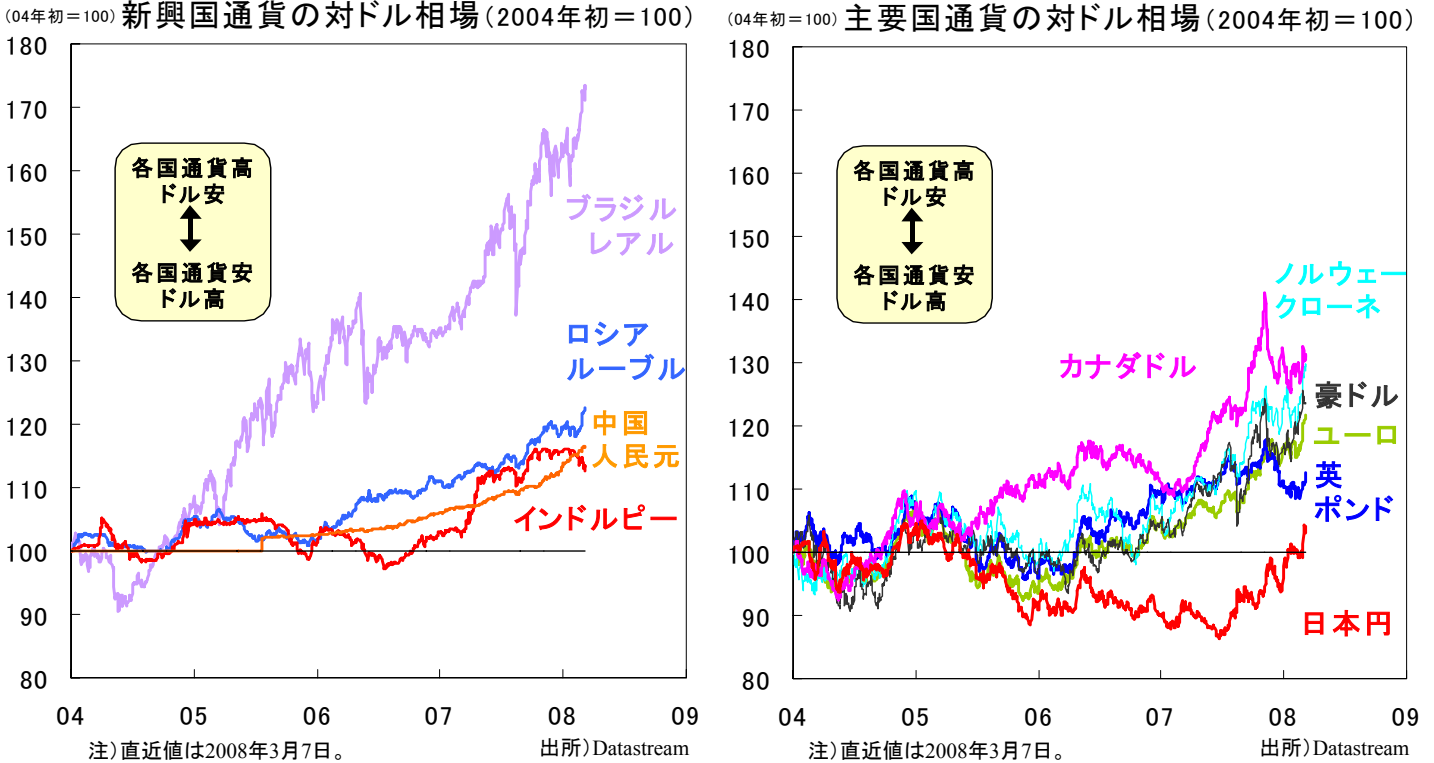


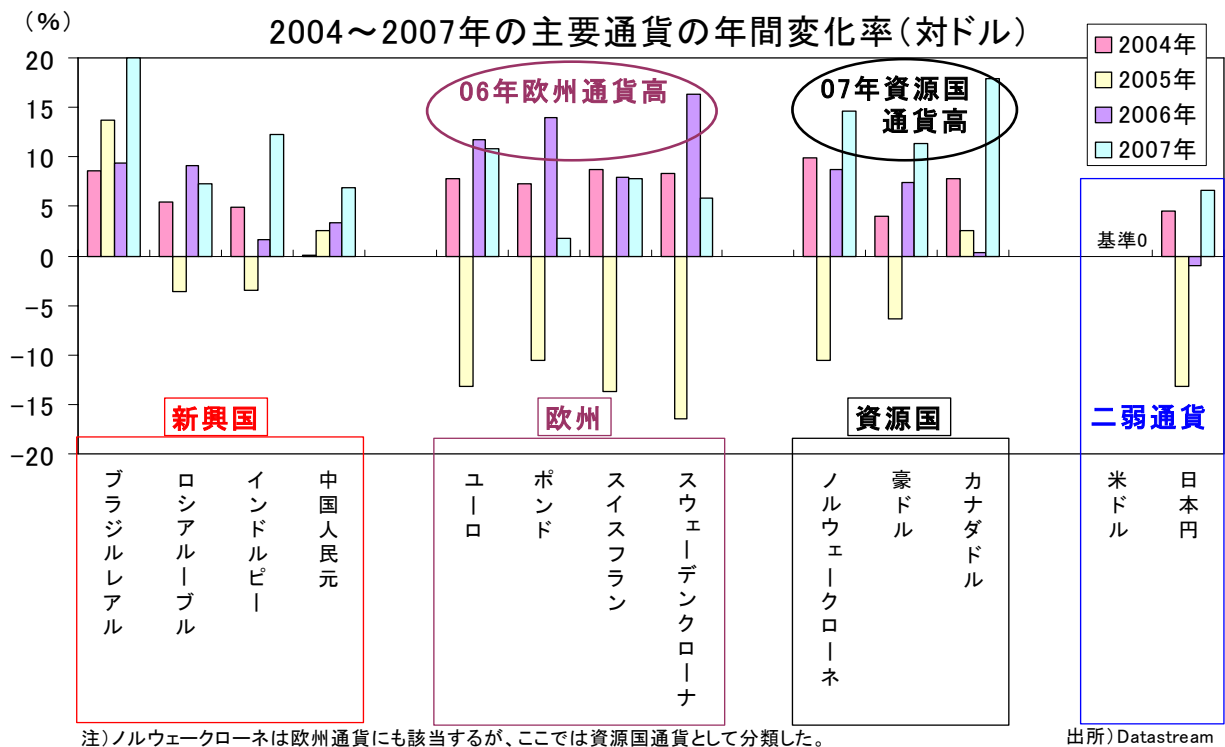
# 第14章 為替市場：長期見通しは「新興国>ユーロ>>ドル≧円」に

2004年以降は、①外貨準備の積み上がりを背景とした新興国通貨高、②欧州の好景気に支えられた欧州通貨高、③原油商品価格の高騰に伴う資源国通貨高が進みました。他方、サブプライム問題に揺れるドルと、低金利の円は、相対的に二弱の状態にあります。

## ・ 2004年以降のドル全面安で、主要通貨は揃って上昇 — 昨夏からは円も反発



## ・ 2006-07年は、「欧州通貨と資源国通貨」が上昇し、「ドルと円は二弱」



1頁の「本資料に関してご留意頂きたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧下さい。

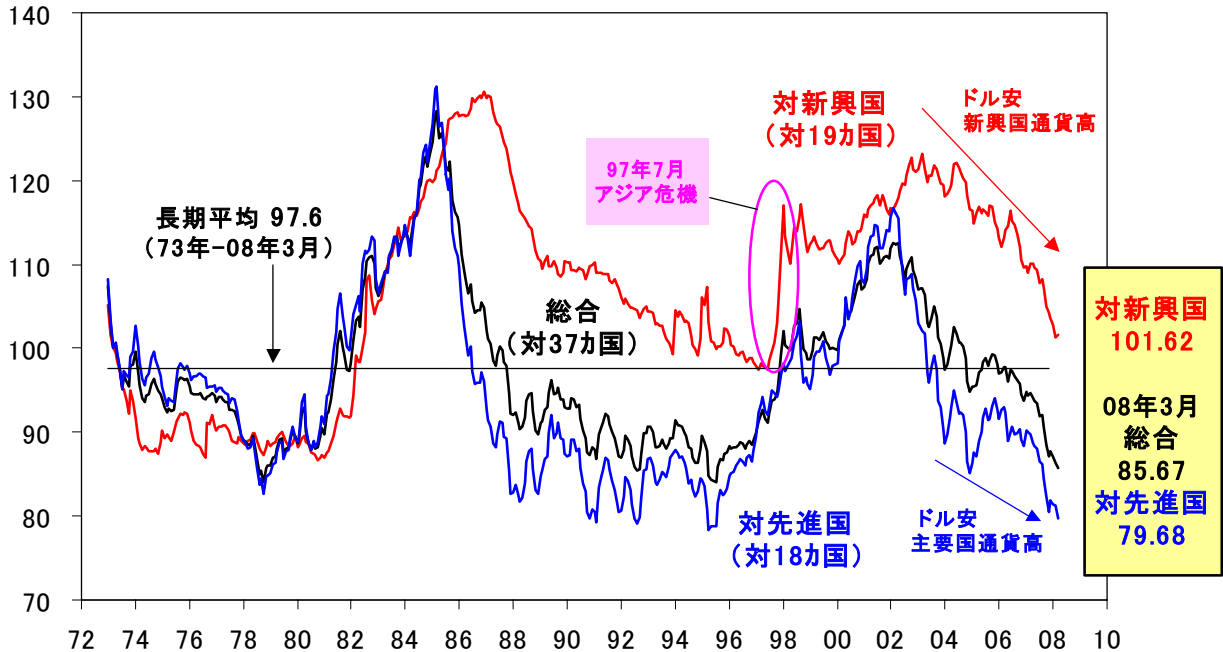
# 実質実効レートでは、ドルと円がともに、歴史的な低水準まで下落

総合的な通貨価値を表す実質実効レートでは、1985年にかけてドル高が進んだ局面では円安となり、逆に、円最高値を記録した95年にはドル安が進み、ドルと円は正反対に動きました。しかし、近年はその関係は解消し、「ドルと円の同時弱体化」が顕著です。

## ・米ドル：対新興国通貨に加え、対先進国通貨でもドル全面安が進行

(73年3月=100)

FRBドル実質実効レート(総合対37カ国通貨と内訳)

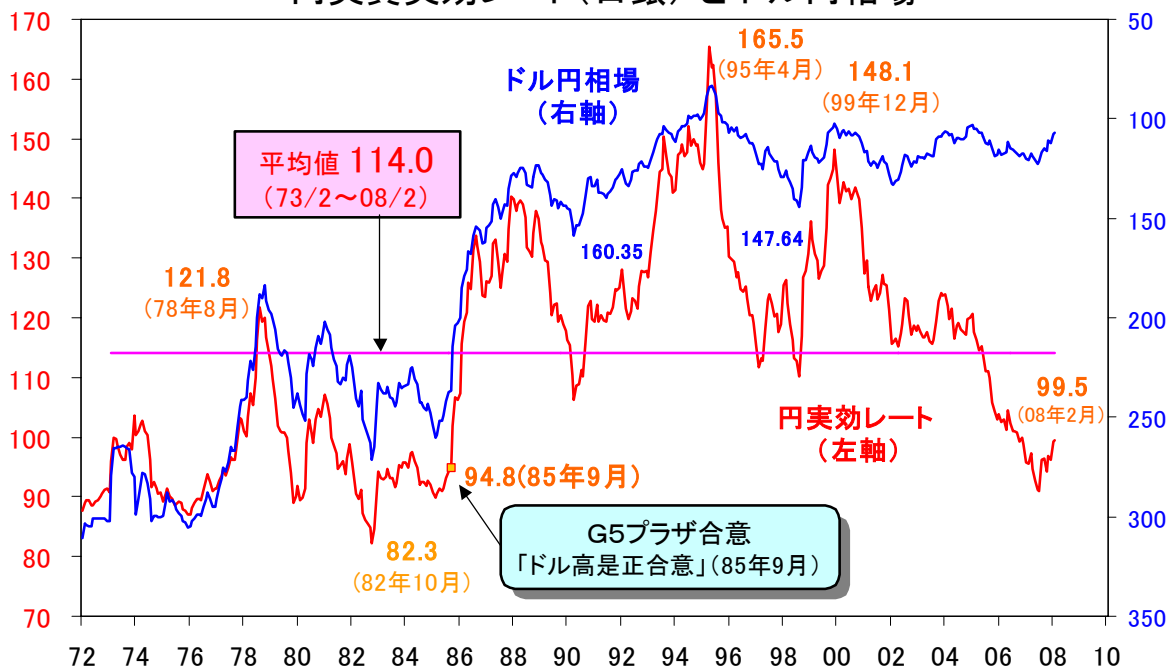


注) 主要貿易相手国通貨に対する為替相場(月中平均)を、当該国の物価指数で実質化し、通関輸出金額・輸入金額・競争力ウェイトで加重平均したもの。対37カ国はBroad指数、対18カ国はMajor指数。対19カ国はOITP指数(Other Important Trading Partners指数)。直近値は08年3月11日時点。出所)米FRB

## ・日本円：円の実力は85年のプラザ合意(ドル安合意)頃の水準まで低下

(73年3月=100)

円実質実効レート(日銀)とドル円相場 (円/ドル)



