

紆余曲折を経ても進む2016～17年の中国の通貨人民元の国際化

The Internationalization of Chinese RMB after Many Complications in 2016-2017

甘 長青
Gan Changqing

要 約

中国は2008年の米リーマン・ショック以降、国際金融における過度のドル依存を問題視し、人民元（RMB）の国際化を推進しており、様々な政策的取組みが現在に至るまで行われている。ただ、実態面からみた元の国際化は、一時期順調に進んでいたが、15年半ば以降、対ドルレートの切り下げなどを反映して停滞が顕著になってきた。とりわけ貿易決済における元建て比率の低下、香港市場の元建て預金残高の減少、オフショアでの元建て債券発行額の不振などが目立つようになっている。他方、16年1月に中国主導で設立され、将来、元の国際化を側面から支援し中国のグローバル影響力の拡大を狙う意図もあるとされるアジアインフラ投資銀行（AIIB）は、17年に欧米系の世界主要格付け三社から相次いで最上位の格付け（トリプルA級）を取得し、国際金融市場で低金利の債券発行をする条件が整いつつある。本稿では、様々な資本取引の規制を残しながらも元を主要な国際通貨に仕立て上げようとする中国のここ2年の戦略動向を検証し、将来の方向性を展望する。

キーワード：人民元の国際化、IMF、外貨準備、漸進主義、AIIB、一帯一路構想、ASEAN

1. はじめに：中国の人民元、ついに欧州中央銀行（ECB）の準備通貨に組入れ

2017年6月14日付の日本経済新聞（電子版）の記事「欧州中銀、人民元を外貨準備に初の組み入れ 米ドルと一部入れ替え」によると、欧州中央銀行（ECB）は13日、中国の通貨人民元を初めて外貨準備に組み入れたと発表した。金額は5億ユーロ（約620億円）相当で、米ドルの持ち高を減らして元に入れ替えた。同記事によれば、「グローバル通貨としての元の役割の拡大を反映した」とECBが説明した。ECBが保有する外貨準備の大半はなおドルで、5億ユーロ分はごく小さな割合にすぎないが、元の国際地位の向上とドルの存在感の緩やかな低下を象徴する動きといえそうだ。ECBは「ユーロ圏の最大の貿易相手の一つとしての中国の重要性」も考慮したという。

ちなみに、人民元は2016年10月、国際通貨基金（IMF）により米ドル、欧州連合（EU）の単一通貨ユーロ、英ポンド、日本円に次ぐ5番目の特別引出権（SDR）構成通貨に採用された。それを受けて、ECBの理事会は'17年1月に人民元を外貨準備に加える方針を決めて、この度実施された。なお、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各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、他の加盟国から米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。

中国は2008年秋の米国を震源地とする国際金融危機以降、過度の米ドル依存からの脱却を目指して人民元の国際化を進めてきた。その重要成果の一つとして人民元は'14年10月に英国のキャメロン政権の下で、初めて英国の外貨準備（人民元建ての英国債発行による）に組み入れられた。

中国人民銀行（中央銀行）が2017年10月にウェブ上で公開した「2017年人民元国際化報告」（<http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/214511/214695/3398597/2017101710035015721.pdf>）によれば、'16年末の時点で、すでに60以上の国・地域（シンガポールや台湾、インドネシア、ナイジェリアなど）が人民元を外貨準備に組み入れている。ここ数年、中国人は、年間一億人超が海外旅行するようになり、海外で人民元を使える小売店が増え、人民元の利便性が向上してきた。今後も中国と経済関係が深いアジアやアフリカの新興国が外貨準備として中国国債などを保有する

ニーズは高いだろう。また、多くの国の中央銀行の外貨準備構成比率が米ドルとユーロに偏在している中、多通貨分散運用の一環として、ECBのように人民元建て債券の保有に動きそうである。

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12月現在に至るまでの動向を中心に、中国が行ってきた主な取組みや、目下一進一退を繰り返している資本自由化の先行きの展望、並びに人民元の国際化を進める上での課題などについて考察する。

2. 元の国際化に向けた中国当局の取組み

(1) 元の国際化の推進、これまでは漸進主義

近年、中国は国際金融面で躍進を遂げてきた。2016年初に中国主導で発足したアジアインフラ投資銀行(AIIB)に、'17年12月現在、英国、フランス、ドイツ、イタリア、カナダの先進7国(G7)加盟国のほか、ロシア、韓国、インドなど世界80ヶ国・地域がメンバー入りしている。

AIIBが2017年に世界の三大格付け会社(米系のS&Pグローバル・レーティングとムーディーズ・インベスターズ・サービスおよび欧州系のフィッチ・レーティングス)から最高位の格付けを取得し、'18年にも債券発行を計画している。

他方、ここ10年ほどの間、中国は世界屈指の貿易大国という有力な「武器」を用いて、元の国際化を目指すために様々な取組みを進めている。

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・貿易の規模や通貨価値の安定性、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年頃から元建ての貿易や決済の範囲、債券発行などを漸進的に拡大してきた。'12年秋の習近平政権発足後、中国当局は、金融制度改革と資本規制の緩和などを加速させる構えをみせ、中国人民銀行などが'20年頃までに資本取引の全面自由化を目指す改革案を温めてきた。直近の一年では、'16年12月に深圳と香港の両証券取引所の間で株式の売買注文を取り次ぐ相互取引(深港通)のほか、'17年7月に中

