EURO EXPRESS

臨時レポート

2020年8月24日
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

◆ クローズアップ！ユーロ

【HOT TOPIC：欧州債務基金創設】

EU（欧州連合）加盟国は、総額7,500億ユーロ（約90兆7,500億円*）におよぶ欧州債務基金の創設に合意しました。

資金はEU加盟国の拠出金等で構成される**EU予算を担保とした共通債券**を発行することで調達します。

新型コロナウイルスにより打撃を受けた国をEU全体で支援することにより、欧州各国の一体感が高まると期待されます。さらに、EU初となる大規模な債務の共有化を通じて救済基金を設立することで、EUの財源一元化という副次的な効果も見込まれます。

* 1ユーロ＝121円で換算。

【欧州復興基金の3本の柱】

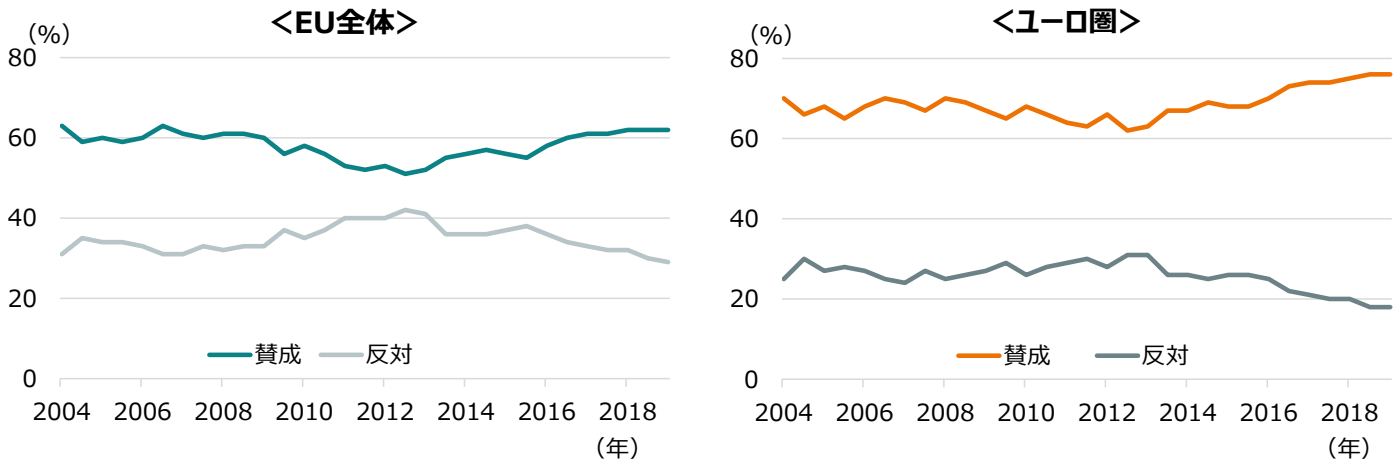
- 加盟国の復興・回復
- 民間投資の活性化
- コロナ危機の教訓を生かした対応

【単一通貨ユーロに対する支持率は？】

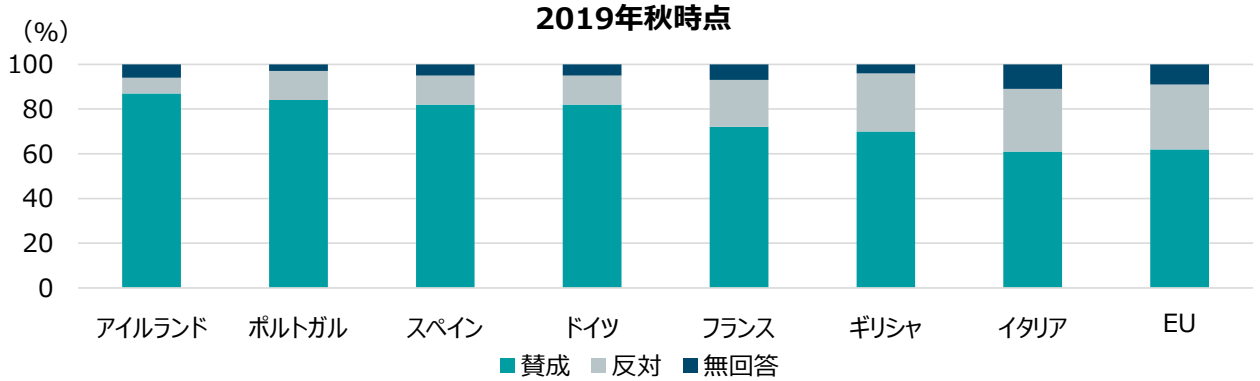
ユーロに対する支持率は上昇傾向にあり、直近の調査ではEU全体で62%、またユーロ圏では76%が単一通貨ユーロに対し『賛成』としています。

