

EU 拡大と国際通貨ユーロの地位

松 浦 一 悦

目 次

はじめに

I 国際通貨の機能の定義とマルクの登場

II 国際通貨ユーロの現状

1. 世界におけるユーロの地位

(1) 準備通貨, 契約・決済通貨, 為替媒介通貨

(2) 資金調達通貨

2. ヨーロッパにおけるユーロの地位

(1) 契約・決済通貨

(2) 為替媒介通貨

結びに代えて

は じ め に

本稿の課題は、国際通貨としてのユーロの拡大について現状を明らかにすることである。

2007年1月、ブルガリアとルーマニアが新規加盟し、EUは27カ国体制へ拡大した。2004年5月に中東欧10カ国が先行してEU加盟を果たしたが、この2カ国の加盟をもって、EUは第5次拡大を完了した¹⁾。EU加盟の拡大と比較すれば緩慢な速度ではあるが、1999年1月に11カ国でスタートしたユーロ導入は、2001年にギリシアが加わり、さらに2007年1月にスロベニアが加わった。2008年1月にはキプロスとマルタもユーロを導入することが財務相理事

1) Europe, Winter 2007, p. 2.

会で正式に決定された。これらの2カ国がユーロを導入すれば、ユーロ地域²⁾は15カ国になる。さらに、ユーロ参加国の拡大にともない、中東欧諸国および南東欧諸国の多くはERM II参加によるユーロベッグ制やユーロを参照通貨とする管理フロート制を採用している。このような諸国はユーロを国際通貨として利用するユーロ圏を形成している。

中東欧や南東欧の諸国は市場経済への移行期に、成長率の低下、財政赤字や対外債務の拡大およびインフレの上昇というマクロ経済状況の悪化に見舞われ、その処方箋として通貨価値の安定、その手段としての安定した他国通貨への固定相場制が求められたのである。1990年代にはそれらの幾つかの国はドルないしドイツマルクへのベッグ制を採用し、99年1月にユーロが導入されるとユーロベッグ制あるいはユーロを参照通貨とする管理フロート制を採用する傾向が強まった。また、移行経済諸国は投資と貿易を通じて次第にEU諸国との経済関係を強めていき、このことが為替リスクの回避のため自国の対ユーロ為替相場を安定させる必要性を高めたのである。周辺国の取引業者にとって貿易や投資の決済としてどの国に通貨を選択するかという場合に、すなわち国際通貨として利用されるかの選択において、当該国の為替制度は決定的な意味をもつ。なぜならば、通貨当局が市場介入を通じて自国通貨と特定国通貨との交換性を常に保証することによって、民間レベルの投資と貿易において特定国通貨が契約・決済通貨として利用されるようになるからである。

ユーロの国際通貨としての地位はEU加盟国とその周辺国に止まり、その広がりには限定的という議論がされている。実際に、ユーロは国際通貨として欧州においてどの程度利用されているのか。また、ユーロは欧州地域以外には拡大していないのだろうか。本稿は以上のような問題に対して、利用可能なデータを示しながら接近したいと思う³⁾。

まずIで先行研究に拠りながら国際通貨の定義を規定し、EMSにおけるマ

2) 本稿では、ユーロを採用している諸国をユーロ地域と定義し、また、ユーロ地域とユーロを国際通貨として利用している国を合わせてユーロ圏と定義する。

ルクの国際通貨の地位をユーロが引き継ぐことになったことを述べる。Ⅱで国際通貨の機能である準備通貨，契約・決済通貨，為替媒介通貨について，ユーロの現状を世界全体と欧州中心にデータを紹介しながら明らかにしたい。

I 国際通貨の機能の定義とマルクの登場

特定国の国民通貨が契約・決済通貨として用いられる場合に，その特定国の通貨は国際通貨と言われる。国際通貨は非特定国である周辺国が特定国の銀行制度に保有する預金勘定として存在する。この特定国と周辺国の国際的債権債務は，特定国銀行と周辺国為銀との間の債権債務関係に集約され，さらに周辺諸国間（第三国間）国際的債権債務関係も，その決済は周辺諸国為銀が特定国の銀行にもつ特定国建当座預金勘定の振替記帳によって行われる。つまり，国際通貨は第三国間の貿易取引においてまでも契約・決済通貨として利用されるという特徴をもっている。

また，国際通貨は銀行間外国為替市場において，為替媒介通貨として使用されるという特徴をもつ。非銀行部門による種々の国際取引によって，各国の銀行は多種の通貨で為替持高，為替資金のアンバランスをもち，インターバンク・外国為替市場で持高取引，為替資金調整取引を行うことが必要になる。この時，二つの通貨の間で直接に調整を行うよりも，ある特定通貨を媒介して為替取引を行う方が外国為替銀行にとって取引コストを低く抑える場合が生じる。この時，この媒介に使用される通貨が為替媒介通貨である。周辺国の外国為替銀行は，特定国通貨を為替媒介通貨として利用するためには，常に特定国の銀行制度に特定国通貨建て当座預金勘定を保有することになる。

3) ユーロの国際通貨としての地位についての先行研究として，田中・藤田（2003年），田中・春井・藤田（2004年），奥田（2002年，2007年）などがある。奥田は2001年外貨為替市場調査を基にして，為替媒介通貨としてのユーロの地位を詳細に論じ（2002年），さらに，契約・決済通貨としてのユーロの現状を ECB のデータに基づく実証研究を紹介している（2007年）。本稿は，それらの研究を踏まえて，ユーロの為替媒介通貨の機能については入手可能な2004年時点のデータをさらに加えて，その後の傾向の特徴を明らかにしている。

以上は民間レベルにおける国際通貨の機能であるが、公的レベルでは国際通貨は次のような機能を有する。周辺国は自国通貨の為替平価を特定国通貨で表示し（基準通貨）、それを基準に特定国通貨の売買操作によって自国通貨の対特定国通貨相場の安定化を図る（介入通貨）。外国為替市場で特定国通貨を介入通貨として利用するため、当該国通貨を外貨準備で保有することになる。このように特定国通貨は周辺国の外為市場において介入通貨として利用され、通貨当局によって準備通貨として保有されるのである。以上のように、国際通貨とは、民間レベルでは特定国通貨が契約・決済通貨、および公的レベルでは基準通貨、介入通貨および準備通貨としての機能を統一的に果たすものである。

まず、特定国通貨が国際通貨として利用される第一の条件は、その通貨価値が安定しており、それによってその通貨の安定的比率での自国通貨への転換が保証されていることである。古典的国際金本位制の下では、イングランド銀行がポンドの金兌換および金の自由輸出入を法的・制度的に保証していた。このことが、ポンドに対する自国通貨相場を金現送点内に収めようとする作用を生み出し、ポンドの固定レートでの自国通貨との交換性を保証したのである。もちろん、金本位制度を採用している国の国民通貨であれば、全ての通貨が国際通貨になれるのではない。国民通貨が国際通貨になるためには、当該国が多くくの国と貿易を行い、また他国に資本輸出を行う世界経済の中心的地位になければならない。なぜならば、そのような場合に他国との貿易あるいは第三国間貿易についても、当該国の通貨が決済通貨として利用されるからである。また、当該国は国際金融市場の中心であり、周辺国は必要な流動性を調達できることは、国際通貨の流通を支える条件となる。

戦後のIMF体制ではアメリカ財務省がドルと金の交換を保証することによってドルの価値は保証されていた。もっとも、アメリカ財務省は非居住者との金ドル交換に応じることはできず、通貨当局に対する金ドル交換にのみ応じたので、ドルは兌換銀行券とはいえなかった。しかし、金1オンス=35ドルという金平価で金・ドル交換をアメリカ財務省が保証することによって、周辺

国通貨当局が保有するドル準備は対外的に金による最終決済可能性と価値安定性をもちえたのである。この金・ドル交換を根拠にして、周辺国の通貨当局は自国通貨の対ドル相場を為替平価の上下1%以内に収まるように市場で介入操作を行い、そのことがドルの自国通貨との固定レートでの交換性を保証したのである。そこに、民間の国際取引においてドルが契約通貨および決済通貨として利用される基礎が見出される。したがって、国際通貨の機能を論理的にみると、基準通貨、介入通貨および準備通貨が先行し、それらを根拠として契約通貨および決済通貨としての機能が生じるとみるべきであろう。このような国際通貨の機能の理論的な見方は、1971年8月の金ドル交換停止以降も変わらないと考える。金ドル交換停止によって、金による最終決済の道は保証されなくなった。しかし、諸国通貨の多くは、ドルを事実上の基準通貨とする為替市場介入によって、為替相場の可及的な安定維持を図った。結果として、ドルはその他諸国との相対的に安定的なレートでの直接交換性が維持されることになった⁴⁾。

ところで、為替媒介通貨の存立根拠として、外国為替銀行の顧客次元における国際経済取引の通貨構成が主張される。すなわち、特定通貨国の貿易が世界貿易に占める比重が大きいということ、そして、その特定通貨が第三国間の貿易取引においてまでも契約・貿易通貨として使用されるということ、また、その特定通貨による顧客の資本取引においても、世界の投資に占める比重が大きいということである⁵⁾。このように特定国通貨建ての貿易と投資が大きな比重を占めるようになると、外国為替市場において特定国通貨建て為替取引が量的な厚みを増すため、その通貨の対価取引のコストは低下するであろう。そのため、外国為替銀行は為替持高・資金調整を行う際に、銀行間市場において取引コストの観点から特定通貨を媒介にして為替取引をすることが、特定国通貨に為替媒介通貨としての機能もたせるのである。要するに、為替媒介通貨の存立根拠は、銀行間市場において特定通貨建て為替取引が大きな比重を占める前提

4) 平, 2001年, 142ページ。

5) 井上, 1994年, 第2章「国際通貨」36-41ページを参照。

条件として、銀行の顧客次元における貿易・資本取引について特定国通貨のウエイトが高いという点に求められる。しかし、特定国通貨が契約・決済通貨として利用される根拠は、先ず特定通貨が基準通貨となることによって、特定国通貨の安定したレートでの自国通貨への交換が保証されていることにあるという点は強調すべきであろう。

