

世界の外貨準備の通貨構成から見えること

ロシアに対する経済制裁の一環で凍結されたのは外貨準備だが、世界の中央銀行や金融当局が保有する昨年末時点の外貨準備における通貨構成が IMF から公表された。その統計からポイントとなる点を列挙する。

1. ドルの割合は 58.81%だ。歴史的な低水準だ。前期に比べると 0.4%の低下だが長期低減傾向が続いている。2000 年は 70%余り、2010 年は 60%台前半で、10 年代中には 65%近くを占めたこともあったが以降は下落傾向だ。ロシアへの経済制裁でこの傾向に拍車がかかるかどうか。今年第一四半期末の数字を見るまで分からないが、ロシアはウクライナ侵攻前にドルの割合を大幅に減らしてきたので、今後の影響はほとんどない。

ポイントは中国だ。3 兆ドル以上の外貨準備を保有する中国の影響は常にあるが、ロシアへの外貨準備の凍結を見て従来の方針を変えることもあり得る。中国は以前からドル一極体制からの脱却を唱えてきた。だが実際の動きは漸進的だ。ドルの割合を減らしてはいるが徐々にだ。これはドルに代わる受け皿が十分でないことが一つ。ユーロ、円などの通貨、金、SDR などの代替資産はその対象だが、いずれも十分でない。ユーロは受け皿としては比較的大きいが、制裁のリスクヘッジにはならない、と中国は考えるだろう。

もう一つは急激なドルからのシフトは中国の保有するドル資産価格の低下を引き起こし中国にとって不利だ。それに何より、ドルは国際取引において使い勝手がいい。どこでも何にでも使える。それでも中国がドル離れのスピードを上げる政治的な決断をするかどうか。

2. ユーロの割合は 20.64%で、前期に比べれば微増だが、2017 年第三四半期からほとんど 20%台で推移している。その点では非常に安定している。ドルの受け皿としての動きがもっとあっていいように思うが、実際にはそうになっていない。
3. 人民元の割合 (2.79%) は相変わらず判で押したように每期増加している。中国当局が各国の人民元の割合を管理していると思えない。中国が初めて外貨準備の通貨構成を明らかにした 2016 年第四四半期の数字が 1.08%だった。それに比べれば倍以上の割合になったが絶対額は小さい。人民元の国際化は漸進的に行うという方針が堅持されているのだろうが、資本取引の自由化を実現しない限り大幅な増加は期待できないだろう。

4. 円の割合は 5.57% だった。2019 年第三四半期以来の低水準だ。低金利通貨の点もあるが、円に対する信頼の揺らぎが背景にあるとすれば深刻だ。GDP や生産性の伸びなど日本の諸々の指標が G7 や OECD の中でも相対的に低下している中で安全通貨としての基盤が崩れつつあるのか。それに安全保障の問題まで加わってくると、今年第一四半期末の数字はさらに低下している可能性がある。
5. ポンドの割合 (4.78%) は 2021 年を通してみると今回の第四四半期末が最も高かった。数字を見る限り BREXIT の影響は全くなかったとも言える。
6. カナダドルの割合が 2.38% と、これまでで最大だった。経済のパフォーマンスが比較的に良好で、金融政策も円滑に遂行されている。北米のポートフォリオの中でドルからのシフトもあるのだろう。

以上です。