国本土と香港との間で、債券の売買注文を取次ぐ相互取引(債権通)を相次いでスタートさせた。

(2) 本格的な国際通貨を目指す様々な取組み

(a) 元の国際化のきっかけは、米国発金融危機

周知の通り、2008年秋の米リーマン・ブラザーズの破綻に端を発した国際金融危機に伴い、ドルなど主要通貨の為替相場が大きく下落した。

これを受けて、中国で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り、元の国際化を巡る議論や取組みなどが本格化し始めた。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。また同年、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12月末現在、30以上の国・地域の中央銀行との間で、総額3.3兆元超の自国通貨建てのスワップ協定を結んだ。さらに、香港でオフショアの元市場を整備した。これらの取組みに加えて、詳細は後述するが、諸外国との首脳外交の場などを活かして、「一帯一路」構想、AIIBへの協力などといった中国の国際的な影響力の拡大、ないし元の国際的使用を直接的もしくは間接的に促すような政策的誘導を進めてきた。

(b) 全世界を網羅する元の決済ネットワーク

世界の主要通貨のうち、元はいまだ中国当局の為替取引制限措置により、ドル、ユーロ、円などのSDRバスケット構成通貨ほど、他の通貨との自由交換が認められていない。ただ、2003年以降、人民銀行は海外の通貨当局と協議し、海外で元の業務を担当する銀行(人民元クリアリング銀行)を指定した上、元のオフショア決済センターの構築を始めた。'17年12月末現在、計23行のクリアリング銀(全て中国の銀行の海外現地法人又は支店)があり、アジア、欧州、中東、アフリカ、北米などの主要貿易相手をカバーするグローバルな決済ネットワークが形作られた(表1)。

表1 オフショア人民元クリアリング銀行の設置状況

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「2017年人民元国際化報告」P.17

とりわけ、2014年6月以降、英国、ドイツ、フランス、ルクセンブルクなど欧州各国の主要金融都市に中国の大手商業銀行が現地での人民元クリアリング銀行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いた結果、後のSDR入りにつながった。特筆すべきは、'16年9月に米国での人民元クリアリング銀行に中国銀行ニューヨーク支店が指定されたことである。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、元の国際化にとって異次元の意義がある。

中国側がオフショア人民元クリアリング銀行を進めたのは、自国の管理下で元の使い勝手がよい地域を世界各地に造り、米国の影響を受けずに済むような元圏を徐々に広げる狙いとみられる。

カタールやロシアでの人民元クリアリング銀行の設置は、中国が数年前から世界最大の原油輸入国になったことと関係がある。最大の買い手として、中国がほぼ独占的に国際原油取引に使われてきたドルでなく、元で原油を買いたいと望めば、オフショア人民元クリアリング銀行が設置されているロシア（中国の最大の原油輸入相手国）やカタールなどの産油国も無視できない。原油取引は元を真の国際通貨に押し上げる力を秘めている。

(c) 香港との「債券総合取引」（債券通）開始

中国では、長い間、通貨価値の乱高下を恐れるあまり、資本取引の自由化をためらってきた。その背景には、1997年のアジア通貨危機、更に2008年の国際金融危機以降、中国が世界経済の成長エンジンとして台頭する一方で、成長性などに疑問符がつけば、資金が逃げ出す傾向も強まってきたことがある。結局、二つの危機は欧米資本の破壊力に対する嫌悪感を植え付けることになった。中国はいまだ自国の資本勘定と元の価値に対する厳格な統制を維持しており、ごく漸進的にしか自由化を進めてこなかった主因はここにある。

そうした中で、国境を行き来する資本取引の自由化に向けて、中国の確定利付債券市場には、新たな動きがあった。人民銀行と香港金融管理局は2017年7月3日、中国の債券市場の国際化に向けて本土と香港の債券市場を結ぶ「債券接続（債券通）」を開始したのである。これにより、オフショアの投資家が香港経由で約10兆ドルに上る本土の債券市場に直接投資できるようになった。

債券通について、欧州系格付け大手のフィッチ・レーティングスは「債券接続は中期的に中国本土債の外国人保有比率の上昇を促すはずだ。本土への資金流入を促すことにより、ここ数年余り進展してこなかった元の国際化を再び軌道に乗せるのに寄与する可能性がある」と評価している。

(d) 元建て株式（A株）の米MSCI採用決定

元の国際化を積極的に進めてきた中国側にとって、2017年6月にも喜ばしい出来事があった。

株価指数を開発・算出する米金融サービス企業MSCIは、米東部時間6月20日、中国本土上場の元建て株式（A株）を同社の新興国株指数に採用すると発表したのである。ちなみに、MSCIの算出するインデックスは、各国の金融機関にライセンス付与のうえ、ETF（上場投資信託）が世界各国で多数作られており、国際的な株式投資におけるベンチマークとして広く利用されている。

MSCIは、2014年から中国のA株の組み入れを検討してきたが、外国人投資家への市場の開放が不十分なことなどを理由に毎年6月の市場分類の定例見直しで3年続けて採用を見送っていた。

そうしたなか、'16年7月以降、中国当局が上海証券取引所に続いて、深圳市場と香港市場との相互取引の仕組みを整えたことなどを背景に、組み入れ検討を始めてから4回目となる今回は、資本市場の自由化が進んだと判断したようである。

なお、金融市場運営や制度には課題が残ることに対して、MSCIはA株から組み入れる銘柄数を当初は少なくすることで、採用条件を事実上緩めて組み入れが可能になる環境を作ったとされる。

MSCIの新興国株指数は、国際分散投資を手掛ける世界中の機関投資家が運用指標としている。中国関連では香港ドルや米ドル建ての「中国B株」、香港上場の本土企業株の「H株」、中国本土系香港企業株の「レッドチップ」が既に含まれていた。しかし、時価総額が約7兆5000億ドルに達し、ニューヨーク証券取引所(NYSE)やナスダック市場に次ぐ規模のA株は含まれていなかった。中国当局は元の国際化や国際金融市場での地位向上を狙い、MSCI指数へのA株の組入れを目指してきた。今回、銘柄数は絞り込まれながらも、中国やインド、ブラジルなど新興国の800超の株式で構成される新指数への採用が決まった(実際の採用は2018年6月)ことで、世界の投資マネーが中国市場に流入する可能性が高まる。

