

# IMFのSDR構成通貨入り決定前後の中国人民元の国際化の新動向

## The New Trend of Chinese Renminbi around Reached A Decision to Join SDR of IMF

甘 長青  
Gan changqing

### 【要 約】

中国はリーマン・ショック以降、国際金融における過度の米ドル依存を問題視し、人民元の国際化を進めてきた。直近の1年余りの間、2015年11月末に国際通貨基金（IMF）の仮想通貨「特別引出権（SDR）」の構成通貨入りが決定され、16年10月に正式に加わった。また、15年末に、中国主導の下でアジアと欧州を中心に57カ国の参加を得て、アジアインフラ投資銀行（AIIB）が創設され、17年2月9日現在までに9つの融資案件が承認された。これらの出来事は、いずれも中国が世界第2の経済規模に相応しい地位を獲得しつつあることを示す。しかし、他方では、国際的に期待される役割が増える中、人民元のクロスボーダー取引の決済通貨としての存在感がかえって低下した。15年8月にはシェアで日本円を抜き4位（2.79%）に浮上したが、目下は2%以下に低迷し、6位に沈んだ。また、足元の中国の外貨準備高は、14年6月のピーク時より約3割も少ない。もし中国当局は、米利上げの影響で今後も下落するとみられる人民元の対米ドルレートを下支えするための為替介入を続ければ、外貨準備高がいずれ必要水準を下回るのではとの懸念が市場で広まっている。本稿では、資本規制を維持しながら、人民元を主要通貨に仕立て上げようとする中国の「中国の特色ある人民元国際化戦略」の最新の動向を検証し、課題等を明らかにする。

キーワード：SDR、AIIB、人民元の国際化、資本取引自由化、オフショア人民元決済銀行

### 一、ついにSDR入りを果たした人民元

第二次世界大戦の終局から戦後にかけて、米国の指導者は、世界経済の基本的な枠組みを構築した。同国の覇権とそれを守る世界銀行、国際通貨基金（IMF）といった国際機関の創設等である。

ところが、くしくも米国の覇権の「挑戦者」とも目される中国の共産党政権の樹立から丸67年後という節目の日、2016年10月1日に中国の通貨人民元は、米国が作ったIMFの特別引出し権（SDR）に新興国通貨として初めて採用された。

SDRは、1944年7月に米国の呼びかけで結ばれたブレトン・ウッズ協定に基づき、設立が決まったIMFが出資比率に応じて加盟国に配っている仮想通貨である。加盟国は、SDRを外貨準備に算入し、通貨危機などの緊急時にそれを差し出せば他の加盟国からドルを始めとするハード・カレンシーを融通してもらえる。2016年9月時点のSDRは、米ドルとユーロ、英ポンド、円の4通貨で構成されたが、同10月に人民元が仲間入りを果たした。この意味で、SDR入りは人民元が主要通貨としてお墨付きを得たと言える。

周知の通り、中国は2008年秋の米国発の国際金融危機以降、過度の米ドル依存からの脱却を目指して段階的に人民元の国際化を推進してきた。

もっとも、中国が目指す「人民元の国際化」には様々なイメージが付随している。具体的には、例えば、貿易決済に元がより多く使われるなど、中国と海外の経済的な結びつきを強める一方で、為替リスクを軽減したりしようとする動きもあれば、近年の中国の経済・貿易大国化を背景に、元の海外中央銀行の準備通貨や国際取引の建値通貨としての利用拡大への強い要望など大国に相応しい地位を確かなものにしようとする流れもある。

IMFのWorld Economic Outlook Databases (2016年10月版)および国連の貿易・開発統計のデータベース(UNCTAD-Statistics)によると、中国の名目国内総生産(=GDP。米ドル建て)は、2010年に日本を抜いて米国に次ぐ2位に躍進し、15年は日本の2.7倍、米国の約6割に上った。他方、15年における中国の輸出額は2兆2750億米ドルに上り、世界第1位で、全体の13.8%を占める。第2位米国の1.5倍、第4位日本の3.6倍にも達する。同じく輸入では、1兆6820億米ドルに上り、

世界第2位で全体の10.1%を占める。第1位米国の7割強、第4位日本の2.6倍にも相当する。

このように、世界経済での大きなプレゼンスを手に入れた中国が貿易・投資の円滑化を目指して自国通貨の影響力を拡大しようとするのは、極自然の流れではないか。中国の人口や経済・貿易の規模、更に大国化への渴望などを考えれば、人民元の国際化はこれからも止むことはないだろう。

もちろん、米ドルの信認問題が大きくクローズアップされた2008～09年の国際金融危機のピーク時でさえ、中国はドルが簡単に基軸通貨の座から降りるとは考えていなかった。中国の基本戦略は、あくまで人民元の国際化を漸進主義で進め、ドルの縄張りを徐々に侵食していくことである。

まず手始めに、中国人民銀行（中央銀行）は世界各国・地域の中央銀行との間で、互いの通貨を融通し合うスワップ協定を締結する。そして、中国の大手商業銀行が世界の主要都市に置く海外進出拠点には、人民元での取引を決済する機能を持たせる。中長期的には、中国主導で2015年に相次いで創設した新開発銀行（通称BRICS銀行）、やアジアインフラ投資銀行（AIIB）などの国際金融機関が、元建ての債券発行や投融資などで元の国際化に一肌脱ぐシナリオも考えられよう。

今のところ、人民元の国際化が着実に進んでいる。SDRの構成通貨に採用されたことがまさにその表れだろう。中国政府と人民銀行は、アジア太平洋地域にとどまらず、欧州、中東、北米、アフリカにまで広がる人民元決済銀行の設置、クロスボーダー人民元決済システム（CIPS）の運用開始・範囲拡大など、次々と布石を打っている。

一方で、人民元の国際化を阻む最大の要因は、中国自身にある。中国当局は、国境を跨ぐ自由な資本移動を条件付きでしか認めていないし、人民元の完全変動相場制への移行時期も未定である。

こうした中で、人民元国際化の最終目標とされる「元が中国の経済力に相応しい地位を獲得すること」（人民銀行）、つまり基軸通貨ドルとは言わないまでも、英ポンドや日本円を超えて欧州単一通貨・ユーロのような地位を得ることは、長い歴史的なプロセスになることだけは確かであろう。

本稿では、人民元の国際化に関して、SDRへ

の採用が決まった2015年11月末から17年2月現在に至るまでの新動向を中心に、中国が行ってきた主な取組や、目下一進一退を繰り返すように見える資本自由化の先行きの展望、並びに元の国際化を進める上での課題などについて考察する。

## 二. 人民元の国際化に向けた中国の取組

### 1. 第二次世界大戦後の国際通貨・金融の略史

1945年に米国主導のブレトン・ウッズ体制の確立以降、1970年代以降の固定為替相場制度から変動為替相場制度への移行、90年末以降の欧州でみられるユーロへの通貨統合など、通貨を巡る国際的な情勢は様々な変遷を経て今日に至る。

