推移



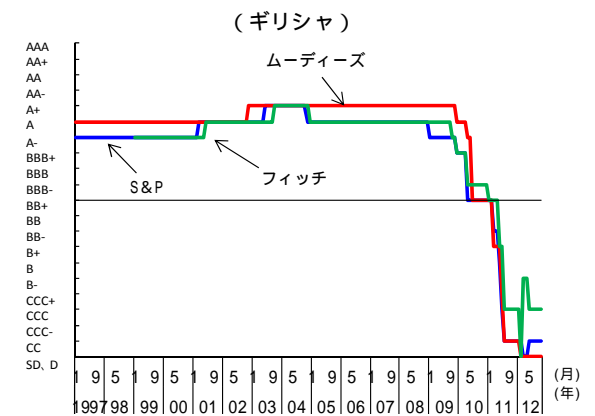
第72図 各国の財政赤字の推移



第73図 ECBの参照値とインフレ率のかい離



第74図 南欧諸国の国債格付けの推移



(スペイン)