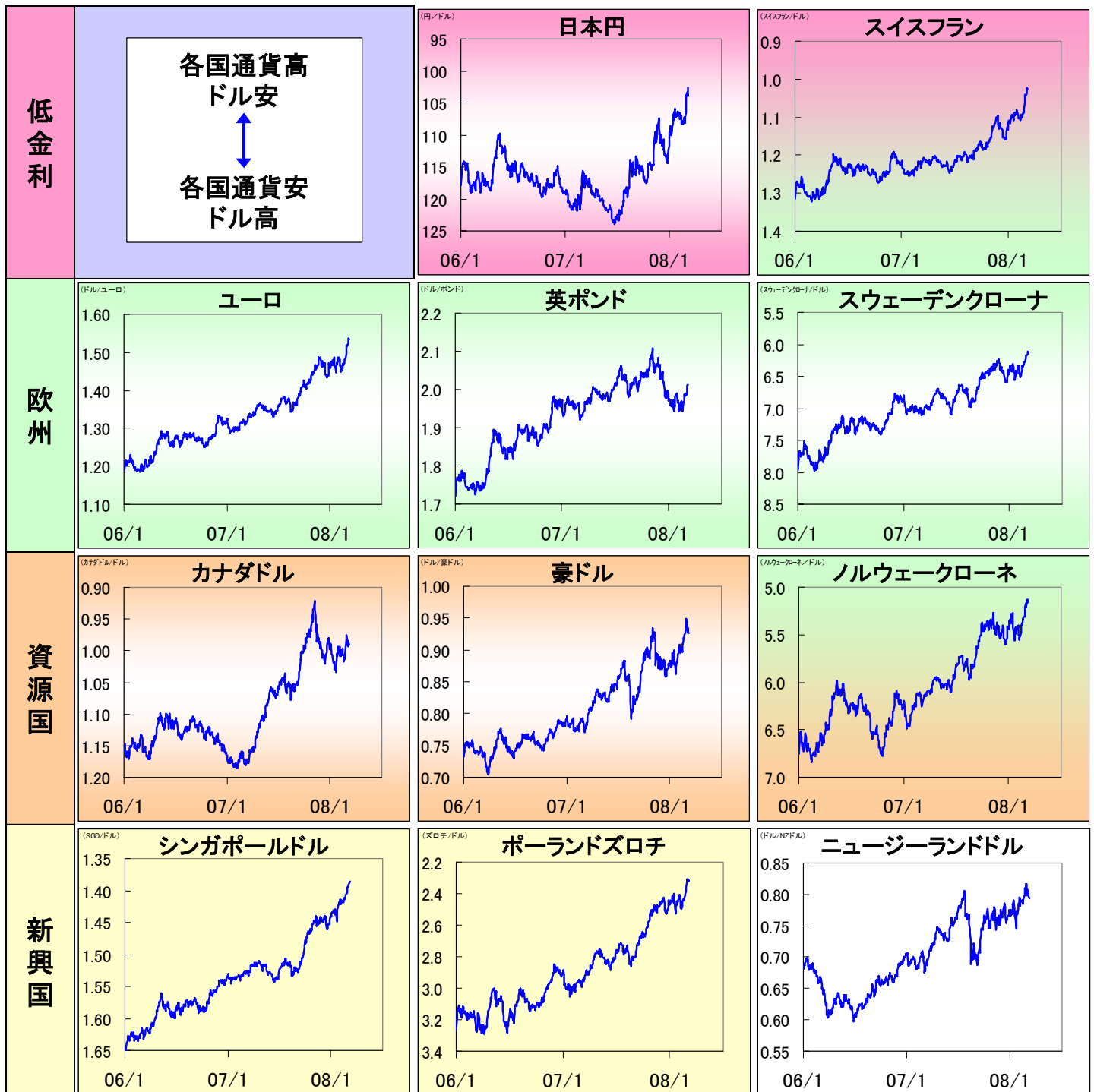
注) 主要輸出相手国通貨に対する為替相場(月中平均)を、当該国の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。中国元を含む15通貨、26カ国・地域に対する為替相場。ドル円相場の直近は08年2月。出所)日銀

# 主要通貨に対して、ドル全面安の展開に

2006年以降、主要通貨は総じてドルに対して上昇基調にあります。低金利通貨の円は、ドルより更に下落していましたが、07年夏場の米国サブプライム問題に端を発した円借り取引の巻き戻しで円が急反発したため、結果的には、ドルの軟化が際立っています。

## ・ドル全面安：低金利通貨で弱い円とスイスフランも、昨夏以降は反発地合い

### 主要通貨の対ドル相場(2006年～)



注)直近値は2008年3月7日。

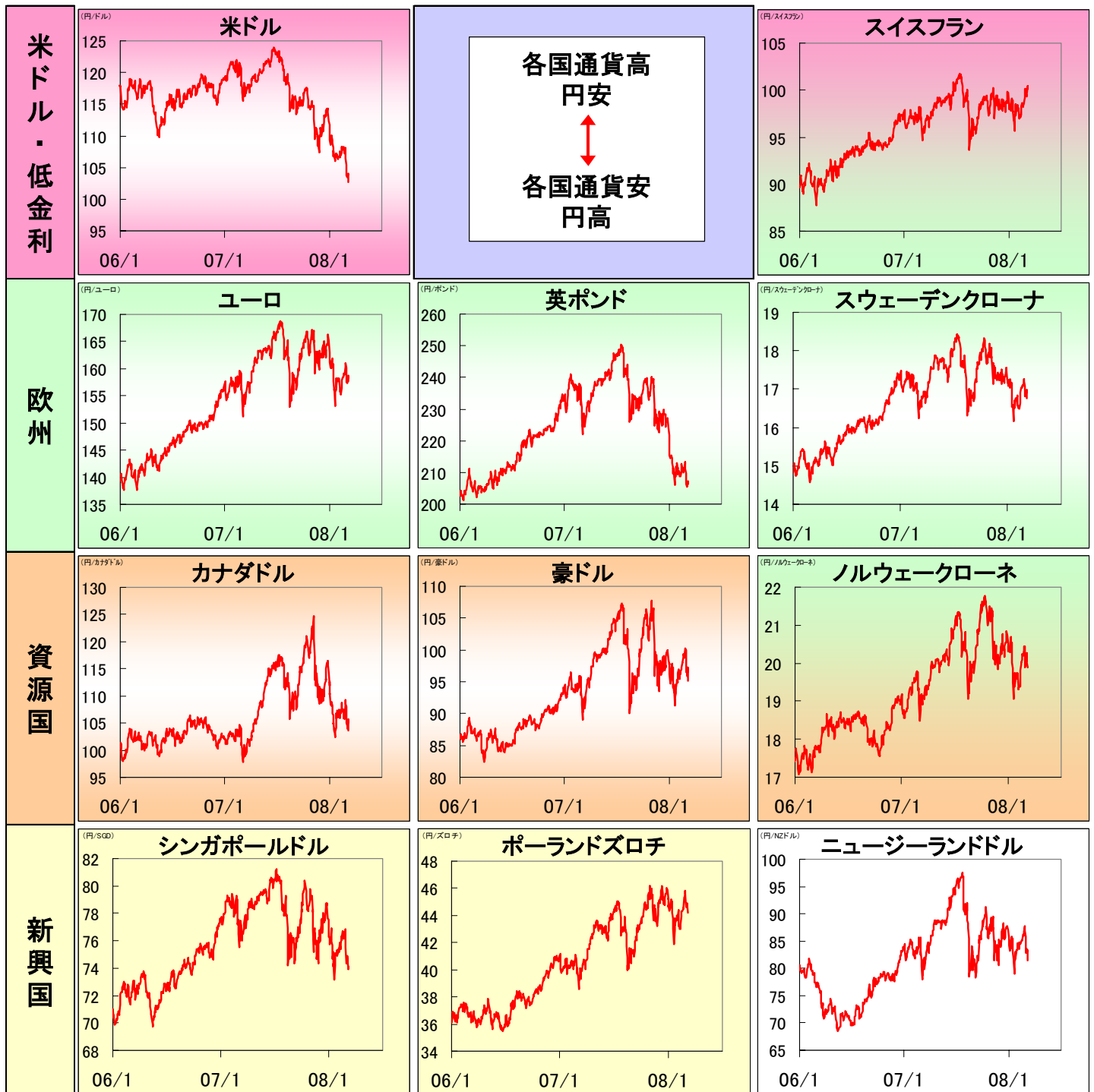
出所) Datastream

# 主要通貨に対し総じて円安地合いだが、ドルとポンドは対円でも下落

主要通貨は総じて上昇トレンドにあり、円全面安が続いたことを表しています。ただし、2007年の夏場以降は、円借り取引の巻き戻しで短期円高が頻発し、円安進行にブレーキが掛かっています。また、住宅市況が悪化する米英のドルとポンドの下落が顕著です。

## ・ 円全面安：円安傾向だが、昨夏以降は円借り取引の巻き戻しで円の反発も

### 主要通貨の対円相場(2006年～)



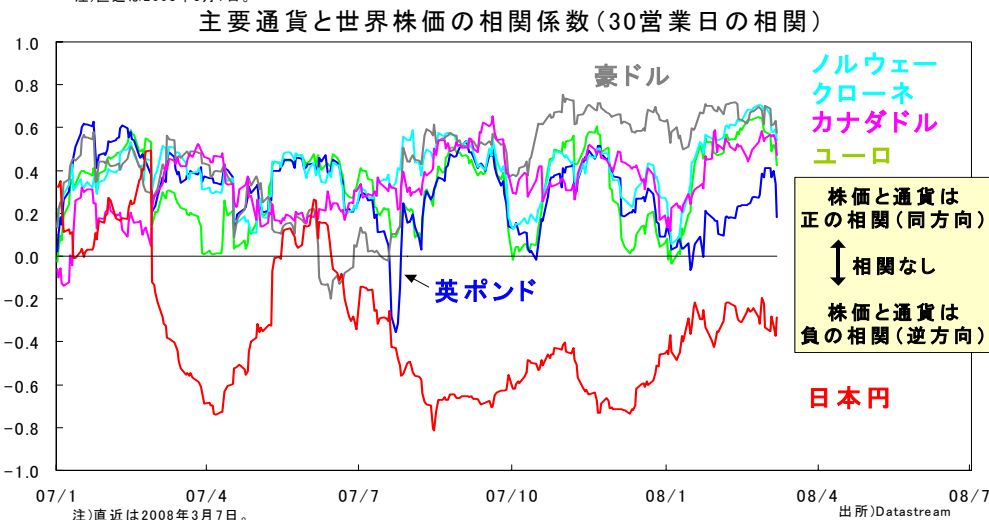
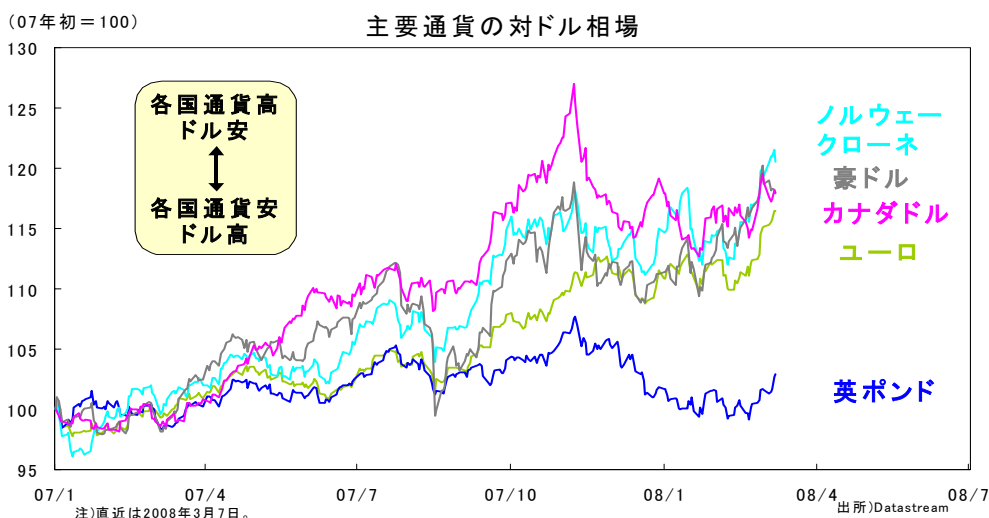
注)直近値は2008年3月7日。

出所) Datastream

# 1. ドル円相場(短期見通し): 株安と連動する円高で、円高継続へ

米国発の信用不安で、昨年暮れから世界株安に陥っています。株式投資を手仕舞い、低利で調達した円資金を返済する“円借り取引の巻き戻し”が起こり、株安と円高が同時進行するようです。他方、円以外の通貨は株安と通貨安が連動する傾向がみられます。

