

第2章 欧州通貨統合の評価と課題

2010年のギリシャに端を発する欧州政府債務危機は、アイルランド、ポルトガル、スペイン、イタリアといった南欧諸国等まで拡大し、ユーロ圏は1999年の発足以来最大の試練を迎えている。そこで、本章では、欧州における通貨統合の取組を振り返り、改めて検証、評価するとともに、問題の所在を明らかにしたい。具体的には、第1節において、ユーロ導入の所期の目的が現時点で達成されているかを検証する。第2節では、域外の欧州諸国（EU加盟国・非加盟国）がユーロ不参加により得られたメリット、蒙ったデメリットを明らかにし、域外国の視点からユーロの取組を評価する。第3節では、アジアにおける通貨危機とその後の通貨協力の取組及び中国の通貨制度について検証し、ユーロ圏との共通点・相違点を明らかにする。

第1節 ユーロ参加国における経験：ユーロ導入の評価

本節では、ヨーロッパのみならず世界経済の大きなリスクとなっている欧州政府債務危機の発生に至った背景や根本的原因を探るため、ヨーロッパにおける共通通貨の導入のそもそもの狙いとそれがユーロ参加国の経済にどのような変化と課題をもたらしたかを評価することとする。

1. 通貨統合の経緯と評価の視点

(1) ユーロ導入の経緯

1999年1月1日にユーロが導入されてから12年で14年目となる。ヨーロッパにおける通貨統合の具体的な試みは既に70年代から始まっていたが、実現に至るまで約30年を要した。以下では、ユーロ導入プロセス以前の試み（スネーク制、EMS）と、ユーロ導入プロセス（EMU）に分けて、それぞれの経緯を概観することによって、共通通貨導入のそもそもの目的を確認する。

(i) EMU以前の通貨統合に向けた主な動き

(ア) スネーク制の導入

戦後の先進諸国の為替相場は、ブレトンウッズ体制の下、金1オンス＝35ドルのレートで固定されたドルに対し、上下1%の範囲内で固定され、比較的安定して推移した。しかし、60年代後半以降、アメリカの対外政策への支出増加により、ドルが海外へ大量

に流出すると、ドルが金兌換の義務を果たせなくなるとの懸念が生じ、投機的なドル売りが促されるようになった。こうしてドルの信任低下により流出した投機的な資本は、それまでの国際通貨体制を不安定なものにした。おりしも、ヨーロッパでは67年にポンド危機、68年にはフラン危機が発生していた¹。為替相場の浮動性が増したことにより欧州通貨は一層混乱し、域内貿易や資本取引をしばしば阻害した。

また、このころヨーロッパでは、域内関税、貿易数量制限が漸次撤廃され、域内の貿易依存度が高まるとともに、農業面では共通通貨単位建てで農産物の統一価格が設定されていたため、為替相場の安定は一層重要なものになっていた。共通農業政策は、国際取引価格があらかじめ定められた農産物統一価格を下回った場合、その差額部分が補填されるものであったが、参加国相互の為替相場が変動すると、それぞれの国の通貨に換算して表される統一価格が大幅に変動してしまうため、こうした制度運営を困難にさせた。

このような背景から、ヨーロッパでは、為替変動から域内の経済を守るために、域内為替相場を安定化させる動きが模索された。そして、いわゆる「ニクソンショック」を契機に、欧州通貨統合は具体的な試みとして第一歩を踏み出すことになった²。

71年8月、アメリカは金を1オンス=35ドルの固定相場で売却することを停止すると発表し、ブレトンウッズ体制は崩壊する。そして、その後に締結されたスミソニアン合意では、各通貨のドルに対する変動許容幅が上下2.25%（合計4.5%の変動幅）へと大幅に拡大された。これにより、例えば、域内の1つの通貨が対ドル相場の下限から上限まで4.5%増価する一方、ほかの通貨が対ドル相場の上限から下限まで減価する場合、域内の通貨同士で最大9%もの変動を許容することになり、共通農業政策の運営維持の観点からも深刻な問題を引き起こすことになる。そこで、72年4月、EC（欧州共同体、後の欧州連合（EU））参加6か国は、為替相場を相互に2.25%以内と、スミソニアン合意の為替許容幅より狭い範囲内に抑えることで、域内為替相場の変動を一定の範囲内に管理することを目的に、欧州為替相場同盟（通称スネーク）を発足させた³。

