

ユーロの国際的役割強化を目指すEUの諸施策 ―国際通貨システムは多極化に向かっているのか？

岩田健治

はじめに

ユーロは、一九九九年の導入以来、ユーロ未導入のEU諸国やEU近隣諸国で国際通貨として利用されてきたものの、グローバルにはドルが基軸通貨の地位を保持しており、導入から二三年経過した現在も、その国際的役割に大きな地殻変動は発生していない。

しかし二〇一九年以来、EUは、ユーロの国際的利用に係る従来のビナインネグレクト政策を転

換し、その国際的役割の強化に係る一連の施策を打ち出している。ここでは、そうした施策の背景や内容、今後の着目点などについて、ECBが毎年公表しているユーロの国際的役割に関する年次報告書(The International Role of the Euro)および関連するレポートを題材に考えてみたい。

一、通貨の「国際的役割」(International Role)とは何か？

ここではEUによる通貨統合の結果、一九九九

年に誕生したユーロについてとりあげ、その国際的利用の現状と、利用拡大に向けたEUの近年の諸政策について紹介する。国際的利用といっても多岐にわたり、EUや各国政府が政策的にその利用拡大を図る場合には、その対象分野やそもそもの目的がはつきりしないと、成果には至り着かない場合が多い（一九八〇年代の円の国際化の議論を想起されたい）。そこで最初に、通貨の「国際的役割（International Role）」とは何かについて、国際通貨論の議論を踏まえて整理しておきたい。⁽¹⁾

(1) 民間レベルと公的レベルにおける多様な機能
特定国の国内通貨（法貨）は、対外的には以下の目的のために利用される。

第一に、貿易や国際投資の際に、契約の表示通貨として用いられる。前者を貿易契約通貨、後

者を投資通貨と呼ぶ。どちらも、その選択は、貿易や投資を行う民間の経済主体が行うので、私的（民間）国際通貨と呼ばれることもある。

第二に、第一の過程で、民間の経済主体により選択された通貨は、その決済のために、貿易業者や投資・調達主体から金融機関（外国為替銀行等）に持ち込まれ、外貨ポジション（買持ち・売持ち）に転換する。そこで生じた外貨ポジションを解消する際に、外国為替銀行は外国為替市場において当該外貨を自国通貨に交換するが、その際、全ての外貨ポジションが自国通貨に直接交換できるわけではなく、容易にかつ低コストで交換できるドルなどの通貨を媒介して取引される。そこで用いられるのが為替媒介通貨（Vehicle Currency）である。この為替媒介通貨の選択も、実際に為替取引を行う外国為替銀行等が行うので、私的（民間）国際通貨といえる。

それに対して、第三は、公的国際通貨である。

政府や通貨当局が、自国の通貨政策の軸を対外的な為替相場の安定におく場合、特定国の通貨を為替標準通貨として定め、当該通貨を外貨準備として蓄えながら、外国為替市場介入などを通じて為替の安定を目指す。その際に選択される通貨が介入・準備通貨となる。

貿易契約や国際投資での利用が増えた通貨は為替取引の厚みも増して為替媒介通貨としての機能を手ししやすいなど、以上で見た諸機能の間には様々な連関がある(岩田(二〇〇五)を参照されたい)。

(2) 「国際化」で「身の丈」に↓「身の丈」を起

えて「国際通貨」に

以上の諸機能のうち第一や第二の民間利用においては、当該通貨供給国が世界のGDPもしくは

貿易・投資に占めるシェアと、当該通貨の貿易・投資通貨としての利用シェアが同一であれば、当該通貨は「身の丈」で利用されているわけで、そうした状況は、当該国「通貨の国際化」が十全に進んだことを意味する。