ただ、そうした中でも、依然として米ドルが国際通貨体制における基軸通貨として、世界範囲で貿易決済など国際取引に幅広く利用されている。

他方、アジアに目を転じると、1997年のタイ発の通貨・金融危機を踏まえて、東南アジア諸国連合（ASEAN）加盟各国は、米ドルを始めとする外貨による短期資金調達への過度の依存の解消に努めてきたが、引き続きドルは決済通貨として支配的であり、2008年のリーマン・ショックの時、貿易金融面で支障が生じるケースもあった。

こうした中、アジアの経済大国・中国は、1978年に始まった改革開放以降、高い経済成長率を維持し、2001年末の世界貿易機関（WTO）加盟などを経て、段階的に貿易取引の自由化などを進めてきた。その後、紆余曲折を経ながらも、経済発展や国際取引の拡大および制度面の様々な取組を背景として、限定的ながらも海外での人民元利用が増えたことが認められて、2015年11月末について人民元のSDR入りが決定されたのである。

なお、人民元は1969年のSDR創設当初からの構成通貨だった日本円などより47年遅れてSDRに加わったが、構成比では、ドル（41.73%）とユーロ（30.93%）に次ぐ3位（10.92%）に一気に浮上し、円（8.33%）とポンド（8.09%）を上回っている。ちなみに、SDRは、IMFから担保なしに外貨を引き出せることから、「paper gold」とも呼ばれ、一国の対外支払準備の一部を成す。

## 2. 人民元の国際化は、これまでは漸進主義

通常、ある国の通貨が国際通貨として認められるには、当該国の経済や貿易の規模、通貨価値の安定、自由な資本取引、流動性の高い金融市場の存在などの条件を満たす必要があるとされる。

これに対し、中国は 2008 年頃から人民元の国際化への動きを加速させ、人民元建ての貿易や決済の範囲、債券発行などを段階的に拡大してきた。

また、香港でオフショアの人民元市場を整備し、三十以上の国・地域の中央銀行と通貨スワップ（交換）協定を相次いで結んだ。2012 年秋の習近平政権発足後、中国当局は、経済効率を高めるために金融制度改革と資本規制の緩和を加速させる構えをみせている。人民銀行などの金融管理部門が 2020 年までに資本取引の完全自由化を目指した改革案を詰めている。直近では、16 年 12 月 5 日に深圳・香港で株式の売買注文を取り次ぐ相互取引（深港通）をスタートさせるなどの動きもあった。これらの取組は、究極的には元の国際通貨としての地位を固めるためのステップになる。

ただし、資本規制の存在や金融市場がまだまだ発展途上にある現状などを踏えると、主要な国際通貨になるにはしばらく時間がかかりそうである。

また、圧倒的な存在感を見せる米ドルの基軸通貨としての地位に慣性が働くことから、人民元が米ドルと並ぶほどの通貨となることは、当面想定できない。中国当局も時間をかけて人民元を国際通貨に育成する漸進主義的な戦略を採っている。

表 1 から見て取れるように、2004 年 2 月の香港銀行業の人民元業務開始から 09 年のクロスボーダー貿易の人民元建て決済の試行開始に至るまで、人民元の国際に向けた動きは、かなりゆっくりとしていたが、スピードアップをし始めたのは、13 年 10 月に中英両国は元とポンドの直接取引に合意した辺りからである。これにより、欧州各地の金融都市に中国の大手商業銀行が現地での元取引の担当機関として次々と指定を受け、元の国際決済通貨としての利用拡大に道を開き、SDR 入りにつながった。特筆すべきは、人民銀行は、16 年 9 月に米国での人民元決済銀行に中国銀行のニューヨーク法人を指定したことである。北米

では、カナダのトロントに続く二つ目の拠点となったが、基軸通貨の発行国での決済基盤の確保は、人民元国際化にとって異次元の意義がある。

中国政府は、今後もこれまでの進め方と同じように、コントロール可能な範囲内で段階的な金融自由化を進める構えである。中国経済が成長する限り、元の国際化が完全な国際通貨としてではないだろうが、一層進む可能性が高いと見てよい。

表 1 人民元の国際化に向けて主な動き

2004年2月	香港銀行業が人民元業務を開始
2005年7月	通貨バスケット制を参考に管理された変動相場制度を導入
2007年6月	香港で初となる人民元建て債券が発行
2008年7月	人民銀行に新たに為替レートに関連した職責を担う「匯率司」を設置し、人民元オフショア市場の発展を担当
2009年7月	クロスボーダー貿易人民元決済の試行が開始
2012年4月	HSBCが英国ロンドンで初の人民元建て債券を発行。
2012年6月	中国の銀行間外国為替市場で人民元と日本円の直接取引が開始
2013年10月	中英両国が人民元と英ポンドの直接取引で合意。
2014年3月	人民元の対ドル許容変動幅が上下1.0%から2.0%に拡大、人民元相場の自由化に向けて重要な一歩を踏み出した。
2014年6月	18日、中国建設銀行が英ロンドンの人民元取引の決済機関 19日、中国銀行が独フランクフルトの人民元取引決済機関
2014年7月	中国交通銀行ソウル支店がソウルの人民元取引決済機関
2014年9月	中国人民銀行の承認を得て、中国外貨取引センターが銀行間外国為替市場における人民元とユーロの直接取引を開始。
2014年10月	英財務省が銀行3行による人民元建て国債の発行を宣言。中国政府以外で人民元建ての国債を発行するのは英国が初めて。人民元は初めて英国の外貨準備に組み入れられた。
2014年11月	香港と上海による株式相互取引「滬港通」の開始
2014年12月	人民元がカナダドル・オーストラリアドルを抜き、世界第5の決済通貨となる。
2015年1月	金融機関の銀行間外国為替市場参入の事前認可を撤廃
2015年6月	IMFが、SDRの構成通貨への人民元組み入れに向けた作業の一環として、調査団を中国に派遣
2015年8月	人民銀行が元の対米ドル基準値の算出方法を同日から変更すると発表、市場化改革がIMFからの評価を得た。
2015年8月	中国外貨取引センターが初めて人民元の対ドル基準相場を発表（1日5回）。SDRの価格設定基準とすることができる。
2015年10月	「クロスボーダー人民元決済システム」（CIPS）が運営開始
2015年11月	オーストラリア準備銀行、ハンガリー国立銀行などを含む第1期域外中央銀行類機関が中国銀行間外国為替市場に進出
2015年12月	IMFは、SDRに人民元を採用することを正式に決定。構成比は順にドル（41.73%）、ユーロ（30.93%）に次ぐ第3位
2015年12月	人民銀行は、韓国が中国市場で30億元の人民元建て国債を発行したと発表。韓国が元建て国債を発行するのは初めて。
2015年12月	5年間たなざらしになっていたIMFの資本改革案を米議会が承認し、中国のIMF出資比率は第3位（6.39%）に上昇。
2016年1月	オンショア人民元の取引時間を倍増—1月4日から中国外国為替取引システム（CFETS）は人民元取引時間を北京時間午後11時30分まで延長し、取引時間倍増へ
2016年3月	IMF理事会は人民元もIMF加盟国の『外貨準備の通貨構成』の四半期報告で個別に取り上げる通貨とすることを決定。
2016年5月	中国は、英ロンドン市場で人民元建ての国債を30億元発行した。中国本土・香港以外の海外市場での発行は初めて。
2016年6月	シンガポール金融管理局（MAS、中央銀行）は22日、6月から人民元建て投資を正式な外貨準備に含める方針を表明。
2016年8月	李克強首相は「深圳・香港間の相互取引の実施案」を承認
2016年8月	ポーランド政府は中国銀行間債券市場で国債（期限3年、30億元人民元建て）を発行。
2016年9月	人民銀行は、米国での人民元決済銀行に中国銀行ニューヨーク法人を指定したと発表。北米では、カナダに次ぐ2行目。
2016年10月	人民元が、SDRの構成通貨に正式に加わった。
2016年11月	カナダ・ナショナル銀行は、中国銀行間債券市場で35億元（期限3年、表面利率3.05%）のパンダ債（元建て債）を発行。外国の金融機関は中国でのパンダ債発行は初めて。
2016年12月	香港と深圳による株式総合取引「深港通」正式に開始。