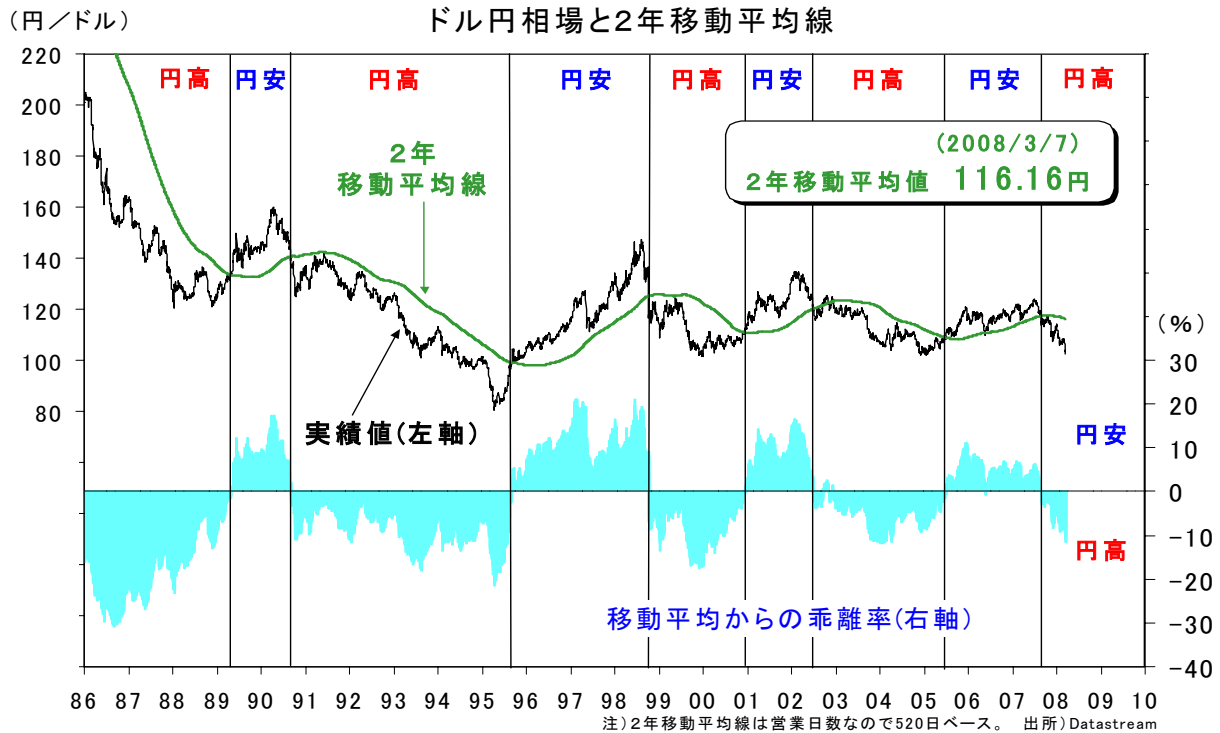
- ・ 株価に下値不安が残る間は、昨夏からの相対的な円高地合いが続く見通し



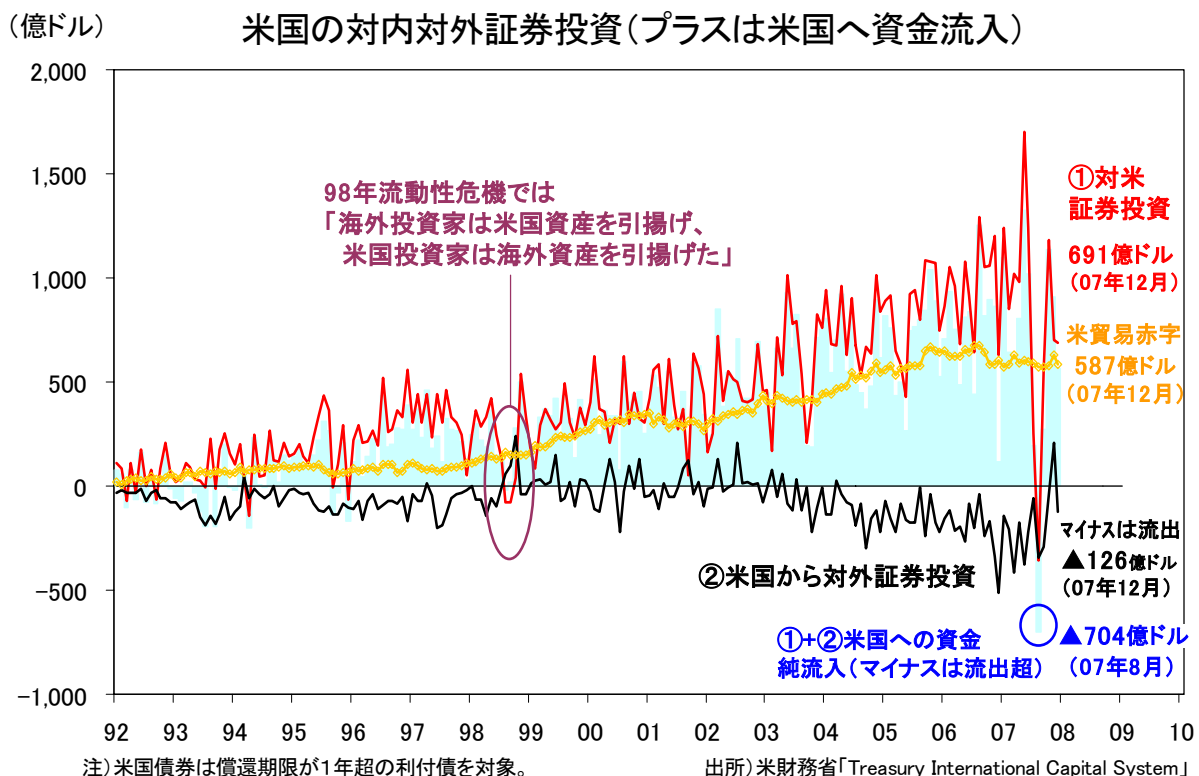
# ドル円相場は、昨夏からの円高ドル安地合いが続く見通し

ドル円相場は昨夏に2年移動平均線を下回り(下図)、循環的円高に転じており、当面は円高を試す見通しです。また、ドルを支えてきた旺盛な対米証券投資も、サブプライム問題が深刻化した昨年8月から手控えられ、需給面からもドルの軟化が確認されます。

## ・ドル円相場は、昨夏に2年移動平均線を割り込み、円高に転じた可能性



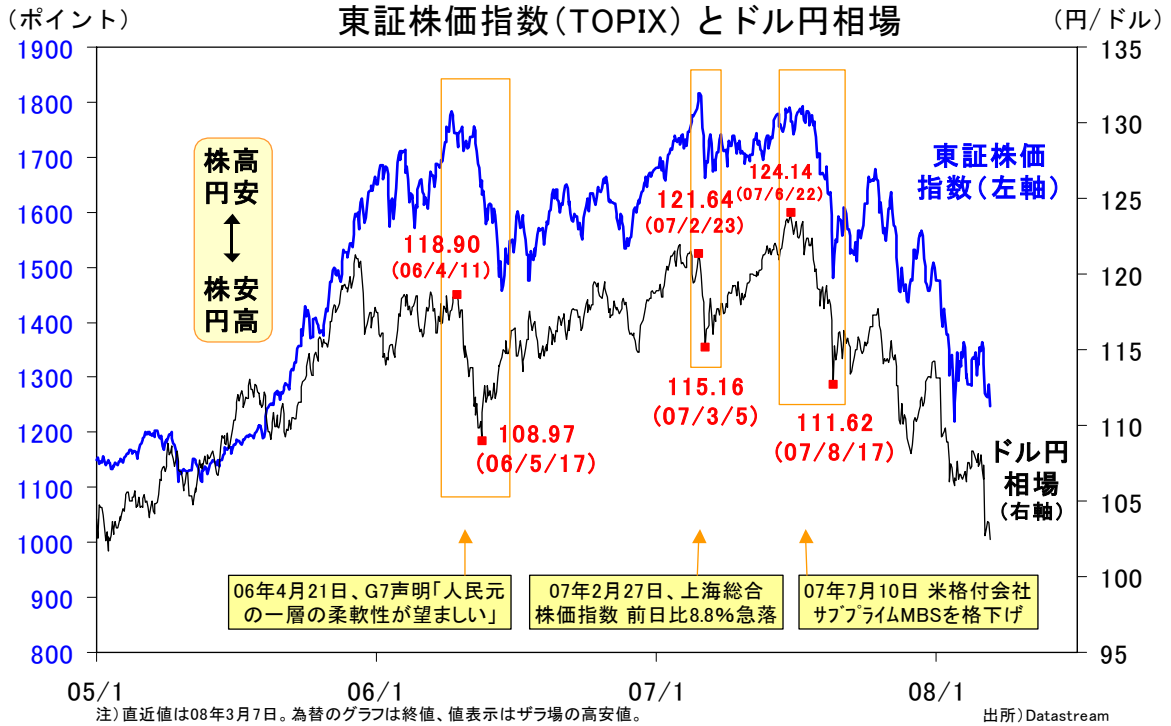
## ・米国サブプライムショックで、07年8-10月に収縮した対米証券投資



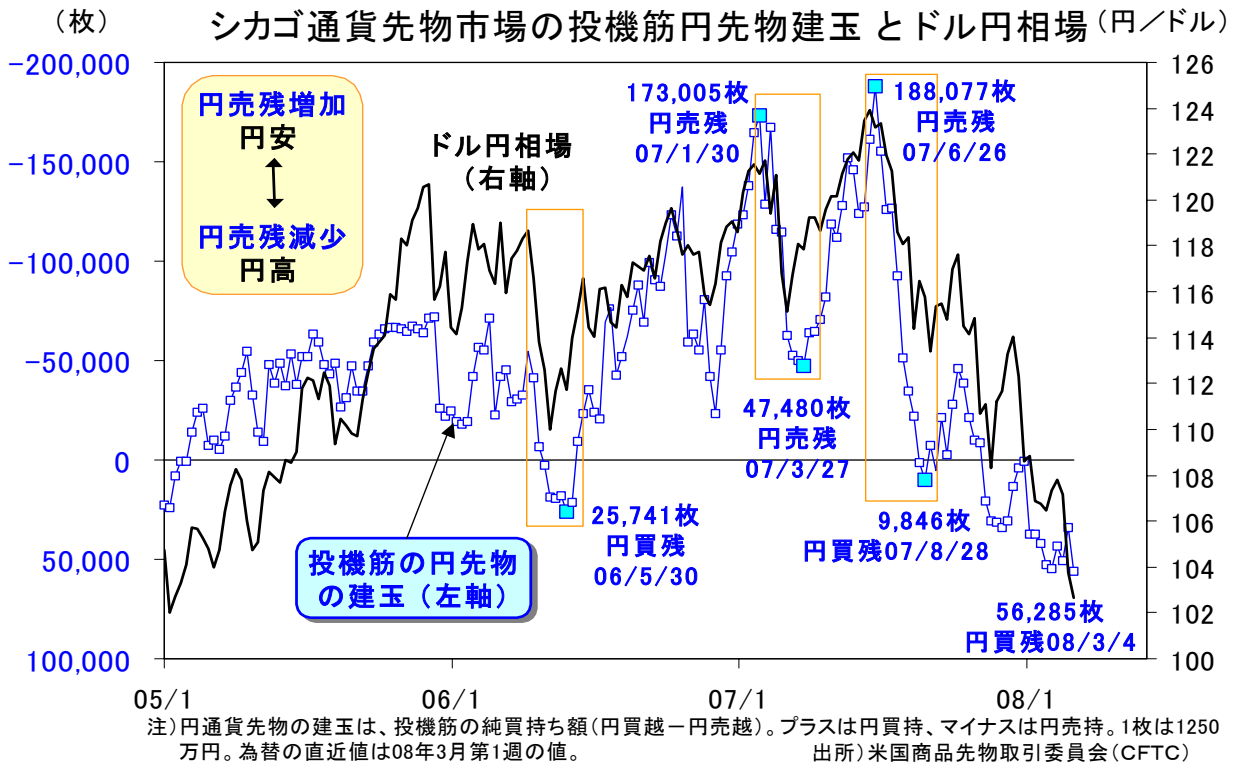
# 日本株の下落時に、円高が同時進行する傾向

世界株安が起こると円借取引が巻き戻され、円高が進みやすいですが、日本株安と円高の連動性の高さは際立っています。昨年6月に18万枚もの円売り残を抱えた投機筋が、夏場に一気に円を買い戻したことが、約20円もの円高をもたらしたと考えられます。

## ・ 円借取引の巻き戻しで、株安と円高が同時進行する地合い



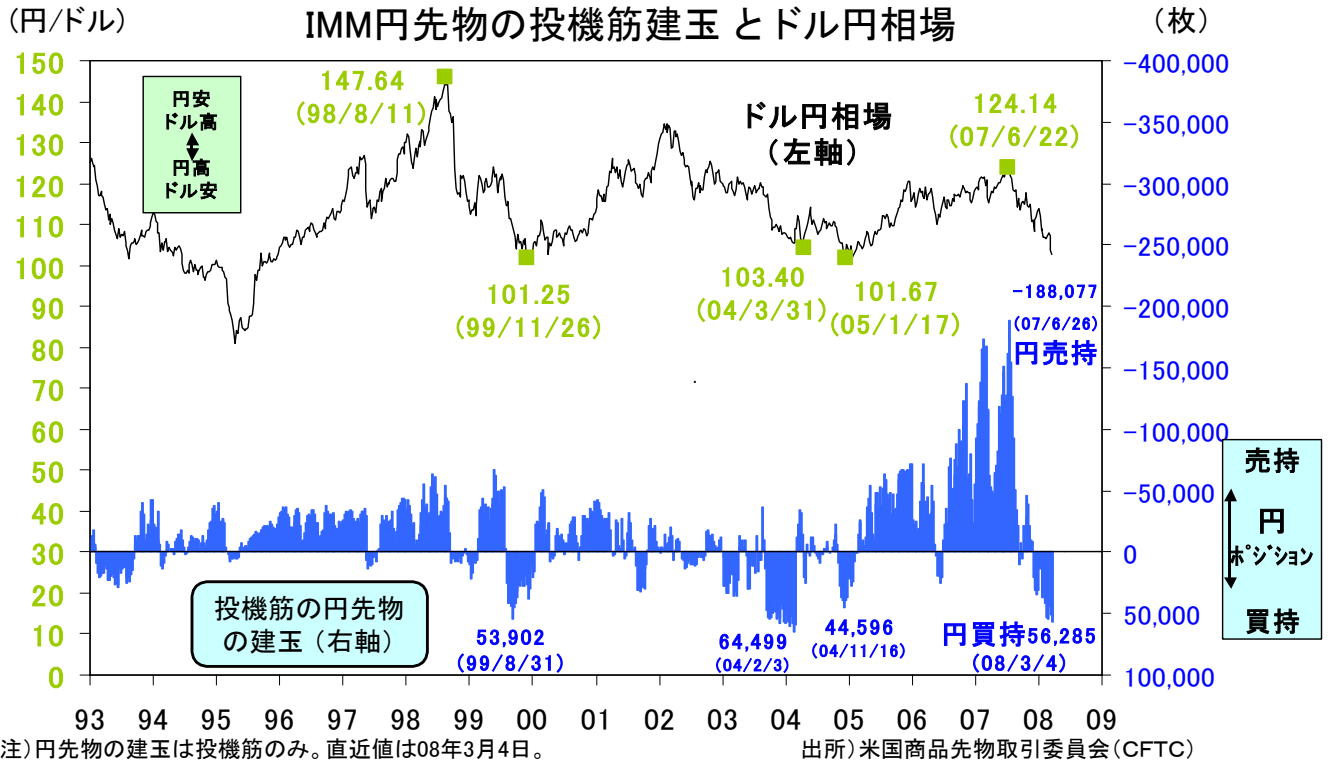
## ・ 株下落局面で、投機筋が大量に円を買い戻したことが円高の一因に



## 但し、投機的な円買い戻しは既に一巡している見込み

但し、投機筋による円買い戻しは、昨夏の大量の円買い戻しによって、一巡したと思われます。過去も、投機筋の円買い持ち幅は最大で2004年2月に記録した6万枚超であり、今後さらに投機的な円高が進んだ場合でも、そのスピードは緩やかに留まる見通しです。