西欧州ではユーロが導入される前にドイツマルクが国際通貨の機能を果たしていた。そこで、マルクがどのようにして国際通貨の地位を得ることが出来たのかを少し述べておこう⁶⁾。西ヨーロッパでは1979年に欧州通貨制度が創設され、ERM（欧州為替相場メカニズム）と言われる固定相場制が採用され、ERMにおいて加盟国通貨相互間の為替相場はECUを基準通貨として上下2.25%の変動幅に抑制することが義務付けられた。すなわち、ある特定時点において設定された参加国通貨間の相場とECUバスケットのウエイトによってECUセントラルレート（ECU1単位当たりの各国通貨単位）が設定され、ECU1単位当たりの各国通貨単位によって諸通貨間の関係（パリティ）が決まる。ERM諸通貨の変動幅はこのパリティを基準にして上下2.25%に収まるように、それぞれの国はそれらの通貨を使って為替市場に介入しなければならない。ECUは基準通貨と計算通貨として存在するが、実際に市場介入する際には、ERM参加国のそれぞれの通貨が使われる。例えば、強含み、弱含みの通貨をもつ各国の通貨当局はあるときはA通貨で、またあるときはB通貨というように、その時々によって異なる通貨での介入を行う。言い換えれば、ERMの「対称性」を遵守すれば、為替介入はERM参加の複数通貨で行われることになる。

しかし、各国の通貨当局は参加国数だけ複数の通貨を保有し管理するより、「ある通貨」に対し自国通貨を維持し、介入する場合もその通貨を利用する方がコストがかからず、合理的であることが次第に明らかとなった。1979年にEMSが開始して以来、マルクは他のERM通貨に対して強含み状態を続け、弱

6) 以下、マルクの国際通貨化の考察は奥田の研究に依拠している。奥田、2002年、60-66を参照。

い通貨の切り下げが数回行われながら、ERM 参加国は自国通貨のマルク相場を絶えず見張る必要があった。その結果、ERM 参加国は自然にマルクを基準通貨として自国通貨の相場を安定させることとなり、マルクを準備通貨と利用するようになったのである。さらに 80 年代前半まではドルが ERM の介入通貨として主に利用されてきたが、80 年代後半からドルの対 ERM 相場が下落すると、介入通貨としてドルよりもマルクが好んで利用される傾向が強くなった。このようにして、マルクは介入通貨になるとともに、準備通貨に成長していった。ERM 各国がマルクを介入通貨として利用することは、マルクが基準通貨として機能していることを意味しており、これによって外国為替市場ではマルクと他の ERM 通貨との為替相場が安定し、したがってドイツ以外の為銀にとってマルクは安定的比率での自国通貨への転換が保証されていることを意味したのである。それは、マルクは為替媒介通貨としての利用を支える条件であった。こうしてマルクは西欧州において ERM 諸国の中で基準通貨、準備通貨、為替媒介通貨としての機能を総合的に果たすようになり、国際通貨としての地位を獲得したのである。

1999 年 1 月にユーロが導入されることで、11 のユーロ参加国の国民通貨はユーロに置き換えられた。国際通貨として利用されていたマルクの役割をユーロがそのまま引き継ぎ、マルクが国際通貨として果たしていた機能をユーロが担っている。次に、II でユーロの国際通貨としての機能の実態を見てみよう。

II 国際通貨ユーロの現状

1. 世界におけるユーロの地位

(1) 準備通貨、契約・決済通貨、為替媒介通貨

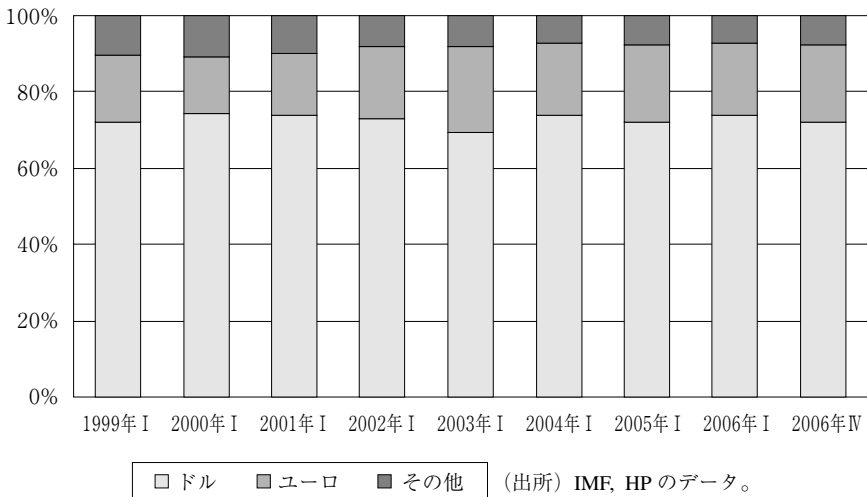
① 準備通貨の通貨別比率

IMF のデータで世界の外貨準備の通貨別構成をみると、1999 年にユーロを導入して以来、ドルの比率が徐々に低下する一方で、ユーロの比率は緩やかではあるが増加していることが分かる。1999 年第 1 四半期にドルの比率は

71.1%に対してユーロのそれは18.1%であったが、2006年第4四半期にはドル64.7%に対しユーロ25.8%へと変化し、その間ユーロの比率は7.7ポイントだけ上昇した⁷⁾

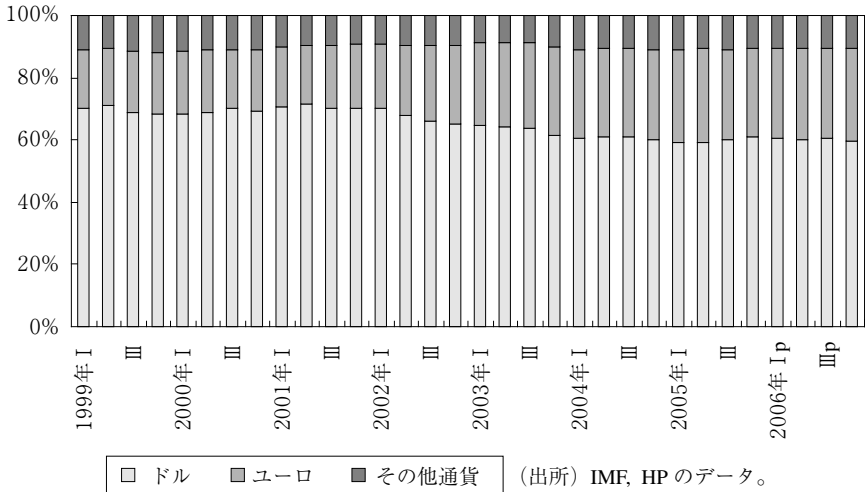
同じIMFのデータを利用して、外貨準備の構成比を工業国と途上国のそれぞれについて見ておこう。工業国については、ドルの比率は1999年第I四半期に71.9%、2006年第IV四半期に同じく71.9%であり、ユーロ導入後もドルの比率は変化がみられない。ユーロの比率は1999年第I四半期17.6%から2006年第IV四半期の25.8%へと8.2ポイントだけ上昇した。その上昇は他の通貨の比率が低下していることの表れであり、その中でも円の比率が低下している(図1)。次に、途上国における準備通貨の通貨別構成については、ドルの比率は1999年第I四半期には70%を占めていたが、その後比率は低下を続けており、2006年第IV四半期には59.7%まで低下している。逆に、ユーロの比

図1 工業国の外貨準備の通貨別構成



7) IMF, HP からのデータ。

図2 途上国における外貨準備の比率



率は同期間に 18.7% から 29.6% へと約 11 ポイントも上昇した (図 2)。この背景には、90 年代後半から EU と中東欧および南東欧との経済関係が拡大と深化を続けることによって、自国通貨を対ユーロにペッグする為替制度やユーロを参照通貨とする管理フロー制を採用する国が増えてきたことがある。ユーロが基準通貨となることによって、介入通貨と準備通貨として利用されていくのである。

② 契約・決済通貨

ECB の論文は世界の各国における貿易の通貨別割合を示している⁸⁾。中東欧における割合は後述するので、ここでは世界の他の地域における契約・決済通貨の比率についてみておこう。

表 1 に示されるように、オーストラリアでは輸出におけるユーロ建の比率は

8) ECB, *Working Papers*, No. 665, Aug. 2006.

表1 各国の貿易における通貨別比率

(単位：%)

		輸 出			輸 入		
		ユーロ	ドル	母国通貨	ユーロ	ドル	母国通貨
オーストラリア	1999年	0.7	64.2	32.1	8.3	49.7	28.6
	2000年	0.5	68.4	28.6	7.1	51.4	28.3
	2001年	0.7	68.8	27.7	9.2	49.5	30.7
	2002年	1.4	67.9	27.6	8.7	50.1	30.6
	2003年	1.4	67.5	28.8	9.4	47.9	32.6
インドネシア	1999年	1.2	92.9	0.0	4.1	83.3	0.6
	2000年	1.5	92.7	0.0	4.5	79.9	1.0
	2001年	2.2	91.0	0.0	5.8	80.0	0.6
	2002年	2.1	91.4	0.1	5.8	79.6	0.4
	2003年	1.5	92.8	0.0	5.8	80.3	0.4
	2004年	1.2	93.6	0.0	5.7	82.5	0.4
	2005年	1.8	93.5	0.6	3.2	81.4	0.8
	2006年	1.7	93.5	0.6	4.1	86.2	0.8
日本	2000年	7.6	52.4	36.1	2.3	70.7	23.5
	2001年	8.0	52.8	34.9	3.0	70.0	23.4
	2002年	8.6	51.7	35.8	4.4	68.3	24.9
	2003年	9.6	48.0	38.4	4.5	68.7	24.6
	2004年	8.9	47.5	40.1	4.6	69.5	23.8
	2005年	8.0	50.1	38.4	4	72.1	22.1
	2006年	8.3	51.3	37.1	3.9	73.0	21.3
	2007年	8.7	49.9	37.9	4.1	72.8	21.4
タイ	1999年	1.7	87.6	3.7	3.0	79.2	2.2
	2000年	1.8	87.0	3.9	3.0	79.0	2.4
	2001年	2.8	85.7	4.0	5.1	77.9	3.5
	2002年	3.2	84.7	4.3	5.3	77.2	4.4
	2003年	2.7	84.4	5.0	4.3	76.0	5.6
	2004年	3.1	81.7	6.3	4.6	75.5	4.9
韓国	2000年	1.8	84.8	—	1.9	80.4	—
	2001年	4.5	87.4	—	4.0	82.2	—
	2002年	5.8	86.8	—	5.4	80.6	—
	2003年	7.6	84.6	—	6.1	78.3	—

