



「脱ドル化」に向けて着実に準備を進める中南米

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 上席研究員
(政策・メディア博士)
松井 謙一郎
matsui@iima.or.jp

2000年代後半以降の中南米地域では、マクロ経済の安定を背景に政治・経済面での自立の動きが見られるようになり、この中で脱ドル化も模索されている。貿易決済でのドル依存からの脱却は BRICs の枠組みでも打ち出されている取り組みだが、中南米地域でも課題は抱えつつも前進は見られる。一方で、従来国内でドルの使用比率が高かった国々でも、経済の安定・政策への信認を背景にドル化比率の顕著な低下が見られる。

歴史的にドルの強い影響下に置かれてきた中南米地域にとって脱ドル化自体は遠大な目標であり、非常に時間のかかるプロセスである事には変わりはないが、着実に準備が進んでいる事は見落とせない。

1. 対外取引面での脱ドル化の模索

中南米地域の自立の動きとしては、2005年の南米諸国の政治・経済統合を促進するための南米共同体の枠組み創設や、2007年の南米地域のインフラ整備を支援するための南米銀行の設立などが挙げられる。通貨面での自立も以下のような脱ドル化の模索において、課題を抱えつつも前進は見られる。

(1) 貿易決済での自国通貨利用の促進

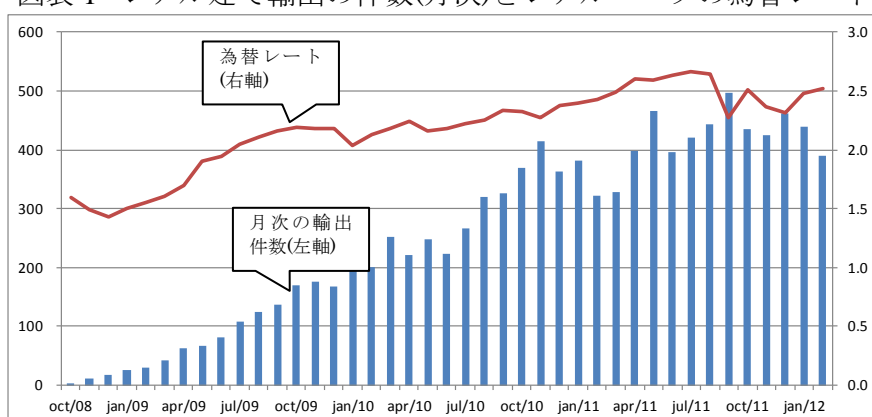
2008年秋のグローバル金融危機以降の中南米では、ドル依存体制からの脱却を志向して、貿易取引での自国通貨決済促進の動きが見られる。ブラジルでは、2008年10月からアルゼンチンとの間で貿易取引での自国通貨決済を開始したが、2009年以降開催されている BRICs サミットでも、貿易取引での BRICs 通貨での決済促進の方向性が打ち出されている。ブラジル・アルゼンチン間の自国通貨建て貿易決済は、このような動きと歩調を合わせたものである。

ブラジルからアルゼンチン向けのリアル建て輸出の件数は着実に伸びており(図表1)、取引件数は年間累計で、2009年は約1,200件、2010年は約3,400件、2011年は約5,000件となっている。この背景には、両国の為替相場(リアルとペソの交換比率)が2010年以降2.1~2.5のレンジで安定推移している事も大きな要因になっていると思われる。

これに対して、ブラジルのペソ建て輸入(アルゼンチン側のペソ建て輸出)は、月間数件程度で殆ど変わっていない。この背景には、アルゼンチンが2000年代を通じて国際金融界から孤立しており、同国の通貨ペソが隣国ブラジルでも殆ど利用されていなかった事が大きく影響していると思われる。自国通貨決済はブラジルとアルゼンチンを中心とする地域統合の枠組みのメルコスール全体にも今後拡大する事が想定されている

が、二国間の貿易で自国通貨建て貿易取引が双方向に増加する事の難しさを示している。

図表 1: レアル建て輸出の件数(月次)とレアル・ペソの為替レート



(注) 為替レートは、1 レアル当たりのペソ

(出所) ブラジル中銀の HP より作成

(2) 地域通貨単位による貿易決済

次に、ベネズエラ・キューバ・ボリビア・エクアドルなど反米的な立場を取る国々の集まりである ALBA (米州ボリバル代替統合構想) での地域通貨単位利用の動きについては以下の通りである。

