

欧州通貨統合が企業にもたらす影響と企業の対応

—在欧企業に対するアンケート調査に基づいた分析—

1998年3月

財団法人 国際通貨研究所

INSTITUTE FOR INTERNATIONAL MONETARY AFFAIRS

©1997 Institute for International Monetary Affairs

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 2-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku. Tokyo
103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

e-mail: admiima@ppp.fastnet.ne.jp

URL: <http://www.fastnet.ne.jp/iima/>

財団法人 国際通貨研究所

主任研究員 荒井耕一郎

研究員 山崎 正博

欧州通貨統合は、当初の予定通り 1999 年 1 月から単一通貨ユーロが導入され、第 3 段階がスタートすることがほぼ確実になってきた。この通貨統合は欧州で活動する企業に様々な面で影響を及ぼすと考えられている。本稿は、当研究所が 1997 年 9 月に欧州で活動する企業に対して実施したアンケート調査およびその後のインタビューをもとに、通貨統合により企業の経営環境がどのように変化し、それに対応して企業がどのような経営戦略を立てているのかを分析しまとめたものである。

アンケート調査の概要

アンケート調査の実施時期および回収状況

財団法人国際通貨研究所は企業の動向を具体的に把握するため、1997 年 9 月、欧州で活動する企業を対象に独自のアンケート調査を実施した。同様のアンケート調査は 1996 年 10 月にも実施しており、今回が 2 回目となる。アンケートは、金融機関 90 社（日系 17 社、外系 73 社）、事業会社 201 社（日系 123 社、外系 78 社）の合計 291 社を対象に実施した。有効回答数は、金融機関が 39 社（日系 10 社、外系 29 社）、事業会社が 70 社（日系 48 社、外系 22 社）で、全体の回答率は 37%であった。アンケートの内容が詳細かつ多岐に亘っていることを勘案すれば、この種のアンケート調査としては比較的高い回答率であると考えている（表 1）。また 11 月には回答を受領した企業を中心に約 30 社へのインタビューを行い、回答内容のフォローアップを実施した。

表 1 アンケート調査の実施状況

	送付数	回答数	回答率
日系金融機関	17	10	59%
外系金融機関	73	29	40%
日系事業会社	123	48	39%
外系事業会社	78	22	28%
合計	291	109	37%

回答を受領した企業の属性

回答を受領した企業の属性は次のとおりである。在欧の日系金融機関には、大手都銀の他、長信銀、信託銀行などが含まれている。在欧の外系金融機関には、各国の大手および中堅の銀行が含まれており、国籍別でいうとEU地域ではイギリス、フランス、ドイツ、オランダ、ベルギー、ルクセンブルグ、スペイン、ポルトガル、イタリア、EU域外ではアメリカ、スイスの計11カ国である。日系の事業会社には、自動車、電気、精密機械などの多国籍企業の他、商社など欧州の広い地域で活動している企業が含まれている。外系の事業会社には、自動車、電気、化学、石油等の多国籍企業やイギリス、フランス、ドイツ、オランダ、ベルギー、スペイン、イタリアの地場企業が含まれている。このようにEU各国で活動する金融機関と事業会社から幅広く回答が得られており、通貨統合の影響を探るという観点からは有意義な調査であったと考えている。

通貨統合を控えた欧州の金融機関の動向

通貨統合が金融機関にもたらす環境変化

金融機関の再編が加速

通貨統合により通貨や国境という垣根が取り払われることで、欧州では一気に各国金融機関同士の競争が激化すると考えられる。今回の通貨統合は、欧州大陸諸国の金融機関や金融市場の国際化を促進する、いわば「大陸版ビックバン」のきっかけとなると考えてよいであろう。昨年あたりから通貨統合を先取りする形で、大陸の金融機関を中心に買収・合併の動きが目立つようになってきている。1996年以降の欧米の金融機関の主な買収・合併の動きをまとめると（表2）のようになる。

これらの買収・合併の動きは、3つのパターンに分類することができる。第1のパターンは、競争力を向上させるために異業種の会社の全部または一部を買収する場合である。ナットウエストは、2つの投資顧問会社を買収して資産運用面での競争力を強化する一方で、不要と判断した証券部門はドイチェ・モルガングレンフェルやバンカース・トラストに売却している。第2のパターンは、スケール・メリットを狙って同業同士で買収・合併する場合である。ドイツではバイエリッシェ・フェラインス銀行とバイエリッシェ抵当振

表2 欧米の金融機関の買収・合併の動き

96年6月	ナットウエスト銀行（英）がガトモア投資顧問とグリニッジ・キャピタルを買収
97年2月	モルガン・スタンレー銀行（米）とディーン・ウイッター・ディスカバー証券（米）の合併
4月	バンカーズ・トラスト銀行（米）がアレックス・ブラウン証券を買収
5月	北ドイツ州立銀行とバンクゲゼルシャフト・ベルリンが合併
	アクサ保険（仏）とUAP保険（仏）が合併
	SBC（スイス）がディロン・リード証券（米）を買収
7月	バイエリッシェ・フェラインス銀行（独）とバイエリッシェ抵当振替銀行（独）が合併
8月	クレディ・スイス・グループがウインタートウル保険（スイス）を買収
9月	スミス・バーニー証券（米）とソロモン・ブラザーズ証券（米）の合併
10月	BATインダストリーズ保険（英）とチューリッヒ保険（スイス）が合併
11月	メリルリンチ証券（米）がマーキュリーズ投資顧問（英）を買収
	バークレーズ銀行（英）が証券部門の一部をクレディ・スイス・グループに売却
	INGグループ（蘭）がバンク・ブリュッセル・ランベール（ベルギー）を買収
12月	ナットウエスト銀行（英）が証券部門のナットウエスト・マーケッツをドイチェ・モルガングレンフィル（蘭）とバンカース・トラスト（米）に売却
	UBS（スイス）とSBC（スイス）が合併
	アリアンツ保険（独）がAGF保険（仏）を買収
98年2月	コマーシャル・ユニオン保険（英）とジェネラル・アクシデント保険（英）が合併

（注）時期はいずれも合意発表ベース。

（出所）日経新聞、Financial Times

替銀行の合併など相次いで2つの銀行合併が発表されている。またINGグループは隣国ベルギーのバンク・ブリュッセル・ランベールを買収する予定でいる。そして第3のパターンは、グローバルな市場での競争に勝ち残るため、同業の強者同士が合併して更に競争力を高めようとする場合である。モルガン・スタンレーとディーン・ウイッター・ディスカバーの合併やスミス・バーニーとソロモン・ブラザーズの合併、そしてUBSとSBCの合併などがこの例である。このようにして買収・合併が進み、金融機関の少数化、大規模化が進行すると考えられる。

ユーロ圏金融市場の拡大・深化

通貨が統合されることで、従来国別通貨別に分断されていた金融資本市場がひとつにまとまり、市場が深化・拡大することが期待されている。アンケート結果から見ると、株式市場と社債市場については、間接金融から直接金融への移行、世界的な証券化（セキュリティタイゼーション）の流れなどから、多くの企業が取引量の拡大・参加者の増加を予想している。特に株式市場は、為替リスクの消滅によりユーロ圏内の年金基金のクロスボーダー投資が増えるとの見方が多く、市場の拡大が期待されている。これに対し国債市場は、各国が財政赤字削減に努めるとの見方から、取引量の増加を予想している企業は少ない。また外国為替市場に関しても、ユーロ参加国通貨同士の取引消滅により、取引量が減少すると予想されている。しかし国債市場・外国為替市場とも市場が深化・効率化するという見方が多く、市場としての重要性も変わらないという見方が多い。

欧州の金融取引の中心地はどこに

イギリスが当初通貨統合に参加しないことが、欧州の金融市場の勢力図にどのような影響を及ぼすのであろうか。アンケート調査の結果から見ると、イギリスが予定どおり 2002 年前後に参加する場合は、ロンドンの金融市場としての重要性は変わらないと考えている金融機関が多い。また、アンケート調査では、金融機関に、ユーロ導入後の各市場（外国為替市場、株式市場、国債市場、社債市場、短期金融市場、デリバティブ・仕組商品市場等）について、中心的な役割を果たす都市を予想してもらった。「ロンドンが中心地になる」あるいは「ロンドン、パリ、フランクフルトの 3 大市場が併存する」という回答を合わせると、上記のほとんどの市場で 60～80% に達している。これに対しイギリスが 2002 年以降も参加しない場合は、「ロンドンが中心地になる」という回答は、上記の各市場とも 10～20% ポイント減り、代わって「パリ、フランクフルトが中心になる」という回答が上記のほとんどの市場でトップになった。ただし「ロンドン、パリ、フランクフルトの 3 大市場が併存する」という見方も根強く、上記に挙げた多くの市場で次点に選ばれている。つまりイギリスが当面参加しない場合でも、ロンドンは引き続き重要な金融市場であることには変わりないと見る向きが多い。

このようにロンドンに対して肯定的な見方が多い背景としては、過去からの実績（インフラ、ノウハウ、人材等）もさることながら、イギリスの中央銀行（BOE）の姿勢を指摘する意見が多い。BOE は国際金融市場としてのロンドンの地位を損なわないよう、イ

ギリスの参加・不参加に拘わらず早い時期から積極的に通貨統合対応に取り組んできた。在イギリスの金融機関にとって最大のデメリットと考えられているユーロ決済について、BOEはイギリスの決済システムであるチャップス（Chaps）のユーロ対応にいち早く着手し、1999年1月からユーロ決済に支障がないよう着実に準備を整えている。このようなBOEの姿勢が市場参加者に安心感を与えており、国際的な金融市場としてのロンドンの地位を支える大きな原動力となっていると考えられる。

今後の経営戦略

役割分化が進む金融機関

金融のグローバル化により金融機関の競争が激化する中、欧米の金融機関の経営者は、旧態依然とした経営では生き残っていけないという危機感を抱いている。彼らは自らの実力を認識し、それに見合った経営戦略の見直しを行い、限られた経営資源を得意分野に重点的に配分することに着手し始めている。

この結果、今後は金融機関は大きく分けて3つのカテゴリーに分化していくと考えられる。第1のカテゴリーは、世界の金融市場で総合的な金融サービスを提供する金融機関である。このカテゴリーに属する銀行は「コア・バンク（Core Banks）」と呼ばれ、この競争に勝ち残ることができるのは全世界で多くても10行前後と言われている。米系ではシティ、チェース・マンハッタン、バンク・オブ・アメリカ、欧州系ではドイツェ、ドレクナー、ABNアムロ、ING、HSBC、新UBS（SBCとの合併銀行）、クレディ・スイスなどが候補と見られている。第2のカテゴリーは、世界規模で投資銀行業務等の専門的な金融サービスを提供する金融機関で、米系のJPモルガン、モルガン・スタンレー、トラベラーズ・グループなどが考えられる。第3のカテゴリーは、特定の地域の顧客を対象に金融サービスを提供する金融機関で、前の2つのカテゴリーに該当する金融機関以外は全てこのカテゴリーの中に含まれる。

オーバー・バンキングの欧州では、今後、地域金融機関の再編が加速度的に進むことが予想される。アンケート調査によれば回答を寄せた金融機関のうち90%の金融機関が「今後ユーロ域内で買収・合併が盛んになる」と予想している。しかし言語・文化・習慣の異なる外国の企業を買収することには慎重論もある。したがってまず国内の銀行同士で買収・合併が盛んになり、それが徐々にEU域内や世界といったクロスボーダーに波及して

いくという見方が一般的である。ドイツでは、バイエリッシェ・フェラインス銀行とバイエリッシェ抵当振替銀行が合併して、地域に特化したスーパー・リージョナル・バンクが誕生する。またベルギー最大手のジェネラル・バンクは、これまでベルギーとの国境付近にあるベルギーと同じ文化圏のドイツやフランスの地方銀行を順次買収してきており、隣国の一部をも地盤とする新たな形のリージョナル・バンクを目指している。このような動きが今後加速していくと考えられる。

強化したい業務分野とトレジャリー機能の所在地

欧州の金融機関が、収益を期待し、今後強化していきたい業務分野として挙げているのは、トレジャリー、デリバティブ、債券・株式の売買、資産運用などの資本市場に関する業務が中心である。これはユーロの金融市場の深化・拡大を期待して、新たなビジネス・チャンスを見出そうとしている姿勢の現われだと考えられる。

この場合、これらの資本市場業務の中核となるトレジャリー機能をどこに置くかが問題となる。当研究所では1996年10月にも同様のアンケート調査を実施しているが、その時の調査では、ほとんどの銀行がトレジャリー機能をロンドンに置くと答えていた。これはユーロ導入がまだ100%確実ではなかったこと、本格的な準備がまだ行われていなかったこと、イギリスの通貨統合への参加の如何に拘わらず、ロンドンの金融の中心地としての絶対的優位が変わらないという考え方が支配的であったこと——等のためと推察される。しかし今回の調査では、欧州の金融機関のほとんどが、本社のある地元でトレジャリー機能を置くと答えている。このような戦略の変化は、通信技術の発達した現在では必ずしもトレジャリー機能を金融市場の中心地に置く必要はないこと、それよりも営業戦略上、地元の顧客対応のために地元でトレジャリー機能を置くことを優先させる金融機関が多くなってきたことが理由であると考えられる。

競争力の鍵となる決済業務

銀行の業務のうち、決済業務は今後銀行の経営戦略を左右する重要な業務のひとつになると考えられる。決済業務は従来、独立した商品としては位置付けられてこなかったが、今日では顧客の要求が多様化・高度化してきており、銀行は顧客の囲い込みの観点から、決済サービスを戦略的な業務として位置付けているのである。

戦略的な金融商品の例としては、グローバル・キャッシュ・マネージメント・サービス

(グローバルCMS)がある。これは世界規模で企業の資金を一元管理し資金効率を高めるもので、多国籍企業を中心に需要が多い。この分野では現在シティやチェース・マンハッタンなどの米銀が先行しているが、ドイツ銀行やABNアムロなどコア・バンクスの一角を狙う欧州勢の銀行も積極的に取り組んでいる。CMSビジネスは、世界各国の税制・規制に関する高度なノウハウが要求される上に、ハードウェアへの投資やソフトウェアの開発に莫大な費用がかかり、非常に資本集約的なビジネスである。このため高度なCMSを提供できる金融機関は、自ずと資本力があり大量の顧客を確保できるトップクラスの一握りの銀行に限られ、今後寡占化していくことが予想される。