(出所) ECB, 2006, Aug. 2006, p. 47, 各国の中央銀行のHPによるデータ, 日本の財務省の貿易統計より作成。

1999年の0.7%から2003年の1.4%へと2倍に上昇した。同じく輸入については1999年の8.3%から2003年の9.4%へ若干上昇した。インドネシアでは輸出におけるユーロ建の比率は1999年の1.2%から2007年の1.8%へと微増であり、輸入におけるユーロ建の比率は1999年の4.1%から2007年の3.8%へと微減である。同時期に、ドル建の比率は輸出入ともに若干上昇している点から、インドネシアの場合、ドルに対するユーロの優位性は決して強まってはいない。韓国においては、輸出におけるユーロ建の比率は2000年の1.8%から2003年の7.6%へと大幅に増加した。同様に、輸入のユーロ建の比率も2000年の1.9%から2003年の6.1%へと大きく増加した。それに対しドルの比率は同時期の輸出について84.8%から84.6%へ微減し、また輸入についても80.4%から78.3%への微減を見せた。この点から韓国では契約・決済通貨のドルからユーロへのシフトが見て取れる。タイでは輸出のユーロ建比率は1999年の1.7%から2005年の2.6%へ増加し、輸入のそれは1999年の3%から2005年の3.7%へと微増した。他方、ドルの比率は輸出について同期間に87.6%から81.6%へと6ポイント低下し、輸入について同期間に79.2%から78.2%へと1ポイント低下した。ゆえにタイにおいても、ドルからユーロへの緩やかなシフトが見られる。

では日本の貿易に占める通貨別比率を見てみよう。日本の世界貿易に占める比重は依然として大きいので、日本の貿易に占めるユーロの比率が上昇することはユーロの国際通貨化を計るデータとして意義深い。日本の世界への輸出に占める円の比率は、2000年下半期の36.1%から2007年上半期の37.9%へと1.8ポイントだけ上昇している。逆に世界からの輸入に占める円の比率は、同期間に23.5%から21.4%へと2.1ポイント低下している。次に、輸出におけるユーロの比率については、2000年の7.6%から2007年の8.7%へと1.1ポイント上昇し、輸入については、2000年2.3%から2007年の4.1%へと1.8ポイント上昇した。以上、日本の貿易についてユーロ建の比率が徐々に上昇している点は注目できる。

③ 為替媒介通貨

BIS の外国為替市場調査は3年毎に行われ、その資料が報告されている。表2は2001年と2004年における通貨別外国為替取引を対取引相手別に区分して

表2 ローカルおよびクロスボーダー銀行間の二重計算のネット外国為替取引高

2004年 (単位:100万ドル)	総合	米ドル	ユーロ	円	英ポンド	スイスフラン	カナダドル	豪ドル
直物 合計	621,073	528,477	272,887	130,381	82,839	41,008	23,696	28,539
報告ディーラー	300,399	252,900	142,271	57,727	41,081	21,175	10,480	15,076
その他の金融機関	212,529	184,859	93,203	42,316	29,231	13,253	8,555	8,395
非金融顧客	107,552	90,119	37,433	30,334	12,527	6,580	4,662	5,068
先物 合計	208,333	170,357	88,243	47,135	31,338	11,307	8,947	9,788
報告ディーラー	72,833	63,644	29,628	13,417	10,417	3,220	2,021	3,523
その他の金融機関	79,897	63,692	32,520	20,789	13,568	4,030	4,111	3,283
非金融顧客	55,603	43,021	26,095	12,928	7,353	4,057	2,816	2,982
2001年	総合	米ドル	ユーロ	円	英ポンド	スイスフラン	カナダドル	豪ドル
直物 合計	386,963	326,648	166,428	100,624	41,926	26,943	15,654	13,768
報告ディーラー	217,619	184,069	94,100	57,754	23,241	14,814	7,739	8,565
その他の金融機関	111,482	95,513	50,278	27,777	12,924	8,202	5,307	2,746
非金融顧客	58,334	47,066	22,049	15,094	5,761	3,924	2,607	2,456
先物 合計	130,575	110,795	54,327	33,257	16,826	6,637	4,335	5,416
報告ディーラー	52,354	46,939	21,722	11,268	6,801	2,003	835	2,416
その他の金融機関	40,798	34,415	17,534	10,046	5,922	2,230	1,854	1,288
非金融顧客	37,423	29,441	15,070	11,942	4,103	2,404	1,646	1,712
2004年 (単位:%)	総合	米ドル	ユーロ	円	英ポンド	スイスフラン	カナダドル	豪ドル
直物 合計	100	85.1	43.9	21.0	13.3	6.6	3.8	4.6
報告ディーラー	100	84.2	47.4	19.2	13.7	7.0	3.5	5.0
その他の金融機関	100	87.0	43.9	19.9	13.8	6.2	4.0	4.0
非金融顧客	100	83.8	34.8	28.2	11.6	6.1	4.3	4.7
先物 合計	100	81.8	42.4	22.6	15.0	5.4	4.3	4.7
報告ディーラー	100	87.4	40.7	18.4	14.3	4.4	2.8	4.8
その他の金融機関	100	79.7	40.7	26.0	17.0	5.0	5.1	4.1
非金融顧客	100	77.4	46.9	23.3	13.2	7.3	5.1	5.4
2001年	総合	米ドル	ユーロ	円	英ポンド	スイスフラン	カナダドル	豪ドル
直物 合計	100	84.4	43.0	26.0	10.8	7.0	4.0	3.6
報告ディーラー	100	84.6	43.2	26.5	10.7	6.8	3.6	3.9
その他の金融機関	100	85.7	45.1	24.9	11.6	7.4	4.8	2.5
非金融顧客	100	80.7	37.8	25.9	9.9	6.7	4.5	4.2
先物 合計	100	84.9	41.6	25.5	12.9	5.1	3.3	4.1
報告ディーラー	100	89.7	41.5	21.5	13.0	3.8	1.6	4.6
その他の金融機関	100	84.4	43.0	24.6	14.5	5.5	4.5	3.2
非金融顧客	100	78.7	40.3	31.9	11.0	6.4	4.4	4.6

(出所) BIS, *Triennial Central Bank Survey 2001*, Table. E. 1, pp. 50-51, *Triennial Central Bank Survey 2004*, pp. 48-49, Table. E. 1.

示している。取引相手の内の報告ディーラーはいわゆる銀行間取引を示しており、ある通貨が為替媒介通貨としての機能を果たしている部分を体現している。銀行間取引に関して、ドルの比率は直物取引において2001年の84.6%から2004年の84.2%へと微減しており、ユーロの比率は2001年の43.2%から2004年の47.4%へと4.2ポイントだけ増加した。他方、円の比率は2001年の26.5%から2004年の19.2%へと7.3ポイントも大きく低下した。また、ポンドのそれは同期間に10.7%から13.7%へと3ポイントだけ上昇した。

同じく銀行間市場の先物取引において、ドルの比率は2001年の89.7%から2004年の87.4%へ2.3ポイントだけ低下した。ユーロの比率も同期間に低下し、41.5%から40.7%へと微減し、同様に円の比率も低下した。それに対し英ポンド、スイス・フラン、オーストラリア・ドルの比率が高まった。このように、先物取引においては通貨の分散化が若干進んだか、ドルが支配的な地位を占めていることには変わりがない。

(2) 資金調達通貨

ここでは資金調達の際に利用される通貨を国際債について見てみよう。国際債は、債券が発行者（資金調達者）の母国通貨建でもなく、投資家（貸手）の母国通貨建でもない場合をいう。そのため、概念として国際債市場の規模と市場の通貨シェアを計る際には、市場の供給と需要の両サイドが考慮されなければならない。

用語の明確さと単純さのため、国際債発行の単一の狭義の概念がECBの報告書には使われている。国際債発行の狭義の意味は、発行者（借り手）が居住する国の通貨以外の通貨で発行される場合をいう（表3を参照）。それゆえ、より現実的には、それは市場の供給サイドによってのみ定義される。すなわち、通貨建よりは借手の国籍によって定義される。なぜならば、投資家の国籍は通常不明だからである。

狭義の国際債の他に広義の国際債およびグローバル債の定義も示されてい

表3 国際債の定義

発行地	通貨	発行者	購入者	定義
ロンドン	ユーロ	チェコの企業		国際債（狭義）
ロンドン	チェコ・コルナ	チェコの企業	チェコ人以外	国際債（広義）
ロンドン	ユーロ	ドイツ企業	ドイツ人	×
ロンドン	ユーロ	ドイツ企業	フランス人	国際債（広義）
ロンドン	ユーロ	ドイツ企業	アメリカ人	国際債（広義）

る。広義の国際債とは、海外で発行する場合に借手の母国通貨建債券が狭義の定義に加えられる⁹⁾。ただし、債券の投資家は発行債券建の通貨と同じ国籍である場合を除く必要がある。例えば、ドイツ企業がロンドンでユーロ建て債券を発行する場合に、投資家はドイツ人である場合には広義の国際債には含めず、投資家はアメリカ人である場合には広義の国際債に含める。もっとも、投資家がフランス人の場合、債券の発行者と投資家は国籍が別であるので、このように発行される債券は広義の国際債に含まれる。つまり、ユーロを例に取ると、広義の定義は、債券発行者と投資家がともにユーロ地域であるユーロ建債券を含むのである。このように見ると、ユーロの広義の定義はユーロ建てで行われる純粋なユーロ地域内金融取引を含み、これを国際債と定義するのは正確さに欠けるという短所がある。グローバル債は広義の国際債に国内市場で発注される全ての国内発行を加えている。グローバルな定義はある通貨建て債券の世界における発行債券という単純で明快な定義であるが、国内債と国債債の区別がつかない。

以上述べた定義で国際債の通貨別割合を見ると、2006年第4四半期で広義の国際債についてはユーロ債47%、ドル債36.3%、円債2.7%であり、狭義の国際債についてはユーロ債31.4%、ドル債44.1%、円債5.3%である¹⁰⁾（表4）。

9) 広義の定義は狭義の定義に、もしその発行が国際金融市場向けに行われた場合には、借手の母国通貨建ての発行債券が加えられる。より正確に言えば、広義の国際債は少なくとも一つの金融機関でも借手の国籍を共有しない場合に、金融機関のシンジケートによって発注される発行を含む。(ECB, June 2007, p. 13)

10) ECB, June, 2007, p. 14.

