

## 国際通貨への道と新興市場国通貨の将来

国際通貨になるには主に三つの条件がある。一つは国際取引の決済に使われることだ。貿易取引などの支払い手段として当事者が受け入れる通貨だ。二つ目は外貨準備として保有される通貨だ。三つ目は外為市場で広範に取引される通貨だ。

現在こうした条件をもっとも満たしている通貨は米国のドルで、次にユーロが来る。但しドルとユーロの差は大きい。原油取引の決済はほとんどドルだし、外貨準備でも6-7割がドルで、ユーロは2-3割だ。外為市場での取引ではドル絡みが9割近い。

ただ10年前に比べればそれぞれの分野でドルの割合は徐々に低下している。こうした傾向が続く背景には、新興市場国の動きがある。

例えばロシアはユーロ建ての外貨準備を増やすことを広言したり、ユーロ建ての原油取引を示唆したりした。

最近では世界最大の外貨準備保有国の中国が、ドル中心の外貨準備を特定の国の通貨ではないIMFのSDR(特別引き出し権)のようなものに代えることを提案した。

そして今週、中国はブラジルとの間で貿易の決済に互いの通貨を使うことを話し合った。ブラジルからの輸入には中国の人民元で、中国からの輸入にはブラジルのリアルで支払うのだ。ブラジルは同様の取り決めをアルゼンチンと行っている。従来はドル決済がほとんどだが、ドルの使用を制限しようとするものだ。

こうした個別の国同士の取り決めが直ちに大きなうねりとなるわけではない。と言うのもブラジルが中国との貿易で黒字を続けた場合ブラジルには人民元が溜まる。この金額が大きくなれば人民元の一部をドルやユーロに換えて為替レートリスクを抑制しなければならない。ところが人民元は、ドルや円のように市場で外貨と自由に交換できないのだ。従って中国とブラジルの取り決めは、貿易の不均衡があまり生じない状況でのみ機能する仕組みだ。

中国が人民元を国際通貨にしたいならば資本取引の自由化を図り、人民元の交換性を全面的に回復させなければならない。いずれは人民元もそうなるだろうが中国はそのプロセスを漸進的に進めるつもりだ。

さてこうした動きの為替レートに与える影響だが、一般的にはこうした動きが表面化するとドル売り材料になる。しかし長くは続かない。

ある国の通貨が国際通貨として広く使用されることは、世界に大量に過剰な流動性を生じさせる条件でもある。それらが時として通貨の売り圧力になるからだ。従って国際通貨として台頭することがその通貨の持続的な買い材料にならないのと同様、国際通貨としての地位の低下は必ずしも持続的な売り材料にならないのだ。