また決済の基本的なサービス向上も求められ、決済時間の短縮や手数料引き下げが起こると考えられる。大企業の多くは、資金の即日決済や送金手数料の引き下げを望んでおり、早晚ユーロ圏内の送金手数料は、国内並みになると予想される。

通貨統合を控えた欧州の事業会社の動向

通貨統合が事業会社にもたらす環境の変化

通貨統合が事業会社にもたらす影響については、一般的には金融機関ほどインパクトは大きくないと考えられる。欧州では1987年の「単一欧州議定書」の発効以降、財・サービス・人の域内移動の自由化が進み、1992年末までにいわゆる単一市場が完成している。企業間の競争はその当時から始まっているという認識が強い。したがって、通貨統合が及ぼす影響は、企業同士の競争の激化よりは寧ろ、為替リスクの減少や価格の透明性の高まりなどが企業の営業面に及ぼす影響が中心になると考えられる。

ユーロ導入に伴う為替リスクの消滅

通貨統合によりユーロ圏内で為替リスクが消滅すると、企業にとっては様々なメリットがあると考えられる。まず為替変動による収益の振れが無くなり、為替取引に要していたコストが削減できる。それに国内に止まらずクロスボーダーでの経営資源の最適配分を、より積極的に行うことが可能になる。アンケート調査によれば、ユーロ導入を期に生産拠点の移動を将来的に検討している企業は33%とそれほど多くはなかったが、生産拠点の立地条件としてユーロ圏であることが重要と考える企業は67%と高い比率を示している。

ユーロ導入に伴う価格の透明性の高まり

現在欧州では、国毎の商品の価格差が明らかに存在する。欧州委員会の調査によれば、自動車や日用品で最大約 40%の価格差が存在することが指摘されている。これは流通コストやマージン体系が国毎に異なっていることに加え、為替リスクのバッファ分が価格に上乗せされているのが原因であると考えられる。ところがユーロの導入で、価格が同じ通貨で表示されるようになると、価格差は一目瞭然になる。しかも価格情報は、インターネット等の情報技術の発達により、個人でも容易に入手することができるため、価格差に対する消費者の関心は今まで以上に高まると考えられる。このような状況になると、従来のように企業が国別の価格体系を維持することが次第に困難になり、いわゆる「一物一価の原則」が国境を越えてより貫徹することになると予想される。この流れは価格裁定を行って安い国の商品を高い国に流す市場（いわゆるグレー・マーケット）や広域量販店（ディスカウント・ストア）、通信販売の増加によって今後一層加速され、価格の統一化・低価格化が進行すると考えられる。

労働力の流動化は今後の課題

欧州通貨統合のように、複数の国や地域が共通の通貨を導入する場合、域内の労働力の流動性は非常に重要な前提条件であると考えられている。いわゆる「最適通貨圏」の理論で、地域間で経済不均衡が生じた場合に、労働力が不況地域から好況地域に移動することで不均衡が解消できるという考え方である。しかし欧州においては、財・サービスの流動化に比べて労働力の流動化は非常に遅れている。また将来的にも労働力の流動化には否定的な意見が多く、アンケート調査では、通貨統合後 5 年間で労働力の流動性が高まると考える企業は 23%に過ぎず、あまり変わらないと考える企業が 77%と多数を占めた。

労働力の流動化が進まない原因は、欧州は国や地域毎に言語・習慣が異なり労働市場が分断されているという文化的な面が指摘されるが、これ以外にも制度的な問題点があると考えられる。年金や失業給付、医療保障といった各国の社会保障制度の互換性・補完性を実現したり、EU共通の社会保障制度を導入するなどして、国を移動しても同程度の社会保障を受けることが可能となれば、労働者側の流動性は高まるはずである。また同時に労働者の雇用を守るための手厚い保護規定を見直し、企業側の雇用の柔軟性を高めることも必要である。これらの点を改善しない限り、労働力の流動化が進まないだけでなく、企業の競争力にも影響が出てくると考えられる。

今後の経営戦略

事業会社の場合、実務的なユーロ対応に限って言えば、金融機関に比べ、負担ははるかに軽いと考えられる。したがって、通貨統合をきっかけに企業戦略の見直しにまで踏み込むかどうかという点で、企業の対応に差が出てくると言えよう。アンケート調査によれば、外系企業の73%が経営戦略の見直しを検討中で、18%の企業が既にその一部を実行に移している。このようにほとんどの外系企業が通貨統合を経営戦略の見直しの絶好のチャンスと捉え、積極的に活用しようと考えているのである。具体的な戦略としては、販売地域、価格戦略、商品仕様の見直しや財務部門の合理化などを挙げる企業が多い。

ただし、欧州の場合は、市場統合が進行してきているとはいえ、国や地域毎の文化・趣向の違いが未だ色濃く残っており、これらの融合には長い時間がかかると考えられる。したがって経済全体が「統合」に向かう流れと現存する「地域差」といった相反する2つの要素を、戦略の中にどのように取り込んでいくかが、企業にとって大きな課題であると言えよう。

マーケティング戦略の見直し

通貨統合により為替リスクが消滅すれば、ユーロ域内のより広範な地域での販売活動が可能となる。アンケート調査では、外系企業の50%が販売地域の見直しをすると答えており、ビジネス機会の拡大を狙っている。企業の中には、汎欧州的なマーケティングを実施するため、地域別で行っているマネージメントを商品別マネージメントに切り替えることを検討している企業がある。ただし冒頭で述べたように、国や地域による文化・趣向の違いが存在するため、画一的なマーケティング手法ではうまく機能しないケースも十分に考えられる。当面は商品の特性により、汎欧州的なマーケティングと、現地化した肌理細かなマーケティングとを使い分けながら、販売地域の拡大を図っていくことが必要になると考えられる。

価格戦略の見直し

価格の透明性の高まりに伴い、価格戦略の見直しが必要になると考えられる。すなわち一国で完成する価格戦略ではなく、複数国の状況を多面的に見ながら適正な価格を設定することが、今後企業に求められるようになるのである。そのためには、現在価格差の原因

となっている、各国毎に異なるマージン体系の見直しにも着手する必要がある。

しかし欧州の場合、単純には一物一価の原則が当てはまりにくい状況がある。一般的に言えば、消費者の購買動機に占める価格要素の割合が高い商品ほど価格が収斂しやすく、低いほど価格差が残りやすいと考えられる。欧州では、国による文化の違いが根強く残っているため、趣味・趣向といった価格以外の要素が購買動機に強く影響するケースが多いと考えられる。

価格が収斂しやすい例としては、テレビなどの家庭電化製品が代表的である。これらを製造する企業では、比較的早く価格の収斂が進むと予想しており、汎欧的な価格戦略の必要性を強く感じている企業が多い。一方、価格が収斂しにくい例としては、自動車や事務機器などが挙げられる。自動車の場合、各国国民の嗜好に応じて各メーカーとも商品の種類や仕様を変えている。したがって単純には価格比較は出来ない事情がある。それに自動車の場合、購買動機として国民感情が大きな部分を占めるため、価格が収斂しにくいという指摘がある。ドイツを例にとると、国民の8割以上がドイツ車しか買わないという調査結果があると聞いている。また事務機器の場合は、カスタマイズやメンテナンスといった付加価値が重要視されるため、単純には価格の収斂が起こりにくいと考えられる。

社内会計へのユーロ導入

複数の通貨でオペレーションを行っている企業にとっては、社内会計をひとつの通貨に統合することにはさまざまなメリットがあると考えられる。経営面ではグループ企業の連結ベースでの管理が容易になり、実務面では財務拠点の統廃合等によるリストラ効果や、資金の一元管理による資金効率の向上も期待できる。

欧州の大手多国籍企業の中には、通貨統合の当初からユーロを導入すると発表している企業がある。独ダイムラー・ベンツ社（自動車）は1999年1月から、独ジーメンス社（電気機器）は新会計年度が始まる10月から、対外的な取引も含めて全てユーロ建てに移行すると発表している。ダイムラー社は、「一連のユーロ対応には2億マルクの投資が必要であるが、ユーロを導入することで年間1億マルクのコスト削減効果がある」という試算を発表しており、ユーロ導入のメリットを強調している。

しかし、このように移行期間の早い時期からユーロを積極的に導入する企業は、今のところ多国籍企業の一部と考えられる。中小企業では、対応を決め兼ねている企業がほとんどである。全体としてユーロへの移行に積極的になれない最大の理由は、税務署等の公的

機関のユーロ導入のタイミングが現時点ではっきりしていない点にあると考えられる。1999年1月からユーロでの納税を認めているのは、EU 15カ国のうちベルギー、アイルランド、ルクセンブルグの3カ国だけで、ほとんどの国は対応を検討中である（1997年末時点）。中にはドイツやスウェーデンのように2002年まではユーロでの納税を認めない方針を打ち出している国もある。

ただし、ダイムラー社やジーメンス社の例でもわかるとおり、大企業がユーロを採用するとその取引先にユーロ導入が波及的に広がる可能性はある。我々がインタビューした自動車の部品メーカーの担当者は、納入先の自動車メーカーがユーロ建て取引を要求してくれば従わざるを得ないと言っており、この流れが一般化すれば、企業間取引については移行期間の早い時期にユーロへの切り替えが進む可能性がある。

日本の企業の動向

在欧の日系金融機関の現状と課題

対応の遅れが目立つ日系金融機関

欧州に進出している日系金融機関は、資本市場業務やホールセール業務が中心で、リテール業務はほとんど行っていない。このため通貨統合の実務的な準備に必要な投資金額は、幅広くリテール業務を行っている外系銀行と比較すると少なく済むことになる。アンケート調査によれば、外系の大手銀行では移行費用が数億ドルかかるのに対し、日系金融機関の場合はほとんどが5千万ドル以下で済むと答えている。ただし金融機関同士の競争という点では、日系金融機関が中心業務としている資本市場業務やホールセール業務は最も競争が激しくなると予想される分野であり、日系金融機関もこの競争にさらされることになる。

このような状況下、日系金融機関のEMU対応は、外系金融機関に比べて遅れていることが指摘できる。実務的な準備の進捗状況については、外系はアンケート調査の回答のあった全ての金融機関が既に準備のために投資を開始していると答えているのに対し、日系は約70%がまだ対応を検討している段階で、投資を始めているのは僅か10%程度に過ぎない。また通貨統合を睨んだ経営戦略の策定・実施についても、外系金融機関の87%が新たな経営戦略の実施に既に着手していると答えているのに対し、日系金融機関は8

0%が未だ戦略を検討している段階に止まっているのである。

求められる抜本的な経営戦略の見直し

在欧日系金融機関の対応が遅れている最大の原因は、経営陣の金融のグローバル化に対する危機感の欠如であると言える。日系金融機関には、日本国内における不良債権処理など目先の問題にとらわれ過ぎるあまり、世界的な金融再編の中で生き残りの道を探る中長期的な経営戦略策定が、なおざりにされている傾向が見られる。経営戦略見直しのひとつの選択肢である海外業務の見直しについては、1998年4月からの外為法改正や早期是正措置、あるいはB I S 2次規制などに後押しされる形で、最近ようやく手がつけられ始めたが、まだ十分とは言えない。今後、世界的な金融機関同士の競争で生き残っていくためには、「何をやるか」ではなく「何をやらないか」の選択も非常に重要であると考えられる。体力の劣る金融機関は海外業務からの撤退も含めた抜本的な見直しを一層進めるべきではないだろうか。これからは、従来からの横並び体質を排し、個々の企業の体力・競争力に応じた経営戦略をとることが求められるようになるだろう。

在欧の日系事業会社の現状と課題

進まないユーロ対応

事業会社の場合も金融機関と同様で、日系企業は外系企業に比べて通貨統合への対応が遅れている。アンケート調査の結果から、実務的な準備状況を外系企業と比較してみると、まだ準備に着手していない企業は、外系が5%しかないのに対し日系では42%と半数近くもある。また通貨統合を睨んだ経営戦略の策定に関しては、「戦略を検討中」または「一部実施済み」という企業が、外系では90%を超えているのに対し日系では63%と低く、逆に「未着手」の企業が25%もある。

このような日系企業の対応の遅れの原因のひとつとして、日本の本社の関心が低いことが挙げられる。日系企業の場合、欧州拠点はグループの一部を占めるに過ぎないため、通貨統合に対する本社の関心が低く、対応も遅れがちになっている。また日系企業の場合、日本独特のメインバンク制が海外でも踏襲されており、銀行との取引関係の見直しが進んでいない。アンケート調査によれば、通貨統合をきっかけに「銀行との取引関係を全面的に見直す」という企業が外系では45%あり、取引先銀行の絞り込みを具体的に検討して

いる企業が多かった。インタビューしたある外系大手の電気機器メーカーの財務担当者は、現在全世界で 300 以上ある取引先銀行を将来的には 20 程度まで絞り込む計画であると言っていた。これに対し日系企業では、「取引先銀行を全面的に見直す」と答えた企業はわずか 2% だけであり、60% は「不満があれば見直す」というレベルに止まっている。

着実な準備が必要

ユーロの導入に関しては、日系企業でも日産自動車、松下電気、ソニーが 1999 年からユーロを導入すると新聞報道されていた。しかしダイムラー社やジーメンス社と異なるのは、当面は事業計画や財務諸表、グループ企業との取引といった社内的なユーロ導入を考えているのであり、納入業者との取引等対外的なユーロ導入までは想定していない点である。日系企業は、欧州ではマーケット・リーダー的な存在ではないため、まずは社内的な対応に止め、対外的な対応は周囲の欧州系企業の動向を見ながら決めていく方針をとっているのである。

また日系企業の場合は、業種というよりも個々の企業の組織や欧州での商売の形態によって通貨統合への対応が分かれているという点が指摘できる。一般的には統括機能を持つ組織があり生産・販売拠点をうまくコントロールしている企業の場合は、トップダウン的な経営判断により、通貨統合を契機とした戦略や業務の見直しを積極的に検討している。これに対し、生産・販売拠点の力が強く、統括組織が無いかうまく機能していない企業の場合は、会社として統一的な対応をとることは難しく、ユーロ対応も実務的な必要最小限に止めようとする傾向が強い。

