

ドル基軸通貨体制とウクライナ侵攻

ドル基軸通貨体制への不満やフラストレーションを表明した国はいくつかあるが、離脱の試みを実行に移した国は少ない。ロシアはその数少ない近年では唯一の国だ。ロシアは外貨準備に占めるドルの割合を大幅に減らしてきた。最近ではドルの比率は16%程度に低下している。

世界の外貨準備に占めるドルの割合は全体で6割程度だが、日本のように9割近くを占める国もある。世界一の外貨準備額を持ち、ドル一極体制を是としない中国でも半分以上はドルが占める。言うは易し行うは難し、なのがドル基軸体制からの脱却だ。それでもロシアが実行に移したのは、前回のウクライナ侵攻に起因する2014年の米国などによる経済制裁がきっかけだ。

そうしたロシアのドル離れの施策が現在のロシアの立場を支える要因の一つになっている。ウクライナ侵攻問題で今週米国の国務長官とロシアの外相が会談の予定だ。戦いが始まるかどうかの瀬戸際だ。昨日はロシアの株式市場と為替レートは急落した。ルーブルは対ドルで1%ほど下落し、直近でドルルーブルは77.04近辺で推移している。市場ではウクライナ侵攻避け難し、あるいはその可能性が増しているとの見方が支配的だ。

米国はロシアがウクライナを侵攻すれば、これまで以上の強力な経済制裁を課すことを交渉のカードに使っている。ロシアの銀行を国際金融システムから排除し、原油や天然ガスの輸出を制限する。具体的には国際決済システムのSWIFTからの排除などが検討されているようだ。イランへの経済制裁の時はSWIFTからはじかれ、原油輸出の決済に支障が生じ、イランは大きな打撃を受けた。

ではロシアの場合も同様なのか。二つの違いがある。

一つは経済制裁に対する準備だ。ロシアは米国のドルを梃子にした経済制裁に対する備えをしてきた。外貨準備額の増加(原油輸出代金の蓄積などで現在は6千億ドル以上の外貨準備を持つ)、ドルの外貨準備における割合の減少、ドル債務残高の減少、海外投資家の国債保有比率の低下などだ。

もう一つはEUのロシアへの高いエネルギー依存度だ。原油の25%、天然ガスの40%以上はロシアからの輸入だ。米国などの経済制裁に対してロシアもEUに対して原油やガスの輸出を停止する制裁措置を取る可能性がある。

EUに配慮しエネルギーの輸入の決済を例外にすれば、経済制裁の効果は半減する。いずれにせよ経済制裁は程度の差こそあれ双方ともダメージは受ける。チキンゲームになる。こうなると民主主義の欧米よりも権威主義のロシアの方が政治的耐性があるだろう。プーチン大統領が引かないのはこうした読みがあるからに違いない。

いずれにせよ米国とロシアの交渉が決裂し、ウクライナ侵攻となれば、金融市場はリスクオフ取引が増える可能性がある。為替では安全通貨の買い、ドルと円か。ユーロとルーブルは売られる展開か。