

2018年4月2日

ドル放れ ドル離れ

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 渡辺博史

先月初めに、東南アジアの三カ国（シンガポール、タイ、ヴェトナム）を回ってきたが、これらの国をはじめとする ASEAN 各国で、「ドル放れ ドル離れ」が起こっているような感じがした。

その背景となる理由には、いくつか異なるものがある。

第一の類型は、外貨建て借り入れ一般を減らして行こうという観点から、中心の「銘柄」であるドルへの依存を結果的に減らす、という意味のものである。例えば、ヴェトナムでは、IMF からの建策もあって、公的借入の総額の対 GDP 比を抑え込もうというのと同時に、ドン建ての借り入れに大きくシフトさせて行こうとしている。2010 年ころには、ドル建てがほとんどとなる外貨建て債務の比率が 7 割であったのに対して、今や、ドン建てが 7 割と比率が逆転している。もちろん、背景には、1997、1998 年のアジア通貨危機の際に、「通貨のミスマッチ」があったためにリスクが増幅した近隣国の苦い経験から、国内貯蓄の直接活用のための債券市場整備及び国内貯蓄の有効活用策を進めてきたことの一つの成果でもある。

第二の類型は、国内の日常取引でもかなり頻繁に行われてきたドルの支払い・受け取りをほとんど止めさせようというものである。ヴェトナムでは、市中の支払いはドンに限るという方向が強く打ち出されている、という印象だった。

隣のカンボジアでも、従来は公共料金の支払いはリエルに限るとされていたが、それ以外の取引では、外貨、特にドルが多く用いられてきた。しかし、ここでも多少、リエル使用へのシフトが見られるようである。ラオスでも、前世紀末から、ドルの流通、使用が一般的に認められていたが、最近少し抑制しようという動きが出ている。今世紀に入って、北から人民元紙幣も流入し、ラオス国内の南北で外貨利用が分断しつつあったが、当初はドル・人民元相場が固定相場であったために、特段不便はなかったが、2005 年夏以降の人民元の変動容認から、微妙な相場形成が起こるなど、外貨を無制限に利用することの不便さが多少認識されるに至った。

第三の類型は、ドルが今なお基軸通貨であることは認めるものの、その相対的地位は前に比べて落ちてきており、またアメリカ経済の体力低下によるドルの不安定性が域内経済に悪影響を及ぼしているということから、域内各国間の貿易決済になるべくドルを

使わないようにしようという動きである。そしてそれを可能とする域内通貨間の直接的な外貨交換の推進、それを支援するスワップの提供拡大が進められている。確かに、例えば、タイとマレーシアの間の貿易について、決済通貨としてドルを選べば、域外通貨となるドルの変動が、売り手、買い手の受取額を大きく左右することになり予見性を害して不便である。過去のように、アメリカがくしゃみをすれば、東南アジアは肺炎にかかるといった連携構造の時には、ドルの変動はそのまま域内各国の経済の動き、ひいては通貨の強弱を左右していたので、ドルの使用も違和感がなかったろう。しかし、今では、アメリカが風邪の前兆のくしゃみをして、東南アジアでは、鼻水も出ない、出るにしても花粉症に起因するものだというように、そういった経済変動のリンケージが弱まって来ると、ドルだけが固有の理由で乱高下するといった全く別の動きになる可能性があり、そのような時点で、決済を域外通貨であるドルに大きく依存するには無理が出てくる。ただし、そのためには、スワップがすべての域内通貨の組み合わせ間について潤沢に提供されなければいけないが、その状況にはまだ至っておらず、今後東南アジアの域内銀行あるいは、アジア全域の銀行の更なる努力が必要になってくる。

第四の類型は、ドルの趨勢的弱さがある中で、ドルに無用の圧力をかけないようにするためにも、現在のように、先ずある通貨 X からドルに換え、それを更に別の通貨 Y に替えていくという二重交換を止めて、X から Y に直接交換するべきであり、それに向けての方策を模索しようというものである。もちろん二重の外為手続きを経ることで、手数料が余計にかかるという点も問題ではあるが、それだけではなく、いわば、為替市場の売り・買いにおいてドルに対する無用の仮需を発生させ、無意味な変動にさらす、あるいは変動幅を大きくすることになるので、ドル経由の交換決済はなるべく止めて行こうという発想であり、この動きは大事に支援していきたい。

アジア域内の貿易に占める日本製品、中国製品のシェアは大きく、そのうちの何割かの決済が、円建て、人民元建てで行われている。また、ODA、あるいは民間借款などの貸借関係でも、これらの通貨建てのものが大きい現状では、それらの代金決済、元利償還がドルを経ないで行われることには意味がある。そのような意味で、域内の諸取引においてドルの使用割合を減らし、域内通貨が各国に使われるようにすることは前向きの一歩であり、また当面人民元に様々な制約がある中では円の果たすべき役割は大きい。そのためにも、円の使用勝手を高めていくことが、日本にとっても、東南アジア各国にとっても必要なことだろう。

最後の第五類型は、今回の東南アジア歴訪での印象ではないが、アメリカが経済制裁の有効な手段としてドル決済の停止、FRB ニュー・ヨークのアカウントを用いた決済を禁止することが増えているということで、「ドル放れ、ドル離れ」ではなく、アメリカ側からの強制的な利用排除である。北朝鮮、ロシア、イランなどの例で見られるようにその効果は大きい。しかし、これをあまり多用すると、ドルを用いない資金決済に傾く誘因となることは否めない。そのうち、ニュー・ヨークに現地法人あるいは支店を持つとは思わない（持つと、アメリカの法令がますます海外適用に向かって行くので、実質的に制約を受ける）非アメリカの金融機関が、自国通貨を「武器」にドル建て以外

の決済拡大業務に乗り出していくことは、けして想定できない事ではない。それは、ある意味では、ドルのなだらかな衰退基調を速める可能性もあることを認識する必要がある。

(以上)

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

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、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。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 2018 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>