事業会社は、必ずしも 1999 年の通貨統合のスタートと同時に全てユーロに切り替える必要はなく、特に日系企業の場合は先陣を切って行動を起こすメリットは少ないと言えよう。むしろ周囲の状況を見ながら先行者のノウハウを吸収しつつ着実に準備を進めた方が堅実な対応と言えるかもしれない。ただし最低限の対応として、企業の競争力に支障をきたすことがない程度のユーロ対応をすることは必要であると考えられる。

【資 料】

欧州通貨統合に関するアンケート調査の集計結果

1. 金融機関に対するアンケート調査	17
(1) EMUの実現可能性	17
(2) 通貨統合に向けた実務的な準備に関する質問	19
(3) 金融・資本市場に関する質問	21
(4) 経営戦略に関する質問	33
(5) 雇用に関する質問	37
2. 事業会社に対するアンケート調査	40
【企画担当者への質問】	40
(1) 属性に関する質問	40
(2) EMUの実現可能性	40
(3) 通貨統合に向けた実務的な準備に関する質問	43
(4) 経営戦略に関する質問	45
(5) 雇用に関する質問	51
【財務担当者への質問】	54
(6) 金融・資本市場に関する質問	54
(7) 貴社の財務面の対応に関する質問	67

アンケート調査の実施状況

	送付数	回答数	回答率
日系金融機関	17	10	59%
外系金融機関	73	29	40%
日系事業会社	123	48	39%
外系事業会社	78	22	28%
合 計	291	109	37%

1. 金融機関に対するアンケート調査

(1) EMUの実現可能性

(質問1) 通貨統合はスケジュールどおり 1999年1月1日から実施されると思いますか。

- a. スケジュールどおり実施される
- b. スケジュールより遅れる

	日 系		外 系		合 計	
a. スケジュールどおり実施される	10	100%	28	97%	38	97%
b. スケジュールより遅れる	0	0%	1	3%	1	3%

(質問2) 1998年5月にEMU第一陣参加国が決まると言われていますが、マーストリヒト条約で定められた経済収斂条件のうち、財政赤字(対GDP比率3%以下)と政府債務残高(対GDP比率60%以下)については、EMU第一陣参加国を決定する際にどのような解釈が採用されると思われますか。

- a. 厳格な解釈がなされ、基準値に達成していない国の参加は認められない
- b. 上記2つの比率が充分かつ持続的に低下し基準値に近い水準にあれば参加を認める、という緩やかな解釈が採用される

	日 系		外 系		合 計	
a. 厳格な解釈が適用される	1	10%	1	3%	2	5%
b. 緩やかな解釈が適用される	9	90%	28	97%	37	95%

(質問3) EU15カ国のうち、第一陣で参加すると思われる国には1、数年遅れで参加すると思われる国には2、大幅に遅れると思われる国には3を記入してください。

	1. 第一陣		2. 数年遅れ		3. 大幅遅れ		4. その他 (含む無回答)	
	日系	外系	日系	外系	日系	外系	日系	外系
ドイツ	9	29	0	0	0	0	1	0
フランス	9	29	0	0	0	0	1	0

ベルギー	9	29	0	0	0	0	1	0
オランダ	9	29	0	0	0	0	1	0
ルクセンブルグ	9	29	0	0	0	0	1	0
アイルランド	9	27	0	2	0	0	1	0
オーストリア	8	26	1	3	0	0	1	0
スペイン	8	27	1	2	0	0	1	0
ポルトガル	7	27	1	1	1	1	1	0
イタリア	7	26	2	3	0	0	1	0
フィンランド	6	24	2	3	1	1	1	1
イギリス	0	0	9	28	0	0	1	1
デンマーク	0	3	6	22	3	4	1	0
スウェーデン	0	1	6	24	3	3	1	1
ギリシア	1	0	2	7	6	21	1	1

(質問4) 通貨統合の発足後3年間(1999年~2001年)を展望した場合、対ドルでのユーロの為替レートはどのように予想されますか。

- a. 強含みで推移する
- b. ほぼ横ばいで推移する
- c. 弱含みで推移する
- d. その他

	日	系	外	系	合	計
a. 強含みで推移する	3	30%	15	51%	18	46%
b. ほぼ横ばいで推移する	2	20%	4	14%	6	15%
c. 弱含みで推移する	4	40%	6	21%	10	26%
d. その他	1	10%	4	14%	5	13%

(備考) dの内容: 「ドルとの相対的ファンダメンタルズ次第」「わからない」など。

(質問5) 通貨統合の発足後3年間(1999年~2001年)を展望した場合、ユーロの為替レートのボラティリティーはどのように予想されますか。

- a. ボラティリティーは低く、安定的な通貨となる
- b. ボラティリティーは高く、不安定な通貨となる
- c. その他

	日	系	外	系	合	計
a. 安定的な通貨となる	2	20%	19	66%	21	54%
b. 不安定な通貨となる	8	80%	1	3%	9	23%
c. その他	0	0%	9	31%	9	23%

(備考) cの内容: 「当初は不安定だが徐々に安定する」、「マルクのボラティリティーと同程度と予想される」など。

(2) 通貨統合に向けた実務的な準備に関する質問

(質問1) 通貨統合に対する実務的な準備のうち、貴社で既に着手している項目についてお答えください。(複数選択可)

- a. 社員教育
- b. 顧客対応の準備
- c. コンピューターシステムの修正・開発
- d. まだ具体的な準備は何もしていない
- e. その他(具体的に)

	日 系		外 系		合 計	
a. 社員教育	6	60%	26	90%	32	82%
b. 顧客対応の準備	5	50%	24	83%	29	74%
c. コンピューターシステムの修正・開発	6	60%	25	86%	31	79%
d. まだ具体的な準備は何もしていない	1	10%	0	0%	1	3%
e. その他	1	10%	6	21%	7	18%

(備考) eの内容:「商品の見直し」、「新たな商品開発」、「顧客への情報提供」など。

(質問2) 質問1で「何らかの準備をしている」と答えた方に伺います。準備のために実際の投資を始めていますか。

- a. 既に投資を始めている
- b. まだ投資は始めていない
- c. 投資の予定はない
- d. その他(具体的に)

	日 系		外 系		合 計	
a. 既に投資を始めている	1	11%	29	100%	30	78%
b. まだ投資は始めていない	6	67%	0	0%	6	16%
c. 投資の予定はない	1	11%	0	0%	1	3%
d. その他	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	1	11%	0	0%	1	3%

(質問3) 1999年1月に予定通り通貨統合がスタートした場合、それまでに必要な準備は全て整う予定ですか。

a. 全ての準備が整う
b. 一部は間に合わないかもしれないが主要な準備は完了するので大きな支障は生じない
c. 準備をしているが、間に合うかどうかわからない
d. 間に合わない
e. わからない

	日 系	外 系	合 計
a. 全ての準備が整う	2 20%	19 66%	21 54%
b. 一部は間に合わないが支障なし	7 70%	10 34%	17 43%
c. 間に合うかどうかわからない	0 0%	0 0%	0 %
d. 間に合わない	0 0%	0 0%	0 0%
e. わからない	0 10%	0 0%	0 0%
無回答	1 10%	0 0%	1 3%

(質問4) 通貨統合準備に必要な投資総額は、どのくらいと予想していますか。

a. 5千万ドル以下
b. 5千万～1億ドル
c. 1～3億ドル
d. 3億ドル以上

	日 系	外 系	合 計
a. 5千万ドル以下	8 80%	8 27%	16 41%
b. 5千万～1億ドル	0 0%	6 22%	6 15%
c. 1～3億ドル	0 0%	11 38%	11 28%
d. 3億ドル以上	0 0%	1 3%	1 3%
無回答	2 20%	3 10%	5 13%

- (備考) ・ a の内訳：日系、外系の中小規模の銀行が中心
・ b の内訳：外系の中規模銀行
・ c の内訳：外系の大手および中規模銀行が中心
・ d の内訳：外系の大手銀行

(質問5) そのうちコンピューターシステム投資に関わる投資額の比率はどのぐらいですか。

- a. 80%以上
- b. 50～80%
- c. 30～50%
- d. 30%以下

	日 系		外 系		合 計	
a. 80%以上	4	40%	2	7%	6	15%
b. 50～80%	3	30%	23	79%	26	67%
c. 30～50%	0	0%	4	14%	4	10%
d. 30%以下	1	10%	0	0%	1	3%
無回答	2	20%	0	0%	2	5%

(3) 金融・資本市場に関する質問

(質問1) ユーロ市場が将来的に米国の金融・資本市場に対抗しうるものになる過程で、どのようなことが必要だとお考えですか。(複数選択可)

- a. ユーロの為替相場の安定性
- b. ユーロ域内諸国の取引規制の緩和と調和
- c. ユーロ域内諸国の取引慣行の調和
- d. ユーロ域内諸国の税制・会計制度の調和
- e. 低い取引コスト
- f. 安価で効率的な決済システム
- g. 金融商品の多様性
- h. ユーロ域外諸国の市場とのネットワーク
- i. 市場参加者(企業、金融機関、投資家)の意識改革
- j. その他(具体的に)

	日 系	外 系	合 計
a. ユーロの為替相場の安定性	8 80%	19 66%	27 69%
b. ユーロ域内諸国の取引規制の緩和と調和	8 80%	17 59%	25 64%
c. ユーロ域内諸国の取引慣行の調和	10 100%	19 66%	29 74%
d. ユーロ域内諸国の税制・会計制度の調和	10 100%	19 66%	29 74%
e. 低い取引コスト	7 70%	18 62%	7 18%
f. 安価で効率的な決済システム	5 50%	11 38%	16 41%
g. 金融商品の多様性	5 50%	14 48%	19 49%
h. ユーロ域外諸国の市場とのネットワーク	4 40%	8 28%	12 31%
i. 市場参加者の意識改革	5 50%	3 10%	8 21%
j. その他	0 0%	1 3%	1 2%

(備考) j の内容：「ユーロ金利のベンチマークの決定」

(質問2) ユーロ導入後10年を経過した時点(2009年)の国際通貨体制は、どのようになると予想されますか。

a. ドル・円・ユーロの3極体制になる

b. ドル・ユーロの2極体制になる

c. ドルの1極体制は変わらない

d. その他

	日 系	外 系	合 計
a. ドル・円・ユーロの3極体制になる	2 20%	19 66%	21 54%
b. ドル・ユーロの2極体制になる	7 70%	7 24%	14 36%
c. ドルの1極体制は変わらない	0 0%	3 10%	3 8%
d. その他	1 10%	0 0%	1 2%

(備考) d の内容：「ドルが中心であるが、ユーロと円もドルに次いで重要な地位を占めるようになる」

(質問3) ユーロへのポートフォリオ・シフトが発生すると思いますか。

a. ユーロ導入後短期間(3年間以内)に大きな資金シフトが起こる

b. ユーロ導入後中期的(3年~10年の間)に大きな資金シフトが起こる

c. ユーロ導入後長期的(10年以上)に大きな資金シフトが起こる

d. 資金シフトは起こらない

e. その他

	日 系	外 系	合 計
a. 短期間にシフト	2 20%	7 24%	9 23%

b. 中期的にシフト	6	60%	18	62%	24	62%
c. 長期的にシフト	0	0%	1	3%	1	2%
d. シフトは起こらない	2	20%	3	10%	5	13%
e. その他	0	0%	0	0%	0	0%

(質問4) 通貨統合により、欧州の金融機関にはどのような変化が起こると思いますか。
(複数選択可)

- a. ユーロ域内で買収・合併が盛んになる
- b. 世界規模で買収・合併が盛んになる
- c. ユーロ域内で業務提携によるグループ化が進む
- d. 世界規模で業務提携によるグループ化が進む
- e. 各金融機関のサービスが専門化し、役割分化が促進される
- f. その他

	日 系	外 系	合 計			
a. ユーロ域内で買収・合併	10	100%	25	86%	35	90%
b. 世界規模で買収・合併	3	30%	10	34%	13	33%
c. ユーロ域内で業務提携	7	70%	25	86%	32	82%
d. 世界規模で業務提携	2	20%	10	34%	12	31%
e. 役割分化が促進	5	50%	11	38%	16	41%
f. その他	0	0%	0	0%	0	0%

(質問5) 昨年の当研究所のアンケート調査によれば、イギリスの通貨統合参加・不参加にかかわらず、金融取引の中心地は通貨統合後もロンドンであるとする企業がほとんどでした。現時点ではイギリスは通貨統合の第一陣には参加せず、ユーロの硬貨・紙幣が導入される 2002 年までには参加する可能性が高いと考えられます。この場合、イギリスが参加した後の各取引の中心地はどこになると思いますか。下記の選択肢から選び、理由もお答えください。

- a. ロンドンへの集中が進む
- b. パリへの集中が進む
- c. フランクフルトへの集中が進む
- d. 大陸の2大市場（パリ、フランクフルト）に集中する
- e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する

f. 現在と大きく変わらず、中小の取引所も存続する。

g. その他

【外国為替】	日	系	外	系	合	計
a. ロンドンへの集中が進む	7	70%	12	40%	19	50%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	3	10%	3	8%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	2	7%	2	5%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	2	20%	9	31%	11	28%
f. 現在と大きく変わらない	0	0%	1	4%	1	2%
g. その他	0	0%	1	4%	1	2%
無回答	1	10%	1	4%	2	5%

(備考) ・aの理由: 「ロンドンの優位性は不変」など

・gの内容: 「ロンドンとフランクフルト」

【株 式】	日	系	外	系	合	計
a. ロンドンへの集中が進む	4	40%	8	27%	12	31%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	2	7%	2	5%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	5	17%	5	13%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	3	30%	11	38%	14	36%
f. 現在と大きく変わらない	2	20%	2	7%	4	10%
g. その他	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	1	10%	1	4%	2	5%

(備考) ・eの理由: 「ユーロ圏の大陸市場の相対的地位向上」など

・fの理由: 「株式市場は土着性が強い」など

【国 債】	日	系	外	系	合	計
a. ロンドンへの集中が進む	2	20%	6	21%	8	21%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	4	14%	4	10%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	4	14%	4	10%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	7	70%	12	40%	19	49%
f. 現在と大きく変わらない	0	0%	2	7%	2	5%
g. その他	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	1	10%	1	4%	2	5%

(備考) eの理由: 「取引の利便性から大市場に集中していく」「ユーロ建て国債の現物取引は大陸市場が中心になると予想されるため、相対的に大陸市場の地位が向上」など