### ・ 投機筋による円買い戻しは一巡しており、一段の円高圧力は限られる見通し

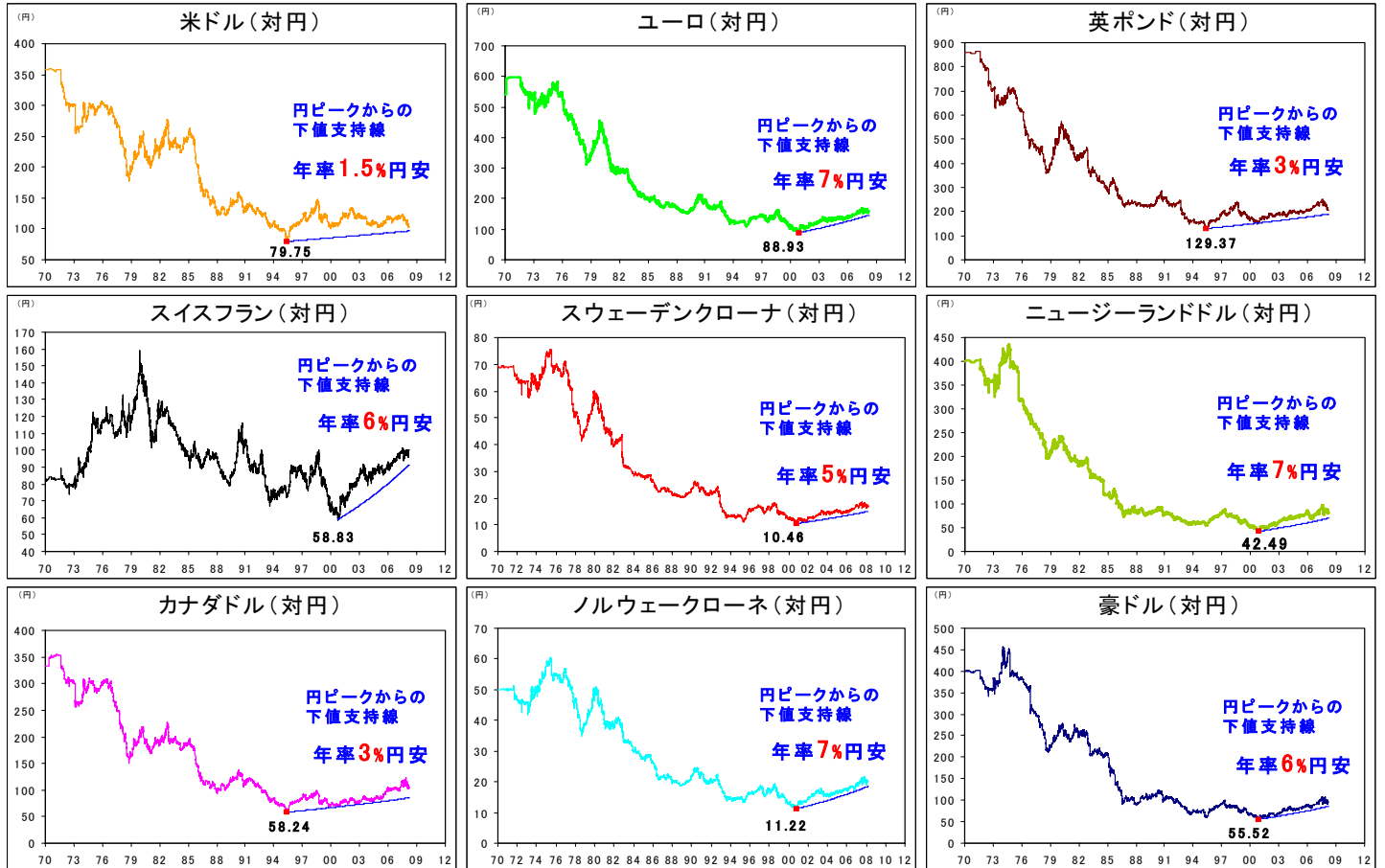


### ・ 円高進行の目処は？



## 2. ドル円相場(長期見通し): 対外資本流出で円全面安が続く見通し

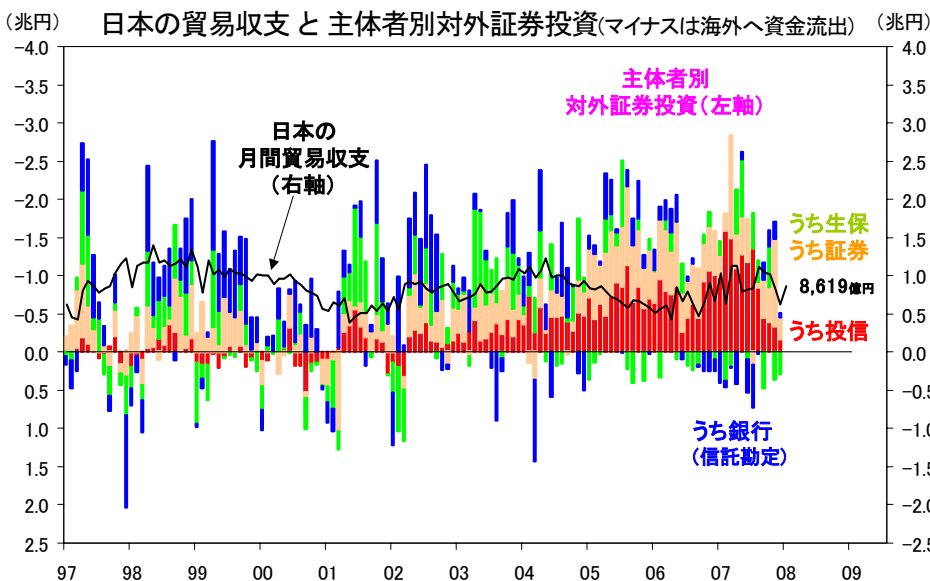
2008年は円高へ振れる局面も予想されますが、より長期的には、日本からの巨額の資本流出に伴う円全面安が見込まれます。主要通貨の対円相場は、1970年代から、ほぼ一貫して円全面高でしたが、95年ないし2000年を転機に円全面安が進行しています。



注) ユーロの1998年以前はDatastreamによるユーロ加盟国通貨の合成ユーロ。直近値は08年3月7日。

出所) Datastream

### 個人マネーが海外流出し、円安地合いを醸成



注) 対外証券投資は、マイナスが日本から資金流出(取得超過)、プラスは資金流入(処分超過)。2005年1月以降は証券貸借取引を除くベースで、対内及び対外の種類基準を建値通貨から証券発行体の居住性に変更したため、04年以前のデータとは不連続。主体者は他に、銀行勘定・損保・公的等。直近は07年12月値。貿易収支の直近は08年1月。出所) 財務省、Datastream

### 対外証券投資(マイナスは流出超過)

(兆円)	05年	06年	07年
<b>全体</b>	▲ 23.6	▲ 9.7	▲ 12.9
<b>投資信託</b>	▲ 8.7	▲ 8.9	▲ 11.2
<b>証券</b>	▲ 8.6	▲ 7.2	▲ 5.6
<b>生保</b>	▲ 0.4	0.0	▲ 1.0
<b>銀行(信託勘定)</b>	▲ 2.6	▲ 0.7	1.1
<b>その他</b>	▲ 3.3	7.0	3.7
<b>(兆円)</b>	<b>05年</b>	<b>06年</b>	<b>07年</b>
<b>日本貿易黒字</b>	<b>8.5</b>	<b>7.7</b>	<b>11.0</b>

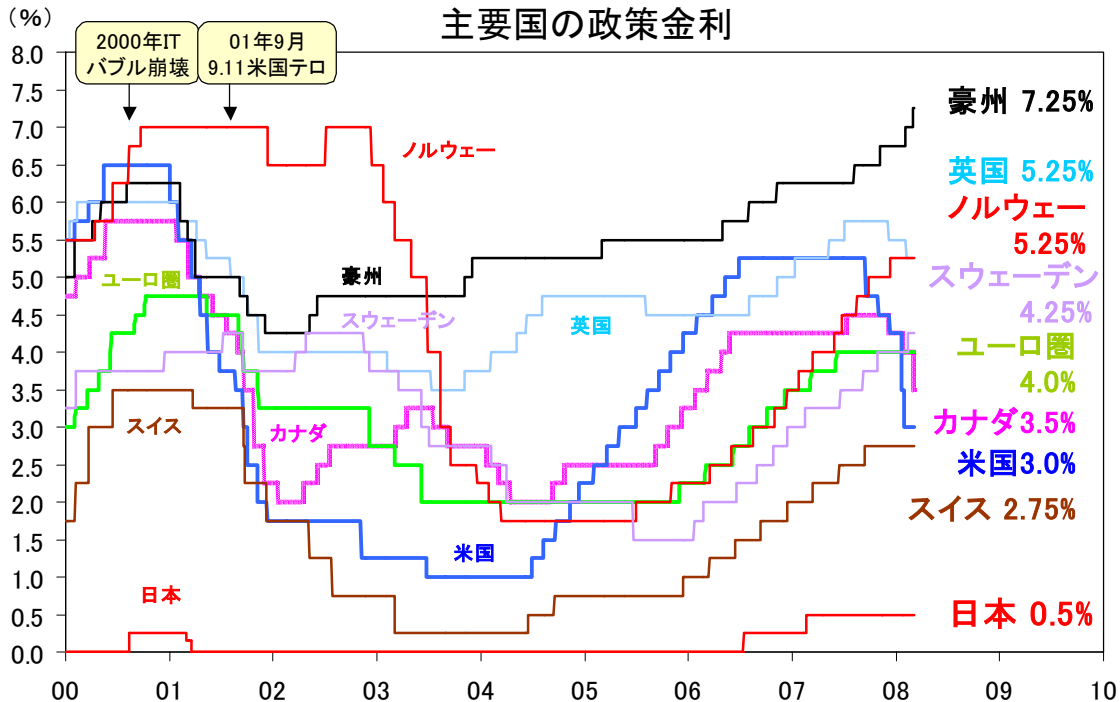
注) 対外証券投資は、マイナスが日本から資金流出(取得超過)、プラスは資金流入(処分超過)。その他は銀行勘定・損保・公的等。除く証券貸借取引。

出所) 財務省、Datastream

# 金利差を映した「低金利通貨安、高金利通貨高」は変わらない見通し

07年夏場以降、円借取引の巻き戻しに伴う短期の円反発が時折発生し、円高が進んでいます。しかし、日本と海外との金利差は依然大きく、対外資金流出に伴う「低金利通貨の円は下落、高金利通貨は上昇」という基調は、今後も大きく変わらない見通しです。

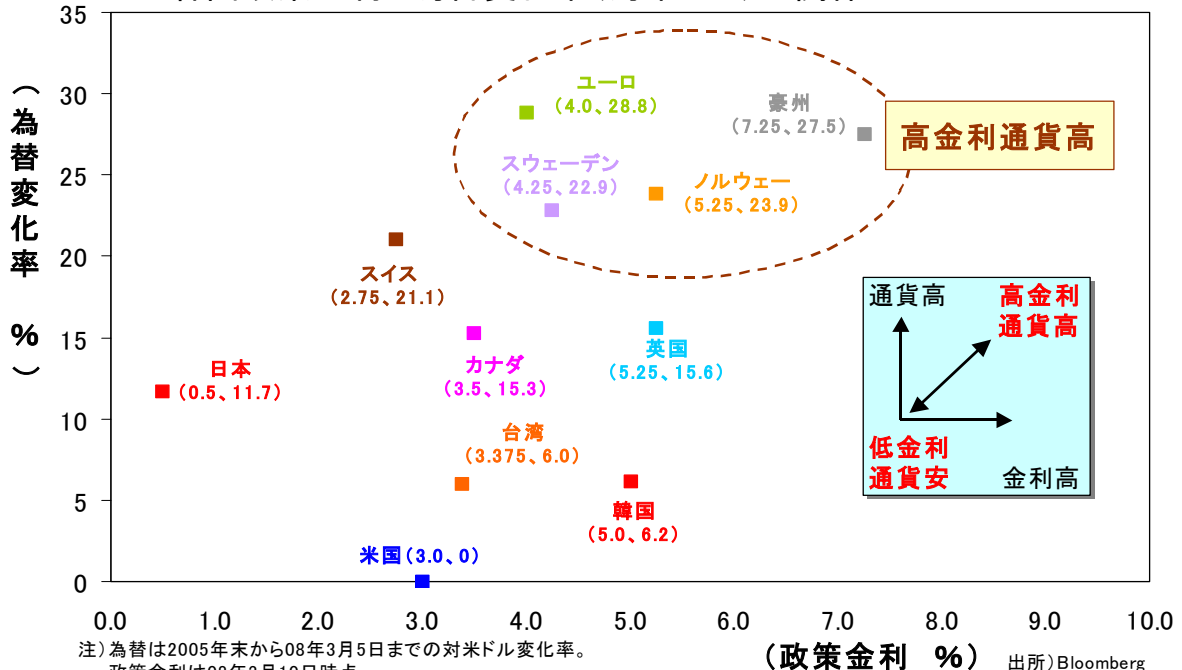
## 日銀の低金利政策により、依然として隔たりの大きい内外の政策金利



注) 各国政策金利は、日本は無担コール翌日物金利、スイスはLibor3か月物誘導目標レンジの中央値、スウェーデンはレポレート、ユーロ圏はリファイナンスレート、カナダは翌日物金利誘導目標、ノルウェーはデポジットレート、米国はFFターゲットレート、英国はレポレート、豪州はオフィシャルキャッシュレート。2008年3月11日時点。 出所) Bloomberg

## 「円安、高金利通貨高」という長期の基調は、今後も維持される見通し

各国政策金利と為替変化率(対米ドル)の関係 <05年末~08年3月>

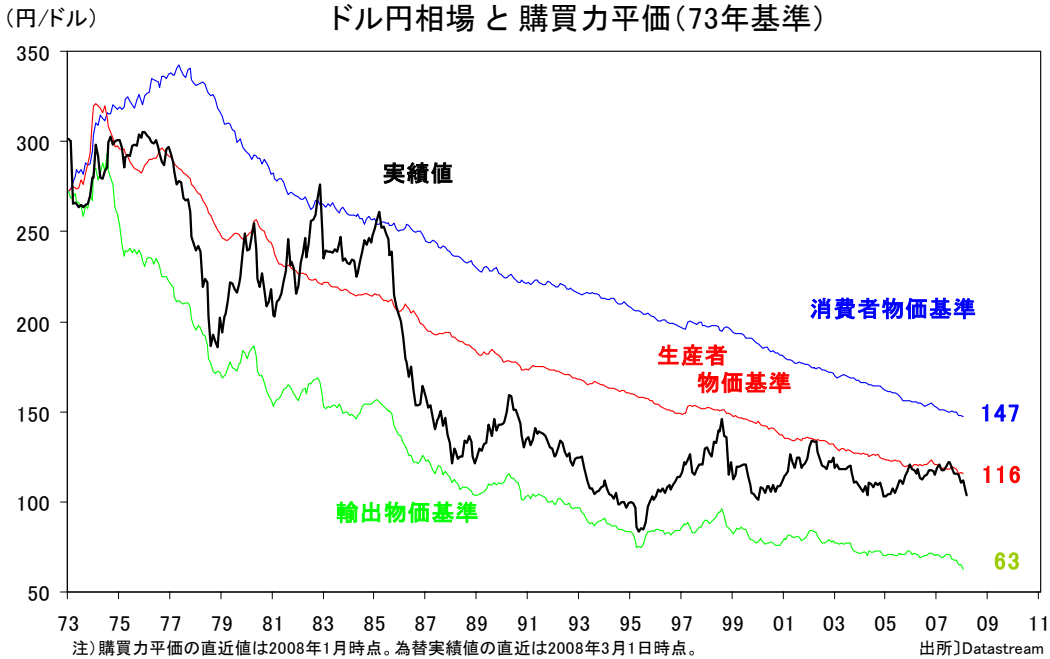


注) 為替は2005年末から08年3月5日までの対米ドル変化率。政策金利は08年3月10日時点。 出所) Bloomberg

# 日本の消費経済化に伴い、消費者物価基準の購買力平価へ接近も

ドル円、ユーロ円相場は、輸出物価基準と生産者物価基準の購買力平価(PPP)の間で推移しました。日本が輸出主導型の時代は輸出物価基準PPP迄の円高に耐えられましたが、消費財輸入依存型になりますと消費者物価基準PPPへ接近する可能性があります。