(e) 当面、インフラ整備が中心の「一带一路」

2017年5月14日から2日間にわたって、中国主導の広域経済圏計画「一带一路」に関する大型の国際会議が北京で開かれた。130ヶ国以上の代表、ロシアのプーチン大統領を含む29カ国の首脳らが参加した。「一带一路」とは、習近平氏が国家主席に就任した後に表明した中国と欧州を繋ぐインフラ整備を中心とする構想で、米オバマ前政権下で進められたアジア重視のリバランス(再均衡)政策に対抗する中で生まれたとされる。

「一带一路」については、いまだ定義や経路が曖昧なゆえ、具体的な中身に関する解釈の余地が大きい。ただ、洋の東西を問わず、どの国の経済成長にとっても、インフラ整備は重要な政策課題であると同時に、ほとんどの新興国は、自国だけでは必要な予算を確保できないだけでなく、技術も人材も不足している。そうしたなかで、中国は

世界各地で道路や港湾の整備などに乗り出しており、「一带一路」構想の一環として中国と中東、アフリカ、欧州を結ぶ陸路及び海上の交通の要衝を確保する動きがにわかに熱を帯びてきている。

海上に関しては、例えば南アジアのパキスタン南西部のグワダル港、スリランカのコロombo港、バングラデシュのチッタゴン港、アフリカ北東部のジブチ港、中東オマーンのドゥクム港、インドシナ半島西部のミャンマーのチャウピュー港、欧州南東部ギリシャのピレウス港など中国側の協力によって整備された港は枚挙に暇がない(表2)。

表2 中国が支援する「一带一路」沿線の港湾建設

位置	港湾名	戦略的意義
インド洋に面する南アジア・パキスタン南西部	グワダル港	「一带一路」構想で「一帯」と「一路」の合流点。2016年11月に本格運用開始。中国西部を出発した列車が当港でコンテナを貨物船に積み替えれば、スリランカのコロombo経由でアラブ首長国連邦のドバイにつながる。
南アジア・スリランカのセイロン島南西岸。インド洋航路の要	コロombo港	近年中国資本が運営する「コロombo国際コンテナターミナル(CICT)」の稼働で、コロombo港のコンテナ取扱量を増やし、「インド洋のハブ」化に向けたスリランカの家戦略を支援。
インド洋・モルディブ	モルディブ諸島	モルディブは、中国の「海のシルクロード」構想の拠点。中国はモルディブのインフラ整備に巨額投資。'17年12月7日、モルディブと中国がFTAに署名。モルディブにとって初のFTA。
バングラデシュ	チッタゴン港	チッタゴン港は、巨大なオイルタンカーやコンテナ船が入港でき、「世界でも有数の深海港」。中国は10年ほど前から当港にコンテナや石油関連施設を整備。
アラビア半島の東端・オマーンの中中部。インド洋に面し東西を貫く中間ステーション的存在	ドゥクム港	大型貨物船も自由に出入り可能な深海港。中国にとって、ホルムズ海峡を通るよりも大幅な航程短縮が可能。'16年12月、AIIBがドゥクム港整備に2.65億ドル融資。オマーン産及びサウジアラビア産石油やガスの積出し港として有望視。

アフリカ北東部・ジブチ共和国。アフリカ大地溝帯の北端、紅海・アデン湾に面する	ジブチ港	海賊対策やアフリカでのPKOの補給のため、ジブチに中国軍初の海外基地「ジブチ保障基地」開設。'17年8月1日にジブチの国防相らを招いて進駐式開催。
ミャンマー西部ヤカイン州に位置する	チャウピュー港	中国のインド洋戦略の重要拠点。ミャンマーと共同で深海港、チャオピュー経済特別区（工業団地）、雲南省昆明に向けた石油・ガスパイプライン敷設等の事業を'09年から推進。インド洋と中国内陸部を結ぶ物流拠点になると期待される。
南欧ギリシャの首都アテネの外港。エーゲ海クルーズの拠点	ピレウス港	財政難により、港湾売却を進めるギリシャ政府から'16年4月に、中国の海運大手が港の管理・整備・開発の権利を買収。「一帯一路」構想の重要拠点として、ギリシャを「欧州の入り口」に、ピレウス港を世界規模の海運の要衝にしたい考え。

出所：「日本経済新聞」などの報道により筆者作成

数多の港湾整備の中で、特筆すべきはオマーンのドゥクム港とパキスタンのグワダル港だろう。

ドゥクム港については、2017年2月23日付の日本経済新聞（電子版）では、こう記している。

「ドゥクム港の地理的な優位性は高い。インド洋につながるアラビア海に面し、アジアと欧州、アフリカを結ぶ海上交通の中継点になる。中東最大の港があるアラブ首長国連邦（UAE）のドバイなどと異なり、ペルシャ湾に入る必要がないという点も大きい。万一、ホルムズ海峡が封鎖される事態になっても困らない。航行距離もドバイより短く済む。

東のミャンマーやスリランカ、パキスタンでは中国主導の港湾建設が進む。西ではアフリカのジブチに中国海軍が拠点を築き、地中海では国有の中国遠洋海運集団がギリシャ最大のピレウス港の運営権を握った。アジアとアフリカ、欧州の間の空白を埋めるのに、ドゥクム港はうってつけの位置にある。」

また、パキスタン南西部のグワダル港については、中国は当港を「中パ経済回廊」の起点に位置づけており、内陸部の新疆のカシュガルからグワ

ダルまでの約 3000 キロの陸路開通にも乗り出している。グワダル港の開発を急ぐ背景には、米国の中東における主導的地位を覆しエネルギーや軍事面での安全保障を強化するという狙いがある。