【社 債】	日	系	外	系	合	計
a. ロンドンへの集中が進む	4	40%	8	28%	12	31%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%

c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	2	7%	2	5%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	4	14%	4	10%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	4	40%	12	41%	16	41%
f. 現在と大きく変わらない	0	0%	2	7%	2	5%
g. その他	1	10%	0	0%	1	3%
無回答	1	10%	1	3%	2	5%

(備考) ・ a の理由：「発行市場としての今までの実績」など

・ e の理由：「発行企業がユーロ圏に多いため大陸市場の相対的地位が向上」など

・ g の内容：「各国の法制、規制次第でどうなるかわからない」

【短期金融市場】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	5	50%	6	21%	11	28%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	2	20%	3	10%	5	13%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	4	14%	4	10%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	3	30%	9	31%	12	31%
f. 現在と大きく変わらない	0	0%	3	10%	3	8%
g. その他	0	0%	2	7%	2	5%
無回答	0	0%	2	7%	2	5%

(備考) ・ c の理由：「欧州中央銀行のお膝元だから」など

【デリバティブ】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	6	60%	10	34%	16	39%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	5	17%	5	13%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	3	30%	11	39%	15	38%
f. 現在と大きく変わらない	0	0%	0	0%	0	0%
g. その他	1	10%	1	3%	2	5%
無回答	0	0%	2	7%	2	5%

(備考) ・ a の理由：「インフラ、人材面等でロンドンが優位」など

・ d の理由：「ユーロ建商品が中心になる」「MATIFとDTBの提携」など

・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【仕組商品】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	6	60%	10	35%	16	40%
b. パリへの集中が進む	0	0%	1	3%	1	3%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%

d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	3	10%	3	8%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	2	20%	10	35%	12	31%
f. 現在と大きく変わらない	2	20%	0	0%	2	5%
g. その他	0	0%	1	3%	1	3%
無回答	0	0%	4	14%	4	10%

(備考) ・aの理由: 「技術面で進んでいる」「インフラの充実」など

・eの理由: 「ユーロ建商品が中心になる」 など

・gの内容: 「ロンドンとフランクフルト」

【リスク管理】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	6	60%	8	28%	14	36%
b. パリへの集中が進む	0	0%	1	3%	1	3%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	2	7%	2	5%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	3	30%	9	31%	12	31%
f. 現在と大きく変わらない	1	10%	3	10%	4	10%
g. その他	0	0%	2	7%	2	5%
無回答	0	0%	4	14%	4	10%

(備考) ・gの内容: 「ロンドンとフランクフルト」

(質問6) ではイギリスが 2002年になっても通貨統合に参加する目処が立たないとすれば、各取引の中心地はどこになると思いますか。下記の選択肢から選び、理由もお答えください。

- やはりロンドンへ集中傾向は変わらない。
- パリへの集中が進む
- フランクフルトへの集中が進む
- ロンドンの地位が低下し大陸の2大市場(パリ、フランクフルト)に集中する
- 大陸の2大市場とロンドンが併存する
- 現在と大きく変わらず、中小の取引所も存続する。
- その他

【外国為替】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	5	50%	9	31%	14	36%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	2	7%	2	5%
d. 大陸の2大市場に集中する	1	10%	9	31%	10	26%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	3	30%	2	7%	5	13%

f. 現在と大きく変わらない	1	10%	3	10%	4	10%
g. その他	0	0%	1	4%	1	2%
無回答	0	0%	3	10%	3	8%

(備考) ・ a の理由：「イギリスの通貨統合への参加・不参加は金融市場としてのロンドンの地位に影響しない」

・ d の理由：「イギリスが当面ユーロ圏外に置かれるため」

・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【株 式】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	1	10%	4	14%	5	13%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	1	3%	1	2%
d. 大陸の2大市場に集中する	1	10%	15	52%	16	41%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	5	50%	3	10%	8	21%
f. 現在と大きく変わらない	3	30%	2	7%	5	13%
g. その他	0	0%	1	3%	1	2%
無回答	0	0%	3	10%	3	8%

(備考) ・ d の理由：「ユーロの金融センターとしての地位確立」

・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【国 債】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	0	0%	2	7%	2	5%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	2	7%	2	5%
d. 大陸の2大市場に集中する	1	10%	15	52%	16	41%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	8	80%	2	7%	10	26%
f. 現在と大きく変わらない	1	10%	2	7%	3	8%
g. その他	0	0%	1	3%	1	2%
無回答	0	0%	5	17%	5	13%

(備考) ・ d の理由：「ユーロの金融センターとしての地位確立」「欧州中銀との関連性」

・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【社 債】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	3	30%	4	14%	7	18%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	1	3%	1	2%
d. 大陸の2大市場に集中する	1	10%	13	46%	14	37%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	5	50%	2	7%	7	18%

f. 現在と大きく変わらない	1	10%	3	10%	4	10%
g. その他	0	0%	1	3%	1	2%
無回答	0	0%	5	17%	5	13%

(備考) ・dの理由：「ユーロの金融センターとしての地位確立」「欧州中銀との関連性」

・gの内容：「ロンドンとフランクフルト」

【短期金融市場】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	3	30%	4	14%	7	18%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	2	20%	3	10%	5	13%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	12	42%	12	31%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	4	40%	1	3%	5	13%
f. 現在と大きく変わらない	1	10%	4	14%	5	13%
g. その他	0	0%	1	3%	1	2%
無回答	0	0%	4	14%	4	10%

(備考) ・dの理由：「イギリスが当面ユーロ圏外に置かれるため」

・gの内容：「ロンドンとフランクフルト」

【デリバティブ】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	4	40%	6	21%	10	26%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	1	3%	1	2%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	15	53%	15	39%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	4	40%	1	3%	5	13%
f. 現在と大きく変わらない	2	20%	1	3%	3	8%
g. その他	0	0%	1	3%	1	2%
無回答	0	0%	4	14%	4	10%

(備考) ・aの理由：「インフラ、実績等、ロンドンの優位性は不変」

・dの理由：「MATIF, DTBの提携」、「イギリスが当面ユーロ圏外に置かれるため」

・gの内容：「ロンドンとフランクフルト」

【仕組商品】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	4	40%	5	17%	9	23%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	1	3%	1	2%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	13	47%	13	34%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	3	30%	1	3%	4	10%
f. 現在と大きく変わらない	3	30%	1	3%	4	10%

g. その他	0	0%	1	3%	1	3%
無回答	0	0%	7	24%	7	18%

(備考) ・ a の理由：「インフラ、技術面で他市場との格差が大きい」

・ d の理由：「イギリスが当面ユーロ圏外に置かれるため」

・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【リスク管理】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	4	40%	4	14%	8	21%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	1	3%	1	2%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	11	39%	11	29%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	5	50%	1	3%	6	15%
f. 現在と大きく変わらない	1	10%	3	10%	4	10%
g. その他	0	0%	2	7%	2	5%
無回答	0	0%	7	24%	7	18%

(備考) ・ a の理由：「インフラ完備」「当局の厳格な指導」

・ d の理由：「イギリスが当面ユーロ圏外に置かれるため」

・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

(質問7) 欧州の外国為替市場について伺います。ユーロの導入により欧州通貨の数が減少しますが、それによりどのような影響があると考えられますか。

(質問7-1) 欧州市場の為替取引量は変化するでしょうか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 減少する	9	90%	17	59%	26	67%
b. 変わらない	1	10%	5	17%	6	15%
c. 増える	0	0%	6	21%	6	15%
無回答	0	0%	1	3%	1	3%

(質問7-2) 世界の為替市場に占める欧州市場の地位・重要度は変化するでしょうか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 重要度が増す	4	40%	18	63%	22	57%
b. 変わらない	5	50%	10	34%	15	38%
c. 重要度は減る	1	10%	1	3%	2	5%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

(質問 8) ユーロ圏諸国のユーロ建て株式市場について伺います。

(質問 8-1) 欧州の企業の資金調達方法が、間接金融中心から直接金融中心に変化する
という予想がありますが、株式市場の取引量は通貨統合後増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	9	90%	28	97%	37	95%
b. 変わらない	1	10%	1	3%	2	5%
c. 減る	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

(質問 8-2) 上場する会社数は増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	9	90%	27	94%	36	93%
b. 変わらない	1	10%	1	3%	2	5%
c. 減る	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	0	0%	1	3%	1	2%

(質問 8-3) ユーロ圏以外の国の企業の上場社数は増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	9	90%	24	83%	33	85%
b. 変わらない	1	10%	4	14%	5	13%
c. 減る	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	0	0%	1	3%	1	2%

(質問 8-4) ユーロ圏諸国の市場が統合され、米国並みの株式市場に発展すると思
いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 発展する	5	50%	19	66%	24	62%
b. 現状のまま	4	40%	0	0%	4	10%
c. 衰退する	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	1	10%	10	34%	11	28%

(質問 9) ユーロ圏諸国のユーロ建て社債市場について伺います。

(質問 9-1) 欧州の企業の資金調達方法が、間接金融中心から直接金融中心に変化するという予想がありますが、社債市場の取引量は通貨統合後増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	10	100%	29	100%	39	100%
b. 変わらない	0	0%	0	0%	0	0%
c. 減る	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

(質問 9-2) 起債する会社数は増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	8	80%	28	97%	36	93%
b. 変わらない	2	20%	0	0%	2	5%
c. 減る	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	0	0%	1	3%	1	2%

(質問 9-3) ユーロ圏以外の国の企業の起債は増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	7	70%	26	90%	33	85%
b. 変わらない	2	20%	2	7%	4	10%
c. 減る	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	1	10%	1	3%	2	5%

(質問 10) ユーロ圏諸国のユーロ建て国債市場について伺います。

(質問 10-1) ユーロ圏の各国が安定化協定を遵守すると、財政赤字が減少し国債の発行額が減少する可能性があります。市場の取引量はどうなると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	3	30%	7	24%	10	26%
b. 変わらない	5	50%	10	34%	15	39%
c. 減る	2	20%	11	39%	13	33%
無回答	0	0%	1	3%	1	2%

(質問 10-2) 現在各国市場で異なっている取引慣行は統一されるとと思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 統一される	6	60%	18	62%	24	61%
b. 部分的に統一される	4	40%	11	38%	15	39%
c. 統一されない	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

(質問 1 0 - 3) ユーロ圏諸国の市場が統合され、米国並みの国債市場に発展すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 発展する	5	50%	25	86%	30	77%
b. 現状のまま	5	50%	4	14%	9	23%
c. 衰退する	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

(質問 1 1) ユーロ圏諸国のユーロ建て短期資金市場 (マネーマーケット) について伺います。

(質問 1 1 - 1) 市場の取引量はどうなると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	6	60%	22	76%	28	73%
b. 変わらない	2	20%	4	14%	6	15%
c. 減る	2	20%	2	7%	4	10%
無回答	0	0%	1	3%	1	2%

(質問 1 1 - 2) 米国のようにレポ取引が活発になると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 活発になる	10	100%	28	97%	38	98%
b. 活発にならない	0	0%	1	3%	1	2%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

(質問 1 1 - 3) ユーロ金利の指標 (ベンチマーク) はどこの市場の何の金利になると

思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
ユーロ諸国の EURIBOR	5	50%	14	49%	19	50%
ロンドンの EURO-LIBOR	3	30%	1	3%	4	10%
その両方	1	10%	3	10%	4	10%
レポレート	1	10%	0	0%	1	2%
無回答	0	0%	11	38%	11	28%

(備考) EURO-LIBOR を単独で挙げたのは、いずれもロンドンに本店を置く銀行。

(4) 経営戦略に関する質問

(質問1) 貴社では、通貨統合を睨んだ経営戦略の策定・実施はどの程度進んでいますか。

- a. 未着手
- b. 戦略を検討している
- c. 戦略の一部を実施に移している
- d. 特段の戦略は不要

	日 系		外 系		合 計	
a. 未着手	0	0%	0	0%	0	0%
b. 戦略を検討している	8	80%	3	10%	11	28%
c. 戦略の一部を実施に移している	1	10%	25	87%	26	68%
d. 特段の戦略は不要	1	10%	0	0%	1	2%
無回答	0	0%	1	3%	1	2%

(質問2) 貴社は将来的にどのようなタイプの金融機関を目指していますか。次の中から選んでください。

- a. グローバルに活動するユニバーサル・バンク
- b. グローバルに活動するホールセール・バンク
- c. グローバルに活動するリテール・バンク
- d. 特定の地域に特化した金融機関

e. 特定の商品・サービスに専門性を持った金融機関

f. その他

	日 系		外 系		合 計	
a. グローバルなユニバーサル・バンク	4	40%	5	17%	9	23%
b. グローバルなホールセール・バンク	3	30%	3	10%	6	15%
c. グローバルなリテール・バンク	0	0%	0	0%	0	0%
d. 特定の地域に特化	1	10%	10	34%	11	29%
e. 特定の商品・サービスに特化	1	10%	4	14%	5	13%
f. その他	0	0%	6	21%	6	15%
無回答	1	10%	1	3%	2	5%

(備考) ・aの内訳：日系都銀、米・英・独・スイスの大手など

・bの内訳：日系長信銀、独・仏の中堅など

・dの内訳：独・スイスの大手、各国の中堅など

・eの内訳：英・仏の大手、各国の中堅など

・fの内容・内訳：「ローカルでは総合的な金融サービス、グローバルには特定の金融サービスを提供する」という意見が、英・オランダ・スイスの大手・中堅などに多く見られた

(質問3) 代表的なアメリカの企業は、競争力を向上させるために大胆なリストラを敢行し、収益の配当は株主を最優先としています。このような経営方針をどう思いますか。

a. すぐにでも採用したい

b. 理想的だが採用には時間がかかる

c. 欧州ではそのような経営はなじまない

d. その他 (具体的に)

	日 系		外 系		合 計	
a. すぐにでも採用したい	0	0%	3	10%	3	8%
b. 理想的だが採用には時間がかかる	8	80%	3	10%	11	28%
c. 欧州ではそのような経営はなじまない	1	10%	15	52%	16	41%
d. その他	0	0%	6	21%	6	15%
無回答	1	10%	3	10%	4	10%

