

## 原油価格、地政学的リスク、通貨制度

イランの核問題の協議が最終合意に達し、世界は一層安全になり、原油消費国の経済に追い風になるとの見方が広がっているが、本当だろうか。

米国の利上げが新興国に与える影響が深刻ではないと判断する根拠の一つに新興国の外貨準備高の増加がある。確かに90年代後半のアジアやロシアでの通貨、金融危機の時に比べたら格段に多くの外貨準備を保有している。自国通貨を支える十分な介入資金がある。それに通貨スワップ協定により介入資金を互いに用立てする仕組みを持つ国も増えた。

その点では先週ロシアで開かれたBRICS会議で、中国株の急落に懸念を見せた新興国の首脳たちも市場変動に対して基本的に楽観しているように見えた。

だがそうした楽観的な見方の根拠も揺らぎ始めている。

IMFの世界の外貨準備の通貨構成のデータによれば、世界の外貨準備は最近、減少傾向を示すようになった。特に新興国の減少傾向が著しい。新興国では今年の第二四半期から直近の今年第一四半期の間5千億ドル以上減少した。

新興国の中でも有数の外貨準備保有国サウジアラビアを見ると、昨年8月には約7千4百億ドルの外貨準備を保有していたが6百50億ドル減らした。

サウジアラビアは潤沢な原油収入で、国内インフラ整備や公務員に大盤振る舞いしてきた。それにイエメンへの空爆に見られるように湾岸諸国の盟主として防衛費も増やしてきた。

今年の財政赤字は1300億ドル程度との推計もあり、現在のペースで外貨準備を取り崩していくと2018年の終わりか19年の初めには外貨準備が枯渇してしまうとの見方もある。

なにせ現在の支出を維持するには原油価格が105ドルでなければならないが、現在ブレントは60ドルを割っている。だがサウジアラビア自身がOPECで価格よりも量の維持の方針を打ち出したのだから、赤字のファイナンスには自信があるのだろう。

つまり債券を発行して市場から資金調達をする方法だ。国内外の資本市場の利用を積極化させる。昨年は40億ドルの債券を発行したが、今年はずっと増えそうだ。資本取引が増加すればその先にはサウジアラビアの固定相場を維持できるかどうかの問題が出てくる。

湾岸諸国ではクウェートだけが数年前に通貨バスケット制に変えたが、この時は米国の量的緩和政策の影響で資本流入が盛んでインフレをコントロールするためだった。

いずれにせよサウジアラビアは経済的にも政治的にも難しい局面を迎えることになる。それが中東の地政学的リスクを高める方がイランがもたらす安全よりも大きいのではないか。