アラビア半島の東端にあるオマーンでも、中国は存在感を急速に増してきており、同国の港湾建設への協力を相次いで約束した。直近では、2016年12月に、AIIB がオマーンのドゥクム港の整備に2億6500万ドルの融資を行うことを決めた。

(f) 疑心暗鬼を生む「一帯一路」のルート問題

インド洋に浮かぶ島国・スリランカも南部のハンバントタ港の建設で中国から巨額の支援を受けた。ちなみに、その返済に同港の運営権を99年間中国企業に貸し出した。インド洋周辺では、中国はマレーシア、ミャンマー、モルディブ、バングラデシュ、スリランカ、パキスタンなどで港湾等を整備し、それに伴う経済開発支援を行ってきた。また、アフリカ東部ソマリア沖のアデン湾では、海賊対処活動を展開するためにジブチで中国軍初の海外拠点となる補給基地を2016年夏に開設するなど、自国海軍の寄港地を増やしてきた。

こうした中国によるインド洋周辺での動向をインドは快く思っていない。インドは、伝統的にこれらの地域を自国の勢力範囲とみなしてきただけに、中国の挙動に刺激され、印中両国間の軍備拡張競争・つばぜり合いが激化している。'17年の夏、ヒマラヤ山脈南麓に位置するインドのシッキム州近くのブータン領内で中国とインド軍が数か月間にわたって対峙し続けた。ただ、'17年12月末現在、インド周辺地域を巡って各地で顕在化している中印対立の中で、ブータンを除けば、ネパール、スリランカ、バングラデシュなどにおいて、中国は総じて有利な戦いを進めている。

インドは、特に中国が一帯一路の一環として、パキスタンとの間に建設する経済回廊が、印パ両国が長年争ってきたカシミール地方を通ることに強く反発している。中国に不満を表すために、インドは、'17年5月に北京で開かれた「一帯一路フォーラム」を公式にボイコットしてみせた。

もっとも、ロシアとアジア、欧州のほとんどの国が一帯一路の推進に同意しており、日米も協力

する姿勢を見せ始めている。さらに、AIIB が'17年5月にインドのインフラ整備事業への投資や、次の年次総会をインドで開くことも決めており、インドの態度が少しずつ軟化する可能性がある。

(3) 「一帯一路」と元の国際化の相乗効果

ここでは、一見無関係にも見える「一帯一路」構想と元の国際化政策との関係を見てみよう。

なお、この節の内容は露口洋介日本大学経済学部教授のコラム『「一帯一路」と人民元の国際化』（http://www.spc.jst.go.jp/experiences/tsuyuguchi/tsuyuguchi_1705.html）を全面的に参考している。

(a) 「一帯一路」構想の金融面での中国の提案

「一帯一路」構想は、陸のシルクロード経済帯（一帯）と海上シルクロード（一路）の沿線国家と中国の間で、貿易、投資、金融、文化など多方面での協力を内容とするものである。元々2014年11月に中国で開催されたアジア太平洋経済協力会議（APEC）の首脳会議で、習近平氏が提唱したものである。その後、僅か2年余りで実現にこぎ着け、ユーラシア大陸に一大経済圏を築く夢へと一歩近づいた。なお、「一帯一路」は、中国西部から中央アジアを経由してヨーロッパにつながる「シルクロード経済帯」と、中国の沿岸部から東南アジア、スリランカ、アラビア半島の沿岸部、アフリカ東岸を結ぶ「海上シルクロード」の二つの地域で、インフラ整備、貿易促進、資金の往來を促進する計画であり、それぞれ'13年に習国家主席がカザフスタンとインドネシアで演説したものである。AIIB や中国・ユーラシア経済協力基金、シルクロード基金などでインフラ投資を拡大するだけでなく、中国とアジア、中東欧、アフリカの発展途上国との経済援助などを通じ、最終的に元の国際通貨化を目標に、中国を中心とした経済圏を確立するためだとも言われている。

ただ、現段階では、AIIB や中国・ユーラシア経済協力基金、さらにシルクロード基金の沿線国プロジェクト向け融資はほぼドル建てで行われており、対象地域における中国の影響力は増すだろうが、これまでのところ、直接的に元の国際化につながるような性格のものではない。今後、

AIIB や中国・ユーラシア経済協力基金、シルクロード基金が元建てで資金調達を行い、元建ての融資を沿線国向けに行うようになり、また国家発展銀行（中国政府系の政策銀行）などが元建ての融資を増やしていけば、元の国際化に貢献するだろうが、これらの施策だけならば、元の国際化との関係は部分的なものであり、元の国際化政策に直接結び付けているものではないと考えられる。

(b) 人民銀が考える一帯一路と元国際化の関係

一方、2017年5月の「一帯一路フォーラム」では、人民銀行によって「一帯一路」と元の国際化の関係がより幅広くかつ具体的に提示された。

人民銀行の周小川総裁は、フォーラムで講演をし、「一帯一路」の沿線国との間で投融資の領域で協力することが望ましいとして、いくつか協力の具体的な内容を例示した。その一つとして、周総裁は、「一帯一路」において現地の通貨を積極的に使用することを挙げている。これは域内国の通貨を使おうということの意味しており、直接的に元の国際化の進展を意味するものであろう。

周総裁は、それによって域内の貯蓄を直接利用することが可能となり、通貨交換のコストを削減することもでき、金融リスクも抑制することができる」と指摘している。そして、現地通貨の利用については中国の経験が利用できる」として、具体的に中国がこれまで行ってきた元と相手国通貨の間の通貨スワップ協定、元と相手国通貨の直接交換取引（'17年12月末現在、日本円、英ポンド、ユーロなどの主要通貨を含む計20の通貨と直接に交換できる。次頁の表3）、人民元クリアリング銀行の設置（前出の表1）などを挙げた。