(備考) ・aの内訳：仏系2、スイス系1

・bの内訳：日系8、南欧諸国3

- ・dの内容、内訳：「他に優先すべき事項がある」という意見が英・仏・オランダの大手中心に多く見られた。

(質問4) 今後貴社で強化していきたい業務分野は何ですか。

	日 系	外 系	合 計
a. トレジャリー業務	6 60%	18 62%	24 62%
b. デリバティブ業務	7 70%	21 72%	28 72%
c. 債券の引受けおよび売買業務	3 30%	21 72%	24 62%
d. 株式の引受けおよび売買業務	1 10%	17 59%	18 46%
e. アセット・マネジメント業務	5 50%	21 72%	26 67%
f. M&A業務	2 20%	13 45%	15 38%
g. 仕組み商品の開発・販売	4 40%	14 48%	18 46%
h. ベンチャー・キャピタル業務	2 20%	8 28%	10 26%
i. 決済業務	0 0%	5 17%	5 13%
j. カストディー業務	3 30%	11 38%	14 36%
k. 保険業務	0 0%	11 38%	11 28%
l. その他	0 0%	3 10%	3 8%
無回答	3 30%	7 24%	10 26%

(備考) lの内容：「リテール・バンキング」「プライベート・バンキング」

(質問5) 今後貴社で縮小していきたい業務分野は何ですか。

	日 系	外 系	合 計
a. トレジャリー業務	1 10%	1 3%	2 5%
b. デリバティブ業務	0 0%	0 0%	0 0%
c. 債券の引受けおよび売買業務	2 20%	1 3%	3 8%
d. 株式の引受けおよび売買業務	0 0%	0 0%	0 0%
e. アセット・マネジメント業務	0 0%	0 0%	0 0%
f. M&A業務	1 10%	1 3%	2 5%
g. 仕組み商品の開発・販売	0 0%	0 0%	0 0%
h. ベンチャー・キャピタル業務	0 0%	4 14%	4 10%
i. 決済業務	2 20%	4 14%	6 15%
j. カストディー業務	0 0%	3 10%	3 8%
k. 保険業務	0 0%	1 3%	1 2%
l. その他	0 0%	0 0%	0 0%
無回答	6 60%	20 69%	26 67%

(質問6) 今後の業務戦略として、他の金融機関との業務提携は検討しますか。

a. 世界規模で積極的に検討する

- b. ユーロ域内で検討する
- c. 様子を見て検討する
- d. 検討する予定なし

	日 系		外 系		合 計	
a. 世界規模で積極的に検討する	3	30%	11	38%	14	36%
b. ユーロ域内で検討する	0	0%	4	14%	4	10%
c. 様子を見て検討する	6	60%	10	34%	16	41%
d. 検討する予定なし	1	10%	1	3%	2	5%
無回答	0	0%	3	10%	3	8%

(質問7) また他の金融機関の買収・合併は検討しますか。

- a. 世界規模で積極的に検討する
- b. ユーロ域内で検討する
- c. 様子を見て検討する
- d. 検討する予定なし

	日 系		外 系		合 計	
a. 世界規模で積極的に検討する	1	10%	3	10%	4	10%
b. ユーロ域内で検討する	0	0%	1	3%	1	2%
c. 様子を見て検討する	5	50%	15	52%	20	51%
d. 検討する予定なし	3	30%	6	21%	6	15%
無回答	1	10%	4	14%	5	13%

(質問8) ユーロ導入後の貴社のトレジャリー機能の中心地について伺います。昨年の当研究所の調査によれば、通貨統合へのイギリスの参加の如何を問わず、大多数の金融機関がロンドンにトレジャリー機能を残すと答えていました。しかしイギリスがEMUに参加しなかった場合、イギリスの銀行にはユーロの日中流動性の供与が制限される可能性があります。これを念頭に置いて、貴社ではトレジャリー機能をどこに置く予定か、またその理由をお答えください。

(場 所)

- a. ロンドン
- b. パリ
- c. フランクフルト

(理 由)

- a. インフラが整備されている
- b. 規制が少ない
- c. ユーロ圏内で流動性の問題がない

d. その他（具体的に）

d. 欧州中央銀行（E C B）に近い

e. 本社が近い

f. その他（具体的に）

	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンのみ	8	80%	7	25%	15	39%
b. パリのみ	0	0%	2	7%	2	5%
c. フランクフルトのみ	0	0%	4	14%	4	10%
d. その他の地元のみ	0	0%	6	21%	6	15%
e. ロンドンと地元	0	0%	3	10%	3	8%
f. ロンドンとフランフルト	2	20%	1	3%	3	8%
g. その他	0	0%	1	3%	1	2%
無回答	0	0%	5	17%	5	13%

（備考）・a の内訳：日系 8、英系 5、スイス系 2、主な理由：「インフラの充実」

「規制の少なさ」に加えて、「欧州の金融センターとしてのロンドンの地位は不変だから」という答えが多い。

・b の内訳：仏系 2、主な理由：「本社が近い」「ユーロ圏内だから」など

・c の内訳：独系 3、ポルトガル系 1、主な理由：「本社が近い」「E C Bがある」など

・d の内訳：オランダ、ベルギー、スペイン、ポルトガル等の中下位行、主な理由：「本社が近い」「ユーロ圏内だから」など

・e の内訳：オランダ、スペイン、イタリア系各 1、主な理由：「本社が近い」「ユーロ圏内だから」など

・f の内訳：日系 2、オランダ系 1、主な理由：「インフラの充実」「E C Bの存在（情報収集のため）」など

（5）雇用に関する質問

（質問 1）ユーロ圏の労働市場について伺います。通貨統合後 5 年を展望した場合、労働市場の流動性はどうか変化していると思いますか。

a. 国境を越えた労働力の流動性が高まる

b. 労働力の流動化は難しく現在とあまり変わらない

c. その他（具体的に）

	日 系	外 系	合 計
a. 流動性が高まる	3 30%	10 34%	13 33%
b. 現在とあまり変わらない	7 70%	19 66%	26 67%
c. その他	0 0%	0 0%	0 0%
無回答	0 0%	0 0%	0 0%

(質問2) 質問1で「b 労働力の流動化は難しい」と答えた方に伺います。労働力の流動化の障害になるものは何だとお考えですか。

- a. 言語の違い
- b. 文化・生活習慣の違い
- c. 税制の違い
- d. 賃金格差
- e. 社会保障制度の違い
- f. その他 (具体的に)

	日 系	外 系	合 計
a. 言語の違い	6 86%	18 95%	24 92%
b. 文化・生活習慣の違い	5 71%	15 79%	20 77%
c. 税制の違い	2 29%	4 21%	6 23%
d. 賃金格差	1 14%	4 21%	5 19%
e. 社会保障制度の違い	3 43%	9 47%	12 46%
f. その他	0 0%	0 5%	0 0%
無回答	0 0%	1 5%	1 4%

(質問3) 労働条件や給与水準について伺います。通貨が統一され直接比較が容易になることで、これらが収斂していくことが予想されますが、この点に関しては何か対策を考えていますか。

- a. 労働協約、給与水準の見直しを検討している
- b. 採用方針の見直しを検討している
- c. 様子を見ながら対策を検討する
- d. 対策は不要と考えている

e. その他（具体的に）

	日 系		外 系		合 計	
a. 労働協約、給与水準の見直し	1	10%	4	14%	5	13%
b. 採用方針の見直し	0	0%	5	17%	5	13%
c. 様子を見ながら検討	8	80%	17	59%	25	64%
d. 対策は不要	1	10%	5	17%	6	15%
e. その他	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	0	0%	1	5%	1	4%

2. 事業会社に対するアンケート調査

【企画担当者への質問】

(1) 属性に関する質問

(質問1) 貴社はどの業種に属しますか、下記から選んでください。

	日 系		外 系		合 計	
1. 水産・農林	0	0%	0	0%	0	0%
2. 鉱業	0	0%	0	0%	0	0%
3. 建設	1	2%	2	9%	3	4%
4. 食料品	2	4%	2	9%	4	6%
5. 衣料・繊維	0	0%	1	5%	1	1%
6. 紙・パルプ	0	0%	0	0%	0	0%
7. 化学・医薬品	3	6%	6	27%	9	13%
8. 石油・石炭	1	2%	4	18%	5	7%
9. ゴム・ガラス・土石製品	2	4%	0	0%	2	3%
10. 鉄鋼	1	2%	0	0%	1	1%
11. 非鉄金属	0	0%	0	0%	0	0%
12. 金属	0	0%	0	0%	0	0%
13. 一般機械	5	10%	1	5%	6	9%
14. 電気機器	10	21%	1	5%	11	16%
15. 輸送機器	5	10%	3	13%	8	11%
16. 精密機器	3	6%	0	0%	3	4%
17. 卸売・商社	12	25%	0	0%	12	17%
18. 小売	1	2%	0	0%	1	1%
19. 不動産	0	0%	0	0%	0	0%
20. 陸海空運	1	2%	1	5%	2	3%
21. 倉庫	0	0%	0	0%	0	0%
22. 通信	0	0%	0	0%	0	0%
23. 電気・ガス	0	0%	0	0%	0	0%
24. サービス	1	2%	0	0%	1	1%
25. その他	0	0%	1	5%	1	1%
合 計	48		22		70	

(2) EMUの実現可能性

(質問1) 通貨統合はスケジュールどおり 1999年1月1日から実施されると思いますか。

- a. スケジュールどおり実施される
- b. スケジュールより遅れる

	日 系		外 系		合 計	
a. スケジュールどおり実施される	48	100%	22	100%	70	100%
b. スケジュールより遅れる	0	0%	0	0%	0	0%

(質問2) 1998年5月にEMU第一陣参加国が決まると言われていますが、マーストリヒト条約で定められた経済収斂条件のうち、財政赤字(対GDP比率3%以下)と政府債務残高(対GDP比率60%以下)については、EMU第一陣参加国を決定する際にどのような解釈が採用されると思われますか。

- a. 厳格な解釈がなされ、基準値に達成していない国の参加は認められない
- b. 上記2つの比率が充分かつ持続的に低下し基準値に近い水準にあれば参加を認める、という緩やかな解釈が採用される

	日 系		外 系		合 計	
a. 厳格な解釈が適用される	3	6%	3	14%	6	9%
b. 緩やかな解釈が適応される	45	94%	19	86%	64	91%

(質問3) EU15カ国のうち、第一陣で参加すると思われる国には1、数年遅れで参加すると思われる国には2、大幅に遅れると思われる国には3を記入してください。

	1. 第一陣		2. 数年遅れ		3. 大幅遅れ		4. その他 (含む無回答)	
	日系	外系	日系	外系	日系	外系	日系	外系
ドイツ	48	22	0	0	0	0	0	0
フランス	48	22	0	0	0	0	0	0
ベルギー	47	22	1	0	0	0	0	0
オランダ	48	22	0	0	0	0	0	0
ルクセンブルグ	48	22	0	0	0	0	0	0
アイルランド	40	21	8	0	0	0	0	1
オーストリア	41	20	5	0	2	0	0	2
スペイン	33	20	11	2	3	0	1	0
ポルトガル	27	18	14	3	6	0	1	1

イタリア	34	20	11	2	2	0	1	0
フィンランド	34	21	11	0	3	0	0	1
イギリス	1	0	43	20	4	1	0	1
デンマーク	13	4	29	12	5	4	1	2
スウェーデン	6	1	28	19	13	1	1	1
ギリシア	2	0	13	6	32	15	1	1

(質問4) 通貨統合の発足後3年間(1999年~2001年)を展望した場合、対ドルでのユーロの為替レートはどのように予想されますか。

- a. 強含みで推移する
- b. ほぼ横ばいで推移する
- c. 弱含みで推移する
- d. その他

	日 系	外 系	合 計
a. 強含みで推移する	13 27%	8 36%	21 30%
b. ほぼ横ばいで推移する	16 33%	9 41%	25 36%
c. 弱含みで推移する	17 35%	4 18%	21 30%
d. その他	2 4%	1 5%	3 4%

(備考) dの内容: 「ドルとの比較の問題」など。

(質問5) 通貨統合の発足後3年間(1999年~2001年)を展望した場合、ユーロの為替レートのボラティリティーはどのように予想されますか。

- a. ボラティリティーは低く、安定的な通貨となる
- b. ボラティリティーは高く、不安定な通貨となる
- c. その他

	日 系	外 系	合 計
a. 安定的な通貨となる	24 50%	18 82%	42 60%
b. 不安定な通貨となる	20 42%	3 14%	23 33%
c. その他	2 4%	1 5%	3 4%
無回答	2 4%	0 0%	2 3%

(備考) cの内容: 「当初は不安定だが徐々に安定する」「ドルの問題でユーロの問題ではない」など。

(3) 通貨統合に向けた実務的な準備に関する質問

(質問1) 通貨統合に対する実務的な準備のうち、貴社で既に着手している項目についてお答えください。(複数選択可)

- a. 社員教育
- b. 顧客対応の準備
- c. コンピューターシステムの修正・開発
- d. まだ具体的な準備は何もしていない
- e. その他(具体的に)

	日 系		外 系		合 計	
a. 社員教育	13	27%	9	41%	22	31%
b. 顧客対応の準備	6	13%	6	27%	12	17%
c. コンピューターシステムの修正・開発	19	40%	17	77%	36	51%
d. まだ具体的な準備は何もしていない	20	42%	1	5%	21	30%
e. その他	5	10%	4	18%	9	13%

(備考) eの内容: 「タスクフォースを結成」、「ユーロ導入の影響を検証中」、「必要な準備事項の整理」など。

(質問2) 質問1で「何らかの準備をしている」と答えた方に伺います。準備のために実際の投資を始めていますか。

- a. 既に投資を始めている
- b. まだ投資は始めていない
- c. 投資の予定はない
- d. その他(具体的に)

	日 系		外 系		合 計	
a. 既に投資を始めている	14	29%	17	77%	31	44%
b. まだ投資は始めていない	17	35%	5	23%	22	31%
c. 投資の予定はない	1	2%	0	0%	1	1%
d. その他	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	16	33%	0	0%	16	23%

(質問3) 1999年1月に予定通り通貨統合がスタートした場合、それまでに必要な準備

は全て整う予定ですか。

- a. 全ての準備が整う
- b. 一部は間に合わないかもしれないが主要な準備は完了するので大きな支障は生じない
- c. 準備をしているが、間に合うかどうかわからない
- d. 間に合わない
- e. わからない