国別で見ると、アイルランドでは賛成が87%と最も高く、その他欧州主要国においても賛成票が概ねEU全体を上回っている状況です。

【図表】通貨ユーロに対する支持率
期間：2004年～2019年（2005年～2019年は半期毎）



【図表】主要国における通貨ユーロに対する支持率
2019年秋時点



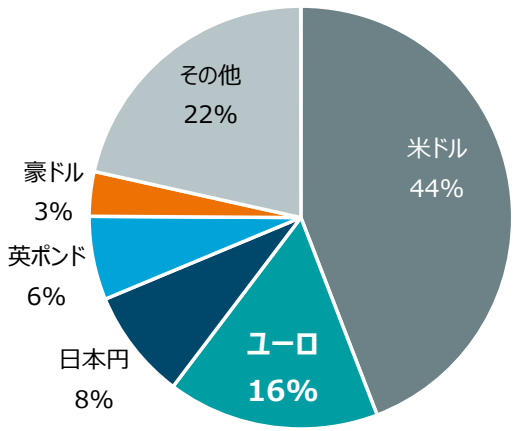
出所：Eurobarometer、各種資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント㈱が作成

※ データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

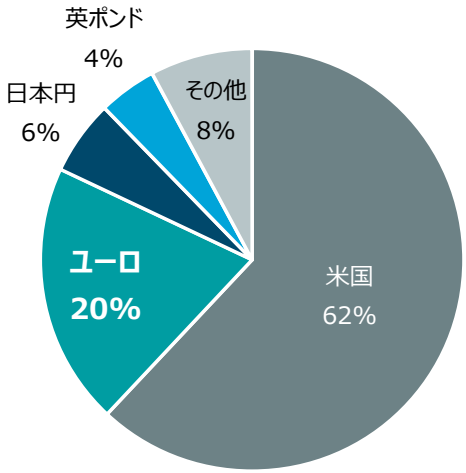
【世界におけるユーロの立ち位置は？】

ユーロの流通量は約16%と、米国に次ぎ世界第2位の流通量を誇ります。
また、世界の外貨準備高の通貨別構成比では約20%程度となっています。

【図表】一日あたり外国為替取引額の通貨別シェア
2019年時点



**【図表】世界の外貨準備高の通貨別構成比*
2020年第1四半期時点**

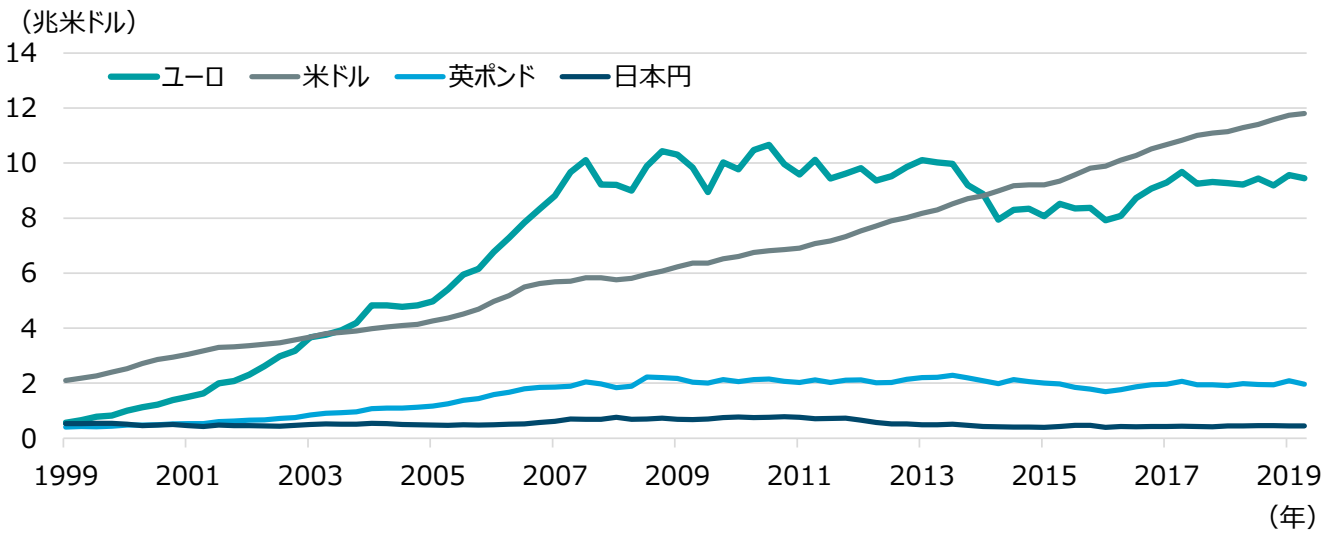


