

要 旨

基軸通貨の未来

株式会社ニッセイ基礎研究所 経済調査部長 樋 浩一 氏

1. 変わる世界経済の構図

(新興国経済の発展)

- ・2010年に中国が日本を抜いて世界第二位に。
- ・2020年頃には中国が世界一に。
- ・2020年頃には、新興国経済の割合が5割近くに。

(貿易・国際金融)

- ・輸出では既に中国が世界一。
- ・輸入でも近いうちに中国が世界一になる。
- ・人民元など新興国通貨の国際化が進むだろう。

2. 2020年頃には中国が世界一の経済大国に

- ・日本の経済的地位の向上は経済成長に加え円高という為替レートの向上が大きな役割。
- ・中国でも経済成長に加え人民元の切り上げが要因。
- ・インドについてはこの予測以上に成長する可能性が十分ある。

3. 既に中国の輸出額は世界一

4. 輸入額でも中国は世界第二位に

- ・貿易決済も拡大しており、またベトナムでは人民元が流通しているが人民元が今すぐに国際通貨になる可能性は低い。

5. 米ドルへの信認の低下

(経常収支赤字の持続)

- ・再び悪化する財政赤字と双子の赤字。
- ・原因のひとつはアジア通貨危機後の外貨準備需要の拡大。
- ・米国のIT・住宅バブルによる輸入増。

(純債務国化した米国)

- ・1980年代半ばに純債務国に転落。
- ・プラザ合意で一時改善したが、2000年代に再び悪化。

6. 改善しない米国の経常収支赤字

7. 純債務国となった米国

8. 米ドル基軸通貨態勢の矛盾

(国際流動性とドルの信認)

- ・国際流動性供給に米の経常収支赤字が必要。
- ・一方経常収支赤字が続いて米国が純債務国化してドルは信認を失う。

(米国内事情に世界が影響される)

- ・米国の金融政策でドルの価値が変動。
- ・米国の金融危機で国際流動性が枯渇。

9. 1980年代の高金利・リーマンショック

10. 金融危機で起こった国際流動性不足

- ・リーマンショックで起こったドル高(米銀の貸し渋り→ドル不足)

11. グローバル・インバランス

12. 外貨準備としてのドル

(アジア通貨危機の影響)

- ・通貨危機後外貨準備水準が上昇。
- ・アジアの経常黒字・米の経常赤字拡大。

(減少する米ドル準備)

- ・ 1999 年ユーロ登場の影響。
 - ・ 通貨構成が不明な新興国・途上国の保有する外貨準備の増加。
 - ・ 公表値以上に比率が低下している可能性。
13. 上昇する経済に対する外貨準備の比率—対世界貿易でも対世界 GDP でも上昇
14. 増大する行先不明の外貨準備—IMF 報告でドル以外の不明な通貨増大と低下傾向のドル準備の割合
15. 新興国・途上国の準備増が原因
16. 欧州の財政危機とユーロの未来
(ギリシャの財政赤字問題)
- ・ 金利の急上昇で赤字拡大の悪循環。
 - ・ 政権交代により過去の赤字過小申告が露見。
 - ・ ユーロ参加時点から問題があった。
- (根深い問題)
- ・ 大幅な経常収支赤字と黒字国。
 - ・ 物価格差：ギリシャなどのデフレによる解消か、ドイツのインフレによる解消が必要
 - ・ 物価格差・生産性格差の解消が必要で、赤字国の放漫財政解消だけでは終息しない。
17. 双子の赤字を抱えるギリシャ—財政赤字と経常収支赤字
18. ユーロ安で大幅な経常収支黒字のドイツ
19. 物価格差解消にインフレかデフレが必要
20. 基軸通貨国のメリット
(通貨危機にならない)
- ・ プラザ合意 (1985 年) で急速なドルの下落。
 - ・ 海外への資金逃避など起こらず。
 - ・ 金融危機 (リーマンショック) でドル高になった。
- (通貨発行益 (シニョレッジ))
- ・ タダで外国から輸入ができる。
 - ・ 国際金融市場における米国金融機関の優位。
21. 所得収支黒字の原因はドル安だけか? —純債務国でも所得収支は黒字
22. 基軸通貨態勢の三つの未来
(基軸通貨の交代) ①人民元かルピーがドルの座を奪う、②米国が享受している利益を中・印が継承。
(複数基軸通貨体制) ①米ドル、人民元、ルピー、ユーロなど複数通貨、②基軸通貨のメリットを一部の国だけがシェア。
(世界通貨の誕生) ①SDR などのケインズのバンコール、②世界が利益を共有：世界に最も好ましい結果。
23. SDR の見通し
(SDR の構成通貨) ①5 年に一度見直し、②貿易額が多いこと、自由な取引が行われていること。
(2015 年の見通し) ①人民元を取り入れる可能性が大、②いずれの新興国通貨のウエイトが上昇。
24. 円の為替レートへの合意
(高齢化の影響)
- ・ 家計貯蓄率の低下。
 - ・ 日本の経常収支は赤字化。
 - ・ 円安が起きるはず。
- (米ドルの地位低下)
- ・ 米ドルの下落が続くはず。
 - ・ 円安・ドル高にはならない可能性大。
 - ・ 円安は新興国通貨に対して起きる。
25. 進む円安
26. デフレが生む円高
27. 家計の高貯蓄率は昔の話
28. ギリシャと違うはいつまで続くか?

— 文責は(社)経済企画協会にあります。 —