

ユーロ創設の国際金融に与える影響

1. ユーロの国際金融に与える影響

99年1月に誕生したユーロはドルに対抗する国際通貨になると期待されている。ユーロ11カ国の経済規模は米国のそれにほぼ匹敵し、統合されたユーロの金融資本市場は規模の点で格段に大きくなっただけでなく、取引の流動性と効率性の点でも大幅に向上している。また、国際通貨ユーロの前提となるEUの政治的安定についても、通貨統合が政治統合へ向けた歴史的な動きであることから、ある程度担保されていると考えられる。

ユーロの為替相場はユーロ導入後ほぼ一貫して下落を続け、一時はユーロに対する信認の低下が懸念されたが、最近では1ユーロ=0.9ドル台まで回復してきている。今後、ユーロ圏各国の景気回復に伴い、ユーロ相場は強含みで推移するものと見られている。今後のユーロの問題点、課題としては、ECBの金融政策の目的（物価安定だけか、為替政策も含まれるのか）と機動的な為替政策を実行するための機構改革、域内各国の経済成長率格差をどのように調整していくのか、急増する金融コングロマリットを統一的に監督する域内金融監督システムをどのように構築していくのか、といった問題点が指摘されている。

いずれにしても、米国の株式急落など、ドルの国際通貨としての信認を揺るがすような事態が生じたとき、ユーロがどの程度安定した国際通貨としての役割を果たせるかによってユーロの真価が問われることになる。

ユーロ導入以前の欧州金融資本市場は、銀行と信比率が高く、債券・株式市場が未発達であったが、ユーロ導入後、債券や株式市場はめざましい発展を示し、今や債券市場ではユーロ債はドル債と市場をほぼ2分するまでになっている。欧州では市場統合に伴う競争の激化により、各国企業間やEU域内企業間のM&A、あるいは域外企業とのクロスボーダーのM&Aが急激に進展したが、これら企業がM&Aに伴う資金調達に際して、巨額の資金調達が可能な社債発行などに重点を置いたことが、証券市場の発展をもたらした。

ドイツなどで進んだ金融資本市場の整備も証券市場の発展に寄与した。また、欧州では証券取引所の提携や証券決済機関の統合・照合業務電子化の動きも活発である。今後、こうした金融資本市場の整備の進展により、欧州の金融資本市場はより効率化され、市場規模の一層の大規模化が進むものと見られる。

2. ユーロ誕生の各国実体経済に与える影響

99年の欧州経済は、域内総生産（GDP）成長率がEU、ユーロ圏とも2.1%と、ロシア危機やコソボ紛争の影響などでやや低めに推移した。しかし、99年7月以降、コソボ紛争の終結などで各国とも内需が回復し、またユーロ安も相まってアジア向け輸出も回復してきた。こうした状況をふまえ、欧州委員会では99年11月に発表した秋期経済予測で2000年の成長見通しをEU 3.0%、ユーロ圏2.9%として回復を見込むとともに、2001年についても同様の力強い経済成長が続くと予測している。

市場統合やユーロ圏による国際競争の激化は、欧州の主要産業にもさまざまな影響を与えている。例えば、航空機業界の場合は、激化する国際競争の中で、米国の航空機産業との競争にいかに対抗するかが最大の課題となっている。このため、欧州の航空機業界は相次ぐM&Aで「ヨーロッパの団結」を模索してきた。99年10月のドイツのDASAとフランスのアエロスペースの合併発表はまさにこうした動きを象徴するものであり、今後の欧米の航空・防衛産業再編の核になるものと見られている。

M&Aの動きは流通業界においても活発であった。特に98年1月のウォルマートの欧州進出は、さらなる再編のきっかけになった。99年8月にはフランスの流通第2位のカルフルが同5位のプロモデスとの合併を発表、一気にウォルマートに次ぐ世界第2位の流通企業が誕生することになった。フランス2社の合併は、今後、欧州全域を巻き込んだ新たな業界再編のきっかけになるものと見られている。

ユーロの導入は域内価格の透明性をもたらし、価格の平準化をもたらすものと期待されたが、自動車などで見る限り、ユーロ導入2年後の現時点では、目に見えた効果は上がっていない。医薬品のように各国医療保険制度による規制の影響もあって価格差の調整が困難なものもある。医薬品産業の場合、米国からの競争圧力を強く受けていることから、各国制度の統一化という困難な課題に取り組んでいる。

M&Aなどによる欧州企業のグローバル化は、日本企業、ひいては日本経済にも競争圧力の高まりを通じて大きな影響を与えている。

（この調査研究は、競輪の補助金を受けて実施）