73年には、ドルに対する変動幅を4.5%以内にする固定相場制も崩壊し、スネークは共同フロート制（域外は変動相場制とするも域内通貨の変動幅は維持）へと移行した。しかし、その後もマルク投機や、金融政策と経済ファンダメンタルズの違いから、為替相

¹ 直接的には、ポンド危機は、イギリスで慢性的に続けられてきた経常収支赤字に加えて、中東紛争等の偶発的要因により更に経常収支が急激に悪化し、ポンド不安の高まりと大量の短資流出が生じたことに起因するものであり、また、フラン危機は国内の社会・政治的危機に起因するものであった。

² 欧州通貨統合の試みの起源を、69年のハーグ首脳会議でのパール案や70年のウェルナー報告書にみることもできるが、具体的に実行された試みとして欧州為替相場同盟から取り上げる。

³ 域内の通貨が相互に2.25%の変動幅で動く姿から「スネーク」と呼ばれ、スミソニアン合意が崩壊するまでは、対ドル4.5%の変動帯をうねったので「トンネルの中の蛇」と呼ばれた。スネークは、その後、英国、アイルランド、デンマーク等も加入し、最大11か国間で運営された。

場の不安定さは続いた。経常収支が黒字基調で物価が安定しているドイツマルクに対して、英国ポンドやイタリアリラ等インフレが進む国の通貨では相対的に減価が進む。とりわけ、ドルがマルクに対し減価すると、こうした相場の開きは拡大し、欧州通貨は強い通貨と弱い通貨に分断されることとなり、域内でも投機が活発化する。つまり、ドルから流出した短期資本がマルクに向かい、マルクがドルに対し急騰すると、弱い通貨は為替介入を通じてマルク相場に対して最大2.25%の幅内に追随せざるをえないが、インフレや経済に対する不安や通貨切下げの懸念から本国通貨売りが促され相場が下落する。たとえ追随できたとしても、物価上昇率が西ドイツより高いと、国内産業の国際競争力が失われ、経常収支は悪化する。それが再び本国通貨売りとなって相場下落につながり、次第に為替介入により外貨準備も喪失していく。また、73年から生じた石油危機も、ドル相場変動と共に域内の為替相場の不安定性を増大させる要因となった。かくして、マルク相場の2.25%以内に変動を抑えることができなくなり、76年までの間に英国、イタリア、フランス等がスネークからの脱退を余儀なくされた⁴。スネークは分裂し、西ドイツを中心とした5か国からなるミニスネークへと移行した。

さらに、スネークから脱退した英国、イタリアは75年には通貨の投機的な売りに襲われ、通貨危機に陥ることになった。こうした国での不況は、輸出の落込みを通じて西ドイツを含めたヨーロッパ経済に伝播した。また、その後の第二次石油危機により、一部では不況とともにインフレも併存するスタグフレーションが進行した。

(イ) 欧州通貨制度 (EMS) の設立

ヨーロッパ経済が停滞する状況下、為替相場同盟を再建し、域内の安定通貨圏を形成しようという機運が再び高まった。前述のとおり、ドル下落は域内の為替相場の不安定性を増大させ、為替相場同盟は分裂し、フランス等の離脱した通貨国では不況とインフレが進行した。また、西ドイツとしても、本国通貨が大幅に増価することで輸出競争力が大きく損なわれることがないよう、本国通貨売り・ドル買いの介入を続けざるを得なかったが、一方で本国通貨売りは、為替市場への介入資金に見合う資金が市中に放出されることから、さらにインフレ懸念を助長させることにも繋がった。こうした中で、さらなる為替相場の変動は、域内の貿易取引を阻害し不況を長引かせる要因となると考えられ、西ドイツとフランス主導のもと、79年に欧州通貨制度 (EMS) は発足した。

EMSでは、共同フロート制(スネーク)と同様に、参加国は為替相場を相互に2.25% (イタリア等一部では6%) の範囲で維持する義務を負う。さらに、参加国通貨の加重

⁴ 為替許容範囲内 (±2.25%) に収めるため、本国通貨を買い支えなければならないが、インフレが進む中では、外貨準備に限界が生じた。なお、英国は72年、イタリアは73年に離脱。フランスは73年から76年にかけて離脱復帰を繰り返した後、最終的に離脱した。

