

# *Market Flash*

**ドル基軸通貨の地位を守れるか？  
～ドルに代わる通貨はあるか？～**

2025.7・8



日本アルプス電子株式会社  
NIHON ALPS ELECTRONICS CO.,LTD.



# 暑中お見舞い 申し上げます



平素は格別のお引き立てにあずかり、誠にありがとうございます。

異常気象による猛暑が連日続いています。くれぐれもご自愛のほどお祈り申し上げます。

今後共なお一層ご愛顧のほどよろしくお願い申し上げます。





## ～ドルの基軸通貨の地位～

先月はトランプ大統領の次なる手となるドル安政策についてみてきたが、ドル安 = 基軸通貨としての地位低下をもたらすのであろうか？ 今月は、ドルの基軸通貨としての歴史を振り返り、現在地を確認してみた。

### 1. 基軸通貨の歴史

歴史的には、ペソ・銀本位制、ポンド・金本位制、金本位制下のポンド・ドルの併存時代、管理通貨制度におけるポンド・ドルの併存時代、ドル・金本位制（ブレトンウッズ体制）、ニクソンショック後の変動相場制へと変わってきた。

ペソ・銀本位制	16～19世紀	・南米や日本で多くの銀が採掘。当時の覇権国スペインのペソ（銀貨）が世界で初めての基軸通貨としての役割 ・19世紀後半精錬技術革新により銀価格が暴落。金本位制へ
ポンド・金本位制	19世紀末～20世紀前半	・19世紀初めに英国で開始。19世紀後半には英国の経済力を背景に世界に拡大。
金本位制の下でのポンド・ドルの基軸通貨体制	20世紀前半	・第一次世界大戦前後から経済力の高い米国は金を蓄積。ポンドとドルが基軸通貨として機能
管理通貨制度下のブロック経済時代	1930年頃～1945年	・大恐慌後、世界各国は金本位制をやめて管理通貨制度へ。ブロック経済化が進展（一部には金本位制の国もあり）。
ドル・金本位制（ブレトンウッズ体制）	1945年～1973年	・金と米ドルとの交換比率を1オンス = 35ドルと決め、米ドルと各国通貨の交換レートを固定する固定為替相場によるドル本位制を開始。
ドル基軸通貨・変動相場制	1973年以降	・米国からの金流出が続くなか、ニクソン大統領は金とドルの兌換を停止。その後、変動相場制度へ

（資料）倉部【2017】、土田【2024】、伊藤【2025】等から日本総合研究所作成

#### ◆ 銀本位制

国際通貨としての銀は、16世紀に大航海時代を経て、中南米での銀山（ポトシ銀山やサカテカス銀山）の採掘や、日本銀の世界への流通などを背景に、その地位を確立した。安定的に産出される銀が国際基軸通貨的な役割を果たし、世界各国は銀本位制をとることとなった。なお、日本は世界において重要な銀供給国であり、1500年代後半に世界中で取引された銀の総量のうち少なくとも10%は石見銀山のものであったと推測されている。つまり、日本は銀の産出を通じて世界の中央銀行的な役割の一部を担っていたといえる。そして17世紀頃から、スペイン帝国が世界の覇権国となり、8レアル銀貨（ペソ）が世界初の国際基軸通貨となった。19世紀に入ると、新鉱山の発見のほか、電解精錬等の精錬技術の向上により、1870年代に銀が増産されたことで、銀貨は大幅に下落、それが金本位制へとつながった。



## ～ドルの基軸通貨の地位～

### ◆ 金本位制

金本位制は、そもそもは 1816 年にイギリスに始まり、1844 年にイングランド銀行が金と交換可能なポンドを兌換紙幣（金 1 オンス = 3 ポンド 17 シリング 10 ペンスを平価とした）として発行することで始まった。そして前述のとおり、銀価格が暴落するなか、19 世紀末にロンドンのシティを中心とした**国際金本位制 = ポンド体制**として確立した。イギリスは、巨大な経済力を背景に、世界の中央銀行として君臨した。

20 世紀に入ると、金本位制は変わらないものの、米国の経済力が飛躍的に向上し、**ポンドとドルが基軸通貨**として併存した。そして、**1929 年の大恐慌後は、多くの国が金本位制を離脱して、管理通貨制度へと移行した**。各国は国際協調的な対応を取らず、経済圏も分断するブロック経済化が進み、それが第二次世界大戦へとつながった。

そして、その反省から、第二次世界大戦中の 1944 年 7 月、アメリカのニューハンプシャー州ブレトンウッズで、連合国 44 カ国の通貨担当者が集まって国際会議が開催された。この会議において**ブレトンウッズ協定**が締結され、それに基づいて**1945 年に国際通貨基金（IMF）協定と国際復興開発銀行（IBRD、世界銀行）協定が制定された**。なお、ソ連も代表団を派遣して同会議に参加し、協定にも調印したが、最終的には批准されなかった。