*通貨別の分類がなされている部分（Allocated Reserves）に対する割合

※　端数処理の関係で合計が100%にならない場合があります。

債券市場においては、2000年代にはユーロ建の債券の残高が米ドルを抜いて最大となっていました。
その後、欧州債務危機の影響から残高は減少したものの、ECB（欧州中央銀行）の量的金融緩和策等を受け、足元では増加傾向にあります。

【図表】世界の通貨別債券残高の推移
期間：1999年12月末～2020年3月末、四半期



出所：IMF、BISのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント㈱が作成
※　データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

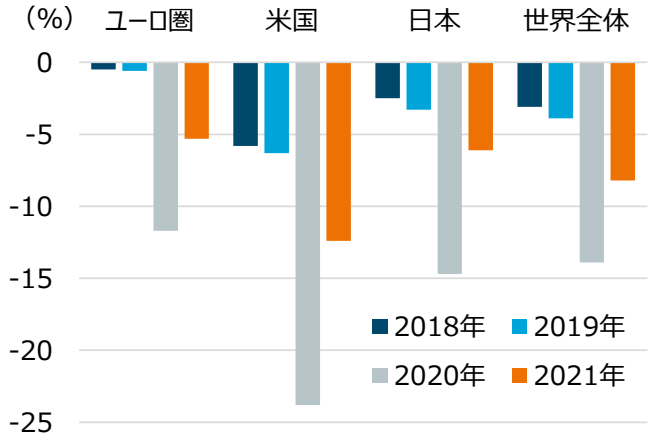
【ユーロ圏の底力①：財政の健全性】

ユーロを導入し、使い続けるための条件として、経済収れん基準があります。その中には財政赤字を対GDP比で3%以下に、また債務残高を対GDP比60%以下に抑制するという財政基準があります。

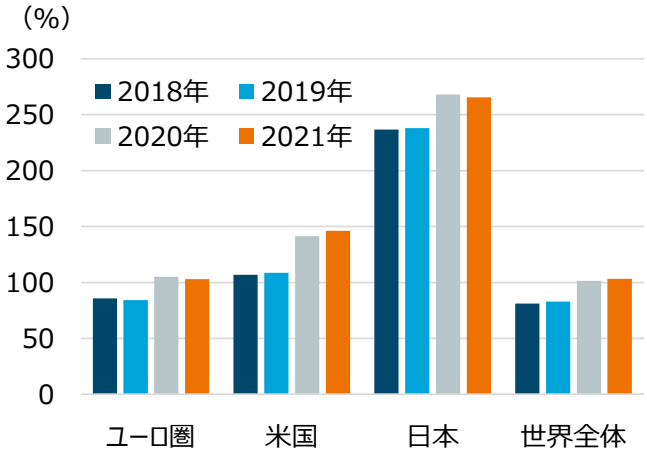
各国がその基準を守った結果、ユーロ圏の財政は米国や日本に比べ健全な状態となっています。