平均をとった欧州通貨単位（ECU）を導入し、為替相場がECUの中心レートから所定の基準を超えた場合には、無制限の介入が新たに義務付けられた。このバスケット方式であるECUは、実際に流通する通貨ではなく法定通貨でもなかったが、中央銀行間の決済手段や準備資産の単位として、それまでのドル中心レートにかわって活用された。こうしたことから、EMSは直接的には、安定した域内為替通貨圏の形成と緊密な通貨協力の確立を目的としていたが⁵、ドルの相場変動が域内の相場変動の不安定性を増大させ、再びヨーロッパの経済活動に支障をきたすことがないよう、域内でより緊密な経済通貨協力を志向するものであり、ドルからの自立を目指したものであったといえよう。

ドルの為替相場は、80年代前半までマルクに対して大幅に増価し⁶、85年のプラザ合意以降、大幅に下落、87年には再び80年の水準を下回った。こうしたドルの変動も通貨統合の動きを後押しした。ドルが減価しマルクが大幅に増価した結果、弱い通貨国はマルクとの為替平価を守るために自国通貨を買い支えなければならない。しかし、為替介入としてドル売りを行うことで、ドル相場が更に下落し不安定になる一方、ECUレートをけん引するマルクは相対的に増価し、自国通貨とのかい離幅を更に拡大させることになってしまう。そこで、参加国は介入方法をマルク売り自国通貨買いに切り替え、介入のために準備通貨としてもマルクを保有することとなった。こうして、80年代後半には、マルクは中央銀行が介入する際の運営上の目安として、参加国の為替相場運営の標準通貨になるとともに、実態上の基軸通貨となった。また、その結果、参加国は対マルク相場を維持するため、ドイツの物価安定策に追随せざるを得ず、その後のEMSの為替相場を安定化させることになった。参加国為替相場の変動幅は、EMS導入後それ以前の5年間の半分に縮小し、86年以降は更に縮小していった。

（ii）経済通貨同盟（EMU）による通貨統合の実現

87年に単一欧州議定書が発効後、資本移動自由化を含めた単一市場へ向けた経済統合は一気に加速し、欧州統合の次の目標は通貨統合であるとの気運が高まった。こうした中で、ドロール委員会の報告書にて経済通貨同盟（EMU）の計画がまとめられ、89年の欧州理事会で承認された。報告書の提案は、経済・通貨政策の協調強化、中央銀行等の基本的制度や機構の構築、共通通貨の導入と3段階を経てEMUを進めていくというものだった。

EMUの第一段階は90年7月から開始され、資本移動の自由化が実施された。自由化

⁵ 78年12月ブリュッセル欧州理事会での欧州通貨制度（EMS）の創設に関わる決議文書では、EMSを「欧州の域内通貨安定圏（zone of monetary stability）につながる緊密な通貨協力の確立を目指す制度」とし、このような域内通貨安定圏が「高度に望ましい目標（highly desirable objective）」を成すものとしている。

⁶ 80年3月には、1ドル1.85マルクだったものが、ピーク時に1ドル3.30マルクまで増価。

によりほかの参加国からの大規模な資金調達も容易になった一方、別々の通貨と異なる金利により、為替相場の変動は為替リスクを大きくしていた。特に、90年代に至ってアメリカ主導の金融グローバリズムが進展し、大量の外国資本がヨーロッパ域内の高金利国に流入していた。92年9月になると、フランスのマーストリヒト条約批准の国民投票を前に、こうした高金利国通貨が投機的に売られ（マルクは急騰）、ついにイタリアと英国がEMSより脱退し通貨危機に陥った。こうしたEMS危機は93年7月まで間欠的に生じ、一時的に変動幅を15%まで拡大することでEMSの為替相場は平静を取り戻すが、域内から為替相場自体をなくす共通通貨導入の必要性を高めることになった。