出所：中国人民銀行の発表、各種新聞報道より作成

### 3. SDR 入りは本格的な国際通貨への一里塚

#### (1) なぜ中国は人民元の SDR 入りに拘るのか

##### ①改革開放後の中国の通貨金融制度の変遷

ここでは、まず改革開放に踏み切って以来の中国の金融・通貨制度の主な変遷を見てみよう。

中国は、1993 年末に、当時の朱鎔基副首相のリーダーシップにより、公定レートと市場レートの二重レートの本格化を決め、翌 94 年に実施した。その後、96 年に IMF の 8 条国に移行し、經常取引における為替制限を撤廃するなど 1990 年代の半ばから後半にかけて、徐々に為替取引の自由化を進めていた。しかし、97 年のアジア通貨危機で、東南アジア諸国や韓国などが急激な資本流出とそれに伴う各国通貨の大幅な切り下げ、深刻な景気後退に直面したことを受けて、資本規制の緩和に再び慎重なスタンスをとってきた。

それからの約十年間、中国は大幅な經常黒字を持続するとともに、通貨危機への備えもあって、米国債を中心に外貨準備を積み上げてきた。

##### ②元国際化の契機となった米国発の金融危機

こうした中、2008 年のリーマン・ブラザーズの破綻に端を発した国際金融危機に伴い、ドルなどの主要通貨の為替相場が大きく下落したことを受けて、中国では外貨準備や貿易決済における為替リスクを問題視する声が高まった。およそこの頃から、中国では元の国際化を巡る議論や取組が本格化し始めた。人民銀行の周小川総裁は、09 年 3 月に「国際金融システム改革に関する思考」と題する論文を発表し、国際金融システムの安定の観点から元の SDR 入りを目指す意向を表明した。さらに、同年、人民銀行は、元の国際化を進めるために、海外との貿易・投資の促進に元を活用することを目的とした 2 国間通貨スワップのネットワークを拡充する方針を示した。17 年 2 月 9 日現在、30 以上の国・地域と総額 3.3 兆元超の自国通貨人民元建てのスワップ協定を結んだ。

こうした取組が本格的に進められるなか、2014 年 12 月には、中国共産党主催の中央経済工作会議で、公式に元の国際化が国家目標として打ち出された。なお、元の国際化を進めるための具体的な方策として、金利自由化や資本取引自由化など

を通じた計算単位・支払手段・価値貯蔵手段としての元の国際的使用の拡大に向けた取組のほか、市場インフラの整備が進められることになった。

それらに加え、SDR 入りや AIIB の創設、世界に広がる通貨スワップの締結と元建て資金援助により海外に元を供給し、元の国際的な使用を直接的に拡大させるなど政策的誘導策をも推進している。さらに、こうした対応が首脳外交の場などを利用して展開されることも少なくないなど、政治と経済の両面で総力を挙げた取組を進めてきた。

##### ③人民元の SDR 入りが告げる「一大転換点」

「中国にはまだ早い」。人民元の SDR 入りについて、米国と日本はこう繰り返していた。しかし、大多数の欧州の IMF 加盟国はそう思わなかったか、あるいは気にはかけなかったように見えた。元の SDR 入りは、新興国の通貨に先進国通貨の「クラブ」に加入権が与えられたことで、概して国際通貨制度の一大転換点を迎えたと言える。

ちなみに、人民銀行は 2016 年 4 月 1 日より、SDR 入りを目前に、ドル建てに加えて、SDR 建ての外貨準備高を同年 1 月保有分にさかのぼって公開しており、SDR 重視の姿勢を見せている。

また、シンガポール金融管理局 (MAS、中央銀行相当) は 16 年 6 月に、同月から元建ての投資を正式な外貨準備に含める方針を表明した。

さらに世界銀行 (国際復興開発銀行) は 16 年 8 月末に、中国の銀行間債券市場で、初めて SDR 建ての債券 (期間 3 年、5 億 SDR 規模=約 7 億米ドル相当) を発行したを明らかにしている。

SDR に採用されことで、すでに元を外貨準備として採用済みと表明した英国や、シンガポール、マレーシアなどに加えて、中長期的には中国経済が順調に成長する限り、日米はともかく多くのアジア・アフリカの途上国の中央銀行に外貨準備として保有する需要も間違いなく生まれるだろう。

##### ④SDR 入りと AIIB 創設で見た中国パワー

人民元の SDR 入りを巡る一連の動きは、中国では、「人民元劇場」、AIIB 創設を巡る一連の動きは、「AIIB 劇場」とも呼ばれている。多彩な登場人物に勝手に配役を振ると、「主役」は中国の習近平国家主席と財政金融当局で、「悪役」には日本の安倍首相と財務省、米国のオバマ前大統領

と米財務省が数えられよう。他方、重要な「脇役」として英国のキャメロン前首相、ドイツのメルケル首相など各国の首脳たちが舞台に上がる。

「どうして、隣国日本はこうも人民元の活躍に拒絶反応を見せるのだろうか」と中国側がいぶかるが、「国際金融危機以降、中国がドルの支配的な地位と戦後のブレトン・ウッズ体制への対抗姿勢を強めている」と捉えている日本側からすれば、ごく自然の反応だろう。まして、中国が元の国際化に向けた具体的な戦略を練っており、決済通貨から準備通貨へと30年をかけて、国際通貨化を進めて基軸通貨ドルに対抗しようとしていると解しているならば、日本側の対応にも一理がある。

特にAIIBは、日本と米国が主導するアジア開発銀行（ADB）に対抗して中国が計画したものとの認識が日米にある。米国は、中国のアジア支配の道具として警戒し、同盟国に参加しないよう強く求めていたと言われる。ただ、今のところ、AIIBとADBは、むしろ業務提携を進めている。AIIBの創設は、ADBにとっても良い刺激になったし、両行それぞれの業務内容を高めあう補完関係を築けば、世界経済にとってもプラスになる。

いずれにせよ、人民元の国際化戦略の一環としてSDR入りとAIIB創設は、重要な意義を持つ。

## （2）象徴的な意味合いが強い人民元SDR入り

中国の国営メディアと一部の国民は、人民元のSDR入りを手放しで喜んでいる。ここ一年余りの間、中国が世界経済で存在感が高まったと湧き立ったことは2度あった。1回目は、自国が主導するAIIBへの世界各国の参加が決まった2015年3月、そして2回目は、SDRに人民元が加わることが正式決まった15年の11月末である。