	日 系		外 系		合 計	
a. 全ての準備が整う	8	17%	9	41%	17	24%
b. 一部は間に合わないが支障なし	28	58%	12	55%	40	57%
c. 間に合うかどうかわからない	9	19%	1	5%	10	14%
d. 間に合わない	0	0%	0	0%	0	0%
e. わからない	3	6%	0	0%	3	4%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

(質問4) 通貨統合準備に必要な投資総額は、どのくらいと予想していますか。

- a. 1千万ドル以下
- b. 1～5千万ドル
- c. 5千万～1億ドル
- d. 1億ドル以上

	日 系		外 系		合 計	
a. 1千万ドル以下	41	85%	5	23%	46	66%
b. 1～5千万ドル	3	6%	10	45%	13	19%
c. 5千万～1億ドル	2	4%	3	14%	5	7%
d. 1億ドル以上	0	0%	1	5%	1	1%
無回答	2	4%	3	14%	5	7%

(備考) ・bの内訳：化学3、石油2、自動車3など

・cの内訳：化学2、電気2、ゴム1

・dの内訳：食品1

(質問5) そのうちコンピューターシステム投資に関わる投資額の比率はどのくらいで

すか。

- a. 80%以上
- b. 50～80%
- c. 30～50%
- d. 30%以下

	日 系	外 系	合 計
a. 80%以上	19 40%	3 14%	22 31%
b. 50～80%	19 40%	15 68%	34 49%
c. 30～50%	5 10%	1 5%	6 9%
d. 30%以下	3 6%	2 9%	5 7%
無回答	2 4%	1 5%	3 4%

(4) 経営戦略に関する質問

(質問1) 貴社では、通貨統合を睨んだ経営戦略の策定・実施はどの程度進んでいますか。

- a. 未着手
- b. 戦略を検討している
- c. 戦略の一部を実施に移している
- d. 特段の戦略は不要

	日 系	外 系	合 計
a. 未着手	12 25%	1 5%	13 19%
b. 戦略を検討している	23 48%	16 73%	39 56%
c. 戦略の一部を実施に移している	7 15%	4 18%	11 16%
d. 特段の戦略は不要	6 13%	1 5%	7 10%
無回答	0 0%	0 0%	0 0%

(質問2) 代表的なアメリカの企業は、競争力を向上させるために大胆なリストラを敢

行し、収益の配当は株主を最優先としていますが、このような経営方針をどう思いますか。

- a. すぐにでも採用したい
- b. 理想的だが採用には時間がかかる
- c. 欧州ではそのような経営はなじまない
- d. その他（具体的に）

	日 系		外 系		合 計	
a. すぐにでも採用したい	1	2%	2	9%	3	4%
b. 理想的だが採用には時間がかかる	23	48%	3	14%	26	37%
c. 欧州ではそのような経営はなじまない	19	40%	10	45%	29	41%
d. その他（具体的に）	5	10%	7	32%	12	17%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

（備考）・aの内訳：石油、小売、電気 各1

・dの内容：「国毎の事情が考慮されるべき」「欧州流のやり方がある」「株主優先と配当政策は必ずしも一致しない」など。

（質問3）通貨統合により単一通貨ユーロが導入されると、欧州在の企業にはどのような変化が起こると思いますか。（複数選択可）

- a. 買収・合併により企業の淘汰が進む
- b. 業務提携による企業のグループ化が進展する
- c. 世界的に事業展開する企業と、特定地域の需要に特化して事業展開する企業の区別がより鮮明になる
- d. 現在に比べあまり大きな変化は起こらない
- e. その他（具体的に）

	日 系		外 系		合 計	
a. 買収・合併	33	69%	12	55%	45	64%
b. 業務提携	25	52%	12	55%	37	53%
c. 企業の区別がより鮮明になる	31	65%	7	32%	38	54%
d. 大きな変化は起こらない	1	2%	4	18%	5	7%
e. その他	1	2%	1	5%	2	3%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

（備考）・eの内容：「業種によって影響は異なる」「チャンスをつんだものが伸びる」

(質問4) ユーロの導入が貴社に与える全体的な影響はどう考えていますか。

- a. プラスの効果が大きい
- b. 大きな影響はない
- c. マイナスの効果が大きい

	日 系		外 系		合 計	
a. プラスの効果が大きい	24	50%	18	82%	42	60%
b. 大きな影響はない	19	40%	3	14%	22	31%
c. マイナスの効果が大きい	3	6%	0	0%	3	4%
無回答	2	4%	1	5%	3	4%

(質問5) ユーロが導入されると、貴社にとってどのようなメリットがあるとお考えですか。(複数選択可)

- a. 為替リスクが減少し、収益の安定化につながる
- b. 為替リスク管理に要していた人員、インフラが削減できる
- c. これまで銀行に支払っていた為替手数料が節約できる
- d. 販売市場の拡大につながる
- e. 新通貨ユーロが旧自国通貨より弱くなれば、輸出競争力が高まる
- f. 新通貨ユーロが旧自国通貨より強くなれば、輸入コストが低下する
- g. メリットはない
- h. その他 (具体的に)

	日 系		外 系		合 計	
a. 収益の安定化	33	69%	21	95%	54	77%
b. 人員、インフラの削減	11	23%	19	86%	30	43%
c. 為替手数料の節約	31	65%	16	73%	47	67%
d. 販売市場の拡大	8	17%	8	36%	16	23%
e. 輸出競争力が高まる	3	6%	3	14%	6	9%
f. 輸入コストが低下する	8	17%	6	27%	14	20%
g. メリットはない	5	10%	0	0%	5	7%
h. その他	1	2%	3	14%	4	6%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

(備考) h の内容：「対応次第で変わる」など

(質問6) ユーロが導入されると、貴社にとってどのようなデメリットがあるとお考

えですか。（複数選択可）

- a. 為替のマネージメントで得ていた収益が減少する
- b. 販売市場の縮小につながる
- c. 新通貨ユーロが旧自国通貨より強くなれば、輸出競争力が低下する
- d. 新通貨ユーロが旧自国通貨より弱くなれば、輸入コストが上昇する
- e. ユーロはホーム・カレンシーではないので、ユーロのボラティリティーが高まると、収益のぶれが大きくなる
- f. デメリットはない
- g. その他（具体的に）

	日 系		外 系		合 計	
a. 為替取引からの収益減少	5	10%	4	18%	9	13%
b. 販売市場の縮小	1	2%	3	14%	4	6%
c. 輸出競争力の低下	5	10%	6	27%	11	16%
d. 輸入コストの上昇	8	17%	7	32%	15	21%
e. ユーロ変動による収益のぶれ	10	21%	1	5%	11	16%
f. デメリットはない	17	35%	7	32%	24	34%
g. その他	6	13%	2	9%	8	11%
無回答	0	0%	4	18%	4	6%

（備考）g の内容：「価格が低い方へ収斂する」「競争が激化する」など。

（質問7）EU15カ国が全てEMUに参加すると仮定した場合、最適な生産拠点はどこだとお考えですか。国名を挙げその理由を下の選択肢から選んでください。（複数選択可）

- a. 労働コストの安さ
- b. 労働力の品質の高さ
- c. 為替リスクのマネージメントのしやすさ
- d. 通関の容易さ
- e. 最終消費地に近い
- f. 原材料、中間材料の調達しやすさ
- g. 輸送手段が完備
- h. 輸送コストの安さ
- i. 税制上のメリット

	日 系	外 系	合 計
イギリス	16 33%	1 5%	17 24%
アイルランド	3 6%	0 0%	3 4%
スペイン	7 15%	2 9%	9 13%
オランダ	9 19%	4 18%	13 19%
ドイツ	5 10%	2 9%	7 10%
オーストリア	1 2%	0 0%	1 1%
ベルギー	1 2%	1 5%	2 3%
フランス	2 4%	0 0%	2 3%
イタリア	2 4%	1 5%	3 4%
その他	1 2%	4 18%	5 7%
無回答	14 29%	6 27%	20 29%

- (備考) ・「イギリス」の主な理由：a b e f g
- ・「アイルランド」の主な理由：a b i
 - ・「スペイン」の主な理由：a e h
 - ・「オランダ」の主な理由：b d e g h
 - ・「ドイツ」の主な理由：b e g
 - ・「オーストリア」の主な理由：e
 - ・「ベルギー」の主な理由：h i
 - ・「フランス」の主な理由：b e f
 - ・「イタリア」の主な理由：a b e
 - ・「その他」の内容：「国毎にメリットがあり必ずしも統合する必要はない」など

(質問 8) 生産拠点に関して伺います。

(質問 8-1) ユーロ導入に伴い、既存の生産拠点の移転を検討していますか。

- a. 生産拠点の一部移転の可能性を検討している
- b. 今は考えていないが、将来的には一部生産拠点の移転を検討する
- c. 検討の必要はないと考えている
- d. その他 (具体的に)

	日 系	外 系	合 計
a. 一部移転の可能性を検討	0 0%	0 0%	0 0%

b. 将来的には検討	17	35%	6	27%	23	33%
c. 検討の必要はない	18	38%	12	55%	30	43%
d. その他	0	0%	3	14%	3	4%
無回答	13	27%	1	5%	14	20%

(備考) d の内容：「既に実施済み」「EMUの進展度合いによる」など

(質問 8 - 2) 生産拠点を新設する場合、立地条件としてユーロ圏か否かは重要な要素になりますか。

a. 重要である

b. あまり重要ではない

		日 系	外 系	合 計		
a. 重要である	30	63%	17	77%	47	67%
b. あまり重要ではない	8	17%	3	14%	11	16%
無回答	10	21%	2	9%	12	17%

(質問 9) 通貨統合に伴い、企業間の競争が激化することが予想されますが、貴社の戦略として特に力を入れる事は何ですか。(複数選択可)

a. 広報戦略の見直し

b. 販売地域の見直し

c. 商品仕様の見直し

d. サービス内容の見直し

e. 価格戦略の見直し

f. 生産活動の合理化

g. 流通・販売活動の合理化

h. その他 (具体的に)

		日 系	外 系	合 計		
a. 広報戦略の見直し	5	10%	5	23%	10	14%
b. 販売地域の見直し	12	25%	11	50%	23	33%
c. 商品仕様の見直し	4	8%	9	41%	13	19%
d. サービス内容の見直し	10	21%	7	32%	17	24%
e. 価格戦略の見直し	32	67%	16	73%	48	69%
f. 生産活動の合理化	9	19%	9	41%	18	26%
g. 流通・販売活動の合理化	31	65%	11	50%	42	60%

h. その他	1	2%	2	9%	3	4%
無回答	2	4%	1	5%	3	4%

(備考) h の内容：「競争が激しくなるかどうかわからない」など。

(質問 10) 今後の業務戦略として、他の企業との業務提携は検討しますか。

- a. 世界規模で積極的に検討する
- b. ユーロ域内で検討する
- c. 様子を見て検討する
- d. 検討する予定なし

	日 系		外 系		合 計	
a. 世界規模で積極的に検討する	9	19%	8	36%	17	24%
b. ユーロ域内で検討する	0	0%	0	0%	0	0%
c. 様子を見て検討する	16	33%	9	41%	25	36%
d. 検討する予定なし	22	46%	4	18%	26	37%
無回答	1	2%	1	5%	2	3%

(備考) a の内訳：商社 5、化学 4、石油 2、電気 2 など

(質問 11) また他の企業の買収・合併は検討しますか。

- a. 世界規模で積極的に検討する
- b. ユーロ域内で検討する
- c. 様子を見て検討する
- d. 検討する予定なし

	日 系		外 系		合 計	
a. 世界規模で積極的に検討する	5	10%	7	32%	12	17%
b. ユーロ域内で検討する	4	8%	1	5%	5	7%
c. 様子を見て検討する	14	29%	8	36%	22	31%
d. 検討する予定なし	24	50%	5	23%	29	41%
無回答	1	2%	1	5%	2	3%

(5) 雇用に関する質問

(質問1) ユーロ圏の労働市場について伺います。通貨統合後5年を展望した場合、労働市場の流動性はどうか変化していると思いますか。

a. 国境を越えた労働力の流動性が高まる

b. 労働力の流動化は難しく現在とあまり変わらない

c. その他 (具体的に)

	日 系		外 系		合 計	
a. 流動性が高まる	15	31%	5	23%	20	29%
b. 現在とあまり変わらない	32	67%	17	77%	49	70%
c. その他	1	2%	0	0%	1	1%
無回答	0	0%	0	0%	0	0%

(備考) cの内容: 「特定の国では流動性が高まる」

(質問2) 質問1で「b 労働力の流動化は難しい」と答えた方に伺います。労働力の流動化の障害になるものは何だとお考えですか。

a. 言語の違い

b. 文化・生活習慣の違い

c. 税制の違い

d. 賃金格差

e. 社会保障制度の違い

f. その他 (具体的に)

	日 系		外 系		合 計	
a. 言語の違い	17	35%	10	45%	27	39%
b. 文化・生活習慣の違い	17	35%	13	59%	30	43%
c. 税制の違い	3	6%	4	18%	7	10%
d. 賃金格差	3	6%	3	14%	6	9%
e. 社会保障制度の違い	12	25%	3	14%	15	21%
f. その他	0	0%	2	9%	2	3%
無回答	17	35%	5	23%	22	31%

(備考) fの内容: 「教育水準の違い」「長年住み慣れた場所から離れたくない」など。

(質問3) 労働条件や給与水準について伺います。通貨が統一され直接比較が容易になることで、これらが収斂していくことが予想されますが、この点に関しては何か対策を

考えていますか。

- a. 労働協約、給与水準の見直しを検討している
- b. 採用方針の見直しを検討している
- c. 様子を見ながら対策を検討する
- d. 対策は不要と考えている
- e. その他（具体的に）

	日 系		外 系		合 計	
a. 労働協約、給与水準の見直し	3	6%	1	5%	4	6%
b. 採用方針の見直し	0	0%	1	5%	1	1%
c. 様子を見ながら検討	38	79%	15	68%	53	76%
d. 対策は不要	7	15%	4	18%	11	16%
無回答	1	2%	2	9%	3	4%