通貨統合実現の背景には、こうした市場統合の進展のほかに政治的な要因もあった。ドイツ連邦銀行（中央銀行）は元来、物価安定を第一に金融政策を推し進めてきたが、前述のとおり、EMS参加国はそうしたドイツの金融政策に追随せざるをえなかった。87年に経済が悪化する中、フランス、イタリアはドイツに対し金利引下げを要請したが、インフレを懸念したドイツ連邦銀行は金利を引き下げなかった。これを克服する手段として、共通通貨を導入し、単一の中央銀行の中にドイツ連邦銀行も含めてしまうことで、金融政策の決定に際し、ほかの国と同様に一票しか行使できないようにするといったことが考えられた。そして、こうした考えはドロール委員会報告につながっていった。

また、90～91年にはドイツ統一が通貨統合を推し進めた。ドイツ統一に当たり参加国は、これを無条件に承認しEUとして協力する一方で、ドイツにマルクから共通通貨への転換を迫った。物価安定を第一に優先してきたドイツ連邦銀行は、これに強く反発するが、共通通貨がマルクと同じように価値の安定を確保できることを条件に、結果的にマルクから共通通貨への転換が図られた⁷。

かくして共通通貨導入の道筋は整えられ、93年11月にマーストリヒト条約の発効とともに、EMUは正式に設立された。マーストリヒト条約では、欧州の中央銀行は、ドイツの中央銀行同様に物価安定を第一義的な目的とするとされ、共通通貨がマルク同様の価値を確保できるよう、EMU参加国の資格として、4項目5条件の経済収れん基準を満たすことが必要との規定が盛り込まれた。95年12月には、マドリードで開催された欧州理事会にて共通通貨の名が「ユーロ」に決まり、99年1月導入に向けて98年にも資格認定が行われることが決定した。そして、ついに99年1月、ユーロは11か国で導入を迎えた。

⁷ドイツがマルクを手放した背景には、こうした政治的な理由以外に経済的理由として、(1)輸出依存度の高いドイツにとって、域内為替相場の変動は周辺国の景気停滞を招き、ドイツの輸出減少を通じて国内景気に影響を与えることにもなるので、為替変動を排除する方が有益とする考えや、(2)通貨統合を通じてイタリア等における通貨の切下げ政策を回避することや、(3)通貨統合を契機として労働市場等の構造改革を期待する向きもあったとされる。

第2-1-1表 欧州通貨統合の進展と影響を与えた要因

(域外要因)		(域内要因と欧州通貨統合の進展)
1968年～ 金の二重価格制と米ドル不安		1967年 欧州共同体（EC）設立
1971年 ニクソンショック	⇒	1968年 共通農業政策と関税同盟の完成
1975年 EC通貨危機	⇒	1972年 ECスネーク制の開始
1977年～ ドルの大幅な変動と石油危機	⇒	1975年 ミニスネーク制への移行と経済停滞
		1979年 EMS発足（ECU導入）
1985年 プラザ合意	⇒	1987年 欧州単一議定書発効
		1989年 ドロール報告書（EMU合意）
1992年 EMS通貨危機	⇒	1990年 東西ドイツの統一
		1993年 マーストリヒト条約発効
		1996年 安定成長協定採択
		1999年 11か国にて共通通貨ユーロ発足
		2002年 共通通貨ユーロの流通開始

(備考) 各種資料より作成。

(2) ユーロ導入の評価の視点

以上のような経過をたどり導入に至ったユーロであるが、ユーロ導入による効果について評価する視点を定めるに当たり、ユーロ導入の本来の目的を確認しておくことが有益である。

前述したように、ヨーロッパで通貨統合に向けた動きが始まった70年代当時のEC参加国の基本的な認識として、市場統合の真の完成のためには通貨統合が不可欠な条件という考え方があった。また、ブレトンウッズ固定相場制の崩壊とドル相場の変動によってもたらされる影響から、域内の為替相場の安定を守り、ひいてはヨーロッパ経済の安定を図るために、通貨統合によるドルからの自立の必要性が強く認識されたという事情もあった。

93年に発効したマーストリヒト条約では、EMU参加の条件として1)物価の安定、2)政府財務状況の持続可能性(財政収支、債務残高)、3)為替の安定、4)長期金利の安定といった4項目5条件の達成が定められている。また、同条約に基づき設立されたユーロシステム(ECBとユーロ参加国の中央銀行で構成される共同体)の主たる任務としては物価の安定が挙げられ、金融機関の健全性、システムの安定に向けた行動を取ることとされている。