## ・ドル円： 生産者物価基準の購買力平価は1ドル116円



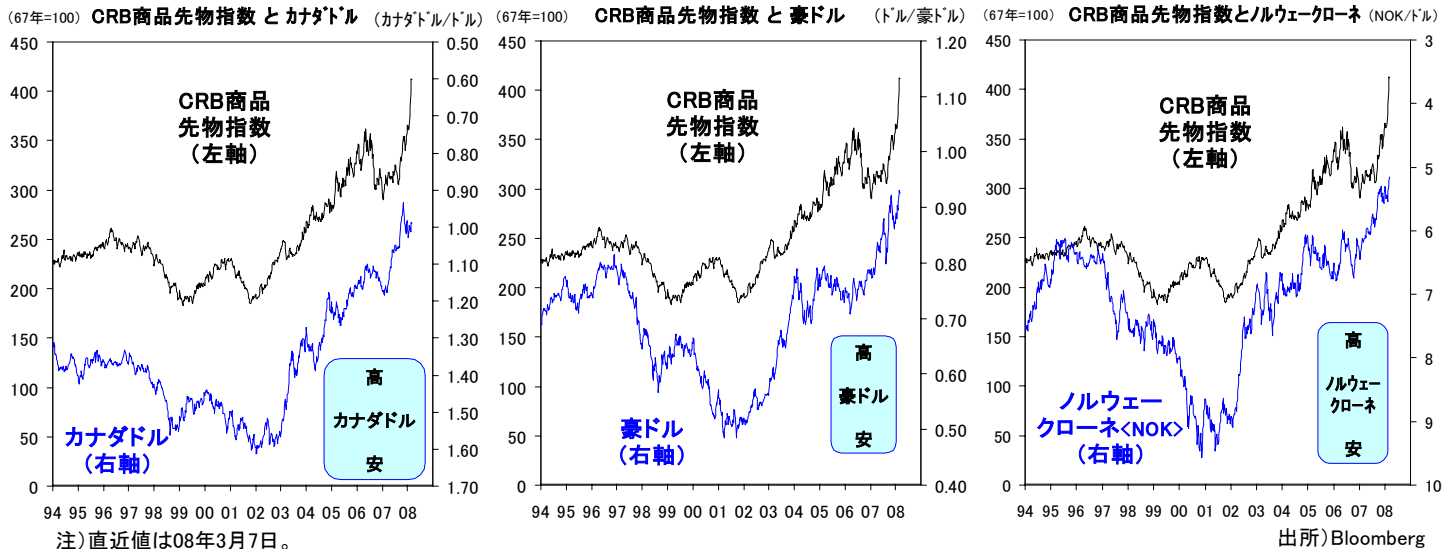
## ・ユーロ円： 生産者物価基準の購買力平価は1ユーロ153円



※ 購買力平価とは、同一商品を基準に算出される二国間の為替相場。米国で1ドルの商品が日本で100円の場合、「1ドル=100円」となる。日本の物価が二倍の200円になると、「1ドル=200円」となり、円の価値は半減する。為替の長期均衡水準の目安となるが、同一商品と見なす物価指数の違いで購買力平価も異なる。

### 3. 資源国通貨：原油・商品市況の高騰で、通貨も急上昇

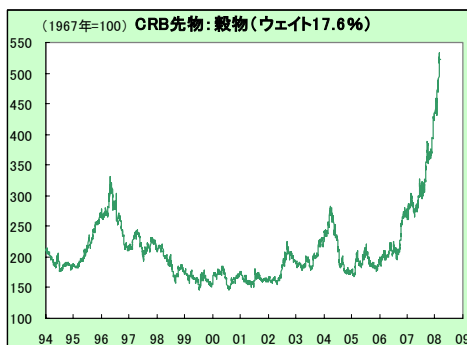
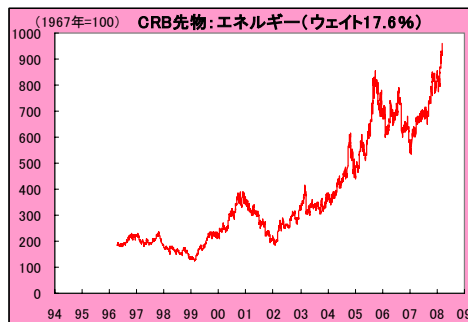
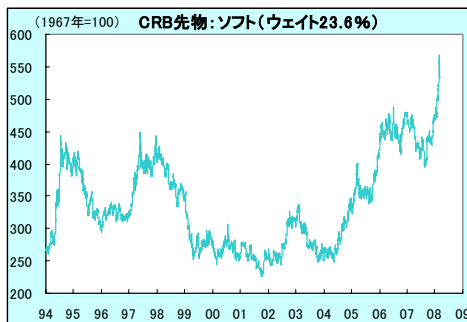
新興国による資源需要、エネルギー価格高騰、投機的な価格押し上げ、バイオ燃料需要による穀物価格高騰などで、2007年の国際商品相場は急騰しました。但し、2008年は世界景気の減速で商品価格も軟化が予想され、資源国通貨高にも変調が予想されます。



#### < CRB商品先物指数(6分類、19品目) >

6分類(ソフト、エネルギー、貴金属、穀物、工業品、家畜)から構成される国際商品市況。各分類は以下の19品目の商品から構成される。

- ①ソフト・・・コーヒー・ココア・砂糖・オレンジジュース。
- ②エネルギー・・・原油・無鉛ガソリン・灯油・天然ガス。
- ③貴金属・・・金・銀。
- ④穀物・・・大豆・小麦・トウモロコシ。
- ⑤工業品・・・銅・綿・アルミニウム・ニッケル。
- ⑥家畜・・・生牛・豚赤身肉。

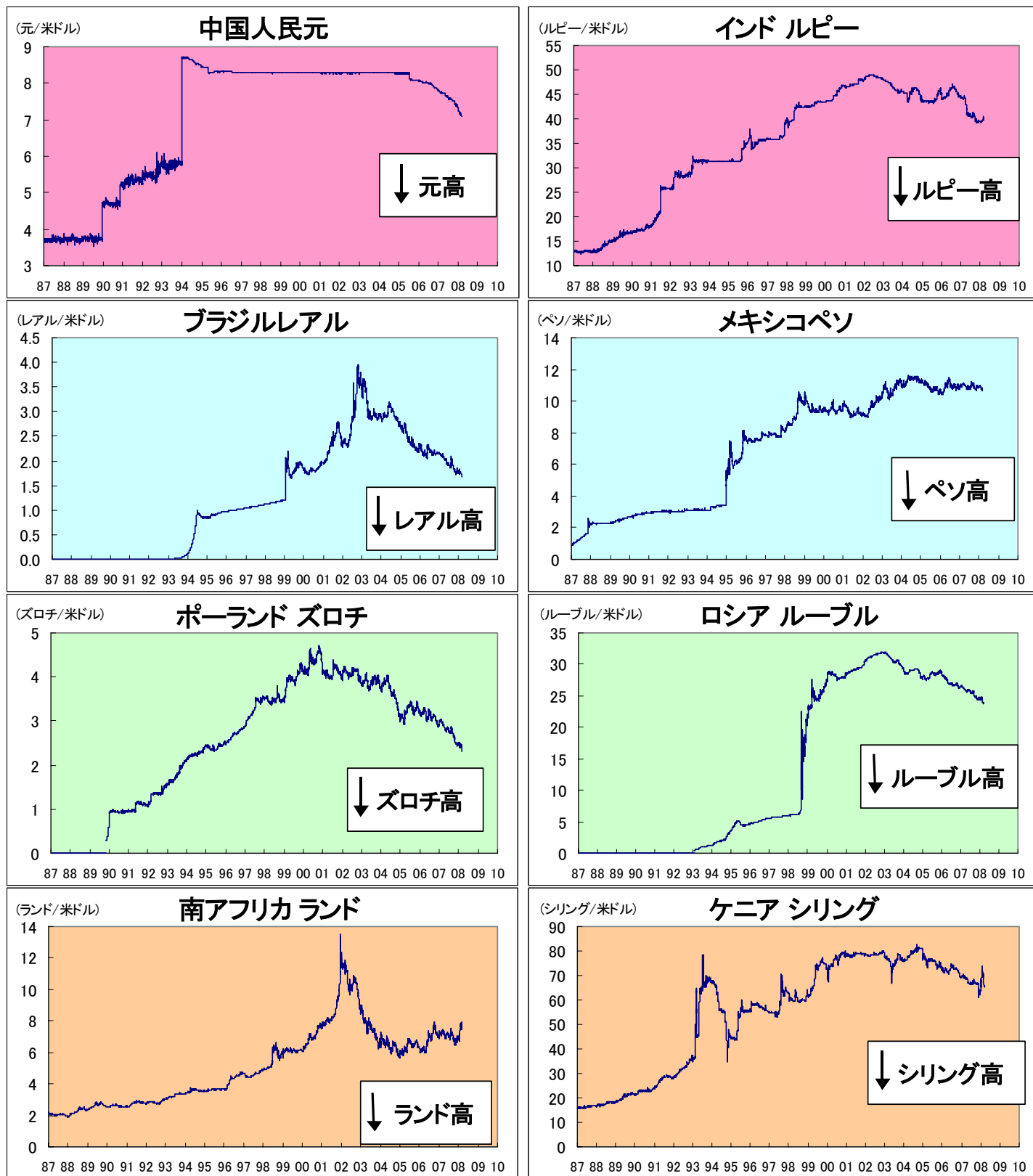


注)CRB商品先物指数はReuters/Jefferies CRB Indexに基づく。直近値は08年3月10日。

出所)Bloomberg

## 4. 新興国通貨：人口増加と高成長期待が新興国の通貨高要因に

90年代以降、94年メキシコ危機、97年アジア危機、98年ロシア危機、99年ブラジル危機、2002年アルゼンチン危機と、新興国の金融危機が頻発しました。しかし近年は、インフレ抑制・高成長・債務返済など新興国経済の発展が著しく、総じて通貨も底堅い動きです。



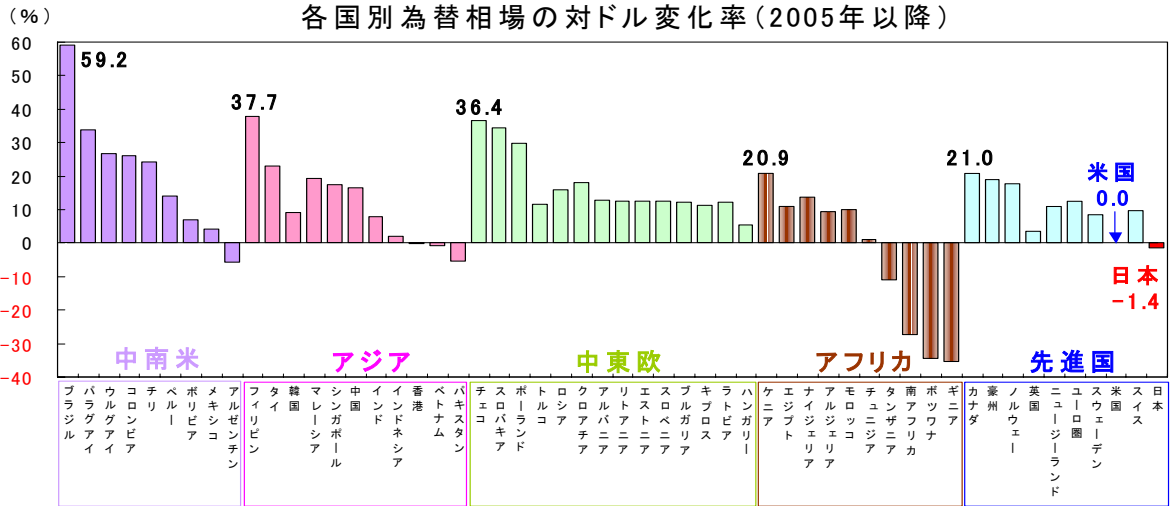
注)直近値は08年3月7日

出所) Datastream

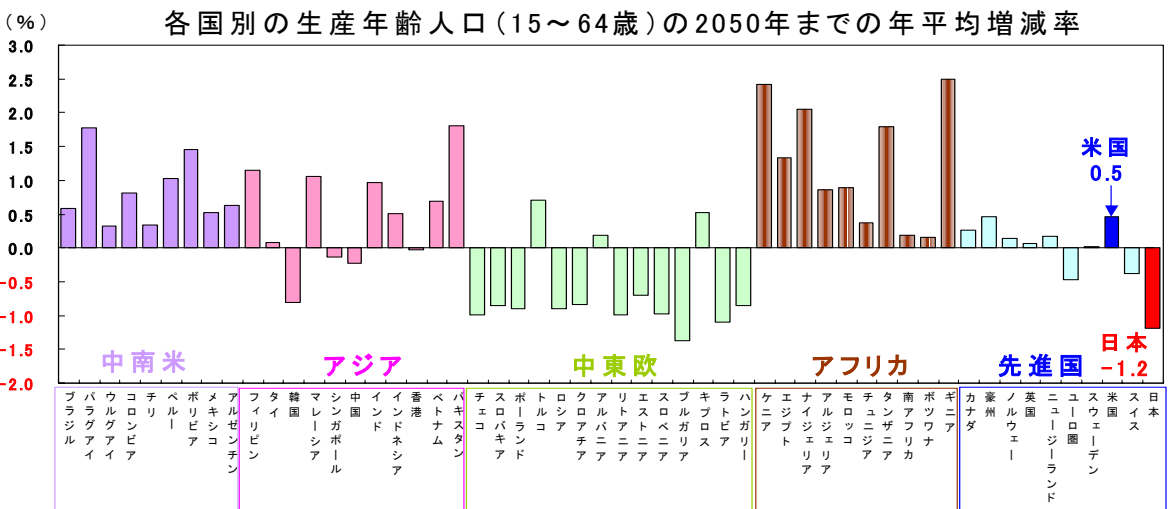
# 人口動態と経済成長力を映し、強含む「中南米・アジア通貨」と軟調な「円」

通貨価値は一国の国力が反映されます。そのため、中南米通貨やアジア通貨などの新興国通貨は、人口増加と高成長期待を背景に総じて上昇基調にあります。それに対し、人口減少と低成長の長期化が見込まれる日本では、相対的な円の下落が懸念されます。