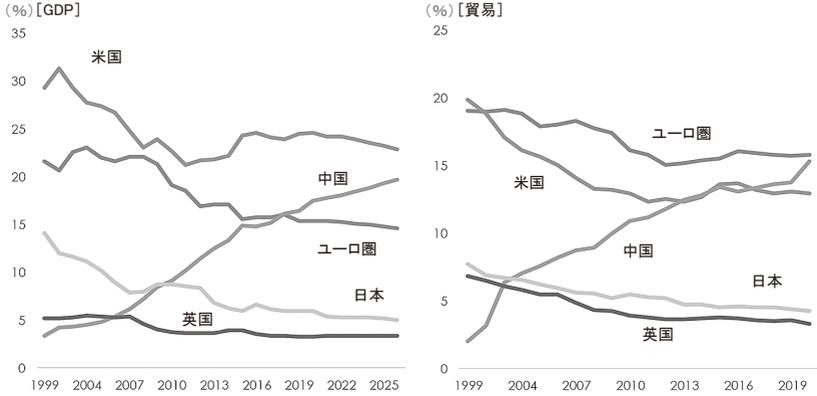
他方、当該国通貨が「身の丈」を超えて国際的に利用されているケースでは、当該通貨供給国が当事国としてかわることのない第三国間の貿易や投資等で、当該通貨が「国際通貨」として利用されていることになる。

(3) 政府による自国通貨の国際化施策を見る視点

過去に遂行された円や人民元の国際化施策と同様に、今回取り上げるユーロの国際的役割強化策についても、(1)で示した機能のうちどの機能ターゲットにしているのか、また当該機能について、(2)で示した「身の丈」をめざすのか、それと

ユーロの国際的役割強化を目指すEUの諸施策—国際通貨システムは多極化に向かっているのか？

図表1 世界のGDPおよび貿易に占める地域別シェア



(注) 2021-26年のGDPはWEOによる予想。中国は香港を除いたデータ。貿易データは、(輸出+輸入) / (世界貿易×2)で計算。ユーロ圏は2022年現在の19カ国で1999年まで遡って計算。ユーロ域内貿易は除く。

[出所] Arroyo(2022), p.42(原典はIMF, *World Economic Outlook(WEO)Database*, October 2021; and IMF, *International Financial Statistics*).

も「身の丈」を超えて第三国間の利用まで目指しているのか、明確化した上で、その実効性や成果について評価する必要がある。

二、グローバルなドル体制のもとでの地域的国際通貨ユーロ

まず、世界経済に占める米EU中国の「身の丈」について確認しておこう【図表1】。世界のGDPに占めるユーロ圏の割合(二〇二二年時点)で参加する一九カ国で当初より計算)は、一九九九年には二〇%を超えていたが、近年は一五%程度に低下している。他の先進国も中国経済の台頭を前に、シェアを低下させている。貿易についても同様で、いまやユーロ圏(除域内貿易)と米国と中国が世界の貿易シェアの一五%前後で競合している。

以下では、こうした「身の丈」との比較で、ドル・ユーロ・人民元が、上述の国際的諸機能のうち貿易契約通貨、国際投資通貨、準備通貨の機能をどのように担っているのかを順に示すが、全体として、ドルはそれぞれの機能において米国経済の「身の丈」を大きく超えて利用されているのに対して、ユーロは、ほぼ「身の丈」近傍での利用となっており、人民元は近年急速に成長した中国経済の「身の丈」に全く届いていない。外国為替市場における為替取引や為替標準通貨機能も含め、国際通貨の多様な機能を、ドルとユーロがどのように担ってきたのかの全体像については田中・長部・久保・岩田（二〇二二）の第五章に譲ることとし、ここでは三での議論との関連で、貿易契約通貨、投資通貨、準備通貨の三つの機能に絞って、現状および近年みられるトレンドについて確認しておきたい。⁽²⁾