表4 国際債発行と主要な通貨の比率 (2006年第4四半期)(単位:10億ドル, %)

	発行残高	ユーロ	米ドル	日本円
母国通貨建て債を除く狭義の国債債	7,857	31.4	44.1	5.3
母国通貨建て債を含む広義の国債債	18,435	47.0	36.3	2.7
国債債を含むグローバル債	68,720	27.8	42.2	13.0

(出所) ECB, June 2007, p. 14.

次に、国際債券で保有されるポートフォリオ投資資産の通貨別比率を示しておこう¹¹⁾。EU加盟国ユーロ非採用国の場合、デンマークとスウェーデンではユーロ建債の比率がドルのそれを上回り、ルーマニアの場合にはユーロ建債が100%であった。キプロス、ポーランドおよびブルガリアではドル債の比率がユーロ債のそれより高かった。EUの隣国を見ると、スイスとウクライナではユーロの比率が高く、イスラエルとアメリカは圧倒的にドル建て債を保有している。アメリカおよび南米諸国においても同様に、ドル債が殆ど保有されており、ユーロの比率はアメリカの9%を除けば1~3%を占めるに過ぎない。アジアにおいては、パキスタンがユーロ建てで32%を、日本がユーロ建てで20%を保有し、それに韓国8%、タイ8%と続く。概して、EUの隣国で比較的多くユーロ建て国際債が保有されており、またアジアにおいてもユーロ建て債券の保有は進んでいる。

2. ヨーロッパにおけるユーロの地位

(1) 契約・決済通貨

ユーロを導入している国をまとめてユーロ地域と定義する。表5はユーロ地域の地域外との財・サービスの輸出入におけるユーロの利用状況を示している。ユーロ地域の国々の財・サービス輸出については、フランスにおける財輸出のユーロの比率が2001年の50.8%から2005年の49.9%へ微減している以外は、全ての国においてユーロの比率は高まっている。ドイツ、イタリア、ポ

11) 本文のデータは、(ECB, June, 2007, p. 21)を参照。

表5 ユーロ地域の域外との財・サービスの輸出におけるユーロの利用 (単位：%)

	財					サービス				
	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
フランス	50.8	50.5	49.0	49.2	49.9	40.0	40.3	42.4	40.2	42.4
ドイツ	…	49.0	63.0	61.1	61.0	…	…	…	…	…
ギリシア	23.5	39.3	47.3	44.3	39.1	11.3	13.3	16.3	14.1	15.6
イタリア	52.7	54.1	58.2	59.0	57.3	39.7	43.1	47.0	48.6	56.8
ルクセンブルク	…	44.0	51.5	61.8	61.4	…	40.4	41.6	41.9	42.4
ポルトガル	40.3	44.1	50.5	55.4	56.6	41.2	47.2	53.4	56.1	58.0
スペイン	52.1	57.6	61.8	62.5	62.0	53.3	59.5	64.1	64.3	66.9

ユーロ地域の域外との財・サービスの輸入におけるユーロの利用 (単位：%)

	財					サービス				
	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
フランス	42.6	40.8	39.6	40.5	41.5	43.3	44.0	46.6	48.3	49.5
ドイツ	…	48.0	55.2	52.8	55.2	…	…	…	…	…
ギリシア	29.3	35.8	39.6	40.5	34.1	15.3	16.8	20.1	22.7	24.0
イタリア	40.8	44.2	44.5	41.2	37.7	45.2	53.2	54.4	57.4	59.5
ルクセンブルク	…	31.9	41.9	50.0	43.8	…	27.7	34.3	30.2	31.2
ポルトガル	50.4	54.7	57.9	57.7	53.6	63.0	65.5	69.4	71.3	69.8
スペイン	49.8	55.9	61.1	61.4	55.9	45.2	48.8	54.3	57.0	60.2

(出所) ECB, June 2007, p. 35.

ポルトガル、スペインの輸出におけるユーロ建ての比率は5割から6割を占めている。次に、ユーロ地域の域外との輸入におけるユーロの利用を見ると、財輸入についてはフランスとイタリアでは2000年前半においてユーロの比率は低下したが、その他の5カ国ではユーロの比率は上昇した。サービスの輸入については全ての国においてユーロの比率は高まり、2005年にはイタリアは約6割、スペインは約7割を占めるに至った。

次に、EU加盟国の中のユーロ未加入国およびEU加盟交渉国における貿易のユーロの利用状況を見てみよう(表6)。EU加盟国の輸出入におけるユーロの比率は、2001年から2005年までで全ての国について高まっている。さらに重要なことに、これらの比率がそれらの諸国のユーロ地域への輸出の比率を上回っていることである。例えば、スロベニアの場合にはユーロ建輸出は88%

表6 ユーロ地域外諸国の輸出に占めるユーロの利用率 (単位：%)

	ユーロ利用率					各国の全輸出に占めるユーロ地域への輸出の割合				
	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
EU 加盟国										
ブルガリア	48	52	61	62	60	46	47	47	45	49
キプロス	…	…	30	32	39	19	22	23	28	49
チェコ	69	68	70	73	72	62	61	63	62	59
エストニア	53	64	65	62	59	41	37	39	40	40
ラトビア	34	40	42	48	53	30	29	30	24	24
リトアニア	28	37	47	50	51	26	26	27	30	29
ポーランド	57	60	65	69	70	59	58	58	56	54
ルーマニア	56	59	64	66	64	62	61	60	58	53
スロベニア	85	87	87	88	88	58	55	55	54	54
EU 加盟国交渉国										
クロアチア	63	69	72	69	71	71	49	52	49	45
マケドニア	…	66	67	75	75	75	48	51	51	48
トルコ	…	47	49	50	48	48	41	42	41	39
その他										
インドネシア	…	…	…	2	2	2	11	11	10	10
タイ	3	3	3	3	3	3	11	11	11	10
ウクライナ	…	4	5	6	7	7	16	17	17	15

ユーロ地域外諸国の輸入に占めるユーロの利用率 (単位：%)

	ユーロ利用率					各国の全輸出に占めるユーロ地域への輸出の割合				
	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
EU 加盟国										
ブルガリア	55	60	63	64	60	44	45	44	43	40
キプロス	…	…	45	53	58	40	42	45	53	54
チェコ	67	67	68	71	71	57	56	55	56	53
エストニア	56	61	62	57	59	39	41	40	47	46
ラトビア	45	52	50	53	59	40	41	39	34	34
リトアニア	38	49	53	55	51	35	35	35	36	32
ポーランド	57	60	60	62	60	53	53	53	52	58
ルーマニア	61	66	68	71	71	53	53	53	51	48
スロベニア	79	83	82	83	82	64	64	64	72	67
EU 加盟国交渉国										
クロアチア	73	77	78	78	74	71	50	51	49	46
マケドニア	…	68	71	75	71	75	42	41	37	34
トルコ	…	37	40	40	38	48	39	39	38	33
その他										
インドネシア	…	…	…	6	4	2	9	9	9	8
タイ	5	5	4	5	4	3	9	8	8	7
ウクライナ	…	11	15	14	18	7	20	20	20	20

(出所) ECB, June 2007, p. 39.

であるのに、同国のユーロ地域への輸出の割合は54%を占めるに過ぎない。同様に、チェコのユーロ建輸出の比率は72%であるのに、同国のユーロ地域への輸出は59%である。このことは、これらの諸国のユーロ地域外諸国との「第三国貿易」においてもユーロが利用されていることを示している。

EU加盟交渉国についても同様のことが言える。クロアチアを含む3カ国における輸出入のユーロの比率は、2001年から2005年までに高まり、しかもそれらの比率はユーロ地域への輸出入の割合を上回っている。つまり、これらの諸国でもユーロ地域の「第三国貿易」において、ユーロが利用されているのである。

(2) 為替媒介通貨

次に、為替媒介通貨としてのユーロの利用状況を述べる。最初に、欧州最大の外国為替取引市場であるロンドン市場を考察し、次に、ユーロ地域であるドイツとフランスの外国為替市場、さらにユーロ地域外市場としてノルウェー、チェコ、ハンガリーおよびエストニアの為替市場における状況を述べる。

i) ロンドン外国為替市場

西欧外為市場の中核であるロンドン市場におけるユーロの地位を見てみよう。表7は外国為替市場における直物取引を3つの取引相手別、すなわち(a)銀行間取引、(b)銀行以外の金融機関に対する取引、(c)非金融機関に対する取引に分類し、それぞれの内訳を2001年と2004年において比較したものである。為替媒介通貨としての通貨の取引は、3つの取引の中で(a)銀行間取引に体现されているので、以下、(a)銀行間取引の変化を中心に3年間の変化を見ておこう。

ユーロ/円取引の比率は2001年から2004年までの3年間で(a)銀行間取引で6.2%から3.8%へと低下し、低下の動きは同様に他の取引先にも見られ、(b)では3.5%から4.6%へと逆に増加し、(c)では低下している。3つの取引総額で見ると、ユーロ/円取引の比率は5.5%から3.9%へと1.5ポイントだけ減

表7 ロンドンの外国為替市場（直物）

(a)報告銀行, (b)他の金融機関, (c)非金融機関の顧客

		2001年		2004年		比率の変化
		金額(100万ドル)	%	金額(100万ドル)	%	
①ドル／ユーロ	(a)	35,858	33.5	57,387	39.1	5.6
	(b)	12,939	34.8	21,973	37.1	2.4
	(c)	2,389	33.6	8,192	49.4	15.8
	(d)	51,186	33.8	87,552	39.3	5.5
②ドル／円	(a)	18,496	17.3	18,753	12.8	-4.5
	(b)	8,243	22.1	6,820	11.5	-10.6
	(c)	864	12.1	1,926	11.6	-0.5
	(d)	27,603	18.2	27,499	12.4	-5.9
③ドル／ポンド	(a)	12,910	12.1	19,632	13.4	1.3
	(b)	4,589	12.3	9,334	15.8	3.4
	(c)	1,183	16.6	2,177	13.1	-3.5
	(d)	18,682	12.3	31,143	14.0	1.7
④ドル／スイス・フラン	(a)	4,225	3.9	5,950	4.1	0.1
	(b)	1,686	4.5	2,174	3.7	-0.9
	(c)	310	4.4	402	2.4	-1.9
	(d)	6,221	4.1	8,526	3.8	-0.3
⑤ドル／カナダ・ドル	(a)	5,186	4.8	3,835	2.6	-2.2
	(b)	1,142	3.1	1,632	2.8	-0.3
	(c)	170	2.4	393	2.4	0.0
	(d)	6,498	4.3	5,860	2.6	-1.7
⑥ドル／オーストラリア・ドル	(a)	3,646	3.4	5,201	3.5	0.1
	(b)	729	2.0	1,752	3.0	1.0
	(c)	195	2.7	394	2.4	-0.4
	(d)	4,570	3.0	7,347	3.3	0.3
⑦ドル／その他	(a)	9,504	8.9	10,916	7.4	-1.4
	(b)	2,885	7.8	6,140	10.4	2.6
	(c)	324	4.6	429	2.6	-2.0
	(d)	12,713	8.4	17,485	7.9	-0.5
⑧ユーロ／円	(a)	6,656	6.2	5,614	3.8	-2.4
	(b)	1,288	3.5	2,734	4.6	1.2
	(c)	330	4.6	402	2.4	-2.2
	(d)	8,274	5.5	8,750	3.9	-1.5
⑨ユーロ／ポンド	(a)	5,457	5.1	7,774	5.3	0.2
	(b)	1,869	5.0	3,052	5.2	0.2
	(c)	703	9.9	954	5.7	-4.2
	(d)	8,029	5.3	11,780	5.3	0.0