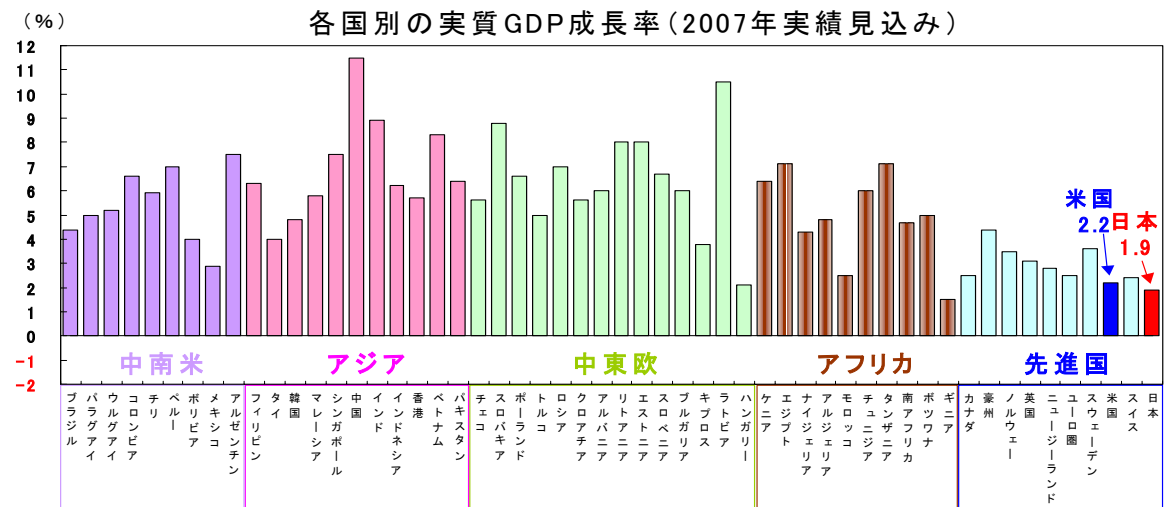
## 為替



## 人口



## 成長率

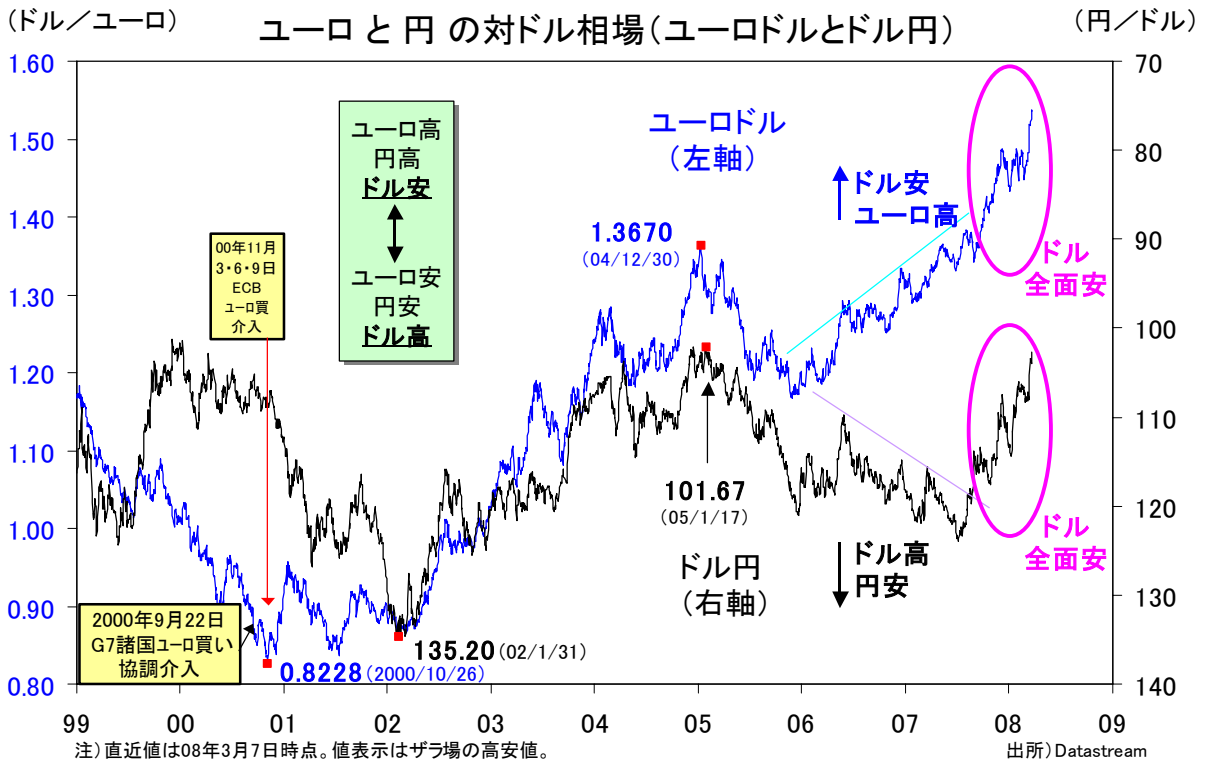


注) 為替は04年末から08年3月5日までの変化率。生産年齢人口は05年から2050年(国連予測)の年平均増減率。日本のみ国立社会保障人口問題研究所の予測。実質GDPは07年10月IMF世界経済見通し、日米は08年1月時点のIMF推計。 出所) IMF、Datastream、国連、国立社会保障人口問題研究所

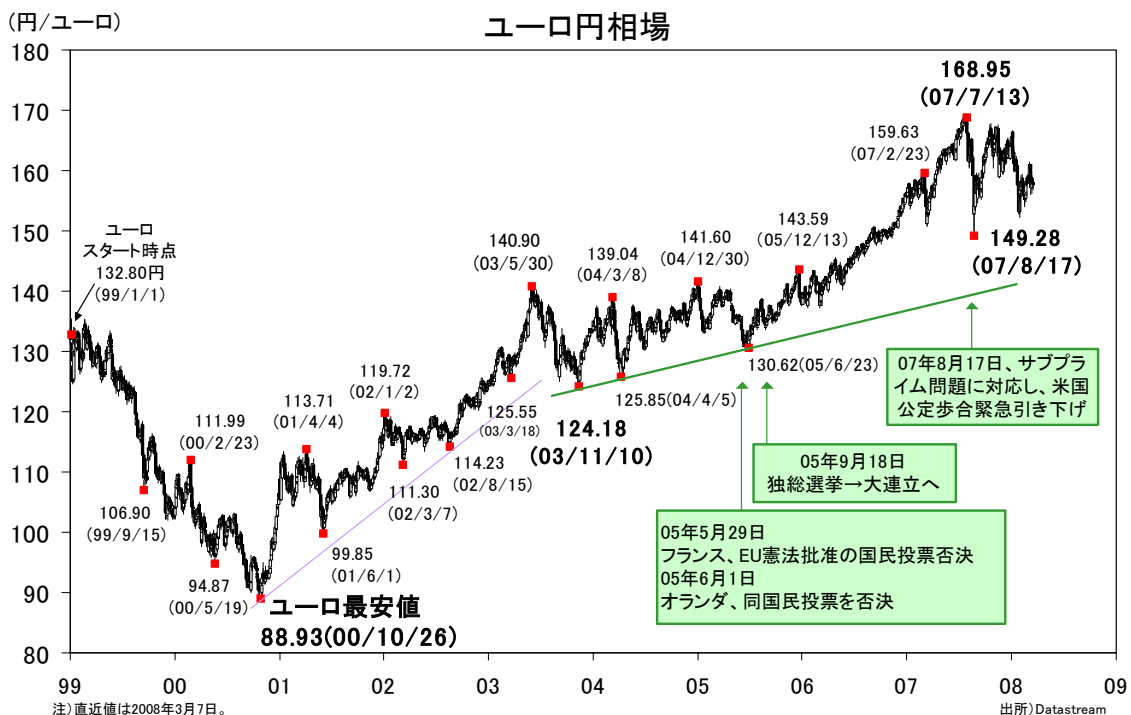
## 5. ユーロ相場：「経済活性化と第二基軸通貨性」で強含む見通し

06年以降は欧州中銀の利上げをうけ対ドルでユーロ高、他方、日本の低金利から円安が進み、ユーロと円が乖離しました。しかし、昨夏からはドル全面安となり、ユーロも円も対ドルで上昇したため、双方の掛け算であるユーロ円相場は、ボックス圏でもみ合いです。

### ・ユーロドル相場：ドル全面安の影響で、相対的に上昇するユーロ相場



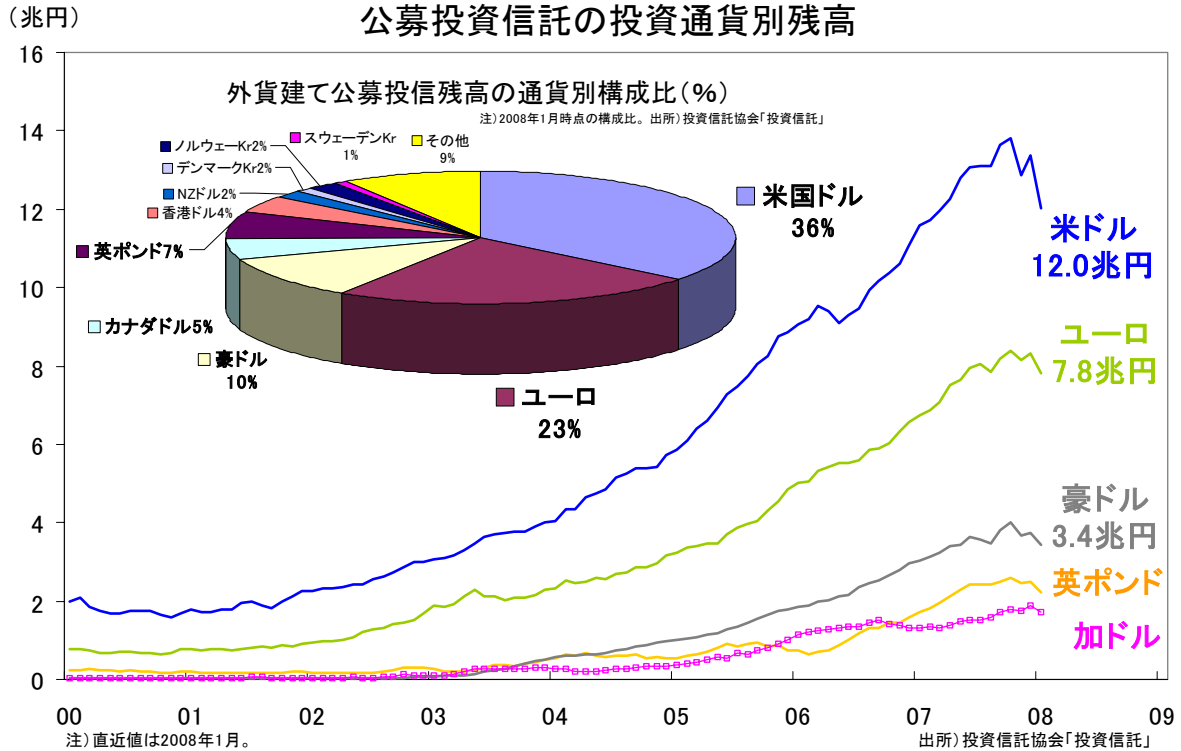
### ・ユーロ円相場：ユーロ高基調だが、昨夏以降はユーロ高のスピード調整に



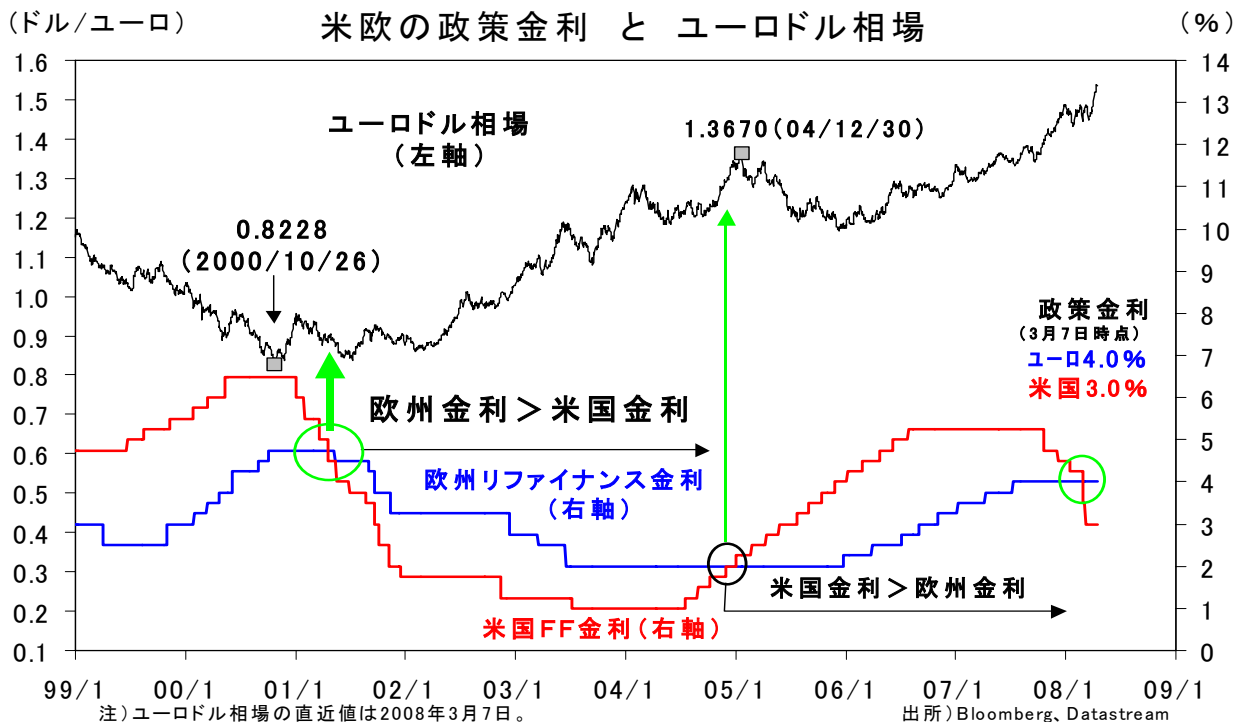
# 米国を上回る欧州の金利水準が、一段のユーロ高をもたらす見込み

日本からの個人マネーの投資先は、ドル建て資産への一極集中からユーロ建て資産など、多通貨分散への選好を強めています。米連銀の断続利下げにより、米欧の金利差は拡大しており、ユーロ建て資産への投資が一段とユーロ高をもたらす可能性があります。