だが、実際には、SDR建ての物品やサービスはごく少数である。SDRへの仲間入りは、実質的な経済効果よりも象徴的な意味合いが強い。

通常、自国通貨の国際化には、為替リスク軽減などのベネフィットがあるとされる。中国が元の国際化を推進している背景には、こうしたベネフィットに加え、国際社会の外圧を生かす形で国内の守旧派を抑えて市場経済化を一層推進すること、中国の経済や貿易規模に見合った国際地位の

獲得という目的もよく挙げられる。いわば、経済的・社会的・政治的な狙いを同時に達成する手段として、元の国際化が推進されているのである。

この狙いが高尚的なのか否かはともかく、現行の国際通貨システムには、内在的な矛盾があることは確かである。例えば、中国にとって、米ドルを唯一の基軸通貨とする現在の状況下では、自国のように新興国の高成長を背景に増えた外貨準備への需要が米ドルに集中する一方、準備通貨の供給は、米国の金融経済の安定という米国内の目的に完全に依存している。実際に、米FRBは金融政策を決める際、基本的に自国内の雇用状況などをベースに判断しているのであって、他国の経済ファンダメンタルズをほぼ考慮に入れていないようである。そのため、特に途上国にとって、準備通貨の需要と供給の時期には構造的なミスマッチが生じてしまうため、現在の国際通貨システムには、脆弱性が内在していると言える。中国の専門家に限らず、多くの識者が指摘するように、この問題を是正するには、米ドルに代わる超国家的な国際準備通貨の創設が必要である。しかし、その実現には時間がかかるため、当面の対策として、各国の経済規模をもとに配分されるSDRの活用が有益だという考えには、一理あると言えよう。

## （3）元の更なる国際化には近隣国の協力が重要

当分の間、中国経済の6%以上の中高速成長が続き、世界一の貿易大国としての地位は揺るぎないものと見込まれる点においては、人民元の国際化は、中長期的には進むだろうと予想される。

しかし、SDR入りをしたにもかかわらず、最近の資本流出や元安、さらにそれらの事象に起因する資本規制強化という逆戻りの動きなどから、今後どれだけ中国の金融市場が自由化されるかは不透明である。その意味において、短期的には元の国際化がどれだけ進展するかは見通せない。

さらに、中国は米ドル圏に属する国々に囲まれているという点も元国際化にとって、高いハードルとなるだろう。アジア・オセアニアのドル圏諸国がどれだけ元を利用するかは、元の国際化にとって重要な鍵となる。ドルと元の勢力争いがアジアで行われていると言っても過言ではなからう。

**(4) アジアで行われている米中の勢力争い**

ある意味では、米大統領にドナルド・トランプ氏が就いたことで、保護主義の台頭などにより、アジア経済が停滞すると警戒感が広まったことは、中国にとってチャンスでもある。東南アジアなどでは、オバマ前米大統領が進めた「アジア回帰」の路線が変わるのに関心が集まっている。トランプ大統領の政策次第で、混乱が増殖する恐れがあり、世界経済の先行きの不透明感が強まっている。各地で台頭する排外的な動きが国際貿易に依存するアジアの小国にとっては、特に大きなリスクになる。米国を大きく上回る規模で中国と貿易を行っているアジア諸国にとっては、トランプ時代がアジアに突き付けた最大の課題は、不確実性であろう。実際に、フィリピンのドゥテルテ大統領は、トランプ氏政権の米国の安全保障や貿易政策などについて、世界的に先行き不安が生じている点を強調し、中国とロシアが主導している新たな世界秩序への支持を再三に表明してきた。

他方、中国の習近平国家主席は、米国との対立点である南シナ海問題を巡っては、16年10月に訪中したドゥテルテ氏との会談で、事実上の棚上げで一致している。中国は、ベトナムやマレーシア、ベトナムといった紛争当事国にも積極外交を仕掛けており、日米の南シナ海への「介入」の口実の排除に向けた環境を固めつつある。こうした中、環太平洋戦略的経済連携協定(TPP)を「中国を標的としたオバマ前政権によるアジアへのリバランス(再均衡)政策の一環」と捉えている中国は、TPPからの離脱を決めたトランプ政権が米国の対アジア戦略を転換させることを期待している。トランプ政権の誕生を受け、アジアの主導権を巡る大国の綱引きが一層激しさを増している。

#### 4. 直近のデータが人民元国際化の不調を示すも、「塞翁が馬」と捉えて強気の中国当局

##### (1) 世界の資金決済に占める人民元のシェア低下

「ドル衰退後の空席を付け狙う」とされながらも、目下では、元の国際化の勢いが落ちている。国際銀行間金融通信協会(SWIFT)が公表する世界の決済通貨における月別取引シェア・ランキン

グからもこの傾向が見て取れる。例えば2017年1月26日に公開された16年末のシェアについては、米ドルが42.09%を占めて依然最多で、ユーロが2位の31.30%となっている。第3位は英ポンドの7.20%、第4位は日本円の3.40%、第5位はカナダドルの1.93%、SDR入りを果たしたにもかかわらず、人民元のシェアは1.68%にまで減り、第6位となっている。人民元のシェアは、一時期日本円とカナダドルを超えて2.79%(第4位)にまで拡大していたが、15年夏以降の元安などの影響で、縮小傾向を見せている(表2)。

表2 世界の資金決済に占める通貨別シェアと順位

通貨名	上段:順位/下段:取引シェア				
	2013年1月	2015年1月	2015年8月	2015年9月	2016年12月
米ドル	2	1	1	1	1
	33.48%	43.41%	44.82%	43.27%	42.09%
ユーロ	1	2	2	2	2
	40.17%	28.75%	27.20%	28.63%	31.30%
英ポンド	3	3	3	3	3
	8.55%	8.24%	8.45%	9.02%	7.20%
日本円	4	4	5	4	4
	2.56%	2.79%	2.76%	2.88%	3.40%
人民元	20	5	4	5	6
	0.25%	2.06%	2.79%	2.45%	1.68%

出所: SWIFT's RMB Tracker に基づき筆者作成

##### (2) 米露をも網羅する人民元決済ネットワーク

世界の主要通貨のうち、人民元は中国当局の為替制限措置により、ドルや円などと違って他の通貨と自由に交換できない。そこで、中国当局は国境を越えた(クロスボーダー)人民元取引に必要なクリアリング・バンク(清算銀行)を次々と指定し、取引を行う場である人民元オフショア決済センター(離岸清算中心)の構築に乗り出した。

ちなみに、2015年10月7日までは、中国にクロスボーダー人民元集中決済のためのシステムは存在しなかった。したがって、海外の銀行は、人民元建ての決済を行う場合、中国国内の決済システム(CNAPS: China National Advanced Payment Systems)を利用出来る中国系の銀行と取引しなければならなかった。そこで、中国人民銀行は海外の通貨当局と協議した上、海外で人民元業務を担当する銀行(オフショア決済銀行)を指定し、人民元オフショア決済センターの構築を始めた。オフショア決済銀行はCNAPSに接続し、クロスボーダー取引の人民元業務の清算・決済の機能を