ブレトンウッズ体制は、**金兌換によって裏うちされたアメリカのドルと各国の通貨の交換比率（為替相場）を一定に保つことによって世界経済・貿易を安定的に成長させることを狙った仕組み**であり、IMF と世銀はそれを支える組織であった。

その後、米国がベトナム戦争等で疲弊し、欧州や日本が経済力をつけるなか、ドルと金の交換に应じられないほど米国の金保有量が減ったため、戦後の金とドルを中心とした国際通貨体制を維持することが困難になっていった。

そこでニクソン大統領は **1971 年 8 月 15 日、金兌換停止とドル切り下げに踏み切った（ニクソン・ショック）**。その後、当初は固定相場制の維持を図ったが、間もなく維持困難となり、**1973 年には現在の変動相場制に移行した**。

**1971 年のニクソン・ショックにより、厳密なルールとしてのドル基軸通貨体制は終焉した**。だが、73 年以降現在まで、多くの各国官民プレイヤーの主体的な選択により国際資金決済の大半がドルで行われ、**事実上のドル基軸通貨体制が続いている**。

現在の基軸通貨としての定義としては、多くの国の間で貿易や国際的な投資などの取引に使用される通貨であり、このうち、他の通貨よりも大きな存在感を持つものが基軸通貨とされる。一般的には通貨発行国の経済規模が巨大であるほか、決済等のインフラが整備されているものがその役割を担う。また、安全保障等の面から軍事力が強い覇権国の通貨であることもその要件であると考えられている。

これらの条件から、現在は米ドルが国際基軸通貨である。国際金融市場で注目される通貨としては、人民元、ユーロ、ポンド、円があるが、これらについては、経済規模、決済インフラ、市場からの信用度等、すべてにおいて米ドルとは大きな差がある。



## ～ドルの基軸通貨の地位～

### 2. 基軸通貨としてのメリットとデメリット

メリットとしては、まず、

- 海外各国の外貨準備等の形で基準通貨国の国債等が購入されることや、基軸通貨であることによる安心感や利便性から運用対象として選択され投資されることから、**経常赤字や財政赤字のファイナンスが容易になる。**
- 基軸通貨国は、貿易や国際的な金融取引において、自国通貨建て取引が多くなり、**為替リスクを負う必要性が低下する。**
- 基軸通貨国は発行した通貨を海外が購入することによって、**通貨発行益（シニョリッジ）を得ることができる。**つまり、物理的な発行コストが小さい通貨の発行と引き換えに、海外の資産を購入・投資できることとなる。
- 基軸通貨国はグローバルな資金の流れの中心になり、様々な情報が集積したり、ビジネス機会が発生しやすくなると共に、他国への様々な影響力も高まる。これを利用したのが、最近の米国によるロシアなどに対する金融制裁だ。

一方、デメリットとしては、ミラン論文でミラン氏がよく用いている「トリフィンの流動性ジレンマ」が指摘できる。これは、**基軸通貨の世界への流動性供給機能と基軸通貨の信認維持が両立しないことを意味する。**例えば、現在のドル基軸通貨体制をみると、**各国は外貨準備や貿易等のためには手元に基軸通貨であるドルを保有したいというニーズが恒常的に大きい。**そのため、いつもドル高方向に動きやすい。ドル高は、**米国の輸出に不利、輸入に有利に働くため、米国の貿易赤字・経常赤字が拡大する。**

経常赤字の拡大は、米国の対外債務の増加を意味するが、ある意味、それは米国がいわば世界の中央銀行として世界各国にドル資金を供給していることを示す。つまり、基軸通貨国は経常赤字と信認低下のリスクを抱えやすいということである。基軸通貨国として担う国際社会の安定と、自国の経済の堅実な成長は、理論上は両立できないことになる。

基軸通貨のメリットとデメリット

世界 (非基軸通貨国)	メリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>・貿易決済の効率化</li> <li>・基軸通貨国が中央銀行的な役割を果たすことによる国際金融の安定</li> </ul>
	デメリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>・基軸通貨国の経済的威圧の影響を受けやすい</li> </ul>
基軸通貨国	メリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>・経常収支・財政赤字でもファイナンスが可能</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>・自国通貨で貿易できることによる為替リスクの低下</li> <li>・自国通貨で投資できることによる海外投資の容易化</li> </ul>
	デメリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>・トリフィンの流動性のジレンマ：基軸通貨の世界への流動性供給機能と基軸通貨の信認維持が両立しない</li> </ul>