2009 年 10 月の ALBA の首脳会議において、米国への牽制・ドル依存からの脱却という政治的な意図を背景に貿易取引の決済手段としての地域通貨単位スクレ (SUCRE、参加国通貨をウェイト付けした合成通貨) の創設が合意された。ALBA 諸国間の貿易取引では、ベネズエラとキューバの取引が中心であり、エクアドルとボリビアの存在感は小さく (図表 2)、スクレは実態的にはベネズエラとキューバを中心とする ALBA 主要 4 か国の貿易間の決済単位という位置付けにある。

2010 年 1 月よりスクレによる決済が開始されて 2010 年は 0.4 億ドル (件数は 6 件) の取引実績に留まったが、2011 年は 2.7 億ドル (件数は 431 件) の取引実績となった¹。2010 年から 2011 年にかけての取引実績の伸びが示しているように、将来的には ALBA 諸国間の貿易の大半でスクレによる決済が利用される事も予想される。ALBA 諸国の貿易の規模自体は非常に小さいものであるが、ドル離れを実現しつつある貿易決済同盟として、今後の動向が引き続き注目される。

図表 2: ALBA 主要国間²の貿易取引(2010 年) (単位:百万ドル)

輸入 \ 輸出	ベネズエラ	キューバ	ボリビア	エクアドル	合計
ベネズエラ	-	3,131	126	458	3,715
キューバ	226	-	2	2	230
ボリビア	94	-	-	16	110
エクアドル	819	12	15	-	836
合計	1,139	3,143	143	476	-

(注) 縦列が輸出サイドの国を、横列が輸入サイドの国を示す

(出所) IMF の DTS より作成

¹ 数字は SUCRE のサイト (SUCREALBA) の記事に拠った。

² ALBA のメンバーは表の 4 か国以外にも存在する (アンディグア・バーブーダ、ドミニカ国、セントビンセント・グレナディーン) が、このカリブ海の 3 か国は経済規模が著しく小さいため表から除いている。

2. 高ドル化国でのドル化比率の低下と意義

以上は対外貿易取引面での脱ドル化の模索の状況であるが、次に国内でのドルの流通（ドル化比率）の観点から脱ドル化の状況について見る。

(1) 域内諸国の国内でのドルの流通度合い

2000年代半ば頃の中南米諸国におけるドルの浸透状況を、ドル化比率（当該国の預金・貸出に占める外貨建ての預金・貸出の割合）を中心に整理したのが図表3である。

国内で外貨建ての取引を認めていないブラジル、コロンビア、ベネズエラの3か国を除くと、中南米地域の多くの国では国内でドルが利用されており、利用度合いに応じて3つのカテゴリーに分類できる³。

ドル化比率が20%以下の低ドル化国（Low Dollarized Economies）は、域内でマクロ経済が安定して信用度の高いチリ、メキシコや2000年代にカレンシーボード制度を放棄したアルゼンチンであり、いずれも域内大国である。中米・カリブ地域の主要国はドル化比率が20%から70%の間の中ドル化国（Middle Dollarized Economies）のカテゴリーに属している。更にドル化比率が70%を超える国々が高ドル化国（Highly Dollarized Economies）であり、ペルー、ボリビア、ウルグアイといった域内小国がこれに該当する⁴。

更に、一部の小国（パナマ、エクアドル、エルサルバドルの3か国）では自国通貨を有せず、ドルのみが法定通貨となっている。

図表3：ドルの利用状況による中南米諸国の分類

ドルの利用状況	自国通貨のみ	国内通貨が一部ドル			自国通貨無し
	国内での外貨建て取引禁止	ドル化比率(20%以下)	ドル化比率(20%～70%)	ドル化比率(70%超)	ドルのみが法定通貨(公式ドル化)
該当国	ブラジル コロンビア ベネズエラ	チリ メキシコ アルゼンチン	中米・カリブ地域の主要国	ペルー ボリビア ウルグアイ	パナマ エクアドル エルサルバドル

(出所)IMF(2010)より筆者作成

(2) 高ドル化国でのドル化比率低下の背景

従来より典型的な高ドル化国とされてきたペルー、ボリビア、ウルグアイの3か国について、2001年・2010年時点でのドル化比率を比較したのが図表4である。これらの国々では1990年代のマクロ安定化で1980年代のハイパーインフレが鎮静化したにもかかわらず、2000年代初頭時点でのドル化比率は依然として高く、自国通貨への信認の低さが政策上の課題となっていた。

しかしながら、2000年代を通じて見るとドル化比率は顕著に低下しており、自国通貨への信認の高まりとして評価されている⁵。また、ドル化比率低下の要因としては、①マクロ経済の安定、②政策への信認の高まり、③国内の金融市場の成長の3点が指摘されている⁶。

