

新通貨「ユーロ」誕生

単一通貨「ユーロ」発足後、ユーロは軟調に推移しているが、それは、むしろ欧州中央銀行（ECB）の思惑通りかもしれない。G7では、早くもユーロとドルの覇権争いも見られる。なお、金融証券市場、年金運用への影響については、別の機会に紹介したい。

EMUの概要

EMU（Economic and Monetary Union）というのは、①単一通貨「ユーロ（euro）」の導入、②EMU参加国通貨の廃止、③欧州中央銀行（ECB）による一元的な金融政策、等を骨格とする構想である。

マーストリヒト条約（1992年）で、EMU加盟条件の経済収斂基準（コンバージェンス・クライテリア）決定の後、1993年1月に、「EU市場統合」（人・物・資本・サービスの移動自由化）が実現した。その後、1998年5月には、11カ国のEMU参加国が決定され、この1999年1月に、単一通貨ユーロの使用が開始された。ユーロの沿革および今後の予定は、表1の通りであるが、実際のユーロ紙幣や硬貨は、2002年1月まで流通しない。

表1 ユーロの沿革および今後の予定

| | |
|--|--|
| <p><フェーズⅠ> 1998年5月～1998年12月</p> | <ul style="list-style-type: none"> ・ EMU参加国決定（1998年5月） ・ 欧州中央銀行（ECB）の創設 |
| <p><フェーズⅡ> 1999年1月 ～遅くとも2001年12月まで</p> | <ul style="list-style-type: none"> ・ ユーロ（euro）の導入 ・ ユーロとEMU参加国通貨との交換レートを不可逆的に固定 ・ ECB業務開始（一元的な金融政策など） |
| <p><フェーズⅢ> 遅くとも2002年1月～6カ月以内</p> | <ul style="list-style-type: none"> ・ ユーロ銀行券・貨幣の流通開始 ・ 旧各国銀行券・貨幣の回収 |

ユーロの動向

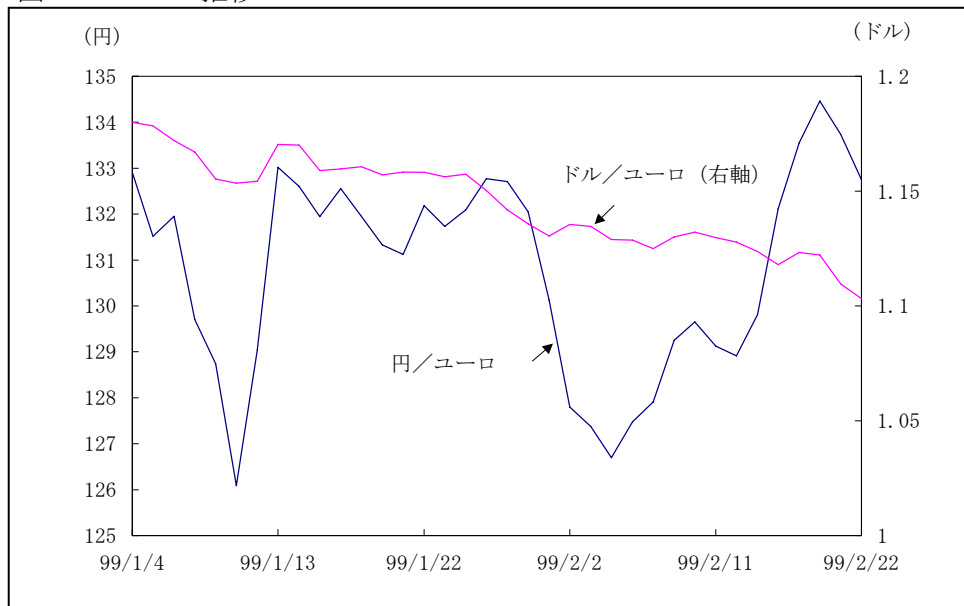
今年1月、新通貨「ユーロ」が華々しくデビューした。「ユーロ・ランド」構想に向け、通貨統合は、93年の市場統合に次ぐ大きな一歩である。ユーロ建て債券の今年1月の発行額がドル建て債券を上回るなど、ユーロは米ドルに匹敵する流通規模に迫っている。また、EMU加盟国の経済規模（97年：GDP=6.3兆ドル、人口2.9億人）は、米国（GDP=7.8兆ドル、人口2.7億人）に次ぎ、日本（GDP=4.2兆ドル、人口1.3億人）を凌駕する大きさを誇るなど、将来の資金調達・運用通貨として、ユーロへの期待が高まっている。

一方、東京市場では、ユーロ/円はポンド/円と同じく掛け算通貨ということもあり、流動性が低く取引量も伸び悩んでいる。また、導入後のユーロ相場は、ドル/ユーロの関係で見て、軟調に推移している。その最大の要因は、現在の米国と欧州との景況格差にあると考えられる。すなわち、欧州経済は米国経済に比較して減速傾向にあり、ドルが買われやすい状況にある。

もともと、1月に導入当初のご祝儀相場で、やや発射台が高かったこともあって、ある程度ユーロ安になっても不思議ではない。それを考慮すると、「やや弱いユーロ」という表現が適切であろう。

こうした「やや弱いユーロ」は、実は金融政策を執行するECBの思惑通りとの指摘もある。すなわち、欧州域内の景気が鈍化する現状では、価格競争力を維持し、輸出を促進するために、「やや弱いユーロ」はむしろ都合がよい、との考え方である。そうした中、インフレ率の落ち着き傾向もあって、ECBの金利引き下げ観測が高まっている。

図1 ユーロの推移



2月20日には、ユーロ導入後初めてのG7がドイツのボンで開催され、①ユーロの順調な導入の歓迎、②主要通貨安定のための協力継続、③国際金融のシステム改革の議論継続、等で合意した。

注目したいのは、今回のG7で、ドルとユーロの覇権争いが見られたことだ。ドイツ・フランスなどが協調介入などにより、為替変動幅を一定水準に抑制する目標相場圏を提唱、これに米国は反発した。基軸通貨の地位をめぐる米欧の争いは、始まったばかりである。