(1) 貿易契約通貨・ユーロ未導入のEUや隣接する東欧・地中海諸国で利用

世界の貿易契約通貨における各通貨のシェアは、米ドルが約五〇%、ユーロが約三〇%となっており、⁽³⁾米ドルの利用が、世界貿易に占める米国のシェアを大きく上回っている。米ドルは、米国が関与しない第三国間の貿易において貿易契約通貨として広範に利用されているのである。他方、ユーロ建て輸出のシェアは、世界貿易に占めるユーロ圏のシェアを上回ってはいるがドルには及ばない。ユーロは何よりもユーロ圏諸国の対域外貿易で契約通貨として広く利用されており、二〇二一年のユーロ圏の対外貿易に占めるユーロ建ての比率は財の輸出と輸入でそれぞれ五九・二%と五一・六%、サービスの輸出と輸入でそれぞれ五八・九%と五二・一%となっている。⁽⁴⁾ それに加えて、ユーロは、ユーロ非導入のEU諸国や、EU

の東方やアフリカに広がる地域において、ユーロ圏経済の「身の丈」を超えて、第三国間の貿易契約通貨として利用されている⁽⁵⁾。

(2) 国際投資通貨

国際資本移動の表示通貨（＝投資通貨）として、債券市場と国際銀行預金・貸出の順に、ユーロの国際的利用状況について見てみたい。

(a) 債券市場…ドルになお大きく劣後するも直近に変化の兆し

ECBが公表している国際債務証券統計は、発行体が所在する国の自国通貨での発行を含める広義統計と、外貨建てに限定する狭義統計とに分かれる。例えばドイツの企業が「自国」通貨であるユーロ建てで債券を発行する場合、仮にそれが米国で発行された場合でも、またユーロ圏内のフラ

ンスで発行された場合でも、狭義統計の対象には含まれない。資金調達者の立場から見た場合、広義統計は「身の丈」を反映したものとなり、狭義統計は「身の丈」を超える第三国調達通貨としての利用を反映したものとなる。

広義で見た場合、世界の国際債務証券の二〇二一年末の残高は二五兆四四二〇億ドルで、内訳はユーロ三二・六％、ドル五一・六％、円一・六％となっている。最近では、新型コロナウイルス危機への対策としてEUが開始している一〇〇〇億ユーロのSURE（緊急時失業リスク軽減のための一時的支援策）や七五〇〇億ユーロの「次世代EU」（NGEU）の原資として、二〇二〇年一〇月よりEUによるユーロ建て債の発行が開始され、すでに世界の投資家に広く販売されている。その一部は、グリーンNGEU債として発行され、世界のグリーンボンド（環境債）市場の急拡大に貢献

しており、ユーロはグリーンボンド市場における最大の表示通貨となっている（ちなみに二〇二一年一〇月の欧州委員会による一二〇億ユーロの発行の際には、約三分の一が英国を中心とするユーロ圏外の投資家に販売されている⁽⁶⁾）。

これに対して、狭義で見た場合、世界の国際債務証券の二〇二一年末の残高は一七兆七八七〇億ドルで、内訳はユーロ二一・七%、ドル六五・三%、円一・九%となっている。ユーロ建て残高の比率は二〇〇〇年代後半に三〇%を超えて推移した後、縮小に転じ、二〇年末にはドルのシェアの三分の程度となっている。ドル建てのシェア拡大は、リーマン・ショック以降、ドル建て債務証券の発行を拡大してきた新興市場諸国の経済主体によるところが大きい。他方、ユーロ建て債券は、デンマーク・スウェーデンなどユーロを導入していないEU諸国や国際機関の利用などによ

る。

直近の二〇二一年は、COVID-19ショックからの回復過程で、二〇二一年の国際債務証券の発行規模は対前年比一〇%の伸びを記録したが、特にユーロ建ての発行は二四%の増加を記録し、その結果、シェアも三%上がって二四・六%となっている⁽⁷⁾。【図表2】。これは主として英国および新興市場諸国の金融及びその他のサービス部門の発行体による発行が急拡大したものとされている⁽⁸⁾。