【財務担当者への質問】

(6) 金融・資本市場に関する質問

- (質問1) ユーロ市場が将来的に米国の金融・資本市場に対抗しうるものになる過程で、どのようなことが必要だとお考えですか。(複数選択可)
- a. ユーロの為替相場の安定性
 - b. ユーロ域内諸国の取引規制の緩和と調和
 - c. ユーロ域内諸国の取引慣行の調和
 - d. ユーロ域内諸国の税制・会計制度の調和
 - e. 低い取引コスト
 - f. 安価で効率的な決済システム
 - g. 金融商品の多様性
 - h. ユーロ域外諸国の市場とのネットワーク
 - i. 市場参加者(企業、金融機関、投資家)の意識改革
 - j. その他(具体的に)

	日 系		外 系		合 計	
a. ユーロの為替相場の安定性	32	67%	10	45%	42	60%
b. ユーロ域内諸国の取引規制の緩和と調和	24	50%	17	77%	41	59%
c. ユーロ域内諸国の取引慣行の調和	9	19%	10	45%	19	27%
d. ユーロ域内諸国の税制・会計制度の調和	34	71%	11	50%	45	64%
e. 低い取引コスト	14	29%	6	27%	20	29%
f. 安価で効率的な決済システム	18	38%	13	59%	31	44%
g. 金融商品の多様性	9	19%	9	41%	18	26%
h. ユーロ域外諸国の市場とのネットワーク	9	19%	4	18%	13	19%
i. 市場参加者の意識改革	5	10%	3	14%	8	11%
j. その他	2	4%	1	5%	3	4%
無回答	3	6%	1	5%	4	6%

(備考) jの内容: 「ユーロ地域の経済力の拡大」「ペンションファンド等の運用主体の増加」「ECBの信頼性」など。

(質問2) ユーロ導入後10年を経過した時点(2009年)の国際通貨体制は、どのようになると予想されますか。

- a. ドル・円・ユーロの3極体制になる
- b. ドル・ユーロの2極体制になる
- c. ドルの1極体制は変わらない
- d. その他

	日 系		外 系		合 計	
a. ドル・円・ユーロの3極体制になる	19	40%	14	64%	33	47%
b. ドル・ユーロの2極体制になる	21	44%	6	27%	27	39%
c. ドルの1極体制は変わらない	3	6%	1	5%	4	6%
d. その他	2	4%	0	0%	2	3%
無回答	3	6%	1	5%	4	6%

(備考) dの内容: 「ユーロ次第でわからない」「ドル・ユーロを中心に円やアジア通貨の相対的地位が向上」

(質問3) ユーロへのポートフォリオ・シフトが発生すると思いますか。

- a. ユーロ導入後短期間(3年間以内)に大きな資金シフトが起こる
- b. ユーロ導入後中期的(3年~10年の間)に大きな資金シフトが起こる
- c. ユーロ導入後長期的(10年以上)に大きな資金シフトが起こる
- d. 資金シフトは起こらない
- e. その他

	日 系		外 系		合 計	
a. 短期間にシフト	10	21%	8	36%	18	26%
b. 中期的にシフト	21	44%	8	36%	29	41%
c. 長期的にシフト	1	2%	0	0%	1	1%
d. シフトは起こらない	11	23%	5	23%	16	23%
e. その他	1	2%	0	0%	1	1%
無回答	4	8%	1	5%	5	7%

(備考) eの内容: 「ユーロ次第でわからない」

(質問4) 通貨統合により、欧州の金融機関にはどのような変化が起こると思いますか。

(複数選択可)

- a. ユーロ域内で買収・合併が盛んになる
- b. 世界規模で買収・合併が盛んになる
- c. ユーロ域内で業務提携によるグループ化が進む
- d. 世界規模で業務提携によるグループ化が進む
- e. 各金融機関のサービスが専門化し、役割分化が促進される
- f. その他

	日 系		外 系		合 計	
a. ユーロ域内で買収・合併	26	54%	16	73%	42	60%
b. 世界規模で買収・合併	14	29%	5	23%	19	27%
c. ユーロ域内で業務提携	25	52%	13	59%	38	54%
d. 世界規模で業務提携	12	25%	7	32%	19	27%
e. 役割分化が促進	17	35%	7	32%	24	34%
f. その他	0	0%	1	5%	1	1%
無回答	3	6%	1	5%	4	6%

(備考) fの内容：「どれも通貨統合がもたらす結果ではない」

(質問5) 昨年の当研究所のアンケート調査によれば、イギリスの通貨統合参加・不参加にかかわらず、金融取引の中心地は通貨統合後もロンドンであると考えてる企業がほとんどでした。現時点ではイギリスは通貨統合の第一陣には参加せず、ユーロの硬貨・紙幣が導入される 2002 年までには参加する可能性が高いと考えられます。この場合、イギリスが参加した後の各取引の中心地はどこになると思いますか。下記の選択肢から選び、理由もお答えください。

- a. ロンドンへの集中が進む
- b. パリへの集中が進む
- c. フランクフルトへの集中が進む
- d. 大陸の2大市場（パリ、フランクフルト）に集中する
- e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する
- f. 現在と大きく変わらず、中小の取引所も存続する。
- g. その他

【外国為替】

日 系 外 系 合 計

a. ロンドンへの集中が進む	27	56%	9	41%	36	51%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	2	4%	1	5%	3	4%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	1	5%	1	1%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	9	19%	5	23%	14	20%
f. 現在と大きく変わらない	2	4%	2	9%	4	6%
g. その他	1	2%	1	5%	2	3%
無回答	7	15%	3	14%	10	14%

(備考) ・aの理由: 「ロンドンの優位性は不変」など

・cの理由: 「ECBの存在」など

・gの内容: 「ロンドンとフランクフルト」

【株 式】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	12	25%	7	32%	19	27%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	3	14%	3	4%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	19	40%	5	23%	24	34%
f. 現在と大きく変わらない	6	13%	3	14%	9	13%
g. その他	2	4%	1	5%	3	4%
無回答	7	15%	3	14%	10	14%

(備考) ・aの理由: 「ロンドンの優位性は不変」など

・eの理由: 「中小の市場は淘汰され3大市場に集中」「ユーロ圏の大陸市場の相対的地位向上」「ロンドンでは英国・外国株、フランクフルト・パリでは大陸株が中心になるのでは」など

・fの理由: 「株式市場は土着性が強い」「取引慣行が各地で異なる」など

【国 債】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	12	25%	4	18%	16	23%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	2	4%	3	14%	5	7%
d. 大陸の2大市場に集中する	2	4%	5	23%	7	10%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	16	33%	4	18%	20	29%
f. 現在と大きく変わらない	5	10%	3	14%	8	11%
g. その他	3	6%	0	0%	3	4%
無回答	8	17%	3	14%	11	16%

(備考) ・aの理由: 「ロンドンの優位性は不変」「金融機関の集中度からして他に変わる場所がない」

・cの理由: 「ドイツ国債が指標銘柄になる」など

- ・ e の理由：「取引の利便性から大市場に集中するが、土着性が強いので一ヶ所集中にはならない」「大陸市場の相対的地位が向上する」など
- ・ f の理由：「土着性が強い」「取引における地域差が大きい」など
- ・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【社 債】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	16	33%	5	23%	21	30%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	1	2%	0	0%	1	1%
d. 大陸の2大市場に集中する	1	2%	3	14%	4	6%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	17	35%	7	32%	24	34%
f. 現在と大きく変わらない	4	8%	3	14%	7	10%
g. その他	2	4%	0	0%	2	3%
無回答	7	15%	4	18%	11	16%

- (備考) ・ a の理由：「ロンドンの優位性は不変」「金融機関の集中度からして他に代わるところがない」など
- ・ e の理由：「取引の利便性から大市場に集中するが、土着性が強いので一ヶ所集中にはならない」「大陸市場の相対的地位が向上する」など
 - ・ f の理由：「取引における地域差が大きい」など
 - ・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【短期金融市場】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	20	42%	4	18%	24	34%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	3	14%	3	4%
d. 大陸の2大市場に集中する	2	4%	2	9%	4	6%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	13	27%	7	32%	20	29%
f. 現在と大きく変わらない	3	6%	3	14%	6	9%
g. その他	3	6%	0	0%	3	4%
無回答	7	15%	3	14%	10	14%

- (備考) ・ a の理由：「ロンドンの優位性は不変」「金融機関の集中度からして他に代わるところがない」など
- ・ c の理由：「ドイツの金利がベンチマークになる」など
 - ・ e の理由：「大陸市場の相対的地位が向上する」など
 - ・ f の理由：「各地元市場の重要性が高まる」など
 - ・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【デリバティブ】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	30	63%	10	45%	40	57%
b. パリへの集中が進む	0	0%	2	9%	2	3%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	1	5%	1	1%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	7	15%	4	18%	11	16%
f. 現在と大きく変わらない	2	4%	2	9%	4	6%
g. その他	2	4%	0	0%	2	3%
無回答	7	15%	3	14%	10	14%

(備考) ・ a の理由：「インフラ、人材面等でロンドンが優位」「英語圏である（米国からの情報）」など

・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【仕組商品】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	30	63%	10	45%	40	57%
b. パリへの集中が進む	0	0%	1	5%	1	1%
c. フランクフルトへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
d. 大陸の2大市場に集中する	0	0%	1	5%	1	1%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	7	15%	5	23%	12	17%
f. 現在と大きく変わらない	2	4%	2	9%	4	6%
g. その他	2	4%	0	0%	2	3%
無回答	7	15%	3	14%	10	14%

(備考) ・ a の理由：「技術面で進んでいる」「インフラの充実」など

・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【リスク管理】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	25	52%	10	45%	35	50%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	2	4%	0	0%	2	3%
d. 大陸の2大市場に集中する	1	2%	1	5%	2	3%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	9	19%	5	23%	14	20%
f. 現在と大きく変わらない	2	4%	3	14%	5	7%
g. その他	2	4%	0	0%	2	3%
無回答	7	15%	3	14%	10	14%

(備考) ・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

(質問6) ではイギリスが 2002年になっても通貨統合に参加する目処が立たないとすれば、各取引の中心地はどこになると思いますか。下記の選択肢から選び、理由もお答

えください。

- a. やはりロンドンへ集中傾向は変わらない。
- b. パリへの集中が進む
- c. フランクフルトへの集中が進む
- d. ロンドンの地位が低下し大陸の2大市場（パリ、フランクフルト）に集中する
- e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する
- f. 現在と大きく変わらず、中小の取引所も存続する。
- g. その他

【外国為替】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	17	35%	4	18%	21	30%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	2	4%	1	5%	3	4%
d. 大陸の2大市場に集中する	5	10%	8	36%	13	19%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	14	29%	2	9%	16	23%
f. 現在と大きく変わらない	2	4%	3	14%	5	7%
g. その他	0	0%	1	5%	1	1%
無回答	8	17%	3	14%	11	16%

- (備考) ・ a の理由：「一部の業務は大陸に取られるかもしれないが、ロンドンの優位性には影響しない」「オフショア市場としての重要性が増す」など
- ・ d の理由：「イギリスがユーロ圏外になればロンドンの地位低下」
- ・ e の理由：「決済面でロンドンが不利になる可能性があり、相対的にロンドンの地位が低下する」
- ・ g の内容：「ロンドンとフランクフルト」

【株 式】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	5	10%	3	14%	8	11%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	3	6%	0	0%	3	4%
d. 大陸の2大市場に集中する	8	17%	9	41%	17	24%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	17	35%	2	9%	19	27%
f. 現在と大きく変わらない	7	15%	4	18%	11	16%
g. その他	0	0%	1	5%	1	1%
無回答	8	17%	3	14%	11	16%

- (備考) ・ d の理由：「イギリスがユーロ圏外になればロンドンの地位低下」など
- ・ e の理由：「大陸の市場にある程度集中するが、ロンドンの優位性が大きく低

下することはない」「ロンドンでは英・外国株が、パリ・フランクフルトでは大陸株が取引される」など

- ・fの理由：「株式の地場性」など
- ・gの内容：「ロンドンとフランクフルト」

【国債】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	3	6%	1	5%	4	6%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	6	13%	2	9%	8	11%
d. 大陸の2大市場に集中する	7	15%	10	45%	17	24%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	20	42%	1	5%	21	30%
f. 現在と大きく変わらない	4	8%	5	23%	9	13%
g. その他	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	8	17%	3	14%	11	16%

- (備考) ・cの理由：「ロンドンは外国債取引の中心、ユーロ債取引の中心はフランクフルト」など。
- ・eの理由：「ロンドンの相対的地位低下」「パリ・フランクフルトは発行市場、ロンドンは流通市場」など。
- ・fの理由：「各国市場の重要性が高まる」など

【社債】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	6	13%	2	9%	8	11%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	4	8%	0	0%	4	6%
d. 大陸の2大市場に集中する	7	15%	9	41%	16	23%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	19	40%	3	14%	22	31%
f. 現在と大きく変わらない	4	8%	5	23%	9	13%
g. その他	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	8	17%	3	14%	11	16%

- (備考) ・dの理由：「パリ・フランクフルトはユーロ圏の金融センターとなる」など
- ・eの理由：「大陸市場の相対的地位は向上するが、ロンドンは相応の地位を保つ」「パリ・フランクフルトは発行市場、ロンドンは流通市場」など。
- ・fの理由：「各国市場の重要性が高まる」など

【短期金融市場】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	10	21%	1	5%	11	16%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	2	4%	2	9%	4	6%

d. 大陸の2大市場に集中する	7	15%	8	36%	15	21%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	17	35%	4	18%	21	30%
f. 現在と大きく変わらない	3	6%	4	18%	7	10%
g. その他	1	2%	0	0%	1	1%
無回答	8	17%	3	14%	11	16%

(備考) ・dの理由：「ユーロ圏内の大陸市場の方が有利」など

・eの理由：「決済のしやすさ等で大陸に一部取引きに移るだろうが、ロンドンの地位が大きく低下することはない」など

・gの内容：「ロンドンとフランクフルト」理由：「金融政策はフランクフルトが中心になるが、取引き市場としてロンドン是不滅」

【デリバティブ】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	19	40%	5	23%	24	34%
b. パリへの集中が進む	0	0%	1	5%	1	1%
c. フランクフルトへの集中が進む	2	4%	0	0%	2	3%
d. 大陸の2大市場に集中する	4	8%	9	41%	13	19%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	13	27%	1	5%	14	20%
f. 現在と大きく変わらない	2	4%	3	14%	5	7%
g. その他	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	8	17%	3	14%	11	16%