なお、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受け、財政状況は2020年には一時的に悪化すると予想されるものの、元々の債務を低く抑えられていたこと等からユーロ圏に対する信用力が悪化するとは考え難いと見られます。

【図表】財政収支（対GDP比）の比較
期間：2018年～2021年、年次



【図表】政府債務残高（対GDP比）の比較
期間：2018年～2021年、年次

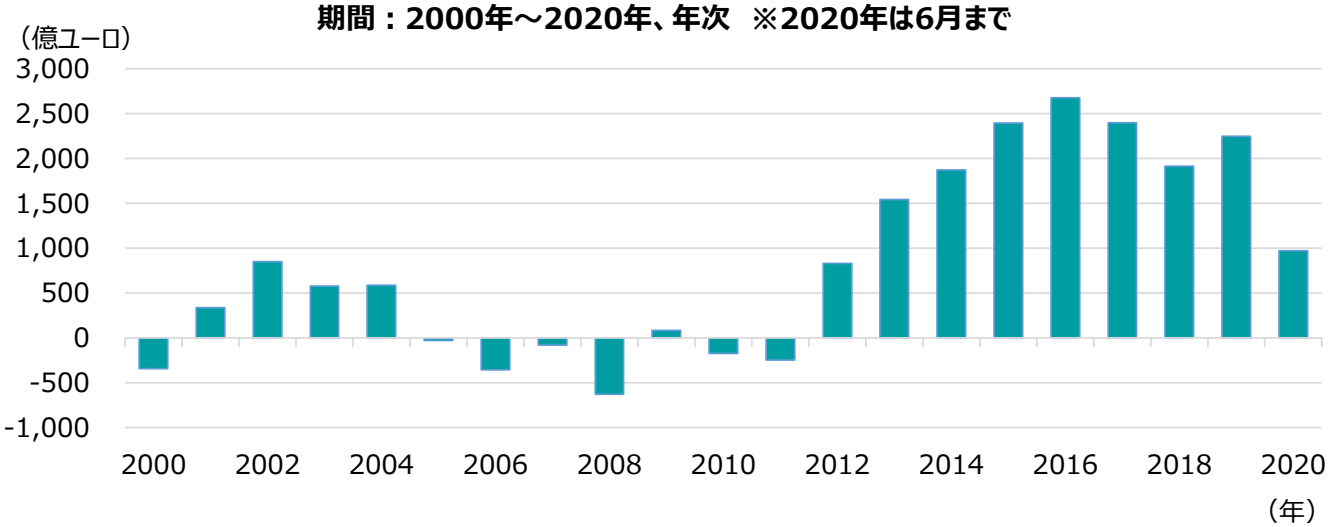


※　2020年、2021年は予測値。

【ユーロ圏の底力②：貿易黒字が継続】

ユーロ圏は自動車を始めとして、高級ブランドや医薬品、また農産物等、様々な輸出産業を有しています。貿易収支はリーマンショックや欧州債務危機時に一時赤字に転落しましたが、2012年以降は黒字を維持しています。なお、その傾向は2020年も変わらず、新型コロナウイルスの感染拡大防止のために多くの国でロックダウン措置が講じられたものの、依然黒字の状態を維持しています。

