

## 国家の発展と通貨の変動 - UAE ディルハム

ドバイ国際空港は国際ハブ空港として世界有数になった。アブダビには世界で最初の AI に特化した大学が 5 年前に誕生した。最近ではアブダビの AI の会社に米マイクロソフトによる 15 億ドルの投資が決まった。アブダビとドバイはアラブ首長国連邦 (UAE) を構成する 7 つの首長国のうちの主要首長国の二つだ。

欧州では UAE の通信会社による欧州の通信会社の買収を阻止するため EU は、政府の不正な補助金が利用されていないかの調査を開始した。EU 域外の政府に適用されるのは初めてだが本来は中国を念頭に置いたものだ。

アブダビもドバイも私が第二次オイルショック直後の 1980 年に訪れた頃の記憶に繋がるものは現在一切残っていない。

ただ石油とガスの収入が国家財政の大半を支えている構図はあまり変わらない。もちろん脱石油、脱炭素を目指してそれ以外の産業の育成、収入の多角化に力を注いでいる。それは中東の大国サウジアラビアも同様だ。

UAE は経済成長も著しく、国際的なプレゼンスも随分高まっている。こうなると通貨は上昇基調にありそうな気もするが、実際はあまり変化はない。

通貨ディルハムのレートはドルディルハム 3.67 が中心相場の固定相場制だ。少なくとも 30 年近くは変わっていない。それまでは何回か切り下げ、切り上げがあったような記憶がある。

ちなみに米銀で働いていた時、日本企業が円払い輸出で得た長期のディルハム建て輸出債権をヘッジしたいということで先物為替レートを作ってオフアーしたこともある。先物為替市場はないので銀行は資金市場の金利差から為替レートを導く。為替予約締結後は資金ポジションとしてリスク管理する。

長期間、固定相場制が維持できた理由の一つは、石油、ガスの輸出代金がドル建てなのでドルペッグの固定相場は国家財政的に管理しやすいことが挙げられる。また資本取引は限定的で、資本市場も未発達だ。そもそもイスラムでは金利概念がない。それで資本取引の拡大による為替レートへの影響が限定的だ。

このあたりの事情はサウジアラビアにも共通している。それでも為替レートに対する脅威がこれまで皆無だったわけではない。UAE,サウジアラビアなど湾岸6か国がメンバーの湾岸協力会議は、EUが単一通貨ユーロを導入したことに倣い共通通貨の導入を目指したことがあった。結局断念したが、メンバーのクウェートは固定相場ではインフレの抑制が困難と見てディナールを切り上げて一時、管理変動相場制へ移行した。

ディルハムの今後だが、現行の固定相場を中心レートの水準も含めて変更する兆しはない。ただ課題としては脱炭素の流れの進み方と石油収入の動向だ。新産業の育成や生活水準の向上などにより今後の財政支出の拡大は避けられない。それに見合う収入（石油ガス代金、運用収益など）のバランスが取れるうちはいいが、それが崩れると通貨への影響は避けられない。さらに新たにBRICSのメンバーになったUAEが石油代金のドル建ての変更巻き込まれるような事態になる時もディルハムには脅威になる。