## ・米ドル建てに迫るユーロ建ての日本の公募投信残高



## ・米欧の政策金利差は一段と拡大が見込まれ、ユーロ高ドル安要因に

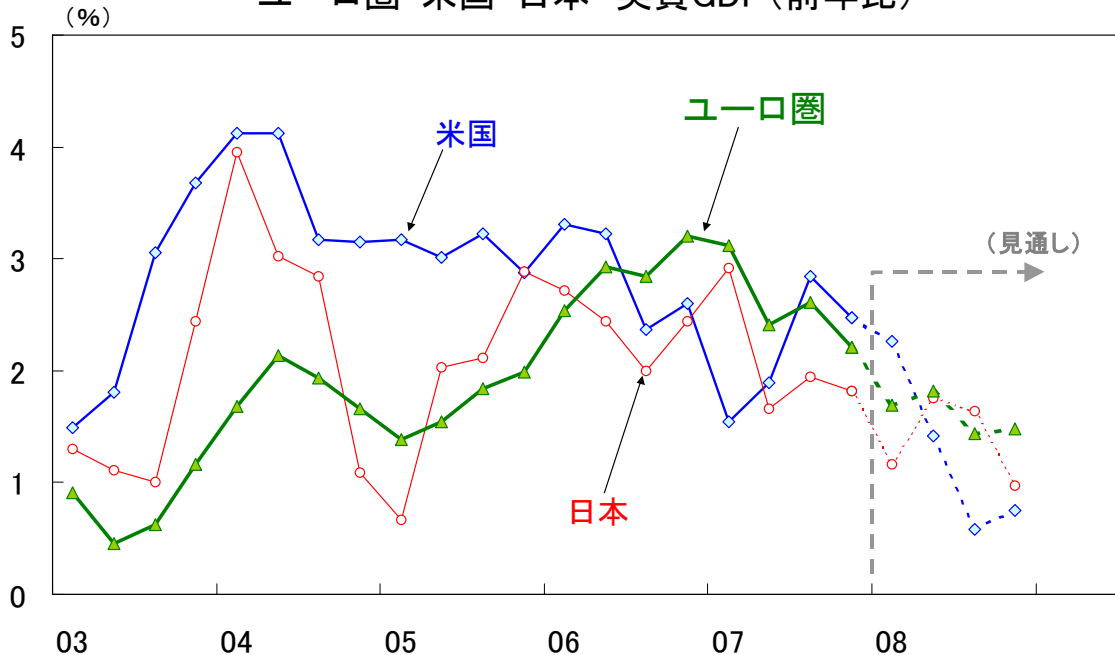


# 景況感や金融政策を反映し、日米に比べ優位なユーロ圏金利

08年に入り、ユーロ圏経済にも減速感がうかがえるものの、米国・日本に比べ底堅い成長率は維持するものと考えます。こうした景況感格差や米国の急速な利下げを背景に、金利水準という面から見ても、ユーロ圏が当面、米国・日本を上回る環境が続きましょう。

## ・ 08年は、米国・日本に比べ、底堅い成長が見込まれるユーロ圏経済

ユーロ圏・米国・日本 実質GDP(前年比)

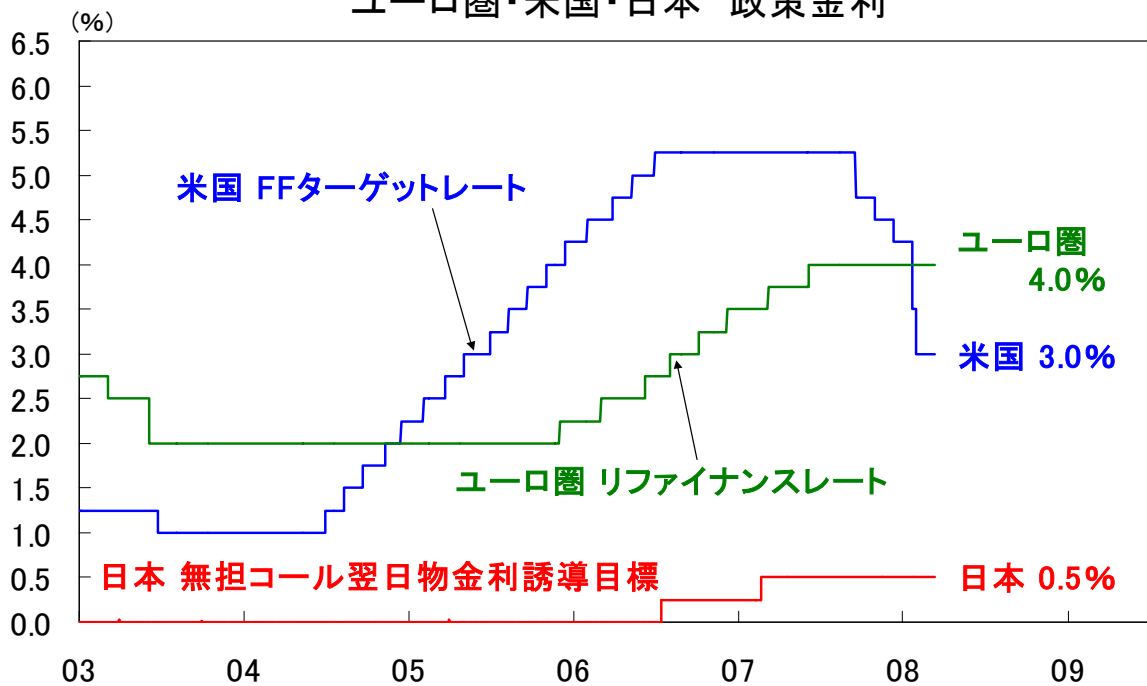


注) 見通しは当社経済調査部に基づく。

出所) 欧州統計局、米商務省、内閣府

## ・ 米国の大幅利下げを受け、金利水準でもユーロ圏が優位な状況に

ユーロ圏・米国・日本 政策金利



注) 直近の値は08年3月10日時点。

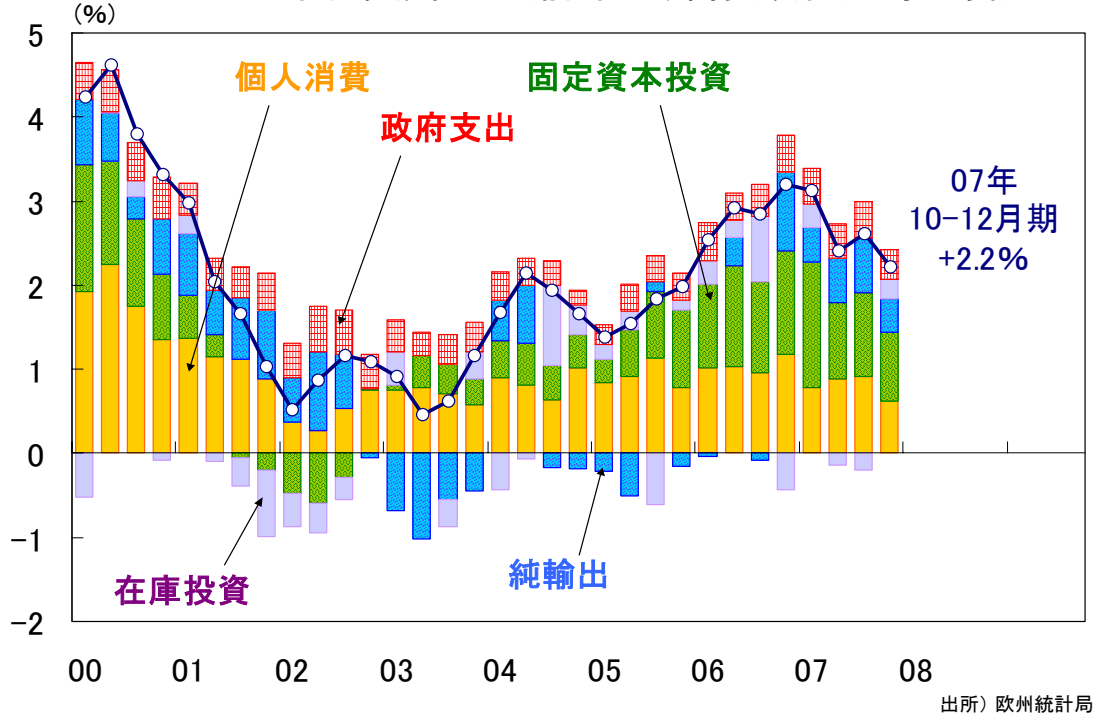
出所) Bloomberg

# 高成長国の堅調な需要を背景に持続的拡大が期待される企業部門

米国景気の軟化を受け、ユーロ圏の外需にも減速感がうかがえます。しかしながら近年、外需に占める新興国・産油国のシェアが拡大、こうした高成長国の堅調な需要を背景に、景気のけん引役である設備投資は、持続的拡大が期待される環境にあるといえましょう。

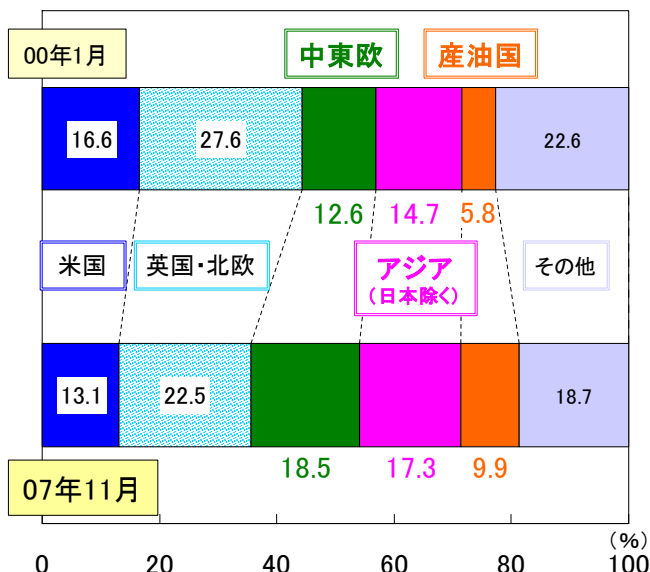
## ・ 好調な企業部門(設備投資・外需)がユーロ圏景気のけん引役に

ユーロ圏 実質GDP(前年比、需要項目別寄与度)

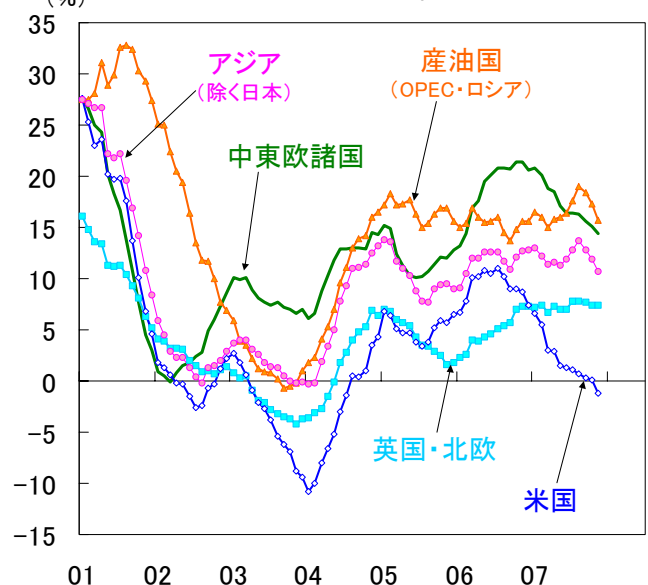


## ・ 中東欧・アジア・産油国への輸出拡大が対米輸出の減速を補う形に

ユーロ圏 主要輸出相手国・地域



ユーロ圏 国・地域別輸出(前年比)



注) ユーロ圏13カ国かつ12ヵ月累計ベースに基づく。直近は07年11月。

北欧はスウェーデン・デンマーク・ノルウェー、中東欧はキプロス・マルタ・ポーランド・チェコ・ハンガリー・スロバキア・エストニア・ラトビア・リトアニア・ルーマニア・ブルガリアのEU加盟国およびトルコ・クロアチア・マケドニアのEU加盟候補国の合計。

出所) 欧州統計局

# 成長力強化のため積極的な企業減税に動く欧州各国

グローバル化に伴う国際間競争が激化するなか、ユーロ圏では、景気のけん引役となる企業部門の活性化を通じて、成長力を確保しようという流れが強まっているようです。その一環として、各国政府が積極的な法人税率引き下げに動いている様子が見えます。

## ・ユーロ圏では、企業の競争力強化を掲げる右派政権がやや優勢

ユーロ圏各国の政権政党(および首相)の変遷

	00年	01年	02年	03年	04年	05年	06年	07年	08年	
ドイツ	シュレーダー (社会民主党)					メルケル (キリスト教民主同盟)				
フランス	ジョスパン (社会党)	ラファラン (国民運動連合)			ドビルバン (国民運動連合)		フィヨン (国民運動連合)			
イタリア	アマート (民主党)	ベルルスコーニ (フォルツァ・イタリア)				プロディ (民主党)				
オランダ	コック (労働党)	バルケネンデ (キリスト教民主勢力)								
ベルギー	フェルホフスタット (オランダ語系自由党)									
ルクセンブルク	ユンカー (キリスト教社会党)				ユンカー (キリスト教社会党)					
スペイン	アスナール (国民党)				サパテロ (社会労働党)					
ポルトガル	グテレス (社会党)	バラローゾ (社会民主党)			ロベス (社会民主党)	ソクラテス (社会党)				
オーストリア	シュツセル (国民党)							グーゼンバウアー (社会民主党)		
アイルランド	アハーン (共和党)									
フィンランド	リップネン (社会民主党)			ヤーッテンマキョヴァンハネン (中央党)						
ギリシャ	シミティス (全ギリシャ社会主義運動)				カラマンリス (新民主主義党)					
スロベニア	ドルノウシェク (自由民主党)			ロップ (自由民主党)	ヤンチャ (民主党)					
キプロス(注)	クリリーディス (民主運動党)			パパドプロス (民主党)		フリストフィアス (労働人民進歩党)				
マルタ	アダミ (国民党)				ゴンズイ (国民党)					