これまでに欧州委員会がユーロ(共通通貨)導入の影響について事前に分析したものとしては、90年の欧州委員会報告書「One Market, One Money」がある。同報告書では通貨統合とユーロ導入の主な便益と費用として、取引コストの除去や物価安定による利益、金利低下の影響、国際的なプレゼンスの強化等、以下の16項目について分析している(第2-1-2表)。

第2-1-2表 通貨統合の進展とユーロ導入に伴う経済への影響（便益と費用）

	第1段階 (各国経済、通貨政策 の収れん)	第2段階 (中央銀行など基本的 な制度の構築)	第3段階 (共通通貨の導入)
A. 効率性と成長			
(1) 為替変動と不確実性の解消	+	++	++
(2) 為替取引コストの除去		+	++
(3) 1992年プログラムの拡大 (欧州単一市場計画を超えて得られる追加的利益)		+	+
(4) 静態的な利益から動態的な利益へ (一次的でない長期的な利益)		+	++
B. 物価安定に関して			
(5) 物価の安定による利益	+	++	++
(6) 物価の安定を達成するのに必要な機構上の要素 (政治的に独立したECBが物価安定を確実にする)		+	++
(7) ディスインフレによるコスト	--	-	-
C. 財政に関して			
(8) マクロ経済財政政策の枠組みの改革	-/+	-/+	-/+
(9) 歳入・歳出に対する直接的影響 (通貨発行利益を喪失、金利節約利益を得る)	-/+	+	++
(10) 歳入・歳出に対する間接的影響 (競争圧力による歳出と課税の効率化)	+	+	+
D. 為替変動がない中での調整			
(11) 経済調整を行う為の名目為替レート変更手段の喪失	-	--	--
(12) 実質的な競争力の調整	-/+	-/+	-/+
(13) 各国特有のショックの軽減	+	++	++
(14) 金融資金フローによるショックの軽減 (資本移動制約を解消し財政資金も利用可能に)		+	++
E. 国際経済・通貨システムへの影響			
(15) 主要な国際通貨としての発展 国際協調下でのプレゼンス		+	++
(16) (日米“欧”としてバランスのとれた枠組み)		+	++

(備考) 1. 欧州委員会 “One Market, One Money” より作成。

2. 各項目に対し、経済通貨同盟の各進展段階が、+：正の影響を与える（++：+より大きい影響を与える）、-：負の影響を与える（--：-より大きい影響を与える）、-/+：両方の影響を与える、空欄：影響なしが不明であることを示す。

また、欧州委員会がユーロ導入の効果として強調しているものとして、08年5月に通貨ユーロ発足からの10年を振り返り、1)価格の透明化、2)通貨の安定と低インフレーション、3)利子率の低下、4)為替手数料の消滅、5)金融資本市場の統合進展、6)経済パフォーマンスの向上、7)財政収支の改善、8)国際的な基軸通貨としてのユーロの確立、9)国境を越えた貿易の促進、10)ヨーロッパの象徴としてのユーロの発足(多様性の中の統一)といった10項目を挙げている。

以下の分析では、前述のユーロ導入当初の目的や参加条件、これまでの欧州委員会の評価軸を参考に、(1)各種の国際的な取引においてドル依存から自立し通貨ユーロのプレゼンスが拡大したかどうか(第1節2.(1))、(2)ユーロ圏の市場統合が完成した結果、資本や財の取引が活性化し、ひいては加盟国の経済成長が加速したかどうか(第1節2.(2))、(3)従来の個別国の為替から共通通貨移行により安定した為替相場が実現し、域内外における経済環境変化のリスクやショックに対して耐性・許容度が向上したかどうか(第1節2.(3))、という大きく3つの視点からユーロ導入の評価を試みる。

コラム2-1：最適通貨圏理論

共通通貨の導入は、為替変動リスクの解消や通貨交換に関わる取引コスト引下げ等のメリットがある一方、自国の経済情勢に即した金融政策と為替調整の放棄を意味する。共通通貨の導入が望ましいかどうかは、こうしたデメリットを上回るメリットを享受できるかによると考えられている。こうした議論に有用な理論として「最適通貨圏 (Optimal Currency Area)」理論がある。最適通貨圏とは、財・サービスの貿易や生産要素の移動性によって経済的結び付きが強く、共通通貨を導入することが経済的利益に適うと考えられる地域である^(注1)。こういった要件が揃えば最適通貨圏といえるのか、経済学では60年代から議論されてきた。以下、その要件を整理し概説する。