		2001年		2004年		比率の変化
		金額(100万ドル)	%	金額(100万ドル)	%	
⑩ユーロ/スイス・フラン	(a)	2,025	1.9	5,498	3.7	1.8
	(b)	580	1.6	1,446	2.4	0.8
	(c)	111	1.6	590	3.6	2.0
	(d)	2,716	1.8	7,534	3.4	1.6
⑪ユーロ/カナダ・ドルとオーストラリア・ドル	(a)	90	0.1	326	0.2	0.1
	(b)	65	0.2	124	0.2	0.0
	(c)	23	0.3	70	0.4	0.1
	(d)	178	0.1	520	0.2	0.1
⑫ユーロ/その他	(a)	2,156	2.0	3,709	2.5	0.5
	(b)	683	1.8	982	1.7	-0.1
	(c)	171	2.4	363	2.2	-0.2
	(d)	3,010	2.0	5,054	2.3	0.3
総計	(a)	107,061	100.0	146,772	100.0	0.0
	(b)	37,221	100.0	59,192	100.0	0.0
	(c)	7,116	100.0	16,592	100.0	0.0
	(d)	151,397	100.0	222,506	100.0	0.0
(a)ユーロ/ドル, ①	35,858	33.5	57,387	39.1	5.6	
(a)ドル, ②~⑦	53,967	50.4	64,287	43.8	-6.6	
(a)ユーロ, ⑧~⑫	16,384	15.3	22,921	15.6	0.3	
(b)ユーロ/ドル, ①	12,939	34.8	21,973	37.1	2.4	
(b)ドル, ②~⑦	19,274	51.8	27,852	47.1	-4.7	
(b)ユーロ, ⑧~⑫	4,485	12.0	8,338	14.1	2.0	
(c)ユーロ/ドル, ①	2,389	33.6	8,192	49.4	15.8	
(c)ドル, ②~⑦	3,046	42.8	5,721	34.5	-8.3	
(c)ユーロ, ⑧~⑫	1,338	18.8	2,379	14.3	-4.5	

(出所) BOE, *Quarterly Bulletin, various issues.*

少しした。

ユーロ/ポンド取引の比率は、(a)対銀行取引では2001年5.1%から5.3%へ0.2ポイント上昇し、(b)銀行以外の金融機関に対する取引についても3年間で0.2ポイント微増したが、(c)非金融機関に対する取引は減少した。ポンド/ユーロ取引の総額に占める比率は5.3%のままで変化が見られない。

スイス・フラン/ユーロ取引の比率は3年間に全ての取引先について上昇している。(a)対銀行では1.9%から3.7%へと1.8ポイント上昇した。このこと

は、スイス・フランの銀行間取引がユーロを媒介にして行われる傾向が強くなっていることを示すものである。(b)の同取引比率は0.8ポイントの上昇、(c)の取引は2ポイントの上昇がみられた。

その他通貨／ユーロ取引の「その他通貨」は、ヨーロッパの非ユーロ地域の通貨の他に、シンガポール・ドル、ウォンなどのアジア通貨が含まれるが、その多くは欧州の非ユーロ地域通貨であろう。その他通貨／ユーロ取引の比率は、(a)について2001年の2%から2004年2.5%へと0.5ポイントだけ上昇した。銀行間取引におけるユーロの比率の上昇は、中東欧諸国の外為市場における銀行間の直物取引でユーロを媒介にして行われる動きが強まっている可能性を示している。例えば、チェコとスウェーデンの間で貿易の決済を行う場合に、チェコ・クローネとスウェーデン・クローナとの直接取引よりは、チェコ・クローネ／ユーロとユーロ／スウェーデン・クローナというようにユーロを間に挟んで取引が行われる。(b)は0.1ポイントだけ減少し、(c)も0.2ポイントだけ減少したが、その他通貨／ユーロ取引の全体の比率は0.3ポイント上昇した。

ユーロ／ドル取引は01年と04年を比べて大きく増加した。それは、例えばチェコがアメリカと取引する場合、チェコ・クローネ／ユーロ、ユーロ／ドル取引が行われることを反映している。

直物取引における通貨別取引の比率を、ユーロ／ドル取引を除いてドル／その他通貨とユーロ／その他通貨を当該期間の変化を比較すると、対銀行取引においてはドルの比率は6.6ポイント低下し、ユーロの比率は0.3ポイントだけ微増した。それらの増減に対応して、ユーロ／ドル取引の比率は上昇した。これは、アメリカのユーロ地域間の貿易と対外投資が活発に行われる中で、欧州においてドル利用の減少傾向がより強く表れていることを示している。

次に、表7と同様に、ロンドン外為市場における先物取引を2001年と2004年を比べて通貨別および対取引先別に見てみよう(表8)。第1に、先に示した直物取引の特徴を反映して、対銀行取引についてユーロ／ドルの比率は上昇

表8 ロンドンの外国為替市場(先物)

(a)報告銀行, (b)他の金融機関, (c)非金融機関の顧客

		2001年		2004年		比率の変化
		金額(100万ドル)	%	金額(100万ドル)	%	
①ドル/ユーロ	(a)	10,936	35.3	21,818	36.5	1.2
	(b)	4,927	30.7	7,314	26.6	-4.1
	(c)	1,826	32.4	6,700	43.8	11.3
	(d)	17,689	33.6	35,832	34.9	1.3
②ドル/円	(a)	3,107	10.0	10,107	16.9	6.9
	(b)	2,377	14.8	3,327	12.1	-2.7
	(c)	687	12.2	1,860	12.1	-0.1
	(d)	6,171	11.7	15,294	14.9	3.2
③ドル/ポンド	(a)	6,128	19.8	8,634	14.4	-5.3
	(b)	2,570	16.0	6,346	23.1	7.1
	(c)	767	13.6	1,874	12.2	-1.4
	(d)	9,465	18.0	16,854	16.4	-1.5
④ドル/スイス・フラン	(a)	864	2.8	1,438	2.4	-0.4
	(b)	869	5.4	774	2.8	-2.6
	(c)	162	2.9	369	2.4	-0.5
	(d)	1,895	3.6	2,581	2.5	-1.1
⑤ドル/カナダ・ドル	(a)	310	1.0	1,469	2.5	1.5
	(b)	375	2.3	764	2.8	0.4
	(c)	122	2.2	448	2.9	0.8
	(d)	807	1.5	2,681	2.6	1.1
⑥ドル/オーストラリア・ドル	(a)	1,648	5.3	1,523	2.5	-2.8
	(b)	699	4.4	609	2.2	-2.1
	(c)	211	3.7	246	1.6	-2.1
	(d)	2,558	4.9	2,378	2.3	-2.5
⑦ドル/その他	(a)	4,913	15.8	8,863	14.8	-1.0
	(b)	1,485	9.2	2,752	10.0	0.8
	(c)	337	6.0	630	4.1	-1.9
	(d)	6,735	12.8	12,245	11.9	-0.9
⑧ユーロ/円	(a)	755	2.4	1,842	3.1	0.6
	(b)	509	3.2	1,328	4.8	1.7
	(c)	151	2.7	782	5.1	2.4
	(d)	1,415	2.7	3,952	3.8	1.2
⑨ユーロ/ポンド	(a)	1,377	4.4	1,911	3.2	-1.2
	(b)	1,107	6.9	1,813	6.6	-0.3
	(c)	601	10.7	1,148	7.5	-3.2
	(d)	3,085	5.9	4,872	4.7	-1.1

		2001年		2004年		比率の変化
		金額(100万ドル)	%	金額(100万ドル)	%	
⑩ユーロ/スイス・フラン	(a)	237	0.8	854	1.4	0.7
	(b)	161	1.0	702	2.6	1.5
	(c)	60	1.1	314	2.1	1.0
	(d)	458	0.9	1,870	1.8	1.0
⑪ユーロ/カナダ・ドルとオーストラリア・ドル	(a)	68	0.2	112	0.2	0.0
	(b)	80	0.5	179	0.7	0.2
	(c)	47	0.8	118	0.8	-0.1
	(d)	195	0.4	409	0.4	0.0
⑫ユーロ/その他	(a)	228	0.7	608	1.0	0.3
	(b)	239	1.5	773	2.8	1.3
	(c)	92	1.6	345	2.3	0.6
	(d)	559	1.1	1,726	1.7	0.6
総計	(a)	31,012	100.0	59,852	100.0	0.0
	(b)	16,059	100.0	27,521	100.0	0.0
	(c)	5,628	100.0	15,312	100.0	0.0
	(d)	52,698	100.0	102,685	100.0	0.0
(a)ユーロ/ドル, ①		10,936	35.3	21,818	36.5	1.2
(a)ドル, ②~⑦		16,970	54.7	32,034	53.5	-1.2
(a)ユーロ, ⑧~⑫		2,665	8.6	5,327	8.9	0.3
(b)ユーロ/ドル, ①		4,927	30.7	7,314	26.6	-4.1
(b)ドル, ②~⑦		8,375	52.2	14,572	52.9	0.8
(b)ユーロ, ⑧~⑫		2,096	13.1	4,795	17.4	4.4
(c)ユーロ/ドル, ①		1,826	32.4	6,700	43.8	11.3
(c)ドル, ②~⑦		2,286	40.6	5,427	35.4	-5.2
(c)ユーロ, ⑧~⑫		951	16.9	2,707	17.7	0.8