(資料) 木内[2025]、橋本[2024]等から日本総合研究所作成



## ～ドルの基軸通貨の地位～

### 3. ドルの基軸通貨を支える国際協調

ドルという基軸通貨のもとで、大きな意味での国際的な役割分担が成立し、それを米国を含む世界の各国・地域がサポートしてきた。つまり、**米国は、基軸通貨であるドルあるいはドル建ての負債（相手国にとっては資産）を世界に供給し、他の各国・地域は、それを経済成長に伴って発生する通貨需要に充当する。**この背後で、**米国は、ドルあるいはドル建て資産への需要の強さを背景に負債の発行コストが抑えられるため、対外的な投資による収益を上げやすくなる。**米国が高い対外的な投資収益を持続的に上げられる点について、米国の“**法外な特権（Exorbitant privilege）**”としても言われたことがある。一方、他の国・地域は、割安な自国通貨を背景に、足もとの生活水準を一定程度犠牲にしつつも、輸出を積極化することを起点とした経済成長を志向することができる。実際に、戦後の西ドイツや日本の高成長や、近年の新興国の台頭には、さまざまな要素が背景にあるものの、こうした役割分担も環境面で貢献していたと考えられる。

また、「**基軸通貨が存在していること**」は、**国際金融システムの安定化にも資するもの**と考えられてきた。これは、**基軸通貨であるドルあるいはドル建て資産を、安全資産もしくは為替介入の原資として、自国通貨の為替レート不安定化への備えとして活用できるため**である。IMFが公表している世界の中央銀行・当局が保有するドルの外貨準備残高をみると、1995年には約0.6兆ドルだったが、2022年には約6.5兆ドルにまで増加している。

各国当局や中央銀行は、こうした基軸通貨を中心とした枠組みを維持する観点から、古くからさまざまな協調行動を行ってきた。ブレトンウッズ体制下の1958年には、米国の対外負債は米国の金の保有量を超過していたが、各国は金への交換請求を抑制していたとみられるほか、1961年以降は、米国、英国、ドイツ、フランス等のBIS加盟中央銀行の間で“Gold Pool”協定が結ばれ、ロンドンの金市場価格安定化のための介入が累次に実施された。

ブレトンウッズ体制が放棄された後も、先進五か国（米国、英国、ドイツ、フランス、日本）によるドル高の是正に向けた協調が合意された1985年のプラザ合意や、その後のルーブル合意など、ドルを中心とする国際金融システムの安定化を目的とした国際的な協調は継続してきた。

このように、**基軸通貨の存在が、基軸通貨国である米国とそれ以外の国・地域の間での役割分担の実現や国際金融システムの安定に資するとみられる**ことで、**米国を含めた各国の当局・中央銀行が、基軸通貨のシステムを維持・活用するよう努めてきたことは、ドルの基軸通貨として現在も機能し続けていることに大きく貢献している**と考えられる。



## ～ドルの基軸通貨の地位～

### 4. ドルの現在地

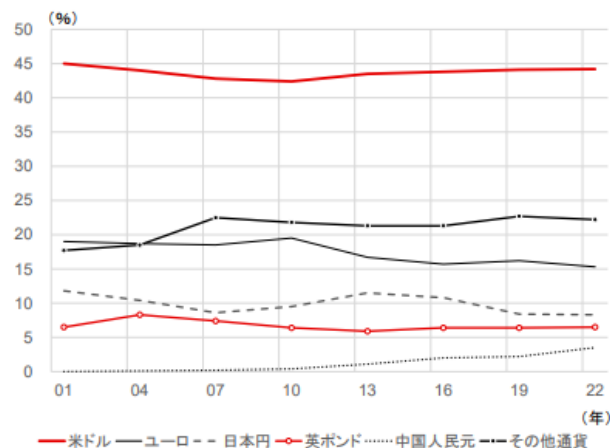
#### (1) 外国為替市場のシェア

国際決済銀行（BIS）が3年に一度世界の中央銀行の協力の下で実施している世界外国為替市場調査に基づき、外国為替市場における主要通貨の取引高シェアの推移を2001年以降についてみたものだ。直近は2022年4月に実施された。2022年4月における世界の外国為替市場の1日あたり平均取引高は7.5兆ドルで、2022年の年間ベースの米国の経常赤字約1.0兆ドルと比べても膨大な取引額となっている。

このうち、米ドルの取引高シェアは、全体を100%とすると44.2%で、2位のユーロ15.3%、3位の日本円8.3%、4位の英ポンド6.5%、5位の中国人民元3.5%と比べても圧倒的に高いシェアとなっている。2001年以降の過去約20年間のシェアの推移をみても、米ドルは42%～45%で総じて横ばいであり、シェアの低下は見られていない。