まず、最適通貨圏内の経済や産業構造が類似しており、何らかのショックが発生した際に、各国経済が同じように落ち込んだり過熱したりする場合には、国家間に経済格差が生じず、共通の金融政策等で対応可能となる。すなわち、ある特定の国のみで発生するという非対称性ショックが発生しない地域においては、国家間の異なる調整を必要とせず共通通貨を導入することが可能となり、最適通貨圏を形成することができる。

次に、ある特定の国における需要の変化などの非対称性ショックが生じる場合であっても、最適通貨圏を構成しうる条件がいくつか提示されている。その一つはマンデル (Mundell (1961)) によって主張された、生産要素の移動性である。また、財政資金の移転を重視する考え方 (Frankel (1999)) もあるほか、貿易面における経済の開放度を重視する考え方 (McKinnon (1963)) もある。

生産要素の移動性では、特に、国境を越えた労働力の移動の自由と、賃金の伸縮性が高いことが重要となる。何らかのショックにより、ある国だけが不況に陥り雇用量が減少した場合、労働力の移動が自由であれば、労働力は不況の国より好況の雇用機会のある国に移動する必要がある。こうして、雇用量や賃金の不均衡は、労働力の移動と賃金調整を通じて是正される。また、財政資金の移転を重視する考え方では、労働力の移動性が低い場合でも、好況の国から税金等を徴収し不況の国に補助金として支払うといった財政移転が可能であれば、ショックは調整可能とされる。貿易面における経済の開放度を重視する考え方は、非対称的なショックにより、ある国で総需要が増加し、他の国で総需要が減少しても、それぞれの財の輸出もしくは輸入を通じて需要ショックは吸収されるというものである。

これらは、それぞれある前提のもとでの別の基準を設定しているが、いずれも共通通貨の導入に先立ってどのような要件が満たされるべきかといった事前の基準となる。

一方で、「事後的な最適性」を重視する議論もある。例えば、通貨統合を行うことで域

内の為替リスクが解消され、域内貿易が増大するとすれば、通貨統合の後には事前段階よりも高い景気循環の同調性が達成され、非対称性は減少する。こうした事後を重視する考え方によれば、共通通貨をもつ諸国間で経済政策の優先度に関するコンセンサスが存在することの方が、そもそもの経済的な性格が同一であることよりも重要であると指摘している^(注2)。

いずれにせよ、こうした理論に立脚すれば、安定した通貨圏成立にあたっては、事後的であれ、まずは各国の経済ファンダメンタルズが収れんするかたちで、共通通貨域内の非対称性ショックが減少することが重要である。また、非対称的ショックが生じた場合であっても、その対応策として、金融政策や為替調整の以外の手段で十分調整が可能であれば、最適通貨圏を構成しうるものであり、そのためにも各国は国家間の財政移転を可能とさせるか、国家間の労働力の移動性や賃金の伸縮性、あるいは経済の開放度を高めるような構造改革を進めていくことが必要となろう。

(注1) Krugman and Obstfeld (2008)

(注2) Ishiyama (1975)、Frankel and Rose (1996)。

2. 欧州通貨統合の検証

本項では、前述のユーロ導入の評価の視点に沿って、(1)発足から10年余が経過した通貨ユーロの国際的なプレゼンスの変化、(2)ユーロ導入による参加国の経済パフォーマンスの変化や参加国間の種々の取引への影響、(3)リスクやショックに対する耐性や許容度の順にそれぞれの状況を分析する。

(1) 通貨ユーロの国際的プレゼンスの拡大

前述のとおり、ユーロ導入による通貨統合は、ヨーロッパの真の市場統合を完成させるために必要不可欠とする考えの下で進められてきたが、他方、為替相場の安定を通じたヨーロッパ経済の安定化のため、ドルから自立し、それに対抗できる強い通貨を目指した側面もあったと考えられる。