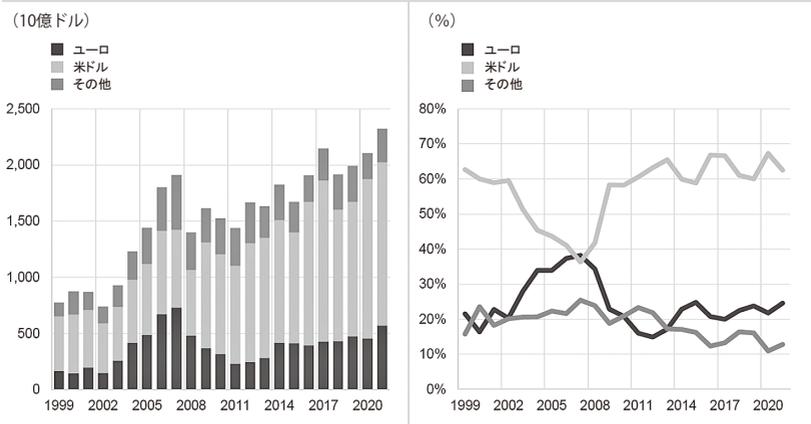
(b) 国際銀行貸出

国際銀行貸出・預金に占めるユーロ（ドル）の比率についても、上述の「国際化」と「国際通貨化」双方のレベルから把握可能である。

先ず「国際化」という観点から、ユーロ圏所在銀行によるユーロ建て対外貸出・預金や、アメリカ所在銀行によるドル建て対外貸出・預金を広く

ユーロの国際的役割強化を目指すEUの諸施策—国際通貨システムは多極化に向かっているのか？

図表2 国際債務証券（狭義）発行額の通貨別推移



〔出所〕 ECB(2022), *The International Role of the Euro*, p.20 (原典はDealogic and ECB calculations).

含む、世界のクロスボーダー貸出・預金全体をみてみたい。二〇二一年末時点での残高は、貸出が九兆二五五〇億ドル、預金が九兆六四一四億ドルで、うちユーロ／ドルの比率は、貸出が二五・八％／五四・六％、預金が二三・九％／五六・九％となっている。ユーロ建てクロスボーダー預金・貸出は、主にユーロ圏所在の銀行や企業によるものである。リーマン・ショック後のユーロ圏所在銀行のデレバレッジを反映して、〇八年以降ユーロのシェアは低下を続けたが、一七年には下げ止まっている。

次に第三国間の「国際通貨」としての利用という観点から、ユーロ圏やアメリカの経済主体による自国通貨建て対外貸出・預金などを除外し、第三国間の貸出・預金全体に絞って集計した場合、二一年末時点での残高は、貸出が二兆八八八五億ドル、預金が三兆二六二〇億ドルで、うちユーロ／

ドルの比率は、貸出が一七・六％／五五・一％、預金が一六・九％／五三・二％となっている。時系列でもユーロのシェアはほぼ一〇％台で推移しており、五〇％台を堅持するドルになお遠く及ばない。⁹⁾

以上(a)(b)で見たように、ユーロは投資通貨(国際資本移動の表示通貨)としてドルに次ぐシェアを保持しているものの、多くはユーロ圏の経済主体が関わる取引の大きさによるものであって、域外の第三国間での利用は、貿易取引と同様、EUの非ユーロ圏のEU諸国やEU隣接地域の経済主体による利用が中心の「身の丈」をやや超えたレベルにあるといえる。例えば、二〇二一年末の国際債務証券(狭義)残高を見た場合、EU周辺の欧州の途上国(註)のユーロ／ドルの比率は一六・五％／八〇・四％、アフリカのそれは一四・六％／八四・三％、中東のそれは六・六％／九〇・一％と