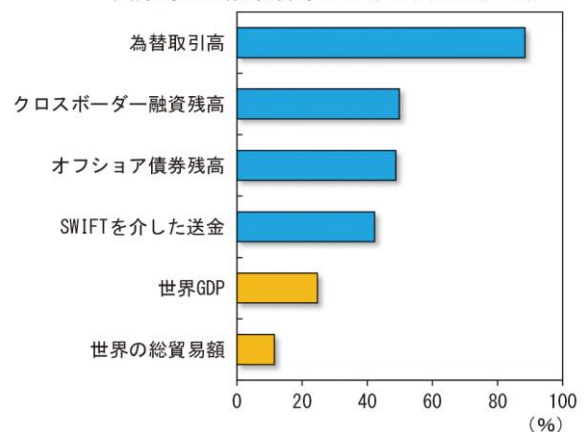
一方、ユーロや日本円、英ポンドなどの2番手以降の通貨のシェアがごく緩やかに低下傾向にあり、中国人民元やその他の通貨が、その分シェアを増加させている。米ドル以外の通貨の間で取引の分散化が図られている傾向がある。世界の外国為替市場におけるシェアは、国際通貨の機能のうち、主に決済・媒介通貨（交換手段）としての機能を反映している面があり、これまでのところ、こうした機能からみる米ドルの基軸通貨としてのプレゼンスに大きな変化はないようだ。

世界の外為市場における主要通貨の取引高シェア



(資料)BIS

国際的な金融取引等におけるドルのシェア



(注) 報告年の4月の一日当たりの取引高の平均。

(出所) BIS : [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2212f.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2212f.htm)

「取引シェア」とは、外国為替市場における通貨別の関与率を指す。通貨ペアは2通貨から成るため、全体の合計は常に\*\*200%\*\*となる。上の右の図は全体を100%とした場合、右の図は全体を200%とした場合の図となっている

#### (2) クロスボーダー取引のシェア

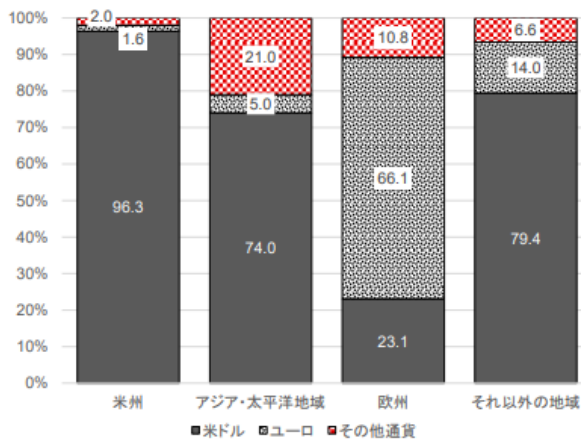
米ドルのクロスボーダー取引におけるシェアは、ユーロが地域基軸通貨でもある欧州では23.1%とやや低いが、それ以外の地域では7割以上と高く、米州では96.3%とほぼ米ドルで占められている。欧州地域のデータは、ユーロ圏の域内貿易も含んでいるため、これを除くとユーロのシェアはこれより低下する可能性が高い。世界の貿易取引における米ドル建て取引のシェアは引き続き高い水準となっている。



## ～ドルの基軸通貨の地位～

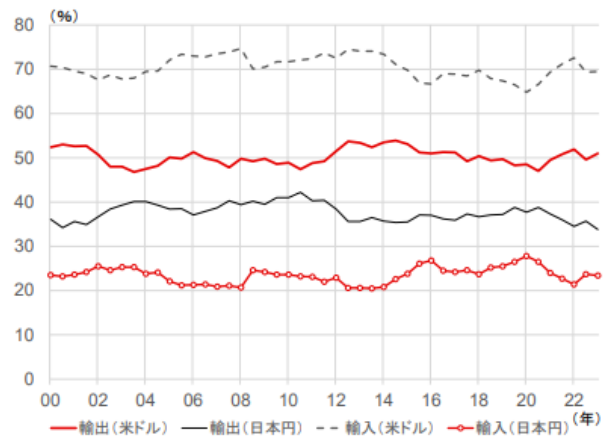
下の右の図は日本の輸出入取引に占める米ドル建てと日本円建てのシェアの 2000 年から 2023 年までの推移をみたものだ。我が国の輸出取引に占める米ドル建てのシェアは約 5 割とやや低いが、**本国通貨である日本円建ての 4 割弱よりも高く、我が国の輸出取引においても米ドル建てが主流となっている。**輸入取引に至っては、米ドル建てのシェアは約 7 割とより高いシェアになっており、我が国の貿易取引においても、米ドルが表示・契約通貨として高いシェアを占めていることを確認できる。

輸出における契約通貨のシェア(1999～2019年)



(資料)FRB

日本の輸出入における米ドル・日本円建てのシェア



(資料)日本財務省

### (3) 原油取引におけるシェア

原油取引については、国際的な価格表示は通常米ドル建てであり、世界における貿易取引も長年米ドル建てを中心に行われて来たが、近年中国などが原油の本国通貨建て取引を推進している。例えば、2022年12月に開催された第1回中国・湾岸協力会議(GCC)サミットで、習近平国家主席は、GCC諸国との原油・ガス貿易で、中国人民元建て取引を拡大して行くと述べている。また、西側諸国によるロシアへの経済制裁強化以降、中国とロシアの間の原油取引は人民元建て取引によるものが増加しているようだ。JPMorgan Chaseの推計によれば、**2023年の世界の原油取引の約20%が、米ドル以外の通貨で行われた**としている。