果たす銀行であり、これまで全て中国の銀行の現地法人または支店が指定を受けている（表3）。

2017年2月9日現在、計23行の清算銀行があり、アジア太平洋、欧州、中東、アフリカ及び北米などの主要貿易相手をカバーする人民元決済のグローバル・ネットワークが形成されている。

表3 オフショア人民元業務決済銀行の指定

相手国・地域名	設置時期	担当銀行
香港	2003年12月	中国銀行（香港）
マカオ	2004年9月	中国銀行マカオ支店
台湾	2012年12月	中国銀行台北支店
シンガポール	2013年2月	中国工商銀行シンガポール支店
英国	2014年6月	中国建設銀行（ロンドン）
ドイツ	2014年6月	中国銀行フランクフルト支店
韓国	2014年7月	交通銀行ソウル支店
フランス	2014年9月	中国銀行パリ支店
ルクセンブルク	2014年9月	中国工商銀行ルクセンブルク支店
カタール	2014年11月	中国工商銀行ドーハ支店
カナダ	2014年11月	中国工商銀行（カナダ）
オーストラリア	2014年11月	中国銀行シドニー支店
マレーシア	2015年1月	中国銀行（マレーシア）
タイ	2015年1月	中国工商銀行（タイ）
チリ	2015年5月	中国建設銀行チリ支店
ハンガリー	2015年6月	中国銀行（ハンガリー）
南アフリカ	2015年7月	中国銀行ヨハネスブルグ支店
アルゼンチン	2015年9月	中国工商銀行（アルゼンチン）
ザンビア	2015年9月	中国銀行（ザンビア）
スイス	2015年11月	中国建設銀行チューリッヒ支店
米国	2016年9月	中国銀行ニューヨーク支店
ロシア	2016年9月	中国工商銀行（モスクワ）
アラブ首長国連邦	2016年12月	中国農業銀行ドバイ支店

出所：中国人民銀行の発表より作成

### (3) 日米の主要銀行も参加する人民元の CIPS

ここ数年、人民元クロスボーダー業務の範囲と規模が絶えず拡大するなか、金融機関や企業などから業務をより効率的に進めるための一層完備された国際的な人民元決済システムを求める声が高まっている。こうした要請に応えるため、人民銀行は、2012年頃から、「人民元クロスボーダー決済システム（CIPS）」の構想を温め、その後、15年10月8日に、CIPSは正式に稼働を開始した。

CIPSの稼働により、海外の金融機関が中国国内の決済システムに直接接続し、送金の手続きを大幅に簡素化できる。2017年2月9日現在、日本の三菱東京UFJ銀行とみずほ銀行を含む日米欧などの外資系銀行も計19行参加している。

なお、2016/7/11付の日本経済新聞（電子版）の記事「三菱UFJ・みずほ、人民元決済網との接続を発表」によると、三菱東京UFJ銀行とみず

ほ銀行は同日、CIPSに接続したと正式に発表した。「中国大陸と直接決済できるようになるため、取引の効率化につながる。2メガバンクはモノやサービスの売買に伴う企業の資金決済だけでなく、M&A（合併・買収）の資金決済や証券売買などへの活用も増やしたい考えだ」と指摘している。

人民銀行は、CIPSという信頼性の高いシステムを通じて潤沢なオンショアの人民元へのアクセスが可能となるため、クロスボーダー人民元取引がより活発になると期待を寄せている。実際に、2015年10月8日のCIPS稼働開始後、決済件数が増加傾向をたどり、特に16年の第3四半期に至っては、件数は前の四半期より74.5%増、金額は261.55%増を実現し、CIPSが海外においても認知され始めていることが読み取れる（表4）。

表4 CIPSによる決済件数と決済金額

時期	件数/前期比伸び率	金額/前期比伸び率
15年Q4	8.67万	4809億元
16年Q1	9.55万(10.1%↑)	4136億元(14.0%↓)
16年Q2	10.92万(14.3%↑)	4702億元(13.7%↑)
16年Q3	19.06万(74.5%↑)	1.7兆元(261.55%↑)

出所：中国人民銀行の発表資料より作成

### (4) RQFIIの投資限度を緩和し米国にも枠設定 ①19か国・地域に計1.61兆元の人民元投資枠

2008年のリーマン・ショック後、米ドルへの信認が一時揺らいだのを受け、中国は人民元を国際的な貿易や投資の決済通貨として普及させる方針を推進してきた。中国企業の為替リスクを減らすとともに、米ドルへの過度な依存を避ける政治的な思惑も働いている。一方で中国政府は為替相場や投機マネーの動きを厳しく管理するため、外国人が貿易の代金などとして受け取った人民元を中国本土の株式や債券などの資本取引に回すことを原則上禁じている。例外として、中国政府が個別に認めた外国の投資家だけに一定の投資枠を与える仕組みがあり、米ドルベースの制度を「適格外国人機関投資家（QFII）」、その人民元版を「人民元適格外国人機関投資家（RQFII）」と呼ぶ。

人民銀行の発表によると、2017年2月9日現在、米国を含む19ヶ国・地域に総額1兆6100億元のRQFII枠が割り当てられている（表5）。

表5 人民元適格海外機関投資家(RQFII)制度に基づく各国・地域への割当限度額(2017/2/9現在)

	相手国・地域名	設置時期	限度額(億元)
1	香港	2011/8/1	2,700
2	台湾	2013/1/29	1,000
3	英国	2013/10/15	800
4	シンガポール	2013/10/22	1,000
5	フランス	2014/3/26	800
6	韓国	2014/7/3	1,200
7	ドイツ	2014/7/7	800
8	カタール	2014/11/3	300
9	カナダ	2014/11/10	500
10	オーストラリア	2014/11/17	500
11	スイス	2015/1/21	500
12	ルクセンブルク	2015/4/3	500
13	チリ	2015/5/25	500
14	ハンガリー	2015/6/28	500
15	マレーシア	2015/11/23	500
16	アラブ首長国連邦	2015/12/14	500
17	タイ	2015/12/17	500
18	アメリカ	2016/6/7	2,500
19	アイルランド	2016/12/21	500
合計			16,100

出所：中国人民銀行の発表などより筆者作成

## ②RQFIIの投資限度を緩和し、届出制併用へ

2016年9月5日、中国人民銀行と国家外国為替管理局(SAFE)は、RQFIIに基づく投資家ごとの限度額規制を緩和する新ルールを発表した。

新ルールによれば、従来は厳格な審査・認可制度で限度額を管理していたが、今後は一定の枠内であれば、簡易な届出のみで投資額を設定できるようになった。機関投資家それぞれの資産規模、または管理資産規模に応じた「基礎限度額」を上限に、その範囲内であれば、投資家は当局への届出のみで、RQFII制度に基づく投資額を決めることが可能になった(ただし、基礎限度額を超えた投資を希望する場合には、従来同様に、当局へ申請して審査・認可を受けることが求められる)。