なっており、ウクライナ侵攻により制裁対象となつていくロシアを除き、ユーロの投資通貨としての利用拡大の余地が広がっているものと考えられる。

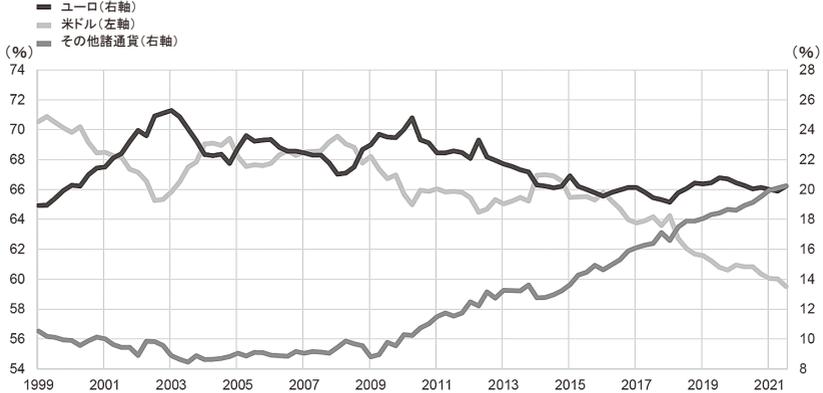
(3) 外貨準備・ドル離れと多様化が進展するも

ユーロに大きな変化無し

世界的にみて、外貨準備の筆頭はドル(二〇二一年末で五八・八％)であり、ユーロ(同二〇・六％)がそれに続いている【図表3】。しかし二〇〇八年の世界金融経済危機を境に、中国やロシアなどを中心に外貨準備のドル離れがトレンドとなっており、日本円(五・六％)、ポンド(四・八％)、人民元(二・八％)、カナダ・ドル(二・四％)などの通貨へのシフトと多様化が一貫して進行している。ユーロは、ギリシャ政府債務危機に始まるユーロ圏の混乱の中で新興諸国を中心に

ユーロの国際的役割強化を目指すEUの諸施策—国際通貨システムは多極化に向かっているのか？

図表3 世界の外貨準備に占める主要通貨のシェアの推移



(注) 2021年第4四半期の為替相場場で計算。

(出所) European Central Bank (2022), *The International Role of the Euro*, p.12.

減少し、そのシェアは一〇年末の二三・一％から一七年末には一九・三％にまで低下したものの、下げ止まって二〇％近傍で現在に至っている。

三、EUによるユーロの国際的役割強化策とその帰趨

貿易契約通貨や投資通貨、そして外国為替市場における為替媒介通貨は、どれも民間の経済主体が取引の容易さやコストなどを勘案して選択するものであり、公的当局が上から決定できる性質のものではない。しかし、EUは、二〇一九年末より、従来のビナインネグレクト策を転換し、ユーロの国際的役割の強化に向けた施策を打ち出し始めた。一での議論を踏まえて、現在EUが政策として展開している「ユーロの国際的役割の強化」策について、その背景や内容について概観してみ

たい。

(1) ユーロの国際的役割強化に向けた二つのEU

施策

(a) ユーロの国際的役割強化策（二〇一八年）

二〇一九年のユーロ誕生二〇周年を前に、ユンケル欧州委員長（当時）はユーロの国際的役割強化策の策定を訴え、一八年一二月にはそのためのコミニケーションが出された。^{m)}

ここでは、ユーロの国際的役割が強化されることで、国際取引を行う企業の為替リスクや関連コストが低減し、資金の国際的運用・調達両面から欧州の家計・企業・政府に有利な選択肢が提供され、国際金融システムの安定化にも資するとされた。

そのために、①ユーロを支えるユーロ圏内金融システムの強化、②国際金融におけるユーロの役

割強化、③エネルギー、一次産品、輸送といった戦略的部門でのユーロの利用拡大の方針が示された。②は投資通貨機能、③は貿易契約通貨機能を、ユーロ圏の「身の丈」にまで引き上げる施策と考えられる。

(b) EUの経済・金融システムの開放性・強さ・

強靱性を強化するための新戦略（二〇二一年）

さらに二〇二一年一月、欧州委員会は「EUの経済・金融システムの開放性・強さ・強靱性を強化するための新戦略」を発出した。ⁿ⁾これは、米トランプ政権（当時）による多国間主義に反する行動を念頭に、「EUの戦略的自律性」を高めることを目的としたもので、EU金融市場インフラの強化やEUによる各種制裁の統一の実施とともに、第一の柱として掲げられたのがユーロの国際的役割の強化であった。