(備考) ・aの理由：「情報の集積、インフラ等から、ロンドンの優位性は不変」「英語圏であることが情報面で有利」など

・dの理由：「イギリスが当面ユーロ圏外に置かれるため」など

・eの理由：「決済のしやすさ等で大陸に一部取引きに移るだろうが、ロンドンの地位が大きく低下することはない」など

・gの内容：「ロンドンとフランクフルト」

【仕組商品】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	19	40%	5	23%	24	34%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	2	4%	0	0%	2	3%
d. 大陸の2大市場に集中する	4	8%	10	45%	14	20%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	13	27%	1	5%	14	20%
f. 現在と大きく変わらない	2	4%	3	14%	5	7%
g. その他	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	8	17%	3	14%	11	16%

(備考) ・aの理由：「情報の集積、インフラ等から、ロンドンの優位性は不変」「英語圏であることが情報面で有利」など

- ・dの理由：「イギリスが当面ユーロ圏外に置かれるため」など
- ・eの理由：「決済のしやすさ等で大陸に一部取引が移るだろうが、ロンドンの地位が大きく低下することはない」など

【リスク管理】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドンへの集中が進む	16	33%	4	18%	20	29%
b. パリへの集中が進む	0	0%	0	0%	0	0%
c. フランクフルトへの集中が進む	3	6%	0	0%	3	4%
d. 大陸の2大市場に集中する	5	10%	10	45%	15	21%
e. 大陸の2大市場とロンドンが併存する	14	29%	1	5%	15	21%
f. 現在と大きく変わらない	2	4%	4	18%	6	9%
g. その他	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	8	17%	3	14%	11	16%

(備考) ・aの理由：「情報の集積、インフラ等から、ロンドンの優位性は不変」「英語圏であることが情報面で有利」など

- ・dの理由：「イギリスが当面ユーロ圏外に置かれるため」など
- ・eの理由：「決済のしやすさ等で大陸に一部取引が移るだろうが、ロンドンの地位が大きく低下することはない」など

(質問7) 欧州の外国為替市場について伺います。ユーロの導入により欧州通貨の数が減少しますが、それによりどのような影響があると考えられますか。

(質問7-1) 欧州市場の為替取引量は変化するでしょうか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 減少する	34	71%	14	64%	48	69%
b. 変わらない	8	17%	2	9%	10	14%
c. 増える	3	6%	4	18%	7	10%
無回答	3	6%	2	9%	5	7%

(質問7-2) 世界の為替市場に占める欧州市場の地位・重要度は変化するでしょうか。

日 系 外 系 合 計

a. 重要度が増す	33	69%	14	64%	47	67%
b. 変わらない	11	23%	5	23%	16	23%
c. 重要度は減る	1	2%	0	0%	1	1%
無回答	3	6%	3	14%	6	9%

(質問8) ユーロ圏諸国のユーロ建て株式市場について伺います。

(質問8-1) 欧州の企業の資金調達方法が、間接金融中心から直接金融中心に変化するという予想がありますが、株式市場の取引量は通貨統合後増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	30	63%	16	73%	46	66%
b. 変わらない	13	27%	4	18%	17	24%
c. 減る	1	2%	0	0%	1	1%
無回答	4	8%	2	9%	6	9%

(質問8-2) 上場する会社数は増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	23	48%	15	68%	38	54%
b. 変わらない	20	42%	4	18%	24	34%
c. 減る	1	2%	0	0%	1	1%
無回答	4	8%	3	14%	7	10%

(質問8-3) ユーロ圏以外の国の企業の上場社数は増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	21	44%	13	59%	34	49%
b. 変わらない	22	46%	5	23%	27	39%
c. 減る	1	2%	1	5%	2	3%
無回答	4	8%	3	14%	7	10%

(質問8-4) ユーロ圏諸国の市場が統合され、米国並みの株式市場に発展すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 発展する	17	35%	10	45%	27	39%
b. 現状のまま	16	33%	6	27%	22	31%
c. 衰退する	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	15	31%	6	27%	21	30%

(質問9) ユーロ圏諸国のユーロ建て社債市場について伺います。

(質問9-1) 欧州の企業の資金調達方法が、間接金融中心から直接金融中心に変化するという予想がありますが、社債市場の取引量は通貨統合後増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	37	77%	20	91%	57	81%
b. 変わらない	7	15%	0	0%	7	10%
c. 減る	0	0%	0	0%	0	0%
無回答	4	8%	2	9%	6	9%

(質問9-2) 起債する会社数は増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	33	69%	19	86%	52	74%
b. 変わらない	10	21%	1	5%	11	16%
c. 減る	1	2%	0	0%	1	1%
無回答	4	8%	2	9%	6	9%

(質問9-3) ユーロ圏以外の国の企業の起債は増加すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	26	54%	15	68%	41	59%
b. 変わらない	16	33%	5	23%	21	30%
c. 減る	1	2%	0	0%	1	1%
無回答	5	10%	2	9%	7	10%

(質問10) ユーロ圏諸国のユーロ建て国債市場について伺います。

(質問10-1) ユーロ圏の各国が安定化協定を遵守すると、財政赤字が減少し国債の発行額が減少する可能性があります。市場の取引量はどうなると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	11	23%	1	5%	12	17%
b. 変わらない	26	54%	10	45%	36	51%
c. 減る	7	15%	9	41%	16	23%
無回答	4	8%	2	9%	6	9%

(質問10-2) 現在各国市場で異なっている取引慣行は統一されると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 統一される	15	31%	8	36%	23	33%
b. 部分的に統一される	28	58%	12	55%	40	57%
c. 統一されない	1	2%	0	0%	1	1%
無回答	4	8%	2	9%	6	9%

(質問10-3) ユーロ圏諸国の市場が統合され、米国並みの国債市場に発展すると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 発展する	22	46%	8	36%	30	43%
b. 現状のまま	19	40%	11	50%	30	43%
c. 衰退する	1	2%	1	5%	2	3%
無回答	6	13%	2	9%	8	11%

(質問11) ユーロ圏諸国のユーロ建て短期資金市場（マネーマーケット）について伺います。

(質問11-1) 市場の取引量はどうなると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 増える	27	56%	14	64%	41	59%
b. 変わらない	16	33%	3	14%	19	27%
c. 減る	1	2%	3	14%	4	6%
無回答	4	8%	2	9%	6	9%

(質問11-2) 米国のようにレポ取引が活発になると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
a. 活発になる	25	52%	18	82%	43	61%
b. 活発にならない	17	35%	1	5%	18	26%
無回答	6	13%	3	14%	9	13%

(質問 1 1 - 3) ユーロ金利の指標 (ベンチマーク) はどこの市場の何の金利になると思いますか。

	日 系		外 系		合 計	
ユーロ諸国の EURIBOR	24	50%	8	36%	32	46%
ロンドンの EURO-LIBOR	9	19%	0	0%	9	13%
その両方	4	8%	4	18%	8	11%
その他	1	2%	2	9%	3	4%
無回答	10	21%	8	36%	18	26%

(備考) 「その他」の内容: 「レポ・レート」「わからない」など。

(7) 貴社の財務面の対応に関する質問

(質問 1) 貴社の場合、ユーロ導入に伴う為替手数料の削減効果は年間でどの程度期待出来ますか。

a. 1 百万ドル以下
 b. 1 ~ 5 百万ドル
 c. 5 ~ 1 0 百万ドル
 d. 1 0 ~ 2 0 百万ドル
 e. 2 0 百万ドル以上

	日 系		外 系		合 計	
a. 1 百万ドル以下	35	73%	8	36%	43	61%
b. 1 ~ 5 百万ドル	8	17%	5	23%	13	19%
c. 5 ~ 1 0 百万ドル	2	4%	3	14%	5	7%
d. 1 0 ~ 2 0 百万ドル	0	0%	1	5%	1	1%
e. 2 0 百万ドル以上	0	0%	1	5%	1	1%
無回答	3	6%	4	18%	7	10%

(質問 2) 貴社ではいつからユーロを使用する予定ですか。

a. 第三段階開始時 (99 年 1 月の予定) から導入し、なるべく早い時期にユーロに移行する

- b. 移行期間（99年1月～2001年12月）中に、段階的にユーロを導入する
 c. その他（具体的に）

	日 系		外 系		合 計	
a. 99年1月から	19	40%	7	32%	26	37%
b. 移行期間中	22	46%	11	50%	33	47%
c. その他	4	8%	1	5%	5	7%
無回答	3	6%	3	14%	6	9%

（備考）cの内容：「準備はするが実際の使用は周囲の状況によって判断する」「ドル建取引が中心なので英国が通貨統合に参加した時点で検討する」「未定」など。

（質問3）ユーロ圏内の資金効率向上のために、通貨統合後は財務拠点を統合する等の対策を考えていますか。

- a. 財務拠点の統合を検討している
 b. 財務拠点の一極集中よりは寧ろ財務拠点のシステム統合を検討している
 c. 既に効率的な運用調達の体制が完成しており、財務拠点の統合する必要性はない
 d. 財務拠点が分散していることのメリットもあるため、統合は考えていない
 e. その他（具体的に）

	日 系		外 系		合 計	
a. 財務拠点の統合を検討	14	29%	9	41%	23	33%
b. 拠点よりもシステムの統合を検討	12	25%	4	18%	16	23%
c. 既に運用調達の体制は完成	6	13%	5	23%	11	16%
d. 分散の利点あり統合は考えていない	4	8%	0	0%	4	6%
e. その他	7	15%	1	5%	8	11%
無回答	5	10%	3	14%	8	11%

（備考）eの内容：「法律、規制の動向を見ながら検討」「どうすべきか検討中」「何も検討していない」など

（質問4）ユーロの金融・資本市場の発展により、債券・株等の直接金融市場が拡大していくことが予想されます。これに伴い、貴社では資金調達の方法の見直しを検討していますか。

- a. 既に資金調達は直接金融が中心なので、あまり影響はない

- b. 直接金融市場の拡大に伴い、直接金融を増やしていくつもりである
- c. 特に見直すつもりはない

	日 系		外 系		合 計	
a. 既に直接金融が中心	6	13%	9	41%	15	21%
b. 今後直接金融を増やしていく	15	31%	4	18%	19	27%
c. 特に見直すつもりはない	21	44%	5	23%	26	37%
無回答	6	13%	4	18%	10	14%

(質問5) 現在直接金融による資金調達をしている方に伺います。資金調達のために現在利用している主な市場はどこですか。またそれは通貨統合後はどこになるとお考えですか。(複数回答可)

- a. ロンドン
- b. パリ
- c. フランクフルト
- d. スイス
- e. その他(具体的に)

【現 在】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドン	18	38%	7	32%	25	36%
b. パリ	2	4%	2	9%	4	6%
c. フランクフルト	1	2%	2	9%	3	4%
d. スイス	2	4%	3	14%	5	7%
e. その他	3	6%	8	36%	11	16%
無回答	28	58%	7	32%	35	50%

(備考) eの内容: 「アメリカ」「アムステルダム」「ルクセンブルグ」「レート次第で市場にはこだわっていない」など

【今 後】	日 系		外 系		合 計	
a. ロンドン	19	40%	8	36%	27	39%
b. パリ	4	8%	2	9%	6	9%
c. フランクフルト	7	15%	3	14%	10	14%
d. スイス	2	4%	2	9%	4	6%
e. その他	4	8%	7	32%	11	16%

無回答 26 54% 7 32% 33 47%

(備考) eの内容: 「アメリカ」「アムステルダム」「ユーロ圏内」「レート次第で市場にはこだわっていない」など

(質問6) 取引先の金融機関を決める上で考慮する要素を、重要な順に3つまで選んでください。

- a. 商品・サービスの価格面での競争力
- b. 商品・サービスの品揃えの豊富さ
- c. 充実した営業ネットワーク
- d. 担当者の対応の迅速さ
- e. 営業所の近さ
- f. 金融機関の国籍
- g. 格付け(レーティング)の高さ
- h. 過去の取引関係
- i. その他(具体的に)

	日 系		外 系		合 計	
a. 商品・サービスの価格面での競争力	40	83%	19	86%	59	84%
b. 商品・サービスの品揃えの豊富さ	16	33%	8	36%	24	34%
c. 充実した営業ネットワーク	19	40%	4	18%	23	33%
d. 担当者の対応の迅速さ	20	42%	7	32%	27	39%
e. 営業所の近さ	0	0%	2	9%	2	3%
f. 金融機関の国籍	5	10%	0	0%	5	7%
g. 格付け(レーティング)の高さ	12	25%	9	41%	21	30%
h. 過去の取引関係	19	40%	9	41%	28	40%
i. その他(具体的に)	1	2%	1	5%	2	3%
無回答	4	8%	2	9%	6	9%

(備考) iの内容: 「情報力」「質と信頼度」

(質問7) ユーロ導入後、最も銀行に求めたいサービス、商品は何ですか。

【最も望む金融サービス】	日 系		外 系		合 計	
情報提供	3	6%	0	0%	3	4%
的確なアドバイス	2	4%	3	14%	5	7%
手数料の引下げ	6	13%	0	0%	6	9%

特になし	1	2%	0	0%	1	1%
無回答	33	69%	14	64%	47	67%

【最も望む金融商品】	日	系	外	系	合	計
キャッシュ・マネージメント・サービス	15	31%	4	18%	19	27%
資金調達手段	4	8%	4	18%	8	11%
資産運用方法	6	13%	5	23%	11	16%
リスク・マネージメント	10	21%	4	18%	14	20%
ALM	0	0%	1	5%	1	1%
特になし	4	8%	0	0%	4	6%
無回答	19	40%	11	50%	30	43%

(質問8) 通貨統合を控え、取引先銀行を見直していくつもりですか。

- a. これを機会に全面的に見直す
- b. 不満があれば積極的に見直す
- c. 従来からの取引関係を重視し、基本的には見直さない
- d. その他 (具体的に)

	日	系	外	系	合	計
a. これを機会に全面的に見直す	1	2%	10	45%	11	16%
b. 不満があれば積極的に見直す	29	60%	5	23%	34	49%
c. 基本的には見直さない	12	25%	5	23%	17	24%
d. その他	2	4%	0	0%	2	3%
無回答	4	8%	2	9%	6	9%

(備考) dの内容: 「部分的に見直す」「まだ検討していない」