(出所) 表7と同じ。

し、ドル/その他通貨の比率が低下している。ユーロ/その他通貨は若干上昇した。第2に、銀行以外の金融機関に対する取引ではユーロ/ドルの比率が低下するのに対し、ユーロ/他国通貨の比率が大きく伸びている。第3に、金融機関以外の顧客に対する取引では、ユーロ/ドルの比率が上昇する一方で、ドル/その他通貨の比率が低下している。ユーロ/その他通貨の比率は0.8ポイントだけ増加した。以上のことから、先物取引を支配してきたドルの役割に陰りが見え始めており、その代わりにユーロが徐々に先物市場においてプレゼン

スを増してきていることが確認できる。そのことは、先物取引においてもユーロが媒介通貨として利用される頻度が高くなる可能性を示している。

さらに個別に見ると、同期間におけるユーロ／ポンド取引の比率は何れの対顧客取引においても低下している。ユーロ／円取引はドル取引以外の為替取引の中でユーロ／ポンドに続いて大きな取引額をもっている。ユーロ／円取引の取引額は01年から04年の間に2.8倍に増加し、同取引の先物取引総額に占める比率は2.4ポイント上昇した。これは、ユーロ地域と日本の間の貿易および投資が活発になっていることと、日本と非ユーロ地域との取引においてユーロが媒介通貨としての役割を果たしていることが推察できる。

ii) ユーロ地域の市場～ドイツとフランス

この表9はドイツ市場における為替取引を取引相手によって分類しているが、それぞれの取引は直物、先物・スワップの区別はつけられていない。④マルク（ユーロ）／その他取引はユーロ導入後予想通り減少した。これは、ユーロ導入前はドイツと他国との間の国際取引で外国為替取引が行われていたが、ユーロ導入後はドイツとユーロ導入国との国際取引ではユーロ決済が行われるようになり、為替取引そのものが消滅したため、ドイツ為替市場においてマルク（ユーロ）の為替取引が減少したためである。しかし、④マルク（ユーロ）／その他の取引額は2001年から2004年の3年間で1.7倍も増加し、通貨別取引全体に占める比率は2001年の11%から2004年の14.1%へ上昇した。この取引は、ドイツとユーロ地域外諸国との間の貿易や投資におけるユーロと他国通貨との直接取引を反映していると同時に、ユーロ以外の通貨同士の取引において、とりわけ直物取引においてユーロが媒介通貨して機能していることを示唆している¹²⁾

12) 奥田はユーロやマルクとドル以外の通貨との取引のかんりの部分は直物取引である点をBISの外国為替市場についての1998年時点でのデータによって論証し、2001年時点でもこの傾向が続いていると推論する。(奥田、2002年、107ページ、208-209ページを参照)

表9 ドイツの外国為替市場

(単位：10億ドル)	銀行間取引			顧客取引		
	1998年	2001年	2004年	1998年	2001年	2004年
①直物	708	374	499	131	125	219
②先物・スワップ	839	947	1,265	207	236	368
合計	1,548	1,321	1,764	338	361	587
③マルク (ユーロ) /ドル	816	671	705	172	188	245
④マルク (ユーロ) /その他	181	145	248	74	66	112
⑤ドル/その他	540	484	739	87	96	206
(単位：%)	銀行間取引			顧客取引		
	1998年	2001年	2004年	1998年	2001年	2004年
①直物	45.8	28.3	28.3	38.8	34.6	37.3
②先物・スワップ	54.2	71.7	71.7	61.2	65.4	62.7
合計						
③マルク (ユーロ) /ドル	52.7	50.8	40.0	50.9	52.1	41.7
④マルク (ユーロ) /その他	11.7	11.0	14.1	21.9	18.3	19.1
⑤ドル/その他	34.9	36.6	41.9	25.7	26.6	35.1

(出所) Deuche Bank, *Foreign exchange and derivatives turnover of banks in Germany*, April 1998, April 2001 and April 2004.

顧客取引でも、④マルク (ユーロ) /その他の比率は2001年に低下した後、2004年には上昇した(18.3%→19.1%)。マルク (ユーロ) は顧客取引では直物取引のウエイトが高いことから、対顧客取引の直物市場においては、ユーロはドルに並ぶほどの取引となっていると見ることができよう。

次にフランスの外国為替市場を見よう(表10-A, 表10-B)。まず、直物取引においてユーロ/ドル取引を除くユーロ/その他取引(②~⑦)とドル/その他取引(⑧~⑬)を比較すると、ユーロ/その他取引の比率は2001年に18.5%から2004年の17.2%へ若干低下し、ドル/その他取引は2001年の24.8%から2004年の25%へ微増した。ユーロ/スイス・フランの比率はドル/スイス・フランのそれを上回り、またユーロ/円取引、ユーロ/ポンド取引もドル取引に次いで一定の比率を占めている。このことは、ユーロ以外の他通貨同士の取引をユーロが媒介通貨として用いられる可能性を示唆している。同

(2001年4月データ)

表10-A フランスの外国為替市場

直物	ネット金額	比率(%)	先物	ネット金額	比率(%)	スワップ	ネット金額	比率(%)
合計	173.9	100.0	合計	29.2	100.0	合計	755.4	100.0
①ユーロ/ドル	98.7	56.8	①ユーロ/ドル	22.4	76.7	①ユーロ/ドル	508.6	67.3
②ユーロ/ポンド	11.5	6.6	②ユーロ/ポンド	1.0	3.4	②ユーロ/ポンド	15.2	2.0
③ユーロ/円	8.5	4.9	③ユーロ/円	0.7	2.4	③ユーロ/円	10.1	1.3
④ユーロ/スイス・フラン	6.8	3.9	④ユーロ/スイス・フラン	0.7	2.4	④ユーロ/スイス・フラン	4.5	0.6
⑤ユーロ/カナダ・ドル	0.6	0.3	⑤ユーロ/カナダ・ドル	0.1	0.3	⑤ユーロ/カナダ・ドル	1.0	0.1
⑥ユーロ/オーストラリア・ドル	0.4	0.2	⑥ユーロ/オーストラリア・ドル	0.0	0.0	⑥ユーロ/オーストラリア・ドル	0.1	0.0
⑦ユーロ/その他	4.3	2.5	⑦ユーロ/その他	0.6	2.1	⑦ユーロ/その他	2.7	0.4
②~⑦の合計	32.1	18.5	②~⑦	3.1	10.6	②~⑦の合計	33.6	4.4
⑧ドル/円	18.3	10.5	⑧ドル/円	1.1	3.8	⑧ドル/円	59.9	7.9
⑨ドル/ポンド	8.8	5.1	⑨ドル/ポンド	1.2	4.1	⑨ドル/ポンド	45.0	6.0
⑩ドル/スイス・フラン	6.9	4.0	⑩ドル/スイス・フラン	0.8	2.7	⑩ドル/スイス・フラン	41.2	5.5
⑪ドル/カナダ・ドル	3.1	1.8	⑪ドル/カナダ・ドル	0.2	0.7	⑪ドル/カナダ・ドル	19.2	2.5
⑫ドル/オーストラリア・ドル	2.0	1.2	⑫ドル/オーストラリア・ドル	0.1	0.3	⑫ドル/オーストラリア・ドル	7.6	1.0
⑬ドル/その他	4.0	2.3	⑬ドル/その他	0.3	1.0	⑬ドル/その他	40.3	5.3
⑧~⑬の合計	43.1	24.8	⑧~⑬	3.7	12.7	⑧~⑬の合計	213.2	28.2

(出所) BIS, Triennial Survey of Foreign Exchange Market and Derivatives Market Activity in April 2001.

表10-1B フランスの外国為替市場

直 物		先 物		スワップ		ネット金額		比率(%)		ネット金額		比率(%)	
合 計	ネット金額	比率(%)	合 計	先 物	ネット金額	比率(%)	合 計	スワップ	ネット金額	比率(%)			
	272.5	100			95.6	100			975.9	100			
①ユーロ/ドル	156.2	57.3	①ユーロ/ドル		59.8	62.6	①ユーロ/ドル		421.6	43.2			
②ユーロ/ポンド	15.2	5.6	②ユーロ/ポンド		9.1	9.5	②ユーロ/ポンド		57.8	5.9			
③ユーロ/円	13.0	4.8	③ユーロ/円		6.0	6.3	③ユーロ/円		10.5	1.1			
④ユーロ/スイス・フラン	10.1	3.7	④ユーロ/スイス・フラン		1.3	1.4	④ユーロ/スイス・フラン		8.2	0.8			
⑤ユーロ/カナダ・ドル	0.9	0.3	⑤ユーロ/カナダ・ドル		0.9	0.9	⑤ユーロ/カナダ・ドル		1.3	0.1			
⑥ユーロ/オーストラリア・ドル	0.8	0.3	⑥ユーロ/オーストラリア・ドル		1.8	1.9	⑥ユーロ/オーストラリア・ドル		1.1	0.1			
⑦ユーロ/その他	6.8	2.5	⑦ユーロ/その他		1.3	1.4	⑦ユーロ/その他		3.5	0.4			
②~⑦の合計	46.8	17.2	②~⑦		20.4	21.3	②~⑦の合計		82.4	8.4			
⑧ドル/円	23.1	8.5	⑧ドル/円		6.5	6.8	⑧ドル/円		74.8	7.7			
⑨ドル/ポンド	23.2	8.5	⑨ドル/ポンド		2.2	2.3	⑨ドル/ポンド		128.4	13.2			
⑩ドル/スイス・フラン	5.2	1.9	⑩ドル/スイス・フラン		1.5	1.6	⑩ドル/スイス・フラン		127.5	13.1			
⑪ドル/カナダ・ドル	5.0	1.8	⑪ドル/カナダ・ドル		0.6	0.6	⑪ドル/カナダ・ドル		26.0	2.7			
⑫ドル/オーストラリア・ドル	8.2	3.0	⑫ドル/オーストラリア・ドル		3.0	3.1	⑫ドル/オーストラリア・ドル		34.5	3.5			
⑬ドル/その他	3.5	1.3	⑬ドル/その他		1.6	1.7	⑬ドル/その他		78.0	8.0			
⑧~⑬の合計	68.2	25.0	⑧~⑬		15.4	16.1	⑧~⑬の合計		469.2	48.1			

(出所) BIS, Triennial Survey of Foreign Exchange Market and Derivatives Market Activity in April 2004.