その内容は、①通商協定やEUの金融関連規制を通じてユーロ建て債券、コモディティおよびコモディティ関連金融商品の取引拡大、②欧州委員会による、次世代EUおよびSURE関連債券の域外投資家への販売促進、貿易契約通貨としてのユーロの利用促進、③グリーン分野でのグリーンボンド（環境債）などの利用促進、④デジタル分野でのデジタル・ユーロの導入検討などとなっている。

以上のうち①～③についてはどれも民間の貿易契約通貨機能や投資通貨機能を強化し、「身の丈」に引き上げる施策と理解することができる。

(2) COVID-19危機対応とユーロ建て安全資産

プールの形成

二〇二二年七月になると、欧州委員会のディスカッションペーパー「COVID-19危機へのEUの

対応…ユーロの国際的役割に関するゲームチェンジヤーとなるか？」が出され、以下のような包括的な議論を展開している。¹³⁾

同ペーパーは、先ず、現状認識として、導入直後よりユーロは国際的にドルに次いで広範に利用される通貨となったが、以来二〇年を経過してもなお、その国際的地位はドルに大きく劣後し、またユーロ圏が有する経済や金融面での規模と比較しても見劣りがするという。特に世界金融経済危機やそれに続くユーロ危機を経て、その国際的役割を低下させているエビデンスがあるという。

こうしたパフォーマンズの低さの一つの大きな原因として「ユーロ圏の国際的資本市場の深さと流動性の不十分さ」、より具体的にはユーロ建て安全資産の供給不足があると指摘する。そうした隘路を突破するのが、新型コロナウイルス危機対応の各種施策によるユーロ建て安全資産の供給であるとい

う。その供給は、以下の五つのルートから行われる。⁰⁴⁾

- ① 新型コロナウイルス危機による不況対策としてEUが創設した「次世代EU (NGEU: Next Generation EU)」で、その額は二〇一八年の価格で七、五〇〇億ユーロ (二一・二六年の価格で計算すると八、〇六九億ユーロ) で、欧州委員会が国際資本市場から調達する。そのうち少なくとも三〇%は、グリーンボンドの形態で調達されることになる。最終的な償還は二〇五八年に及ぶ。
- ② 新型コロナウイルス危機が雇用にもたらす悪影響を軽減するための支援策「SURE (緊急時失業リスク軽減のための一時的支援策)」で、その額は一、〇〇〇億ユーロで、二〇二〇―二二年の間に発行される。
- ③ EUの近隣諸国一〇カ国に対する新型コロナウイルス

危機対策として、既存の「マクロ金融支援 (Macro-Financial Assistance)」を用いた三〇億ユーロのパッケージ。

- ④ ESM (欧州安全機構) を用いた新型コロナウイルス危機支援のための最大二、四〇〇ユーロの債券発行枠。

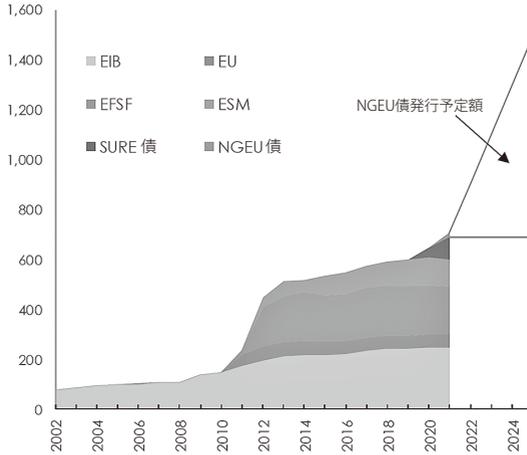
⑤ EIB (欧州投資銀行) が立ち上げた二五〇億ユーロの汎欧州保証ファンド (EGF)。

これら五つのEUレベルの超国家的支援策を合計すると、二〇二〇年から二六年の間に最大一兆二〇〇億ユーロの高格付け債がユーロ建てで国際資本市場で発行され、流通することになり、その額は、二〇一一年以降のユーロ圏内政府債務危機対応で発行されたユーロ建て債務を大きく上回る。【図表4】