さらに周総裁は、「一帯一路」の協力の中で、共同で現地通貨の使用を拡大する方策を検討し、長期安定的な金融支援を行うことが重要である」とも述べている。周総裁の発言の中で、現地通貨の利用に関する中国の経験について、「一帯一路」において既に大きな進展を遂げている」として、中国は沿線国の内21か国との間で、現地通貨間の通貨スワップ協定を締結済みであり、6つの国が人民元適格海外機関投資家制度（RQFII）の投資枠（表4）を既に獲得していることも指摘した。

表3 人民元と直接取引可能な通貨一覧表

番号	相手通貨名	開始時期
1	日本・円	2012/6/1
2	台湾・ドル	2013/2/6
3	ニュージーランド・ドル	2014/3/18
4	英・ポンド	2014/6/19
5	オーストラリア・ドル	2013/4/10
6	ユーロ	2014/9/30
7	シンガポール・ドル	2014/10/28
8	スイス・フラン	2015/11/9
9	南アフリカ・ランド	2016/6/20
10	韓国・ウォン	2016/6/27
11	アラブ首長国連邦・ディルハム	2016/9/23
12	サウジアラビア・リヤール	2016/9/23
13	カナダ・ドル	2016/11/14
14	メキシコ・ペソ	2016/12/12
15	トルコ・リラ	2016/12/12
16	ポーランド・ズウォティ	2016/12/12
17	デンマーク・クローネ	2016/12/12
18	ハンガリー・フォリント	2016/12/12
19	ノルウェー・クローネ	2016/12/12
20	スウェーデン・クローネ	2016/12/12

出所：中国人民銀行の発表より作成

表4 人民元適格海外機関投資家（RQFII）限度額一覧表（2017年7月末現在）

番号	国・地域別	限度額（億元）
1	香港	5,000
2	英国	800
3	シンガポール	1,000
4	フランス	800
5	韓国	1,200
6	ドイツ	800
7	カタール	300
8	カナダ	500
9	オーストラリア	500
10	スイス	500
11	ルクセンブルク	500
12	チリ	500
13	ハンガリー	500
14	マレーシア	500
15	アラブ首長国連邦	500
16	タイ	500
17	米国	2,500
18	アイルランド	500
合計		17,400

出所：中国人民銀行の発表より作成

上記の諸施策は、いずれもこれまで人民銀行が元の国際化を進めるために実施してきたものである。そのうち、例えば、元と相手国の通貨との通貨スワップ協定は、2国間の取引を元または相手通貨で行う場合に、それぞれの通貨が相手国で足りなくなったら、中央銀行間で通貨を融通しあうという協定であり、2国間の取引を元か相手通貨で行うことを促進する効果を持つことになる。

また、直接交換取引は、銀行間為替市場での取引にドルを介在させず、元と相手国通貨で直接取引するもので、元取引のコストとリスクを低減する。人民元クリアリング銀行は、相手国において元の調達を容易にし、中国との間の決済を元で行うことを便利にする効果を持つ。将来、基軸通貨ドルを介さず元とその他通貨が取引を行えば、米国の金融政策や経済情勢の影響を受け難くなる。金融機関や企業にとっては、ドルに両替する手間が省け、資金調達コストが下がる利点がある。

さらに、RQFIIは相手国が中国の証券市場に元を使って投資することを認める制度であり、2国間の取引において元の利用を促すものである。2017年7月までに枠を設定した国・地域のリストが人民銀行のウェブサイトに掲載されており、香港、英国、シンガポール、フランス、ドイツ、カタール、カナダ、マレーシア、タイ、ハンガリー、アラブ首長国連邦、米国などが含まれている。なお、香港に関しては、中国政府は若者の本土への不満を和らげようと'17年7月に香港の投資枠を従来の2,700億元から5,000億元に引上げ、金融面で香港を支援する方策を打ち出している。また、米国内の元建ての債券市場の発展のために便宜を提供して、中国国内機関の米国内での債券発行を促進するために、米国のRQFIIによる投資枠を香港に次ぐ2,500億元に設定した（表4）。

人民銀行のウェブサイトに掲載されている一帯一路フォーラムでの周総裁のスピーチの内容全文と及び易綱副総裁のインタビューによって、従来から元の国際化のために行われてきた幅広い政策措置が初めて一帯一路構想と具体的に結びつけられた。長いスパンで見れば、中国は今後、一帯一路の沿線国等を対象に、元の国際化のための諸措置を更に拡大・強化していき、いずれ一帯一路構

想とともに、元の国際化を一層着実に進めていく方針なのではないかと露口氏が指摘している。

3. 統計データが示す元国際化の一進一退

(1) ペースダウンを見せる元の国際化の動き

ここ2年ほどの間、元の国際化の勢いが落ちている。中国人民銀行によれば、元の価値は2016年にドルに対して6.6%下がった。'17年12月28日現在は、年初より約3%程度上昇の1ドル≒6.6元辺りで安定的に推移しているが、それでも'14年当時の最高値である1ドル≒6.0元より約1割も値を下げた。また、中国の貿易全体に占める元建て決済の割合は、'17年1-9月期では14%程度にとどまっている。中国が国内外の企業や銀行などに協力を呼びかけて、'11年に6%だった同割合を'15年には27%にまで引き上げたが、'16年以降は、低下傾向に転じてしまったのである。

(2) 国際取引に占める割合は4年ぶり低水準

世界の主要金融機関で作る非営利組織・国際銀行間通信協会(SWIFT)がまとめ、2017年12月に公開した最新のRMB Trackerによると、'17年10月の国際取引に占める元建て決済の割合はほぼ4年ぶりの低水準に落ち込んでいる(表5)。

表5 国際決済に占める人民元の割合及び順位

年/月	14/1	15/1	15/8	15/9	16/12	17/10
割合(%)	1.39	1.64	2.79	2.45	1.68	1.46
順位	7	5	4	5	6	7