### (5) 多数の米同盟国の参加を得て AIIB を創設

AIIBについては、周知の通り、中国が提唱し主導する形で、2015年12月25日に57か国を創設メンバーとして正式に発足し、翌16年16日に北京で開業式典を盛大に開いた(表6を参照)。

その後、第2期のメンバーとして、16年8月末にカナダが参加を表明したほか、ギリシャなど

25以上の国が追加で加盟を希望しているとされる。主要国のうち、17年2月9日の時点で、参加を表明していないのは日米だけとなっている。

中国がAIIBの創設に動いた背景には、第二次世界大戦後の国際経済・通貨体制を支えたIMFと世銀は、欧州出身者がIMFトップ、米国出身者は世銀トップに就く慣行が続き、多くの新興国は、経済発展に見合った発言権が得られていないと既存の国際金融秩序に不満を持つ経緯がある。

そこで、習近平国家主席は、2013年秋にインドネシア・バリ島で開かれたG20首脳会議で、初めてAIIBの創設構想を海外に向けて披露し、翌14年のボアオ・アジア・フォーラムで「アジア運命共同体」の構築を提唱し、AIIBがその重要な手段になると主張した。中国には、古代のシルクロードを彷彿させる東アジアから欧州に至るまでの経済・貿易活性化を目指す陸路と海上の二本だてからなる「一带一路」という宏大な構想があり、これを実現するためのインフラ整備の金融支援の役割をAIIBが担うことに期待をかける。

表6 AIIBに関連する一連の動き

2013年10月	習近平氏がAPEC首脳会議(インドネシア・バリ島)で提唱。
2014年10月	中国や東南アジアなど計21か国が設立に基本合意
2015年3月	12日、イギリス外務省が、G7では初の参加を表明。 16日、フランス・ドイツ・イタリアの参加が報じられた。 20日、中国は、3月末の申請期限後も日米の参加を待つと表明。 26日、韓国が参加表明。 28日、ロシア、ブラジルが参加表明。
2015年4月15日	創設メンバーが57ヶ国で確定
2015年5月	創設メンバー国が設立協定に基本合意。中国が議決権の25%超を握り、拒否権を確保。 日本は、ADBと連携して5年間で総額1100億ドルをアジアに投融資する構想を打ち出す。
2015年6月29日	北京市の人民大会堂で設立協定の調印式。創設メンバー57ヶ国のうちフィリピン、デンマーク、クウェート、マレーシア、ポーランド、南アフリカ、タイ王国の7か国は、調印署名を見送る。
2015年12月25日	北京で発足
2015年12月31日	フィリピン政府が署名。これで全加盟国が調印署名済み。
2016年1月16日	北京で開業式典
2016年5月2日	ADBの年次総会で、AIIBと協調融資などに関する覚書を締結。
2016年6月10日	ADBは、AIIBとの初めての協調融資に合意したと発表。融資先はパキスタンの高速道路建設で、ADBとAIIBが1億ドルずつ融資する。ADBが融資の実務を取り仕切る。
2016年6月25日	第1回年次総会が開催。日本の鳩山由紀夫元首相が顧問に就任。ADBや世界銀行との合同融資3件(6月10日の公表分を含む)、単独融資1件(計5億900万ドル)を容認したと公表。
2016年8月31日	カナダ、AIIBに参加すると表明。北米初の参加国。
2016年9月29日	AIIBは、6月に続く第2弾の融資2件(計3億2千万ドル)の融資を承認したと発表。パキスタンの水力発電所の拡張に3億ドル、ミャンマーのガス火力発電所の建設に2千万ドルを融資する。いずれも世界銀行などとの協調融資。
2016年10月19日	OECDのグリア事務総長が、AIIBの国際諮問委員会への参加を見送ったことが判明。一旦はメンバー入りが決まっていたが、土壇場で米国から圧力が加かったのではといった臆測が起きた。

出所：中国財務省発表、各種メディアの報道、2016年1月17日付の「毎日新聞」、「日本経済新聞」など



### （6）なぜ中国はAIIB 巡る駆け引きで勝ったか

中国は、なぜわずか2年余りで、AIIBの創設に漕ぎ着けたのかと言えば、まず実需の存在が挙げられる。AIIBの第2の出資国インドをはじめ、多くの途上国ではインフラの不備や老朽化などから事故が頻繁に発生している。AIIBの第1期メンバー国のうち、最後に署名したフィリピンは、中国と領土問題を巡って対立しながらも調印を決断したのは、インフラ投資を渴望しているゆえのことである。フィリピンがAIIBに調印すると発表したのは、最終期限の1日前の2015年12月30日だった。中国と南シナ海の領有権を巡って争っていたため、参加の可否等を慎重に検討したのだが、国内のインフラ需要の大きさなどに鑑みて実利を優先せざるを得なかった。AIIB加盟の決め手となったのは、国内のインフラ不足が深刻なためである。鉄道や地下鉄などが十分に整備されていないゆえ、首都マニラの交通渋滞が深刻で、成長を阻害している。こうしたインフラ不足を世界銀行や、ADBだけでは賄い切れていない中、フィリピンは既存の国際金融機関に加えてAIIBの資金力も活用することを決めた。フィリピンを除くASEAN加盟国はすべて、参加を決めており、フィリピンが加盟しなければ、域内での開発競争に取り残される懸念もあっただろう。

アジアでは、総じてインフラが絶対的に不足している。年8千億ドルの投資が必要ともいわれるアジアの膨大なニーズは、ADBなど既存の開発銀行の融資能力合計の20～30倍にあたる。インフラ整備というアジアの実需を目前に、所得水準や政治体制、さらに中国との関係如何にとらわれず、巨大な経済圏を造ろうという中国の呼びかけは、アジアの国々をひき付けることに成功した。

インフラ整備の最大の壁となっているのは、資金の調達である。たとえば、IMFによれば、ベトナムの2015年のGDPは1914.5億ドルにすぎず、ここ数年、インフラ整備を急速に進めたことなどから、10年にGDP比で48.08%だったベトナムの公的債務残高は16年末に62.0%に上昇する見通しとなった。資金を工面できないため、日本やロシアと一旦合意したベトナム初の原子力発電所の建設を16年11月に中止したほどである。

また、多くのアジア近隣国は、AIIB構想を巨額な中国資金が流れこむための好機と見ていることにも一因がある。たとえば、旧ソ連地域にもAIIBに強い期待を寄せる国がある。中国と国境を接する内陸国カザフスタンは、新興の資源大国として注目されたが、原油価格低迷に加えて、密接な関係にあるロシアの経済悪化が追い打ちをかけた。資源頼みから脱却し、欧州と中国を結ぶ輸送拠点として発展する青写真を描くが、資金源と期待するのがAIIBの融資である。カザフの輸送網の近代化は、中国の「新シルクロード構想」とも合致する。AIIBが本格的に始動すれば、確実に巨額融資が認められる見通しだからである。