さらに、二〇二二年六月にEUは、ウクライナ支援のための、最大九〇億ユーロのマクロ財政支

ユーロの国際的役割強化を目指すEUの諸施策—国際通貨システムは多極化に向かっているのか？

図表4 ユーロ建てのEU債の残高（単位：10億ユーロ）



〔出所〕 Arroyo (2022), p.28 (原典は European Commission, ESM, EIB および Arroyo による計算による)。

援 (MFA) パッケージを立ち上げており、その資金調達のために資本市場が利用されることになる。

SURE債やNGEU債など、ユーロ建ての高格付け安全資産（証券）への内外の投資家の購入意欲は強く、二〇二〇年一〇月の発行開始から二〇二二年四月末までの期間、SURE債の四四％、NGEU債の四九％が英国をはじめとするユーロ圏外の投資家に販売された。償還期間が短い債券については、従来のEU債券との比較で流動性も高く、中央銀行や当局的当局からの需要も大きいという。

こうしてコロナ危機対応のEUREベルでの債券発行は、ユーロの国際的役割という観点からは、国際投資通貨および準備通貨としてユーロの機能強化に大きく貢献していると指摘する。¹⁵⁾

(3) 多極的国際通貨システムに向かっているの

か？

(2)で紹介した Arroyo (2022) のタイトルは「EJN'S COVID-19危機対応策：ユーロの国際的役割にとってゲームチェンジャーとなるか？」という挑戦的なものとなっている。この副題には、今回紹介したユーロ建て安全資産の規模拡大などの国際的役割強化が、戦後のドル一極システムから、多極的国際通貨システムへの転換の契機となるかもしれないという含意がある。

同ペーパーの最終章は「多極的通貨システムに向かうのか？」というタイトルで、当該テーマについて主題的に検討している。多極化の議論をサポートする構造変化として以下の五点を挙げている。第一は、デジタル通貨を含む金融分野のテクノロジーの発展により、取引や情報に係るコストが下がることで、ドルに代わる通貨の利用が容易

になっている。第二は、米国（およびユーロ圏）との比較で、世界の経済や貿易に占める中国や他の新興市場諸国のウエイト（いわゆる「身の丈」）が急速に拡大している点である（図表1参照）。

第三は、国際通貨ドルを提供してきた米国の財政および対外収支のサステナビリティ問題および米国内の社会的分断化である。第四は、世界的な安全資産への需要が満たされていないという問題である（(2)を参照）。そして第五の重要な点として、地政学的な要因として、米中経済摩擦およびロシアによるウクライナ侵略が、どちらも国際通貨面では米ドルへの依存を解消する方向に作用しているとしている。米国の前トランプ政権が外交政策の手段として、SWIFT等を武器にドル建て信用の供与を遮断するなどしたため、中国のみならずEUをも代替的な決済システムの構築に向かわせていると指摘している。¹⁶⁾

このうち、第二の指摘は重要で、米国・中国・ユーロ圏が、自国の通貨を、そのGDPや貿易のシェアに応じて「身の丈」まで「国際化」させた場合、国際通貨システムはいずれ時間の経緯と共に、三極体制に向かうことになる。他方、第五の指摘にあるように、当面は、米中間経済摩擦が、ロシアによるウクライナ侵略を通じて、米EU日対中露間の構造的な対立へと発展し、世界経済の分断が固定化されるのか否かによって、国際通貨の多極化の道筋は異なってくる。Arroyo (2022) は、こうした地政学的緊張は、ドル離れを通じてユーロの国際的役割拡大の機会を提供しているものの、同時に、中国やロシアが、ドルのみならずユーロへの依存も低下させる契機ともなっていると指摘する¹⁷⁾。いずれにせよ、ドルのヘゲモニー低下という新たな環境がもたらす好機をつかむために、EUはユーロの国際的役割強化のために包括