### (4) 外貨準備としてのドル

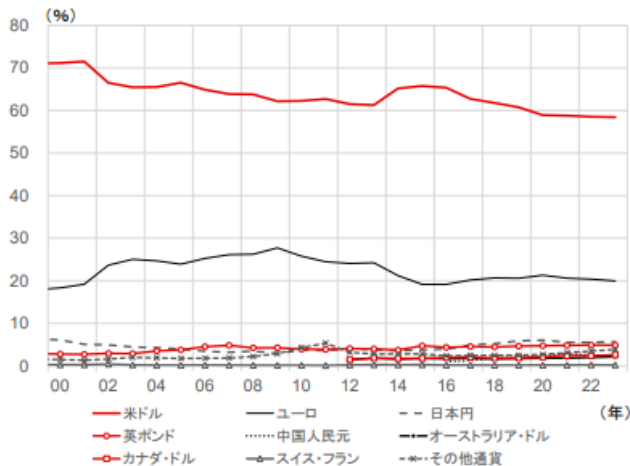
IMFのデータに基づき、世界の外貨準備の通貨構成の推移をみると、**米ドルのシェアは今世紀に入り約70%から60%へと10%程度低下しており**、外為市場取引高などと比べると、幾分シェアの変化幅は大きい。この間、ユーロのシェアは2010年頃までは緩やかに増加していたが、2010年代以降は低下したため、結果的にシェアの大きな変動は無い。日本円のシェアも3%~6%程度で概ね変わっていない。一方、英ポンドや中国人民元など、他の様々な通貨のシェアが増加した。中国人民元のデータが利用可能な2016年から2023年までの通貨シェアの変動の内訳をみると、米ドルのシェア低下分は、ユーロや中国人民元など、米ドルの基軸通貨としての地位の潜在的な脅威となる特定の通貨がその受け皿となっているというよりも、豪ドル、カナダ・ドルなど様々な通貨に分散された結果であることがわかる。

こうした状況は、**米ドルの準備通貨としての信認低下というよりも、外貨準備の管理運用手法の進歩などにより、より多様な通貨への外貨準備ポートフォリオの分散が行われるようになった結果との指摘がある**



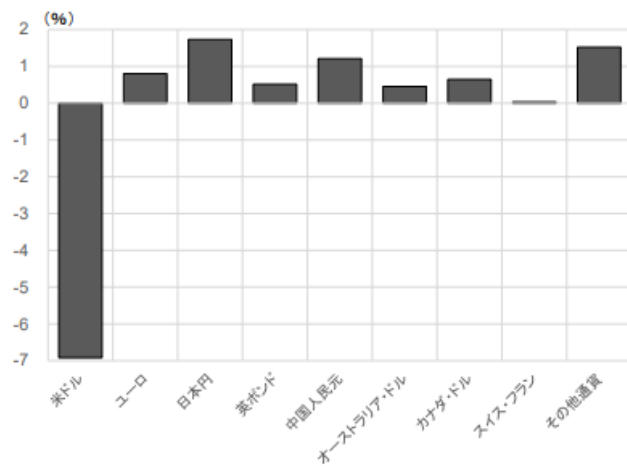
## ～ドルの基軸通貨の地位～

世界の外貨準備に占める主要通貨のシェア



(資料)IMF

外貨準備の通貨別シェア変化(2016年→2023年)



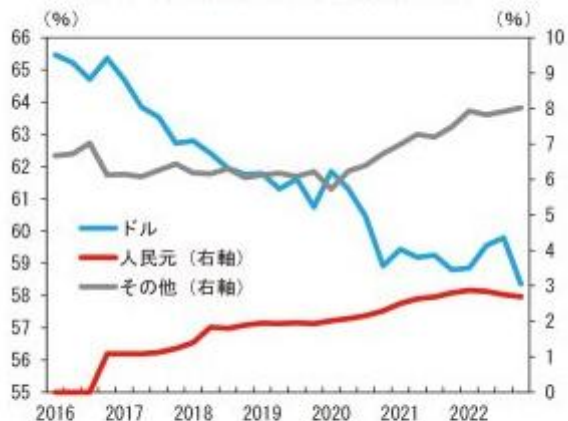
(資料)IMF

米ドルが足元でもシェア約 6 割と他の通貨と比べて高い水準を維持していることから、米ドルの公的な面からの価値保蔵手段、すなわち準備通貨としての地位が大きく揺らいでいるとまでは考え難いだろう。

しかし、直近10年の推移（右の図）をみると、外貨準備では、徐々にシェアが落ちてきていることがわかる。トランプ政権がドル安政策を無理やり押し進めるような事があれば、このシェアはさらに低下することも考えられる。