もう一つの要因として挙げられるのは、各国を遊説し、政府高官などと会談してAIIBへの参加を勧誘した金・初代総裁の政治的な駆け引きの巧みさにある。今にして思えば、中国は手札を巧みに使って見せた。米国は、世界金融秩序における自らの地位を守るのに必死で、明らかに同盟国のAIIB参加を望まなかった。これに対して、中国は、申込期限を2015年3月末と決めたことで、米中の確執を巡って様々な臆測が広がり、各国政府は踏み絵を迫られた。加盟してビジネスのチャンスを増やしてくれる中国の側につくのか、それともマネジメントの問題をあげつらう日米と共同戦線を張るのか。慎重を期すべき判断だが、ふたを開けてみると、中国が設けた申込期限の直前になって、多くの国は「賢明にも」前者を選んだ。

## 三．チャイナマネーに飢える東南ア諸国

### 1. 比の政権交代を機に進む南シナ海緊張緩和

南シナ海の海域は約350万平方キロメートルに及び、通過する海上輸送貨物は年間約5兆ドル規模にも上り、世界の海上貿易の約半分を占める。南シナ海の権益を巡って米中が鋭く対立しているのは、海上交通の大動脈であるだけでなく、軍事的にも戦略的要衝だからである。この海域については、中国が大半に対して領有権を主張し、フィリピンやベトナムなどの周辺関係国の反発を引き起こしている。比越両国と中国はこれまで、他の

周辺国や米日をも巻き込んで領有権を争う諸島や水域を巡って、外交上で応酬を繰り返してきた。

もっとも、2016年6月末のフィリピンのドゥテルテ政権誕生後、中国は東南アジア諸国連合（ASEAN）のメンバーの不満を和らげるべく、経済協力を強化している。ASEANの中で、とりわけ南シナ海を巡って対立する国々は、中国を警戒しているものの、最大級の貿易相手国との経済協力関係を強化したいという願いの方が依然として強い。実際に、ASEAN10か国はすべてかなり早い段階から AIIB 参加を表明し、インドネシアとミャンマーは、すでに AIIB からの投資を獲得している（表6）。フィリピンと中国が16年10月の首脳会談で南シナ海問題を平和的に解決することで合意した後、状況に大きな変化が出始めた。領有権を争う南シナ海のスカボロー礁（黄岩島）周辺で両国の緊張が緩和しつつある。習氏とドゥテルテ氏による中比関係の仕切り直しは、地域全体に大きな影響を与えることになる。曲折を経ながらも南シナ海情勢を変えることになるだろう。

## 2. ASEAN ならではの難しさと複雑な利害観

### (1) 中国と軍事協力も進めるタイとマレーシア

もともと反中のための地域連合だった ASEAN は、1967年の発足以降、域内の経済統合に向けた取組を進め、15年12月に ASEAN 経済共同体（AEC）が発足した。ただ「ASEAN」と一口にいても、国が異なれば、制度も伝統も違い、宗教も所得水準も共通点を見い出せないケースが少なくない。この状況は、米オバマ前政権がここ数年推し進めてきた、有名な「アジアへのピボット戦略」の成功可能性を下げている。東南アジアの国々にとって、米国とは強固な関係を築くべきだろうが、中国と事を構えるほど犠牲を払ってでもというわけには行かないのは明らかである。もし中国の東南アジアの隣国が、もはや中国の領有権主張をそれほど懸念していないようなら、「中国に立ち向かうべきだ」という米国の主張は、今よりずっと根拠が弱くなる。前出の比ドゥテルテ政権の対中接近は、実は ASEAN 域内全体で起きている大きな潮流変化を表している可能性もある。

この頃、タイとマレーシアも中国の方へ傾き始めている。14年5月にタイで起きた軍事クーデターに対する当時のオバマ政権の厳しい態度は、両国の関係悪化につながった。米国が民主主義への早期復帰を求め、タイの軍部がこれに反発したからである。15年には、タイが中国と合同軍事演習を行った上、中国製潜水艦の購入を決め、16年には、更なる軍事面と経済面の協力を打ち出した。マレーシアのナジブ首相も自身への欧米諸国の汚職捜査をかわすために中国に接近し、タイ同様に軍事面と経済面の協力関係を強めている。

### (2) 中国の南シナ海政策が迫った「米越同舟」

他方、ベトナムは中国に対抗すべく、広く国際社会と連携する「全方位外交」を進めてきた。

歴史的に千年以上も中国の支配下におかれていたベトナムは中国に対する敵愾心が強い国とされる。「敵の敵が友達」という論法からか、16年10月2日、ベトナムはかつての敵だった米海軍の潜水母艦とミサイル駆逐艦を、1975年のベトナム戦争終結後初めて、中南部のカムラン湾のベトナム海軍基地に迎えた。カムラン湾は、ベトナムの南シナ海防衛の最重要拠点とされ、外国船の入港は厳しく制限される中、あえて米国を招いたことは、ベトナム戦争時の友邦だった中国との領土問題がベトナムを変えた兆候と受け止められた。

ちなみに、米艦寄港の約半年前の4月12日に海上自衛隊の護衛艦「ありあけ」と「せとぎり」もカムラン湾に寄港していた。日本の艦船も戦後初めてで、南シナ海での中国の動きを念頭に、日越間の防衛協力強化を印象づける狙いがあった。

### (3) 領土対立の一方で軍事の交流も進める中越

ところが、米艦寄港の約3週間後、10月22～26日の間、中国海軍の艦船三隻も寄港した。中越は南シナ海のパラセル（西沙）、スプラトリー（南沙）両諸島の領有権を巡って対立する一方で、経済面には密接な関係がある。寄港は、2国間関係を安定させたいという両国の思惑が背景にある。ちなみに、今回の寄港受け入れの狙いは、「両国軍の友好親善、相互の信頼醸成」とされている。

日本貿易振興機構（JETRO）、およびUNCTAD

- Statisticsによれば、ベトナムは、2015年の総貿易額の19.1%を最大の貿易相手国・中国が占め、輸入に限れば28.0%に上るほど中国が圧倒的である。中国との密接な経済関係を考えれば、ベトナムとしては、硬軟両様の対応をとらざるを得ないだろう。対中強硬姿勢を強めている米国や日本を巻き込んで、ベトナム自身が前面に立つことなくできるだけ中国を牽制したい思惑と見られる。

#### (4) 米中を天秤にかけ利益最大化を図る東南ア

東南アジアでは、国の大小、所得水準などを問わず、安全保障と経済のバランスをとりつつ、中国との間合いをどう測るかという難問に苦慮している。麻薬対策で欧米諸国の批判的になっているフィリピンのドゥテルテ大統領は、就任後、東南アジア域外で初の外遊先として中国を選び、関係改善を進めたことは、米国(+日本)と中国がせめぎ合う南シナ海に面する地政学上の利点を上手く利用し、米中それぞれから利益を引き出そうとしているように見える。その背景には、世界金融危機以降、米国の東南アジアにおける存在感が相対的に後退していることがある。中米(+日)を天秤にかけて、自国にとっての利益最大化を図る一種の高等戦術ではないかという見方もある。

ASEAN 各国は、それぞれ政治と経済の両面に課題を抱える状況では、一枚岩になりにくく実効ある協力も難しいが、自分たちには地政学の優位性があることを理解し、最大限に生かしている。