出所：SWIFT's RMB Tracker に基づき、筆者作成

元の同割合は、一時期に日本円を超えてドル、ユーロ及び英ポンドに次ぐ第4位(全体の2.79%)にまで拡大していた。だが、中国経済の減速等に懸念が高まった2015年8月以降の元安などの影響で縮小傾向を見せている。ついに'17年10月に1.46%まで低下し、'14年春以来の水準となり、'15年夏のピーク時よりほぼ半減した。

2015年11月末にIMFが元をSDR構成通貨に組み入れると決めた以降、国際決済に元建ての割合は増え続けるだろうと思われた。しかし、現実

には、元の国際舞台での存在感がかえって弱まってきた。元の割合の低下がここ2年特に顕著になっている。SWIFTのデータからは、首位ドル(39.47%)と次位ユーロ(33.98%)に圧倒されるだけでなくポンド(7.71%)、円(2.92%)、スイス・フラン(1.63%)、カナダ・ドル(1.60%)の後塵を拝していることがはっきり見て取れる。

中国政府はここ2年ほどの間、国際取引に占める元の割合の低下をもたらした元安を食い止めようと様々な対策を打ち出してきた。そのうち、海外への資本流出を防ぐための規制が奏功し、'17年に入ってから、元の対ドルレートがわずかではあるが、上昇傾向に転じた。しかも、足元では、旺盛な輸出と国内消費に牽引される中国の景気動向が堅調に推移している。そうした中、なぜ国際決済に占める元の割合が低下し続けているのか。

この背景には、経済力さえあれば、元の国際化が自ずと進むだろうという中国当局の認識の甘さを露呈したことが言える。常識で考えても、元が本物の国際通貨として認められるには、少なくとも現在の基軸通貨ドルに対し安定的な価値を維持しなければならない。そうすることで、初めて人々がドルの代わりに元を使おうとする可能性が出てくる。しかし、人民銀行は、2015年8月に突然為替規制を緩和し、元の価値を切り下げたことで、外国の投資家や企業だけでなく、自国民にも人民銀行が信頼できない通貨当局だという印象を与えた。この一件は、結局その後の元の地盤地下を招いてしまったのではないかと考えられる。

(3) 国境を跨いだ元の決済も最近低迷傾向

人民銀行が2008年4月に整備した「国内外貨決済システム」によると、国境を跨いだ元の決済(貿易取引、資本取引、留学費用等幅広い目的の決済を含む)について、件数としては、'09~'15年の間に約7.3倍(207.88万÷28.29万)に増えたが、'16年は前年を4.5%分下回っている。また、取引総額(元建て)に関しては、'13年を除き、'10~'15年はほぼ増加の一途を辿ったが、'16年は前年より4.0%減った(表6)。元の利用が減少した主因は、元の減価及びそれに伴う

中国当局による資本規制の強化である。元の下落を止めるために、中国は、'15年から段階的に海外への資本流出規制を強めており、'16年11月以降、500万ドルを超える海外への送金や両替は事前に当局の許可が要るようになった。ある意味では、国境を跨ぐ元の決済がここ2年低迷していたのは政府の対応がもたらした当然の結果だろう。

表6 国内外貨決済システムを利用した決済の推移

年	件数(万)	総額(億元)	前年比件数伸び率	前年比総額伸び率
2009	28.29	3445.88		
2010	54.47	9383.88	92.5%	172.3%
2011	76.24	17103.76	40.0%	82.3%
2012	111.05	33614.79	45.7%	96.5%
2013	139.44	31142.81	25.6%	-7.4%
2014	191.13	52809.8	37.1%	69.6%
2015	207.88	57002.02	8.8%	7.9%
2016	198.58	54700	-4.50%	-4.0%

出所：中国人民銀行が四半期ごとに公表する「決済体系運行総体情況」に基づき筆者作成。

(4) 停滞する英銀の人民元国際化指数 (RGI)

元の国際化の停滞ぶりが英金融大手スタンダード・チャータード銀行が毎月算出して公表する人民元国際化指数 (RGI: Standard Chartered Renminbi Globalisation Index) にもはっきりと表れている。

なお、RGI 指数は、①オフショア人民元建て預金残高、②オフショア債券・CD (certificate of deposit=譲渡可能定期預金証書) の発行額、③貿易決済を含むクロスボーダー決済規模、④外国為替取引額、をパラメータとして算出されている。

スタンダード・チャータード銀行によれば、2010年12月を100としてスタートしたRGIは順調に上昇を続け、'15年9月には2,476と過去最高を記録した。しかし、その後緩やかに低下し続け、'17年6月に1,730にまでいったん下がったのち、7月から緩やかに増加に転じており、8~11月は1,800台でほぼ横ばいの状態となっている。

4. 元の国際化は先ず近隣アジア諸国から

(1) 元の国際化は近隣国の協力が必要不可欠

(a) FRBの金融政策に翻弄されるアジア諸国

多くの新興国も中国も、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、おおむね自国通貨の価値をドルに連動させており、内実は固定相場制に近い。それゆえに、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、ある種の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、過剰流動性が中国や東南アジアに流入するが、一旦米利上げに転換すれば、その巨額のマネーが流出することで国内経済が大きく動揺してしまう。アジア諸国には、米国内事情優先のFRBへの不信感がぬぐえない。

足元では、FRBが2017年12月に同6月以来の政策金利引き上げを実施した。'18年に更に3度の政策金利引き上げが想定されている。こうした米国内の景気や雇用の動向に合わせて調節されるFRBの政策金利変更の影響をものに受けてしまうため、ここ数年、米国が利上げ局面に入ったことを受け、ASEAN各国はドル依存からの脱却を目指している。ドル上昇で自国通貨が下落すれば、ドル建て債務が膨らみ易くなるためである。