様に先物取引においてユーロ／ドル取引を除くユーロ／その他取引（②～⑦）とドル／その他取引（⑧～⑬）を比較すると、ユーロ／その他取引の比率は2001年に10.6%から2004年の21.3%へ大きく上昇し、ドル／その他取引も2001年の12.7%から2004年の16.1%へ上昇した。スワップでは、ユーロ／その他の比率は2001年の4.4%から2004年の8.4%へと約2倍に上昇した。以上のように、先物とスワップ取引においてユーロの地位は徐々に高まっているといえる。

iii) ユーロ地域外の市場

最初に、ノルウェー外国為替市場を見よう。2005年10月から2006年1月までの直物、先物およびスワップの外国為替取引総額において、ノルウェー・クローネの相手通貨として最も多いのはドルである。ノルウェー・クローネ／ドル取引はその期間の取引総額の63%を占める。もっとも、通貨シェアは契約の種類に応じて様々である。直物取引においてノルウェー・クローネ／ドルのシェアは僅か14%であるのに対し、スワップ取引では84%以上も占めている。直物市場においてノルウェー・クローネ／ユーロ取引は71%を独占していた。この比率に表れる為替取引は、ノルウェーとユーロ地域との貿易および投資の取引ばかりでなく、ノルウェーとその他の地域との取引にも反映される。例えば、ノルウェーと日本の間に貿易が行われる際に、ノルウェー・クローネ／ユーロ取引、ユーロ／円取引が行われると、クローネが為替媒介通貨としての役割を果たしている。

また、先物取引ではノルウェー・クローネ／ユーロ取引は約30%を占めた¹³⁾ ノルウェー・クローネ／ユーロ取引はユーロ導入以降増加傾向にあると言える。2001年10月時点でのシェアは、直物取引において約20%、先物取引で15%を占めていたので¹⁴⁾ ノルウェー・クローネ／ユーロ取引の伸び率は直

13) Norges Bank, Economic Bulletin 2/06, p. 86.

14) 奥田宏司, 215 ページ。

物取引で3.5倍、先物取引で2倍となっている。以上から、ユーロを媒介にしてノルウェー・クローネとその他の通貨が交換される傾向が強くなっていることが確認できる。

次に、東欧のチェコ外国為替市場を見よう（表11）。直物市場全体では2001年から06年にかけてユーロ／チェコ・コルナ取引のウエイトが全体の約50%を占めている。ドル／コルナ取引の比率は2001年の10.5%から2006年の7%へと低下している。さらに、直物市場を取引相手別に見ると、対銀行ではユーロ／チェコ・コルナの比率が圧倒的であり、ユーロ／チェコ・コルナ取引の比率は2001年74.2%、2004年77.2%、2006年73.5%と若干減少しているが、依然として約74%を占める。同じく、直物市場の対銀行取引でドル／チェコ・コルナ取引の比率は2001年10.8%、2004年9.2%、2006年13.7%と増加した。以上から、直物市場ではユーロが主要な為替媒介通貨としての役割を果たしており、なお、直物市場におけるドルの為替媒介通貨としての地位には変化がなかった。

先物・スワップ市場ではドル／コルナの比率が最も大きいのが、2001年の68.4%から06年の55.4%へと低下傾向にある（表12）。他方、ユーロ／コルナ取引の比率は2001年の12.4%から06年の13.5%へと微増である。先物・スワップ市場を取引相手別に見ると、対銀行でドル／チェコ・コルナの比率は2001年75.6%、2004年65%、2006年51.9%と大幅に低下する一方で、ユーロ／コルナの比率は2001年11.2%、2004年25.1%、2006年40.3%と大きく増加している。このことは、先物取引においてユーロを媒介にしてチェコ・コルナ／他国通貨の取引が活発化している可能性を示すものである。

ハンガリー外国為替市場を見ておこう。直物市場ではハンガリー・フォリント／ユーロ取引の比率は、2001年～2007年にかけて低下しているものの、50～60%を占める（表13）。もう一つの特徴として、ユーロ／その他取引が6年間で約3倍近く上昇している。さらに、直物市場の対銀行取引を見てみると、ハンガリー・フォリント／ユーロの比率は低下しているが、2007年でも約5

表11 チェコの外国為替取引(直物) (単位:100万ユーロ, 一日当たりの取引額)

		ドル/ CZK	ユーロ/ CZK	日本円/ CZK	その他/ CZK	ユーロ/ ドル	ドル/ 日本円	その他	合計
2001年	合計	79.3	397.9	0.2	15.2	199.6	5.7	60.1	758.0
	対国内銀行	18.8	129.5	0.0	2.5	22.1	0.4	1.3	174.6
	海外金融機関	27.7	176.4	0.0	3.5	157.3	5.0	51.3	421.2
	顧客	32.8	92.0	0.2	9.3	20.2	0.2	7.5	162.1
2004年	合計	74.2	565.4	0.2	15.0	309.1	0.3	86.0	1,050.2
	対国内銀行	12.5	105.5	0.0	0.5	15.9	0.0	2.1	136.6
	海外金融機関	30.2	283.8	0.0	0.7	267.7	0.1	75.9	658.5
	顧客	31.5	176.0	0.2	13.8	25.4	0.2	7.9	255.1
2006年	合計	72.7	517.4	0.4	20.3	164.8	13.9	253.4	1,042.7
	対国内銀行	11.0	59.2	0.0	1.0	7.2	0.0	2.0	80.5
	海外金融機関	27.5	282.6	0.0	3.9	136.3	11.2	217.2	678.8
	顧客	34.2	175.5	0.4	15.3	21.2	2.7	34.1	283.4
(単位:%)									
		ドル/ CZK	ユーロ/ CZK	日本円/ CZK	その他/ CZK	ユーロ/ ドル	ドル/ 日本円	その他	合計
2001年	合計	10.5	52.5	0.0	2.0	26.3	0.8	7.9	100.0
	対国内銀行	10.8	74.2	0.0	1.4	12.7	0.2	0.7	100.0
	海外金融機関	6.6	41.9	0.0	0.8	37.3	1.2	12.2	100.0
	顧客	20.2	56.8	0.1	5.7	12.5	0.1	4.6	100.0
2004年	合計	7.1	53.8	0.0	1.4	29.4	0.0	8.2	100.0
	対国内銀行	9.2	77.2	0.0	0.4	11.6	0.0	1.5	100.0
	海外金融機関	4.6	43.1	0.0	0.1	40.7	0.0	11.5	100.0
	顧客	12.3	69.0	0.1	5.4	10.0	0.1	3.1	100.0
2006年	合計	7.0	49.6	0.0	1.9	15.8	1.3	24.3	100.0
	対国内銀行	13.7	73.5	0.0	1.2	8.9	0.0	2.5	100.0
	海外金融機関	4.1	41.6	0.0	0.6	20.1	1.6	32.0	100.0
	顧客	12.1	61.9	0.1	5.4	7.5	1.0	12.0	100.0

(出所) Czech National Bank, HP, Statistics, Financial markets, Foreign Exchange Market information.

(注) CZK はチェコ・コルナ。

表 12 チェコの外国為替取引(先物・スワップ) (単位:100万ユーロ,一日当たりの取引額)

	先物・スワップ	ドル/ CZK	ユーロ/ CZK	日本円/ CZK	その他/ CZK	ユーロ/ ドル	ドル/ 日本円	その他	合 計
2001年	合計	577.4	105.0	0.2	1.6	129.9	0.5	29.0	843.6
	対国内銀行	97.4	14.5	0.0	0.0	17.1	0.0	0.0	128.9
	海外金融機関	433.9	61.3	0.0	0.0	98.7	0.5	25.1	619.5
	顧客	46.1	29.2	0.2	1.6	14.1	0.0	3.8	95.1
2004年	合計	1,456.3	253.0	0.0	28.5	263.8	1.1	314.6	2,317.3
	対国内銀行	128.5	49.6	0.0	1.9	7.5	0.0	10.0	197.6
	海外金融機関	1,238.7	91.8	0.0	5.9	226.0	1.0	288.4	1,851.8
	顧客	89.1	111.6	0.0	20.7	30.3	0.1	16.2	267.9
2006年	合計	2,282.8	555.6	0.2	40.3	821.2	18.5	398.9	4,117.5
	対国内銀行	208.0	161.5	0.0	5.4	11.4	0.1	14.4	400.8
	海外金融機関	1,983.2	176.4	10.0	2.8	761.0	15.8	317.0	3,256.2
	顧客	91.6	217.7	0.2	32.1	48.9	2.6	67.4	460.5
(単位:%)									
	先物・スワップ	ドル/ CZK	ユーロ/ CZK	日本円/ CZK	その他/ CZK	ユーロ/ ドル	ドル/ 日本円	その他	合 計
2001年	合計	68.4	12.4	0.0	0.2	15.4	0.1	3.4	100.0
	対国内銀行	75.6	11.2	0.0	0.0	13.3	0.0	0.0	100.0
	海外金融機関	70.0	9.9	0.0	0.0	15.9	0.1	4.1	100.0
	顧客	48.5	30.7	0.2	1.7	14.8	0.0	4.0	100.0
2004年	合計	62.8	10.9	0.0	1.2	11.4	0.0	13.6	100.0
	対国内銀行	65.0	25.1	0.0	1.0	3.8	0.0	5.1	100.0
	海外金融機関	66.9	5.0	0.0	0.3	12.2	0.1	15.6	100.0
	顧客	33.3	41.7	0.0	7.7	11.3	0.0	6.0	100.0
2006年	合計	55.4	13.5	0.0	1.0	19.9	0.4	9.7	100.0
	対国内銀行	51.9	40.3	0.0	1.3	2.8	0.0	3.6	100.0
	海外金融機関	60.9	5.4	0.3	0.1	23.4	0.5	9.7	100.0
	顧客	19.9	47.3	0.0	7.0	10.6	0.6	14.6	100.0