的で実効性のある戦略を採用すべきと主張している。

そうした戦略の核としてArroyoが掲げるユーロ建て安全資産拡大（＝ユーロの投資通貨および準備通貨機能の強化）が、外国為替市場における為替媒介通貨機能をはじめとするユーロの国際通貨としての機能全体にとつてどの程度インパクトがあるかについては、今後の推移を注意深く見守る必要があるだろう。

結びに代えて

二〇一七年以降の米国トランプ前政権に始まる米中経済対立の激化とグローバル化の巻き戻し、二〇二〇年初からの新型コロナウイルス危機、さらには二年二月のロシアによるウクライナ侵略など、世界経済を巨大ショックが何度も襲った。

そうした中、EUは、戦後長らく続いてきたド

ル基軸通貨体制を再考し、「自国通貨」ユーロの国際的役割を強化することで、それをEU経済の実力（身の丈）に適合させるための体系的施策を打ち出し、追求し始めている。既に、国際債券市場では、コロナ危機対応の高格付けユーロ建て債券が発行され累積し始めている。

EUによる一連の施策が、実際にどのような機能においてユーロの国際的役割を強化し、ドルを基軸とする戦後の国際通貨システムに変化をもたらすことになるのか、国際通貨論の観点から引き続き注視していく必要がある。

(注)

- (1) これまでの国際通貨論の整理については、岩田（二〇〇五）を参照されたい。
- (2) 以下の記述は田中・長部・久保・岩田（二〇二二）第一章「世界経済の中のユーロ」を基に、ECB（2022）、International Role of the Euro によりデータ等をマップデー

トしたものである。

- (3) ECB [2021] *The International Role of the Euro*, June, p.65.
- (4) ECB [2022] *The International Role of the Euro*, June, Statistical Annex A8-A9.
- (5) 地中海の近隣諸国の現状については Herrador et al. (2022) を、東の近隣諸国の現状については Neykov et al. (2021) を、それぞれ参照されたい。
- (6) Arroyo (2022), pp.22-23.
- (7) ECB (2022), *The International Role of the Euro*, June, pp.19-20.
- (8) *ibid.* p.21.
- (9) ECB (2022), *The International Role of the Euro*, June, Statistical Annex.
- (10) アルバニア、ボスニア・ヘルツェゴビナ、北マケドニア、ベラルーシ、ウクライナ、ロシア。
- (11) European Commission (2018).
- (12) European Commission (2021).
- (13) Arroyo (2022), p.5.
- (14) Arroyo (2022), Chapter 5 (pp.24-33).
- (15) Arroyo (2022), pp.30-31.
- (16) Arroyo (2022), pp.42-43.

(7) Arroyo (2022), p.44.

(参考文献)

岩田健治 (二〇〇五)「グローバル化・地域統合時代の国際通貨論試論」『東北大学研究年報『経済学』第六六卷三号所載。

田中素香・長部重康・久保広正・岩田健治 (二〇二二)『現代ヨーロッパ経済第六版』有斐閣(第一五章 世界経済の中のユーロ)。

Arroyo, Heliodoro Temprano (2022), "The EU's Response to the COVID-19 Crisis: A Game Changer for the International Role of the Euro?", European Commission, *European Economy, Discussion Paper 164*.

European Central Bank (ECB), *The International Role of the Euro*, various issues.

European Commission (2018), "Towards a stronger international role of the euro." COM(2018) 796/4final. Brussels, 05.12.2018.

European Commission (2021), "The European economic and financial system: fostering openness, strength and resilience." COM (2021) 32 final. Brussels, 19.01.2021.

Herrador, Juan José Almagro, Mihai Macovei and Moritz Bi-

zer (2022), The Role of the Euro in Southern Neighbourhood Countries, European Commission, *European Economy, Discussion Paper 163*.

Neykov, Radoslin and Caroline Robert (2021), "The Role of the Euro in the Eastern Partnership Countries", in European Commission, *European Economy, Discussion Paper 138*.

(いわた けんじ・九州大学大学院経済学研究院教授)
当研究所客員研究員

ユーロの国際的役割強化を目指すEUの諸施策—国際通貨システムは多極化に向かっているのか？