たとえば、インドネシアやマレーシアは2015年以降、国内決済で自国通貨の利用を義務化し、ベトナムは同年にドル預金金利をゼロに引き下げて自国通貨の利用を促している。こうした中で、インフラ開発の技術支援だけでなく、ひょっとしたら自国の通貨も使える中国提唱の「一帯一路」関連のプロジェクトは、多くの国にとって、喉から手が出るほど確保したい成長の源泉でもある。

(b) 米同盟国を引き寄せる中国のマネー磁石

フィリピンを始め、これまで東南アジア諸国連合 (ASEAN) のメンバーの多くは、何十年も米国の同盟国を続けてきたが、この頃、経済面の支援強化を次々繰り返す中国の主張に益々耳を傾けるようになってきている。他方、中国の立場を考えると、「米国第一」を唱えるトランプ大統領の下で進むアメリカの求心力の低下は、中国の台頭の絶好の機会でもある。当分の間、中国が世界最大の貿易大国、第2の経済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も、元の国際化は、中長期的には進むだろうと予想される。

もちろん元のSDR入りを成し遂げたにもかかわらず、中国におけるここ2年の資本流出や元安

傾向、更にそれらの事象に起因する当局の資本規制の強化といった逆戻りの動きなどから、今後中国の金融市場がどれぐらいのペースで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進展するか否かは見通せない。

さらに、中国はドル圏に属する国々に囲まれているという点も元の国際化にとって、高いハードルとなるだろう。しかも中国当局は、元を2015年8月に切り下げて以来、元安を防ぐために様々な規制を行っている。’17年5月末には、相場の算出方法まで変えて、昔のような管理相場の様相を強めている。そのため、自由な取引が難しくなっており、脱ドル依存を目指すASEANなど周辺国のニーズを満たし難くなる可能性もある。

したがって、今後、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りうる。ドルと元の勢力争いがほぼアジアで行われていると言ってよい。

(2) 隣国とのウィンウィン関係を訴える中国

1990年代以降のアジアでは、1997年のタイ発アジア通貨危機及び2008年の米国を震源とする国際金融危機、更に2010年代後半に入ってから元の国際化といった、通貨を取り巻く環境が急変化してもドルがなお広範囲に使用されている。

改めて言うまでもないことだが、元の国際化は中国側の問題だと思ったら、大間違いである。

かりに事実の半分はそうだとすると、残りの半分は、利用者側の問題だという意識を持っていないと、通貨の国際化は間違いなく進まない。要は通貨の国際化で指標にしたいのは、利用者側がいったい何を望んでいるかということである。

むしろ中国側もこの点を認識している。中国は米オバマ前政権が進めていたアジア太平洋経済連携協定(TPP)加盟交渉を一種の“中国包囲網”とみなして警戒し、中央アジア、欧州などを巻き込んで「一帯一路」、AIIBなどで対抗してきた。

習近平政権は、過去数年にわたって、「一帯一路の推進」と、「新型の大国関係の構築」という二つの外交スローガンを掲げてきた。前者はユーラシア大陸向けで、後者は米国向けである。特に

「一帯一路」は、主に中国から欧州に至るまでの地域を対象としているため、米国を抜きにして欧州との結びつきを強めるのが最大の狙いだろう。

これまでの中国は、ひたすら一帯一路の沿線国との「ウィンウィン関係」を強調し、理解と協力を得ようと努めてきた。今のところ、60超の国との間で貿易、インフラ、政策、金融、人文交流の「五通」(5つの通じ合うこと)を目指すとしている。一部の国では、すでに米国にも引けを取らないもしくは米国を凌ぐ影響力を持ち始めた。

その結果、例えば、アキノ前政権時代に中国と激しく対立していたフィリピンのドゥテルテ政権は、2017年のASEAN議長国として様々な場で中国との関係改善を進める姿勢を表明している。

ASEANと中国が歩み寄った背景には、およそ2つの要因が考えられる。一つは、「一帯一路」などを軸に中国が打ち出した幅広い経済協力プロジェクトである。各国はインフラ整備などを巡って中国への資金面や技術面の依存が深く、中国との対立は得策ではないとの判断が働いたようである。もう一つは米国の姿勢の変化である。オバマ前政権は、中国を激しく非難する一方でASEANを支える姿勢を公言していた。だが、現トランプ政権は支援を強く打ち出さず、中国へのASEANの有効な対抗手段は弱まったことが挙げられよう。

(3) 比政権交代を機に進む南シナ海緊張緩和

中国とフィリピンの間では、2016年6月末にドゥテルテ政権が誕生してから、経済協力が強化されている。ASEANの中で、とりわけ南シナ海を巡って対立するベトナムやフィリピンなどの国々は、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が依然強い。実際にASEAN10か国はすべて中国主導のAIIBの第一期メンバーとして参加しており、多くの国が既にAIIBからの投融資を獲得している。中比両国が’16年に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、フィリピンが議長国を務めた’17年のASEAN首脳会議などでは、南シナ海問題を取り上げていない。この流れがすでに

東南アジア全体に大きな影響を与え始めており、今後、曲折を経ながらも南シナ海周辺、ひいてはアジア太平洋全体の情勢を変える可能性がある。

(4) ASEAN ならではの難しさと複雑な利害観

(a) 10 カ国全会一致の原則「ASEAN ウエイ」

2017年に創設満50周年をむかえたASEANが、「ASEAN ウエイ」と呼ばれる10カ国の全会一致による意思決定をこれまでの長い期間にわたって続けてきた。この点においては、EUとそれほど変わらないが、問題はASEANの地域統合は関税の引き下げが中心であり、金融面や軍事面の統合も進めるEUに比べると次元が大きく異なる。

また、多くのメンバー国がいることで、その分意見調整が難しい。輪番制となっている議長国がASEAN内の意見をまとめた上で、域外国との交渉を進めるのは容易ではなく、常に難しいかじ取りを迫られる。更に「ASEAN」と一括りに言っても、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多い。