(出所) 表 11 と同じ。

(注) CZK はチェコ・コルナ。

表13 ハンガリーの国内金融機関による外国為替取引（直物）

（各年6月1日平均取引高，単位：100万ハンガリー・フォリント）

	HUF/ ユーロ	HUF/ ドル	HUF/ スイスフラン	HUF/ ポンド	HUF/ 日本円	HUF/ その他	ユーロ/ ドル	ユーロ/ その他	ドル/ その他	その他/ その他	合 計
2001.06	105,730	9,074	120	250	39	113	35,622	7,019	1,542	840	160,349
2002.06	64,942	3,118	201	176	74	102	30,385	5,594	5,948	431	110,971
2003.06	134,870	7,610	613	162	8	424	27,208	12,253	6,060	1,498	190,706
2004.06	65,683	4,113	684	99	131	330	23,711	12,903	9,810	1,884	119,347
2005.06	84,061	6,896	1,538	73	13	59	29,061	17,949	12,266	2,532	154,448
2006.06	158,330	12,694	1,751	452	14	651	40,113	37,408	14,772	3,232	269,416
2007.03	132,039	5,233	3,603	469	170	420	44,464	48,164	16,024	14,577	265,162
ハンガリーの外国為替市場											（単位：%）
	HUF/ ユーロ	HUF/ ドル	HUF/ スイスフラン	HUF/ ポンド	HUF/ 日本円	HUF/ その他	ユーロ/ ドル	ユーロ/ その他	ドル/ その他	その他/ その他	合 計
2001.06	65.9%	5.7%	0.1%	0.2%	0.0%	0.1%	22.2%	4.4%	1.0%	0.5%	100.0
2002.06	58.5%	2.8%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	27.4%	5.0%	5.4%	0.4%	100.0
2003.06	70.7%	4.0%	0.3%	0.1%	0.0%	0.2%	14.3%	6.4%	3.2%	0.8%	100.0
2004.06	55.0%	3.4%	0.6%	0.1%	0.1%	0.3%	19.9%	10.8%	8.2%	1.6%	100.0
2005.06	54.4%	4.5%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	18.8%	11.6%	7.9%	1.6%	100.0
2006.06	58.8%	4.7%	0.7%	0.2%	0.0%	0.2%	14.9%	13.9%	5.5%	1.2%	100.0
2007.03	49.8%	2.0%	1.4%	0.2%	0.1%	0.2%	16.8%	18.2%	6.0%	5.5%	100.0

（出所）ハンガリー中央銀行。

（注）HUFはハンガリー・フォリント。

割を占めている。それに対して、ハンガリー・フォリント／ドルの比率は低下しており、ドルの地位の低下が目立っている。また、ユーロ／その他の取引は銀行間取引について大幅に上昇した。このことは、ハンガリー・フォリント／その他通貨の取引において、ユーロが為替媒介通貨として利用される比率が高まっていることを示唆するものである。

最後に、エストニア外国為替市場である。表14はエストニアにおける民間銀行の外貨売買を通貨別に示している。ドルの購買の比率は2002年の32.7%から2006年の11.4%へと大幅に低下する一方、ユーロの購買の比率は同時期に約40%から70%へと大きく上昇している。外貨の売りについても、同様の傾向がみられる。これは、エストニアにおいてユーロは第三国間決済通貨とし

表 14 エストニアの外国為替取引(外貨別で見る信用機関における売買の比率)

	1999年	2002年	2004年	2005年	2006年
購買 合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
スイス・フラン	0.4%	0.4%	0.3%	0.2%	0.1%
デンマーク・クローネ	0.5%	0.8%	0.6%	0.7%	0.8%
ユーロ	0.0%	39.9%	64.6%	65.6%	70.4%
ポンド	1.0%	2.0%	1.7%	3.4%	3.4%
ラトビア・ラット	0.1%	0.2%	0.4%	0.3%	0.3%
リトアニア・リタス	0.9%	10.1%	1.5%	1.5%	2.1%
ノルウェイ・クローネ	2.2%	2.1%	3.0%	3.2%	3.7%
ロシア・ルーブル	0.8%	2.3%	3.0%	2.5%	3.0%
スウェーデン・クローネ	5.4%	5.2%	5.6%	5.5%	3.8%
ドル	28.0%	32.7%	18.4%	16.7%	11.4%
ベルギー・フラン	0.1%	0.1%	—	—	—
ドイツ・マルク	12.9%	1.4%	—	—	—
フィンランド・マルッカ	45.7%	1.9%	—	—	—
フランス・フラン	0.3%	0.0%	—	—	—
イタリア・リラ	0.3%	0.1%	—	—	—
オランダ・ギルダー	0.6%	0.0%	—	—	—
その他	0.6%	0.7%	0.9%	0.6%	1.0%
売却 合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
スイス・フラン	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%	0.0%
デンマーク・クローネ	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%
ユーロ	0.0%	43.4%	52.1%	60.9%	86.0%
ポンド	0.6%	1.0%	1.3%	1.6%	0.7%
ラトビア・ラット	0.2%	0.7%	0.9%	1.0%	0.5%
リトアニア・リタス	0.7%	2.1%	2.4%	2.4%	1.2%
ノルウェイ・クローネ	0.9%	0.6%	0.5%	0.4%	0.1%
ロシア・ルーブル	0.9%	3.2%	5.5%	5.7%	1.8%
スウェーデン・クローネ	2.4%	4.2%	1.5%	2.5%	0.8%
ドル	64.3%	39.6%	34.4%	24.0%	8.3%
ベルギー・フラン	0.1%	0.0%	—	—	—
ドイツ・マルク	14.0%	2.7%	—	—	—
フィンランド・マルッカ	12.7%	1.1%	—	—	—
フランス・フラン	0.4%	0.0%	—	—	—
イタリア・リラ	0.5%	0.0%	—	—	—
オランダ・ギルダー	1.0%	0.1%	—	—	—
その他	1.0%	0.6%	0.9%	1.2%	0.6%

(出所) エストニア中央銀行のHPより。

てばかりでなく、為替媒介通貨としても利用されていることを示している。

結びに代えて

契約・決済通貨としてユーロの地位は、ユーロ導入以降中東欧諸国や南東欧諸国において高まっている。この動きは、ユーロ地域から直接投資が続き、欧州の産業間・産業内貿易の拡大による分業関係が強化されるにつれ、今後も継続するに違いない。ユーロ地域とEU加盟国および加盟候補国との投資と貿易の進化と拡大は、地域内の外国為替市場でユーロ取引を増加させ、銀行間の資金調整と持高調整がユーロ取引を必要とする。こうして、為替媒介通貨としてのユーロの地位もユーロの誕生以降欧州において高まっていること述べてきた。

ある特定国通貨が国際通貨として利用されるのは、自国通貨と特定国通貨との安定した交換比率が保証されるからである。その根拠は、当該国で特定国通貨を基準通貨として、その通貨に対する自国通貨の為替相場を安定化させようとする通貨当局の政策である。逆に言えば、通貨当局の特定通貨に対する自国の一定比率での交換性が保証されることによって、民間レベルにおいて特定通貨は契約・決済通貨として利用されるのである。

ある特定国通貨が基準通貨として利用されていることは、当該通貨は為替市場における介入通貨、その結果として通貨当局に保有される準備通貨として保有されることを意味する。IIの1で示したように、世界の準備通貨の通貨別に関する資料から、ユーロの比率の緩やかな上昇傾向がみられる。これはユーロが為替市場において介入通貨として利用される傾向が強まっていることを示すものである。つまり、ユーロを基準通貨として利用することで自国の為替相場を安定させ、ユーロペッグあるいはユーロを参照通貨にする管理フロート制を採用する国が増えているのである。EUの第5次拡大でユーロ地域に接近している中東欧および南東欧諸国はその国に該当する。ある国が特定国の通貨を基準通貨にするのは、どのような為替制度を採用するか依存するので、東欧諸

国と南東欧諸国における為替政策の詳細な考察が必要である。この点の考察については別稿に譲りたい。

今後注目すべきは、欧州以外の国においてユーロの拡大が見られるかどうかである。本稿では、資料の制約から世界の一部の国についてのみ言及している。IIの1でタイ、韓国および日本の貿易についてユーロ建の比率が2000年代に上昇していることを紹介した。ユーロの拡大は欧州に限定されるという論調での研究がされているが、実際にアジアの一部ではユーロの利用が緩やかではあるが増加する傾向がみられる。ただし、東南アジアはドル圏であり、ドルにベッグする為替制度を取り続ける限り、公的な基準通貨がドルであるため、ドル以外の通貨が契約・決済通貨として利用されることには限りがある。このように考えると、アジア諸国におけるユーロ建契約・決済通貨の比率の増加の要因は、さらに検討しなければならない。また、欧州の経済関係の深い南米やアフリカの貿易あるいは中東でユーロの利用が広がるかどうかは今後の研究課題である。

ユーロ地域が拡大することは、国際通貨としてユーロを利用する取引量が減少するため、外国為替市場におけるユーロ取引の相対的な比率は低下する。しかし、これは国際通貨としてのドルの地位を高めるものではない。なぜならば、国際通貨としてのユーロの流通が国内通貨ユーロに代わっただけであり、そもそも国際通貨ユーロの利用される地理的範囲が縮小しただけである。同様に、ドルの国際通貨として利用できる地理的範囲が縮小したことになる。ゆえに、国際通貨としてのドルの役割を低下させるものと考えらるべきであろう。

参 考 文 献

- Bank of England [BOE], *Quarterly Bulletin*, various issues.
European Central Bank [ECB], *Review of the International Role of the Euro*, June 2007.
ECB, 'The Euro as invoicing currency in international trade,' by Annette Kamps, *Working Papers*, No. 665, Aug. 2006.
ECB, *Review of the International Role of the Euro*, Dec. 2005.

Papazoglou, C.(2005). *The Economies of South Eastern Europe performance and challenges*, Palgrave Macmillan.

BIS, *Triennial Survey of Foreign Exchange Market and Derivatives Market Activity in April 2004*.

BIS, *Triennial Survey of Foreign Exchange Market and Derivatives Market Activity in April 2001*.

井上伊知郎『欧州の国際通貨とアジアの国際通貨』日本経済評論社，1994年。

奥田宏司『ドル体制とユーロ，円』日本経済評論社，2002年。

奥田宏司「ユーロ建貿易の広がりについて－「ユーロ体制」論構築にむけての一階梯」『立命館国際研究』20-1，2007年6月。

田中素香・春井久志・藤田誠一『欧州中央銀行の金融政策とユーロ』有斐閣，2004年。

田中素香・藤田誠一『ユーロと国際通貨システム』蒼天社出版，2003年。

平勝廣『最終決済なき国際通貨制度：「通貨の商品化」と変動相場制の帰結』日本経済評論社，2001年。

(付記) 本稿は2006年度松山大学特別研究助成金による研究成果の一部である。