³ ドル化比率に応じた3段階の区分は世銀に拠った。

⁴ ドル化比率は変動しているため、この区分は固定的なものではなく、あくまで便宜上のものである。

⁵ 預金・貸出の外貨建てのデータを開示している国は限られているため、IMFが算出したデータに全面的に拠っている。

⁶ 中南米の高ドル化国でのドル化比率低下の要因を分析しているものとしては、IMF(2010)、García-Escribano and Sosa(2010)がある。

図表 4：高ドル化国 3 か国でのドル化比率

	預金ドル化比率		貸出ドル化比率	
	2001	2010	2001	2010
ペルー	78.5	49.7	78.9	52.1
ウルグアイ	87.0	76.6	75.1	52.5
ボリビア	93.2	51.4	94.4	53.8

(出所) García-Escribano and Sosa(2011)より作成

3 か国でのドル化比率の背景について個別に補足すると以下の通りである。

○ペルーは、1990 年代フジモリ大統領の下で新自由主義的な政策が推進され、2000 年代前半にトレード権への交代があったが、基本的な路線は継続された。更に 2000 年代後半に登場したガリシア政権の元で対外開放策がより推進される事で、内外の信認が大きく高まった。2011 年の大統領選挙で当選した中道左派のウマラ氏の下でも、基本的にガリシア政権の政策が踏襲されている。このようなマクロ経済の安定と政策の継続性に加えて、政府債務を外貨建てから自国通貨建てにシフトする事を目的とした国内債券市場の育成が進んだ事も、ドル化比率低下の要因と指摘されている⁷。

○ウルグアイは、2000 年代初頭のアルゼンチン債務危機の余波を受けて経済は大きく後退したが、その後順調に回復を見せて現在は投資適格の水準にまで戻ってきている。IMFもウルグアイの取り組みを評価しており、ドル化比率が高いものの金融政策は有効に機能していると見ている⁸。

○ボリビアは、2000 年代前半は新自由主義的な政策を取っていたが、2000 年代後半以降はモラレス大統領の下でナショナリズムの強い政策を打ち出しており、ALBA のメンバーとしてスクレの利用も推進している。一方で、マクロ経済自体は安定しており、資源産業への海外からの投資誘致にも注力している。

(3) ドル化比率低下の意義

歴史的にドルの強い影響下に置かれてきた中南米地域にとって脱ドル化自体は遠大な目標とも言えるものであり、非常に時間のかかるプロセスである事には変わりはない。中南米地域では、全体的に国のマクロ経済運営に対する信認の改善が見られ、特に南米地域においては域内主要 10 か国の内、半分が投資適格の水準に達している。世界的に先進国でもクレジットリスクが悪化し、新興国でも中東欧・中近東地域で先行きが不透明になっている中で、中南米地域は全般的に安定している。中南米地域では脱ドル化に向けた準備を着実に整えていく段階に入っていると言える。

以上

⁷ Garcia-Escribano(2010)

⁸ IMF(2008)

(参考資料)

García-Escribano, Mercedes, “Peru: Drivers of De-dollarization”, IMF Working Paper WP/10/169, IMF, 2010

García-Escribano, Mercedes and Sosa, Sebastián, “What is Driving Financial De-dollarization in Latin America”, IMF Working Paper WP/11/10, IMF, 2011

IMF の DTS (Direction of Trade Statistics)

IMF, “Uruguay’s Monetary Policy Effective Despite Dollarization”, IMF Survey Magazine , Aug 2008

____ “Dollarization Declines in Latin America”, Finance & Development , March 2010

SUCRE のサイト

SUNREALBA, “El SUCRE incrementa posicionamiento internacional en la FIHAV 2011”, Nov 2011

____ “El 23 de marzo evaluarán en Caracas la evolución del Sucre”, Mar 2012

Venezuelanalysis.com <http://venezuelanalysis.com/> “ALBA’s Currency Grows”, Aug 2011

World Bank “Dollarization :Theoretical and Empirical Models”

ブラジル中銀の HP <http://www.bcb.gov.br/?SMLEOPERAT>

松井謙一郎 「中南米地域におけるカレンシーボード・ドル化の経験と通貨同盟との比較～ハードペッグの比較とユーロの問題へのインプリケーション～」、国際通貨研究所国際金融トピックス、2011年11月

____ 「ブラジル・レアルの国際化の動向～中南米地域でのドル離れの模索と新興国通貨の国際化の観点から～」、国際通貨研究所国際金融トピックス、2011年11月

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2012 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934 (代) ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>