世界の外貨準備に占める金保有額のシェアの推移を最後に見てみる。近年の地政学リスクを背景とした各国中銀による安全資産としての金の積み増しに加え、金価格の上昇もあり、直近 2023 年末時点の外貨準備に占めるシェアは 2000 年以降で最高となる 16%近辺まで上昇している。もっとも、外貨準備に占める米ドルのシェアに比べれば小さく、外貨準備の構成通貨を分散している動きの一環の側面も強いとみられている。金も準備通貨としての米ドルの地位を脅かすような状況にはなっていないと考えられる。

外貨準備におけるドルのシェア



(出所) IMF 「Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER), International Financial Statistics (IFS)」

世界の外貨準備に占める金保有額シェア



(資料) World Gold Council



## ～ドルの基軸通貨の地位～

### (5) ドルの国際決済システムとしての力

ドルの一極体制を変化させるほどのショックとして特定のシナリオが現実味を帯びているわけではないが、このところの米中対立やロシアによるウクライナ侵攻、新たな新興国の台頭などの地政学的な動きは、各国の通貨政策への影響という観点でも着目されてきている。

ドル建ての安全資産の過半は、米国と関係が深い国、具体的には、防衛上の相互パートナーシップを結んでいたり、米国からの軍事的な支援を受けている国・地域が保有している。

ドルの使用については、(現金を使用するのでなければ) FedあるいはFedに当座預金口座を開設することを許可された金融機関による口座の管理や送金事務等が必要となるし、米国債の保有に関しても、その償還金の支払いや利払いは米国財務省から行われるものであり、米国当局は、必要に応じてドルの使用および米国債の取引を制限することができる。

このため、地政学的な観点から、ドルや米国債の安全資産としての有用性を評価するうえで(特に、米国と外交上の距離がある国・地域にとっては)重要となる。実際に、米国やわが国を含む先進各国は、アフガニスタンやイランなどの特定の会社や個人に対し、資産の凍結等の制裁措置を講じてきている。

さらに、国際的に活用されている決済システムについても、ほぼ全てが米国もしくは欧州主要国の監督下にある。例えば、金融安定理事会(FSB)は、重要な中央清算機関として13の中央清算機関(以下、CCP)を指定しているが、このうち12社は、**米もしくは欧州主要国の監督下**にある。ロシアのウクライナ侵攻を受け、英国に本拠地を置くCCP最大手であるLCHは、英国による制裁措置の導入に伴い、清算参加者だったロシア籍金融機関との取引を停止した。同様に、**ベルギー政府の監督下にある国際資金決済ネットワークであるSWIFTも、EUの制裁措置導入を受け、制裁対象となったロシアの銀行による利用を停止する措置**を採った。

このように、制裁措置の一環として、ドル等の主要通貨や主要通貨建て安全資産の使用が制限されうるという状況を踏まえ、特に、新興国においては、地政学的な観点から、代替的な通貨の活用拡大や外貨投資の多元化に向けた動きが出てくる可能性も考えられる。

例えば、ブラジルのルラ大統領は、多くの貿易財の価格付けがドルで行われていることを踏まえ、“Why can't we do trade based on our own currencies? (なぜ我々は自国通貨による貿易ができないのか)”と不満を示した。なお、ブラジルと中国は、2024年3月、両国間の貿易を(ドルを介さず)自国通貨を使って取引する仕組みを創設することで合意している。

また、サウジアラビアは、中国向けの原油の価格付けをドルでなく人民元で行うと同時に、中国の国債への投資の積極化に向けて、中国当局と交渉を行っているとの報道もある。これらの背後で地政学的な観点からどれほど考慮されているのかは判然としないが、注目すべき動きである。



## ～ドルの基軸通貨の地位～

### 5. ドルの基軸通貨としての地位は継続するか？

これまで見てきたように基軸通貨としてのドルは、確かにその地位はかつてより低下しているものの、依然として圧倒的な存在感がある。その意味で、すぐにドルに変わる新たな基軸通貨が出てくるとは考えにくい。中国元とユーロの脱ドルの動きを見てみる

#### (1) 中国人民元の動き

中国は 2008 年の世界金融危機の発生などを契機に、貿易取引における為替リスクの削減など経済メリットの追求や、世界経済において高まった自国経済のプレゼンスに見合った国際的影響力の獲得などを目指し、**人民元の国際的な役割の拡大（人民元の国際化政策）を推進してきた。**