東南アジアの国々にとって、一体どこが「真の友人」だろうか。各国の指導者にはそれぞれの打算がある。世界を引っ掻き回すフィリピンのドゥテルテ大統領に続き、16年11月の上旬に日本を訪れていたミャンマーのアウン・サン・スー・チー国家顧問兼外相も、同中旬に訪日したマレーシアのナジブ首相も、いずれも訪日に先立つ「中国詣で」で支援を取り付け、したたかさを発揮してみせた。最大級の貿易相手・中国の海洋進出を各国が警戒しても、足元では、経済面の対中依存が軒並み高まっている。どの国も中国の軍事的台頭を望んではいないものの、どちらも中国が引き続き最大の貿易相手国だから、結束して中国に対峙できるはずがないことを中国は分っている。

どの国も敵対的な隣国をつくりたくないのが本音だろう。スー・チー氏は16年8月の訪中時、人権問題の批判を“封印”し、自国内少数民族問題への中国の協力と経済関係の強化を確認することに終始した。また、ドゥテルテ氏は、中国との領土対立を事実上封印している。さらに、南シナ海の関係国でもあるマレーシアのナジブ首相は、約1週間の日程で訪中した際、南シナ海のスプラトリー（中国名・南沙）諸島の領有権主張を潜ませた。かわりに、対話による解決の重要性を強調する声明を発表し、軍事面や貿易促進、鉄道などインフラ整備について協力することで合意した。

このように、いずれの国も国益を最大化するために動いている。いたって正常なことである。決して「親中」でも「反米」でもない。日本や米国にとって国益となることは、経済最優先の東南アジア各国にとって、必ずしも国益に合致しない。

ASEAN 諸国は、米中の双方の影響に配慮した政策対応を工夫している。今後、中国との経済統合が進めば、米国の影響度が低下する一方、元の国際化が進み、中国の影響度が一層高まる展開も予想されよう。国際通貨は、それが広く受け入れられるか否かで存立が決まる信認第一だから、中国が「微笑み外交」に復帰した方が良いでしょう。

### 3. 人民元経済圏はまず東南アジア諸国から

ASEAN 諸国も中国も、建前上は、「変動相場制」または複数の通貨からなる「通貨バスケット制」を採用する国がほとんどだが、おおむね本国通貨の価値を米ドルに連動させているため、内実は固定相場制に近い。それゆえ、米国連邦準備制度理事会（FRB）の金融政策の制約を強く受けてしまう「ドル圏」に属すると言える。そのため、米国の金融政策が量的緩和に向かえば、過剰流動性が中国にも東南アジアにも流入する。利上げに転換すれば、その巨額マネーが流出することで本国経済が大きく動揺する。ASEAN 諸国にとって、対欧米輸出のライバルでもある中国の人民元安にも不安を感じるが、FRBへの不信感もぬぐえない。中国との領土を巡る対立が依然残るが、米利上げ観測の強まりで出てゆくドルよりも、投資な

どで入ってくる人民元にすがらざるを得ない国民感情も透けて見える。カネが領土か。各国の首脳たちは自国民に悩ましい選択を迫られている。

中国は東南アジア諸国と関係改善を進めれば、域内の貿易決済に人民元が使われるケースが増える可能性もある。仮に各国首脳が中国から引き出した巨額の経済支援を人民元建て決済を条件とすることにも同意すれば、東南アジアが「ドル経済圏」と「人民元経済圏」のせめぎ合いの場になる。もし、親米国だったフィリピン、マレーシア、タイなどの ASEAN 主要国が本当の親中、せめて中立に転じれば、経済的依存関係が益々強まっていく。中国にとって、人民元の影響力拡大の絶好のチャンスとなる。ヨーロッパや米国市場でドルやユーロと張り合うより成果を挙げ易いだろう。

#### 四. 結びに代えて

小稿では、IMF の SDR 入り決定後の最新動向を中心に、中国の人民元国際化に関する施策、現状、先行きなどについて論じてきた。最後に、本節では、1980 年代後半以降の円の国際化に関する日本の経験からみた人民元国際化へのインプリケーションを述べ、結びに代えることにする。

かつての日本では、1970～80 年代における対米貿易収支不均衡の持続を背景に、その是正を主な目的として、83～84 年にかけて、日米円ドル委員会が開催された。対応策をまとめた報告書の中で、金利自由化、資本取引自由化などの方向性が示され、80 年代以降、規制緩和や市場インフラの整備など様々な施策が実行された。こうした対応の効果もあってか、90 年代前半にかけて、貿易や国際的な金融取引における円の使用は拡大し、一時期、「円の国際化」が叫ばれたが、その後、「失われた 20 年」とも言われるほど日本経済の成長率が低下する中で、円の国際的なプレゼンスも停滞してきた。こうした経験は、規制緩和や市場の整備は、自国通貨国際化の必要条件であっても十分条件ではないことを示唆している。

目下の国際金融の戦場では、既にあまりにも多くの勢力がぶつかり合っている。ここ数年、中国は、世界屈指の貿易大国という武器を使って元の

存在感の拡大を目指す方向性を明確に打ち出しており、日米の深刻な懸念を招いている。人民元が IMF の SDR 入りを果たしたことで、ドルの支配的な地位を守ることは、一層困難になる。世界は 2000 年代末のように、ドル覇権がもたらす負の側面を打ち消す新たな国際通貨の出現を期待する声が強まれば、元の国際化を後押しするだろう。

そうした中、2017 年 1 月に発足したばかりの米トランプ政権は、グローバル化の流れを逆行させれば、世界経済の仕組みや自国財政を不安定にし、ドルの信頼を失わせることになりかねない。トランプ大統領の誕生で人民元国際化の行方は、同氏の政策如何にも大きくかかっている。“吉”をもたらすか、それとも“凶”になるか。過激な公約を掲げて誕生した異例の新政権だけあって、人民元国際化への影響は読みづらい。トランプ氏の通貨・金融政策を巡るこれまでの発言は一貫していなかったし、中国国内の金融システムの未熟・脆弱さなどから、中国当局は、「為替レート完全自由化や資本市場の全面開放は、まだ早い」と判断したようである。そもそも中国がいま元の国際化を急ぐ理由はない。先行き不透明な時期に自己防衛に走るのは同国の通常の反応だからである。まして貿易から外貨準備に至るまで、米中の経済相互依存は深い。そうした中で、中国が自らへの打撃を巧みに避けながらもドル依存から抜け出すにはかなりの時間がかかることになる。

しかもブレトン・ウッズ体制を構築した時の米国の GDP は、世界全体の 6 割弱だったが、今の中国のシェアは 16%程度にすぎない。中国自身は、米国と対等な国になるのはあくまで長期的な目標に過ぎず、目下の自国は、基軸通貨国の諸負担を抱えこめるかつての米国ほどの圧倒的な超大国ではないことを一番理解しているはずである。

#### 【参考資料】

1. 岡部直明『ドルへの挑戦 G ゼロ時代の通貨攻防』日本経済新聞社、2015 年
  2. 佐久間浩司『国際金融の世界』、日本経済新聞社、2015 年
  3. 陳雨露著、森宣之訳『人民元読本』、日本僑報社、2014 年
- 以上のほか、中国人民銀行のウェブサイト、日本経済新聞（含む電子版）、英 FT 紙、英エコノミストなど。