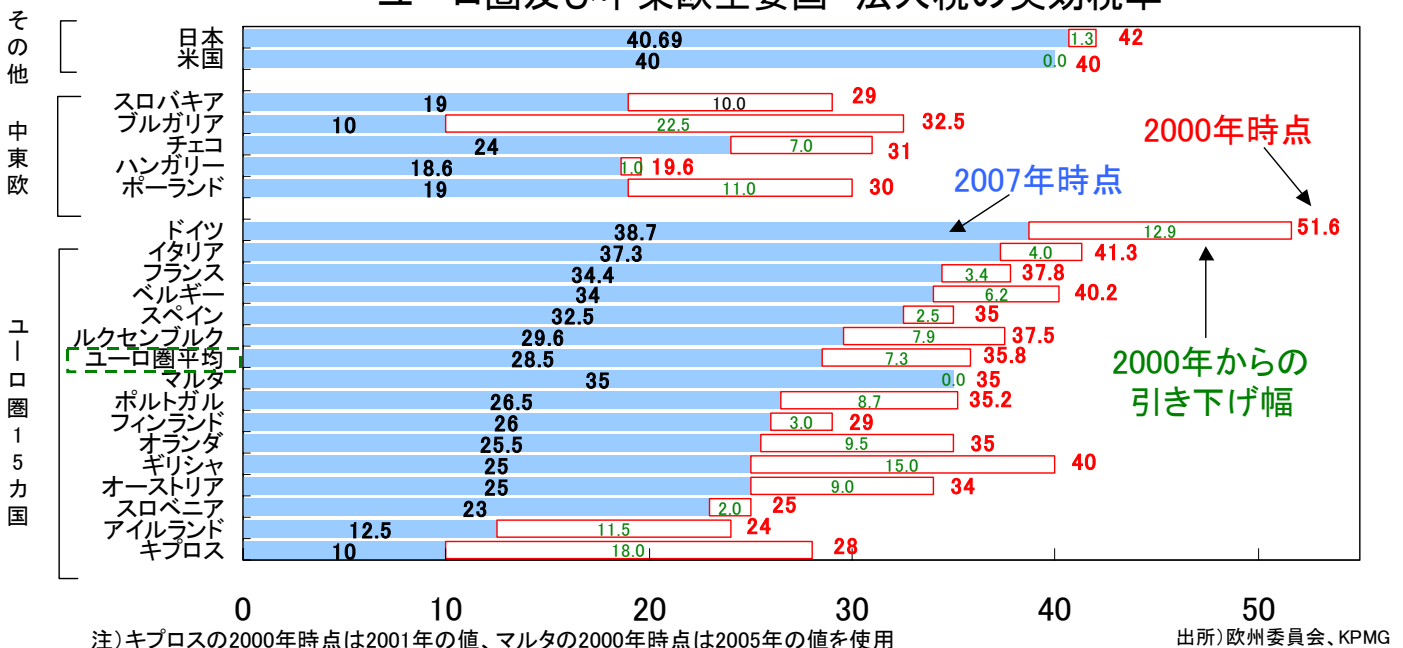
注) 左派政権は     、右派は     、左右連立は      (首相が左派政党)、     (首相が右派政党)、     (首相が中道政党) を表す。

キプロスは大統領。08年2月末時点。

出所) 各種報道資料より当社経済調査部作成

## ・国際競争力を高めるべく、企業減税に積極的なユーロ圏政府

ユーロ圏及び中東欧主要国 法人税の実効税率



## 2008年はリスボン条約の批准動向が焦点

EU統合の動きは、05年のフランス、オランダにおけるEU憲法の否決以降、停滞が続いていましたが、07年12月のリスボン条約調印を機に、一歩前進しました。5億人近い人口を有するEUの足並みが揃えば、国際社会におけるEUの存在感は一層高まりましょう。

### ・リスボン条約の調印で、政治面の統合に向け一歩前進したEU

年	月	出来事
1990	10	<b>東西両ドイツ統一</b>
1992	6	デンマーク、国民投票でマーストリヒト条約の批准を否決
	9	フランス、国民投票でマーストリヒト条約の批准を否決
1993	5	デンマーク、2度目の国民投票でマーストリヒト条約を批准
	11	<b>マーストリヒト条約発効 (EU創設)</b> ノルウェー、国民投票でEU加盟を否決
1995	1	オーストリア、スウェーデン、フィンランド、EUへ加盟。EU15カ国に
1999	1	<b>ユーロ導入</b>
2000	9	デンマーク、国民投票によりユーロ参加見送り
2001	1	ギリシャ、ユーロを採用。ユーロ採用国12カ国に
	6	アイルランド、国民投票でニース条約批准を否決
2002	1	ユーロの流通開始
	10	アイルランド、2度目の国民投票でニース条約批准を決定
2003	2	<b>ニース条約発効</b>
	6	EU首脳会議でEU憲法草案採択
	9	スウェーデン、国民投票によりユーロ参加見送り
2004	5	<b>中東欧(ポーランド、ハンガリー、チェコ等)10カ国がEUへ加盟</b>
2005	5	フランス、国民投票でEU憲法批准を否決
	6	オランダ、国民投票でEU憲法批准を否決
	10	トルコとEU加盟交渉を開始
2007	1	スロベニア、ユーロへ参加 ブルガリア、ルーマニア、EUへ加盟
	10	<b>EU憲法に代わる新条約としてリスボン条約を採択</b>
	12	デンマーク、ユーロ参加の検討を表明
		<b>EU首脳会議でリスボン条約調印</b> ハンガリーがリスボン条約を批准
2008	1	キプロス・マルタ、ユーロへ参加 スロベニア、マルタがリスボン条約を批准
	2	ルーマニア、フランスがリスボン条約を批准
	1	(予定)リスボン条約に基づくEUの運営開始

注) 青色の太字はEU統合の前進、    はEU統合の後退を示す出来事。08年2月末時点。

出所) 各種資料より当社経済調査部作成

### ・2009年1月発効が見込まれるリスボン条約では、EU大統領が創設の予定

	旧条約 (ニース条約等)	新条約 (リスボン条約)
EU理事会	・多数の分野で全会一致が原則 ・多数決方式の場合は345票のうち258票の賛成かつ賛成票のうち加盟国の人口がEU全人口の62%以上	・司法・治安等約40の政策分野で特定多数決へ ・多数決方式は加盟国の55%以上の賛成かつ賛成人口がEUの65%以上(2重多数決方式)を2017年までに導入
議長職	・加盟国による半年毎の持ち回り制	・EU大統領の創設(任期2年半で再選も一回まで可)
外交	・共通外交・安全保障上級代表 ・欧州委員会対外関係担当委員	・左記2つを統合し外務・安全保障上級代表を新設
加盟国拡大	・現行の27カ国までを想定	・クロアチア、マケドニア、トルコ等の新規加盟に対応
欧州委員会	・定数は全ての加盟国から輩出する27名	・定数は加盟国数の3分の2へ縮小

出所) 各種資料より当社経済調査部作成

# 中長期的なユーロ高見通し：①ユーロ流通圏の拡大

EU拡大でユーロが流通する人口・経済圏・貿易・資本取引が広がり、中長期的ユーロ高が予想されます。通貨別の有価証券発行残高では、ユーロ建てがドル建てを上回りました。他方、円は国際資本市場でも外貨準備でも英ポンドに抜かれ、衰退が顕著です。

## ・ユーロ流通圏の拡大で、人口・経済規模・貿易取引・証券発行で米国を凌駕 主要国の人口・経済・金融取引(2007年)

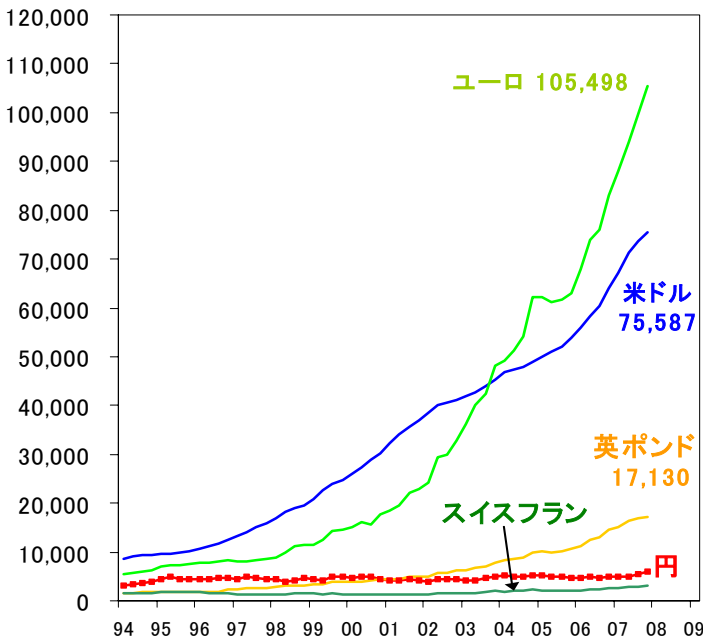
	人口 (万人)	名目GDP (兆ドル)	貿易取引高 (億ドル)	通貨取引高 (構成比%)	外貨準備高 (構成比%)	国際資本市場 における有価証券発行残高 (億ドル)	BIS加盟金融 機関の通貨別 対外資産残高 (億ドル)
米国	30,324	13.8	23,442	44.4	63.8	75,587	123,523
EU27カ国	49,513	16.8	27,121	18.6	26.4	105,498	120,841
英国	6,077	2.8	7,933	8.5	4.7	17,130	22,586
日本	12,777	4.4	10,645	10.2	2.7	5,882	11,456

注) 網掛けは桃色は最多、青色は最少の地域・国を示す。人口は、米国は07年10月30日時点、EU27カ国と日本は07年1月1日時点、英国は07年7月1日時点。貿易取引高は06年の値であり、06年の年平均為替相場でドル換算。貿易取引高は輸出と輸入の合計で域内取引を除く。通貨取引高と外貨準備高は、その他通貨があるため合計は100%とならない。通貨取引高は04年4月の1日当り平均取引高。外貨準備高は07年9月末。国際資本市場における有価証券発行残高は07年12月末値。BIS加盟金融機関の対外資産残高は07年9月末。通貨取引高と外貨準備高と有価証券発行残高と対外資産残高の列は、米国は米ドル建て、EU27カ国はユーロ建て、英国は英ポンド建て、日本は円建てを表す。  
出所) Eurostat, IMF, BIS, 米商務省、国連より、当社経済調査部作成。

## ・国際資本市場では、ユーロへの需要が急速に高まる傾向

### ①有価証券残高

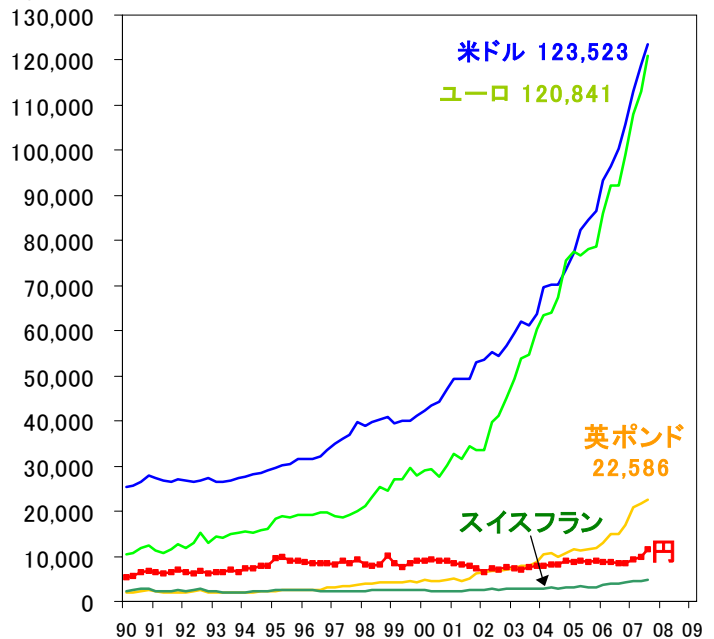
(億ドル) 国際資本市場の通貨別 有価証券発行残高



注) 有価証券は債券、株式等の合計。値表示は2007年12月末。出所) BIS

### ②銀行資産残高

(億ドル) BIS加盟金融機関の通貨別 対外資産残高



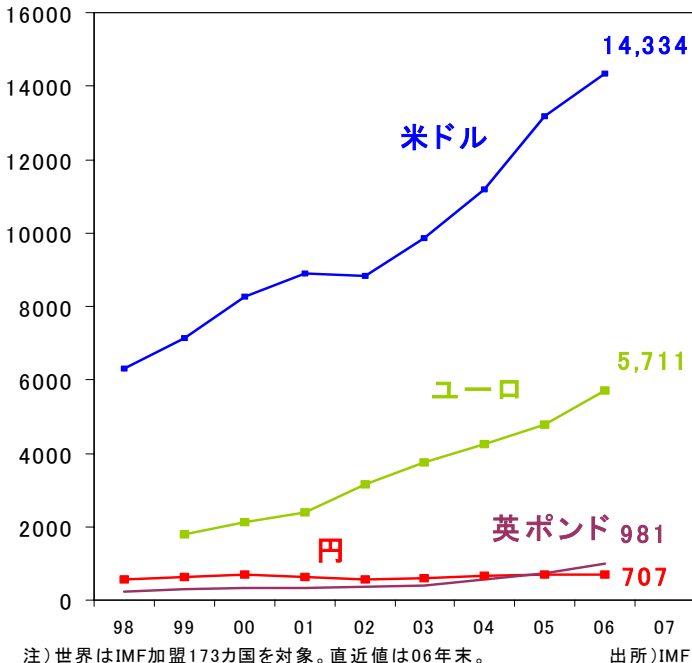
注) 対外債権は海外向け(クロスボーダー)貸出と海外有価証券購入等の合計。ノンバンクを含む。値表示は2007年7月末。出所) BIS

## 中長期的なユーロ高見通し： ②第二基軸通貨としてのユーロ

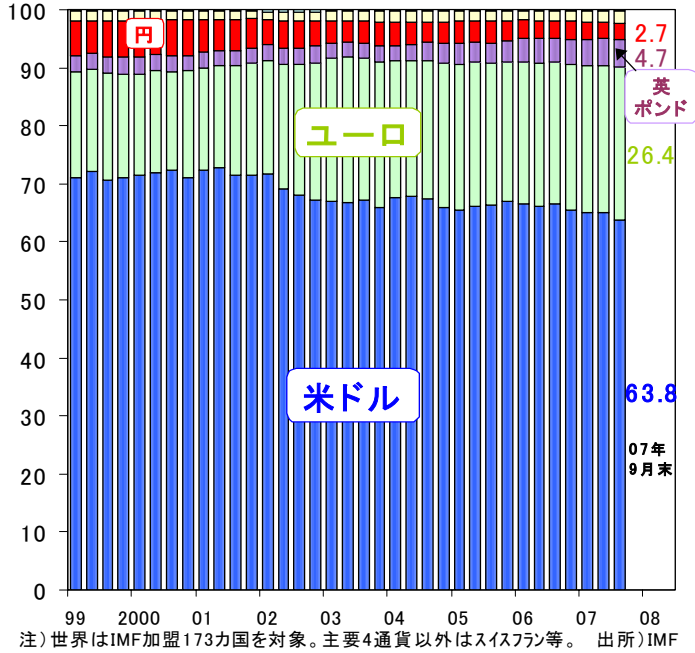
対外支払能力として国家が保有する外貨準備は、依然、米ドルが6割強を占めます。しかし今後は、ユーロの第二基軸通貨性が注目され、また、各国が外貨準備の積極運用に乗り出すことから、通貨分散先としてユーロ建ての外貨準備が増える見通しです。

### ・ 世界外貨準備の増加額は米ドルが多いが、構成比はユーロが26.4%に増大

(億SDR) 世界の外貨準備の通貨別残高



(%) 世界の外貨準備の通貨別構成比



### ・ 新興国では米ドル偏重を是正し、ユーロと英ポンドへの通貨分散が顕著

外貨準備の通貨別構成比