まず中国当局は、2009 年頃から貿易取引を中心とした經常取引における人民元建て取引の拡大により、契約・表示通貨としての人民元の役割拡大を図ってきた。また、2011 年からは人民元建て適格外国機関投資家（RQFII）制度を導入するなど、徐々に人民元の資本取引規制の緩和も行き、クロスボーダー金融取引における人民元の利用度向上も推進。2012 年からはオフショア市場における人民元の決済を可能にする人民元クリアリングバンクへの海外主要金融機関の指定を開始した他、**2015 年にはクロスボーダーの人民元決済を可能にする CIPS（クロスボーダー銀行間決済システム）を導入し、人民元の決済・媒介通貨としての機能の強化を図ってきた。**さらに、主要な貿易相手国や一帯一路関係国との人民元通貨スワップ協定締結を、2008 年の韓国との締結を皮切りに開始。人民元の決済・媒介通貨としての機能を支援すると共に、オフショア市場での人民元の流通量増加も目指すことによって、安全資産・運用資産としての人民元の機能も強化してきた。

こうした政策により、人民元の国際的な利用拡大が一定程度進んだこともあり、**2015 年に IMF は中国人民元を、米ドル、ユーロ、日本円、英ポンドと並ぶ SDR（特別引出権）の構成通貨に採用することを決定した。**その後 2022 年の構成通貨のシェア見直しを経て、現在 SDR の構成通貨シェアは米ドル（43.38%）、ユーロ（29.31%）、中国人民元（12.28%）、日本円（7.59%）、英ポンド（7.44%）と人民元は第 3 位の通貨となっている。中国人民元は公的準備通貨としての機能も少しずつ高めてきている。

中国人民幣元国際化に向けた主な施策

時期	概要
2008年	中国人民銀行と海外中銀との間の通貨スワップ協定締結開始
2009年	人民元建て貿易決済開始
2011年	人民元建て適格外国機関投資家（RQFII）制度始動
2012年	香港・マカオ以外の地域における人民元クリアリングバンクの設置開始
2014年	人民元建て適格国内機関投資家（RQDII）制度始動 香港・上海ストック・コネクト始動
2015年	人民元為替レート形成メカニズムの改革 CIPS（クロスボーダー銀行間決済システム）稼働開始 人民元のSDR組み入れが決定
2017年	ボンドコネクト（香港→中国本土）開始
2021年	ボンドコネクト（中国本土→香港）開始 ホールセールCBDCの共同実証実験（Project mBridge）開始

（資料）中国人民銀行、各種報道

！図：中国人民幣元通貨スワップの締結時期

時期	相手国
2008年	韓国
2009年	香港、マレーシア、ベラルーシ、インドネシア、アルゼンチン
2010年	アイスランド、シンガポール
2011年	ニュージーランド、ウズベキスタン、モンゴル、カザフスタン、タイ、パキスタン
2012年	UAE、トルコ、オーストラリア、ウクライナ
2013年	ブラジル、英国、ハンガリー、アルバニア、ユーロ圏
2014年	スイス、スリランカ、ロシア、カタール、カナダ
2015年	スリナム、アルメニア、南アフリカ、チリ、タジキスタン、ジョージア
2016年	セルビア、エジプト
2018年	ナイジェリア、日本
2019年	マカオ
2020年	ラオス
2023年	サウジアラビア

（資料）中国人民銀行



## ～ドルの基軸通貨の地位～

### (2) ユーロ

ユーロ圏の財務相会合（ユーログループ）と欧州中央銀行（ECB）は6月4日、2007年に欧州連合（EU）に加盟したブルガリアが物価、財政、為替、金利から成る収斂基準を満たし、共通通貨ユーロを導入する準備が整ったことを明らかにした7月に最終承認を予定しており、来年1月1日からユーロを法定通貨として採用する。

1999年にドイツやフランスなど11ヶ国で始まった欧州の通貨統合の取り組みは、ブルガリアのユーロ導入で21ヶ国に拡大する。ユーロ導入国の拡大は2023年のクロアチア以来となる。これにより、27のEU加盟国のうち、ユーロを導入していない国は、デンマーク、スウェーデン、ポーランド、ハンガリー、チェコ、ルーマニアの6ヶ国となる。

このうちデンマークは国民投票でユーロの導入が否決され、既にEUを脱退した英国とともに、単一通貨の採用を義務づけられない適用除外（オプトアウト）が認められてきた。スウェーデンは正式なオプトアウトの対象ではないが、国民投票で単一通貨の採用を見送る決断をした。ポーランド、ハンガリー、チェコの3ヶ国は、将来的なユーロ導入を目指しているが、当面は自国通貨を維持する方針で、ユーロ導入に向けた積極的な準備を進めていない。今後、EU加盟国が拡大する可能性があるものの、今のところユーロ導入の残る候補国はルーマニアだけとなる。

ブルガリアを含めたユーロ圏の経済規模は、2024年に16.5兆ドルと世界の14.9%を占め、米国（29.2兆ドル）や中国（18.7兆ドル）に次ぐ一大経済圏となる。世界の債券発行額に占めるユーロ建ての割合、外国為替取引に占めるユーロの割合、外貨準備に占めるユーロの割合は、何れも日本円や英ポンドを上回り、米ドルに次ぐ地位を占める。ただ、これはユーロ圏がそこそこの経済規模を持つ国の集まりで、債務水準が大きい国も多いことから、ユーロが利用される割合が高くなるに過ぎない。ユーロ圏以外の国で、ユーロが決済通貨や準備通貨として利用される割合は低い。