【図表】貿易収支の推移
期間：2000年～2020年、年次　※2020年は6月まで

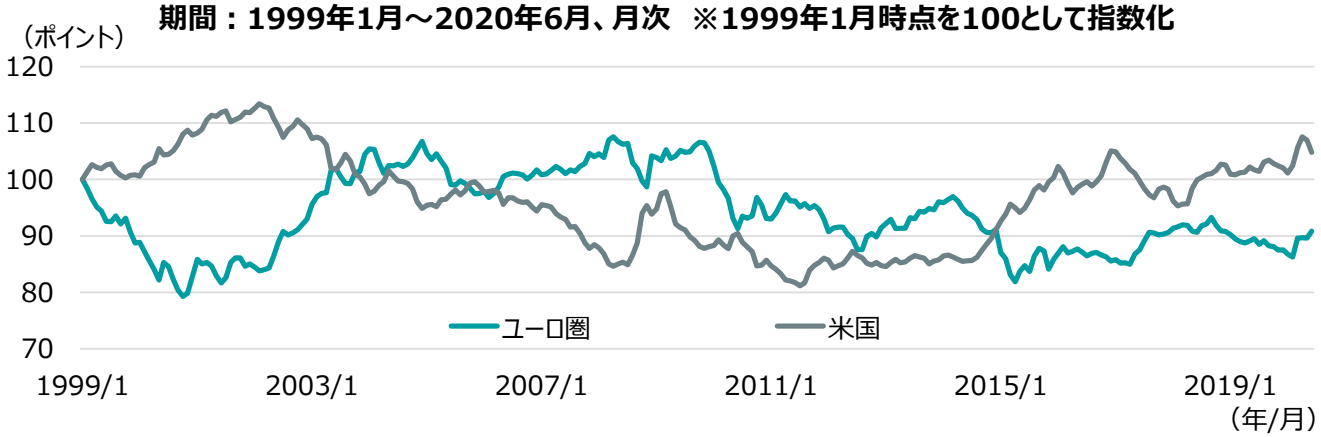


出所：IMF World Economic Outlook Update, June 2020、Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント㈱が作成
※　データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

【実効為替レートで見たユーロ】

実効為替レート（相対的な通貨の実力を比較するための総合的指標）で比較した場合、米国に比べユーロ圏は低い水準となっています。足元、為替市場ではユーロ高/米ドル安が進んでいますが、実効為替レートからはユーロは依然割安な水準にあると考えられます。

【図表】実質実効為替レートの推移
期間：1999年1月～2020年6月、月次　※1999年1月時点を100として指数化

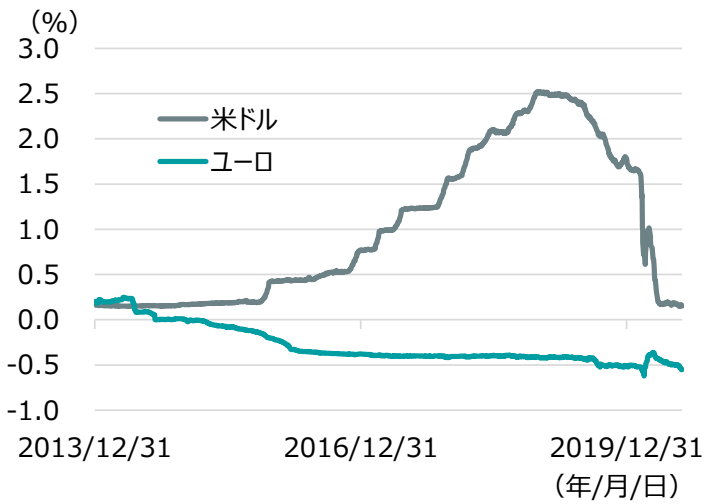


【図表】ユーロ（対米ドル）の推移
期間：2013年12月31日～2020年8月14日、日次

【米国との金利差は縮小】

ユーロ圏は2014年6月にマイナス金利を導入、その後、景気の方向感の違いから米国との金利差は一時3%近くまで拡大しました。しかし、足元ではコロナショックを受け米国が緩和策を講じていることから、金利差は1%以下に縮小しています。このことも米ドル一辺倒の市場に影響を与えるものと考えられます。

【図表】短期金利（1カ月LIBOR）の推移
期間：2013年12月31日～2020年8月14日、日次



出所：IMF、Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント㈱が作成
※　データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

ご留意事項

●投資信託に係るリスクについて
投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。
また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

●投資信託に係る費用について
【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】
- 購入時に直接ご負担いただく費用･･･購入時手数料 上限3.85%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用･･･信託財産留保額 上限0.5%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用･･･運用管理費用（信託報酬） 上限2.068%（税抜1.88%）
- その他費用･･･上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。
  投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

«ご注意»
上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。
なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、
一般社団法人日本投資顧問業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。
当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
＃-200824-1

■レポートの作成・配信は
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社