

BRICs と通貨の競争力

トランプ大統領が指名した FED の理事候補のシェルトンが上院での承認を受けられなかった。以前も大統領の指名した候補が承認されなかったことは何回かあったのでそれ自体は驚くことではない。彼女は特異な主張を持つ候補だ。だからトランプは推したのだろが、FED のメンバーが経済全体に影響する金利水準を決めるのはおかしいし、能力を超えていると公言した。FED の役割についての根本的批判者であり、金本位制復活を唱えたこともある。

金と言えば新興国の中には金に対する需要が目立つ国がある。インドは伝統的に金志向が強いし、中国やロシアはドル基軸通貨体制からの脱却の試みの一つとして金の外貨準備に占める割合を増やしてきた。BRICs 諸国だ。

BRICs は最近ではあまり使われなくなった用語だが 2001 年に登場し世界的に広まった。将来の発展が見込まれる新興国の代表としての位置づけだ。ブラジル、ロシア、インド、中国だ。(後に南アフリカが加わり BRICS になる) それから 20 年ほど経つがこの間 BRICs 諸国間の差異は拡大した。目立つのは何と言っても中国の経済成長の早さだ。それだけではない。米国と世界の覇権を競うほどに他の分野でも力をつけてきた。

今年の通貨の動きを見てもそうした傾向の一環が伺われる。ブラジルレアルは直近では対ドル 5.32 水準で、年初のレートに比べると 30% 強下落している。ロシアルーブルは直近では 76.22 水準で、年初に比べると 25% ほどの下落だ。インドルピーは直近 74.49 水準で、年初のレートからは 5% ほどの下落だ。

一方人民元は、直近で 6.54 水準 (CNH) で年初のレートに比べると 6% ほど上昇している。人民元だけが堅調な動きを見せドルに対して上昇してきた。

人民元が堅調な要因としては、人民元の金利がドル金利を上回る状況が続いたこと、為替管理がうまく機能したこと、つまり自由化と規制のバランスがうまく保てたこと、外貨準備の運用と分散が円滑にいったこと、それにコロナウイルスの影響からの回復が比較的早かったことなどが挙げられる。

だがすべてがうまくいっているわけではない。債務問題はその一つだ。何年も前から指摘されている問題だが、現在もそのほころびが顕在化している。例えば最近三つの公営企業がデフォルトに陥った。債券の元本あるいは金利が払えな

くなった。投資家から見れば地方政府や中央政府が債務保証をすると考えるが、そうではないケースもある。さらにデフォルトの可能性のある企業も指摘され、債券市場は混乱した。

こうしたことを契機に大量の資本流出が起こると、人民元安になり外貨準備も減少して一層の資本流出を招くという悪循環の可能性が出てくる。2015年に起きたチャイナショックの再来になる。そうなれば同様な債務問題を持つ他の新興国に波及するのは必至だ。

だが今回こうした事態になる可能性は少ない。当局は大量の資本流出が続かないように、為替の市場介入や資本規制などを講じる。政策的にはまだ余裕がある。人民元の堅調さは今後もしばらく続く可能性がある。