トランプ関税を受けてユーロでは通貨競争を勝ち抜くため、**欧州共同債の発行に力を入れ始めた**。ドイツやフランスの国債とは別に、EUが発行する欧州債は各国から集めた財源により返済する。2024年末時点の残高は5700億ユーロ（約96兆円）とドイツ国債の約3分の1の規模。25年は1500億ユーロの発行を予定し、残高は25%増となる見通しだ。

**3年から30年までの年限がある欧州債の信用力は、各国の財政状況の平均をやや上回る水準だ。信用格付けはS&Pグローバル・レーティングで2番目に高い「AA+」**。最上位のドイツやオランダより低いが、フランスやスペインを上回る。

EUが欧州債の発行を増やす背景には、債券市場の規模に対する危機感がある。米国債の残高は25年5月時点で28兆ドル（約4000兆円）と突出して大きい。欧州で最大のフランス国債でも残高は10分の1にとどまり、欧州債も含めたユーロ建て全体でも米国の半分にも満たない。

通貨の強さは信用力の高い国債の「量」と裏表の関係にある。株式や不動産など様々な資産に投資するヘッジファンドなどにとって、値動きが小さく確実な金利収入を見込める国債は「安全資産」といえる。ユーロ建て債券は量が少ないため、グローバルな投資家の安全資産の需要を満たせていない。

国債の量が増えればデリバティブ（金融派生商品）も発達する。魅力的な金融商品となれば金利も長い目で下がり、EUにとって資金調達上のメリットも大きい。

ユーロ圏はその経済規模や貿易取引の大きさ、金融市場の厚みや流動性の高さ、通貨価値の安定などの面で、ある程度、基軸通貨としての条件を満たしている。トランプ大統領の関税政策によりドルが揺らいでいるタイミングで益々その地位向上を狙っているようだ。



## ～ドルの基軸通貨の地位～

### (3) デジタル通貨

もう一つの脱ドルの動きとして「デジタル通貨」が挙げられる

#### ①中国

中国は、中銀デジタル通貨（CBDC）の開発にも注力している。2019年から国内リテール決済向けの、いわゆるリテール CBDC の実証実験を開始し、順次利用対象を拡大してきた。銀行間のクロスボーダー決済への利用が想定され、中国人民元国際化とも関係の深いホールセール CBDC については、2021年以降、中国、香港、タイ、アラブ首長国連邦、サウジアラビア、及び国際決済銀行（BIS）による、CBDCを使ったクロスボーダー決済の共同実証実験である Project mBridge が開始されている。

#### ②ユーロ

欧州中央銀行（ECB）は、デジタルユーロ導入に向けて法制度の迅速な整備を進めている。

ユーロ圏20カ国の中銀メンバーによるハイレベルの「特別部隊」を立ち上げ、総仕上げの研究が始まった。

「米軍に平和を依存しながら、手厚い福祉を続ける」などと欧州を罵るトランプ米大統領への警戒心がECBを行動へ駆り立てる。

1999年のユーロ誕生から30年弱。ユーロで域内取引を完結させる理想と裏腹に、金融システムは今も米国に依存する。キャッシュレス決済で主力のクレジットカードはビザやマスターカードといった米国資本が約3分の2を占める。ユーロ加盟国の過半の13カ国が決済サービスで米国など域外の資本頼みだ。

このまま米国への依存が続けば、欧州の金融機関の収益や膨大な個人データが将来にわたって米国に流出することになってしまう。欧州の危機感を増幅したのがトランプ政権の誕生という出来事だった。

デジタル通貨分野で米国に先んじれば、通貨の力関係を変えられるというのがECBのシナリオだ。貿易取引でもデジタルユーロを使えば、米国並みの人口3億人超を擁するユーロ圏の潜在力を引き出せると読む。デギンドスECB副総裁は「欧州が一段と統合すれば、数年後にドルの代替通貨になれる」と強気だ。

#### 結び

トランプ大統領の誕生により関税に関するだけでなく、2か月にわたってみてきたように通貨・為替にも大きく影響を与えようとしている。

ユーロ、中国においては脱米国の動きが激しくなるものと思われる。

トランプ大統領は貿易赤字を問題視しており、それは米国が各国のために負担しているために損をしているという考え方に結び付いているのである。では、ドルが基軸通貨の地位から降りることを容認するのかといわれればそれはNOなのである。理論的には矛盾を抱えることにトランプ大統領が気付いているのか・・・その矛盾を無理やり崩そうとしているように見える。それはただ単に世界を混乱に陥れているだけで結局は米国にとっては何も利益にはならない。