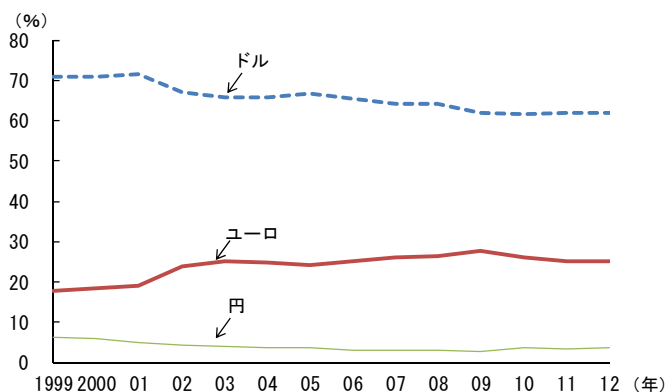
以下では、99年の発足以来、10年以上にわたる国際金融市場におけるユーロ建ての取引データから、通貨ユーロのプレゼンスが実際に高まっているか否かを検証する。

(i) 基軸通貨ドルとの比較

まず、主要な国際通貨の一つとなっているユーロが、流動性確保のための各国準備資産としての準備通貨や、財・サービスの国際取引の支払い手段としての取引・決済通貨等として、どの程度のシェアを持つに至っているかをみってみる。

世界各国の外貨準備高の構成比をみると、ユーロは導入時の18%から世界金融危機前には28%までシェアを高めている⁸（第2-1-3図）。一方、ドルのシェアはユーロが導入された99年の71%から12年6月末には62%まで徐々に低下している。これは世界経済の約2割を占めるユーロ圏経済全体をカバーする共通通貨の登場が、それまでのドルへの一極依存から徐々に転換する契機をもたらしたとみることができる。

第2-1-3図 世界の外貨準備高の通貨別構成比：ドルのシェア低下



(備考) 1. IMFより作成。
2. 各年12月末の残高。ただし、12年は6月末のデータ。
3. 通貨別の申告を行っている国の合計額に占める割合。

貿易取引について各地域間の貿易決済に使われている通貨シェアをみると、ユーロ圏とその周辺国との取引において、輸出入ともにユーロによる取引がドルによる取引を大きく上回っていることが分かる（第2-1-4表）。このことは、非ユーロ参加国も含むEU諸国全体が貿易取引ではユーロを基軸的な通貨として位置付けていることを示唆している。

他方、ヨーロッパ諸国と元来結び付きの強いアフリカとの輸入取引においてユーロのシェアが高いことを除くと、EU諸国以外の地域間での取引については、依然ドル決済の割合が高い。つまり、貿易決済の世界的な広がりという点ではドルには遙かに及んでいないことも分かる。

⁸ ただし、危機後は25%まで低下。

第2-1-4表 各国/地域における貿易決済通貨の比率：
ヨーロッパ諸国等においてユーロの決済通貨比率が高い

(%)

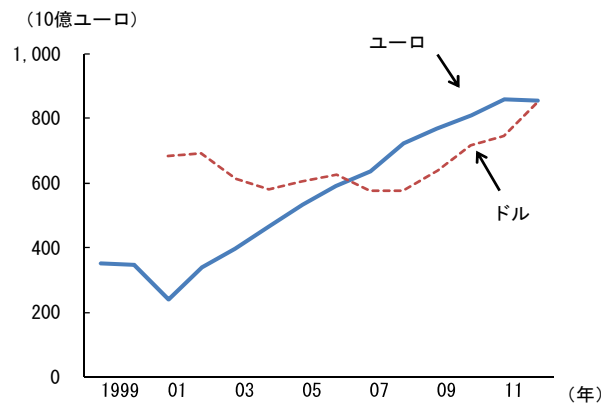
	財輸出		財輸入	
	ユーロ	ドル	ユーロ	ドル
EU諸国				
ユーロ圏諸国				
ユーロ圏外	56.7	31.5	50.7	40.2
EU圏外	49.7	44.0	35.2	55.7
非ユーロ圏諸国	58.8	20.9	57.4	25.2
EU加盟候補国	61.1	34.3	63.3	33.3
アフリカ	23.3	75.5	52.9	-
アジア	5.3	80.1	5.2	76.4
アメリカ	-	-	2.0	90.3

- (備考) 1. 欧州委員会 "EMU@10: Successes and challenges after ten years of Economic and Monetary Union" より作成。
 2. データはおおむね03～06年期間における単純平均値。
 3. ユーロ圏諸国は、オーストリア、フィンランド及びアイルランドを除く。
 4. 非ユーロ圏諸国は、キプロス、チェコ、デンマーク、エストニア、ハンガリー、ラトビア、リトアニア、ポーランド、スロバキア、スロベニア、英国。
 5. EU加盟候補国は、ブルガリア(07年加盟済)、クロアチア、ルーマニア、トルコ。
 6. アフリカは、アルジェリア、モロッコ、南アフリカ、チュニジア。
 7. アジアは、インドネシア、日本、韓国、マレーシア、タイ。

また、預金は含まない純粋な紙幣等の流通貨幣としてのユーロの位置付けについても、プレゼンスは着実に高まっているといえる(第2-1-5図)。その流通量は導入以降ほぼ一貫して拡大傾向にあり、07年にはドルの流通量を上回り、域内取引も含めた実体取引でシェアが高まっている。

ただし、12年に入るとユーロの流通残高の増加が一服し、ドル残高が増勢を拡大しているが、これは欧州政府債務危機が影響していると考えられる。

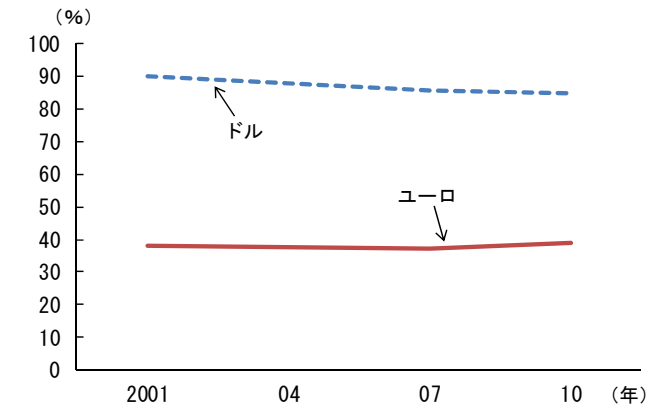
第2-1-5図 流通貨幣残高：07年以降ドルを上回って推移



- (備考) 1. IMFより作成。
 2. 直近値はユーロは12年5月末、ドルは6月末。

さらに、世界の為替市場における取引通貨の状況をみると、往復で全体の取引額を200%として計算すると、その約90%がドルで占められているものの、そのシェアはわずかに低下している（第2-1-6図）。一方、ユーロを用いた取引のシェアには変化はほとんどなく、約40%で推移している。世界の為替取引においては、ユーロがドルを追い上げ、シェアを高めているとはいえない。

第2-1-6図 為替市場における取引通貨のシェア：ユーロのシェアは横ばい

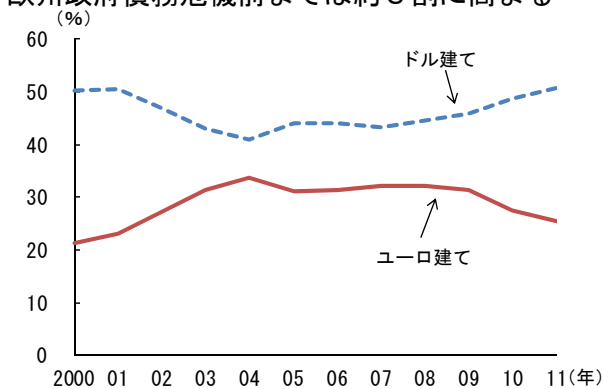


(備考) 1. B I Sより作成。
2. すべての為替取引を200%とした時の比率。

最後に、国際債券市場におけるユーロ建て債券の発行残高比率をみると、ドルとユーロの動きは相反しており、発足以降ユーロ建て債券⁹発行比率は上昇し、ドル建ては減少していた（第2-1-7図）。しかし、欧州政府債務危機後には、ユーロ建て債券比率は下がって約25%程度に、ドル建て比率が半分を超える水準に戻っており、ドルの優位は変わらない状況にある。

第2-1-7図 国際債券市場での発行残高比率：

欧州政府債務危機前までは約3割に高まる



(備考) E C Bより作成。

⁹ E C Bは「起債者の居住する国の通貨以外での発行」を狭義の国際債と定義し、通貨ユーロの検証を行っている。