現状では、ASEAN各国には、特に地域の安全保障を巡る微妙な立場の違いが顕在化している。

たとえば、ラオスやカンボジアといった中国の「旧友」は言うにおよばず、国有企業の資金スキャンダルや国内の政争で疲弊するマレーシアのナジブ首相も中国依存を強めており、産油量の先細りが予想される小国ブルネイも中国寄りの動きを見せ始めた。今後、他のメンバー国も米国と距離を置き始め中国シフトに転じる可能性がある。

(b) 中国と軍事協力も進めるタイとマレーシア

この頃、タイとマレーシアも中国の方へ傾き始めた。2014年5月、タイで軍事クーデターが起きた後に米国が民主主義への早期復帰を求めたのに対し、タイの軍部が反発し中国に接近した。'15年に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仮決定し、'16年以降、両国は首脳会談を通じて軍事面と経済面の様々な協力を打ち出した。太平洋とインド洋を結ぶ海上交通の要衝を抱える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かわすために、中国に近づき、軍事と経済の両面で協力関係を深めている。

(c) 米中均衡を図るベトナムとシンガポール

ベトナムの場合、南シナ海に面した南北に長い約3300キロもの海岸線を持ち、多くの港湾を抱え、主要な海洋交通ルート of 交差点に位置する。それゆえ米国の対中戦略において、ベトナムは最も重要な拠点となり得る。ベトナム側もこの頃、最大の輸出相手国・米国と一層の経済や軍事協力を進めることで最大の輸入相手国・中国に対抗姿勢を示し「遠交近攻」を用意周到に進めてきた。

他方、中国は、ベトナムに米国が接近するシナリオを警戒してきた。そこで、中越は同じ社会主義国で歴史的にも関係が深い「同志プラス兄弟である」（中国外務省）と殊更強調して、ベトナムの取り込みと米国の影響力排除に躍起である。

むろんベトナムとしても、海外企業の投資誘致で域内主要国に対して優位に立つには、インフラ整備の面で中国の協力が不可欠である。ベトナムが米中間で一種の綱渡り外交を強いられている。

例えば、2017/11/12付の日本経済新聞（電子版）記事「ベトナム、米中と相次ぎ首脳会談 バランス外交に腐心」によると、12日午前トランプ大統領がAPECの首脳会議に出席するために訪れたベトナム中部のダナンでベトナム共産党序列2位のチャン・ダイ・クアン国家主席と会談し、中越両国が対立する南シナ海問題の仲裁に乗り出す意欲を示した。他方、習国家主席は同日の午後、ベトナムの首都ハノイを訪問し最高指導者のグエン・フー・チョン共産党書記長と会談した。

ナンバー2が米トランプ氏と会った直後に、ナンバー1が習氏と会ったことについて、記事は、「米中のはざままでバランス外交を迫られるベトナムの立場を象徴している。（中略）米国の南シナ海関与をおおっぴらに支持できない。ベトナム共産党の政治体制は中国を参考にしており、経済的にも中国は総輸入額の28.7%を占める最大の輸入相手」とベトナムの難しい立場を指摘している。

ASEANの金融センターと交通ハブの役割を担い、ここ二年中国との関係が疎遠になったシンガポールも再び中国寄りの姿勢をみせ始めている。そうした中、習国家主席は'17年9月20日、同国のリー・シェンロン首相と北京で会談した。シンガポールは、'18年のASEAN議長国を務める

ため、緊張緩和を望む双方の思惑が一致したからか、南シナ海問題を巡って冷却化していた両国関係を修復し、一帯一路の推進協力でも合意した。

(d) ロヒンギャ問題で中国に頼るミャンマー

そうした時流の中でも、数年前の民主化以降、中国のエネルギー安全保障や海洋進出にとって最も重要な隣国の一つ、ミャンマーとの間の悪化した関係が急転直下して改善したほど劇的な変化はない。中国は、元々軍事政権下のミャンマーと蜜月関係にあり、民主化した後に若干疎遠になったミャンマーに対して、ここ数年「一帯一路」に絡み、ミャンマーとの戦略的関係を強化してきた。中国はミャンマーを自陣に取り込めば、波乱含みの南シナ海を経由せずにインド洋に進出でき、海のシルクロード整備を進め易くなる利点がある。

他方、ミャンマーにとって、中国は最大の貿易相手で、中国からの投資額は海外からの投資全体の約5割に達するなど経済的な結び付きは強い。政治面についても、この頃、ミャンマー国内のイスラム教徒・ロヒンギャ問題を巡って中国はミャンマー政府を激しく非難する欧米諸国と一線を画し、ミャンマー政府の対応を援護射撃している。

5. 終りに：元の国際化一日にして成らず

小稿では、IMFのSDR入り決定後のここ2年の動向を中心に元の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、本章では元の国際化の将来性を展望し、結びに代える。

IMFによれば、ドルの2017年第2四半期の世界の外貨準備全体に占める割合は63.8%と各国の中央銀行が保有する外貨準備の総額の6割以上を維持しており、国際的な準備通貨という点においては、ユーロ(同20.0%)や円(4.6%)などの追随を許さないほど圧倒的な存在感を見せている。

他方、元の割合はわずか1%程度に過ぎない。ドルもユーロも一日にして成らず、両通貨の現在の地位は、これまで長年にわたって培ってきた経験と学び続けてきた教訓の賜物であることを考えれば、中国は元を国際準備通貨に押し上げたくても、国内外の環境が熟するまでじっくり時間をか

けて育てていく漸進主義的戦略を採るしかない。無論、難しいからと言って中国は簡単に元の国際化を諦める訳にはいかない。今後も従来通り、ドルによる国際金融の支配を少しずつ切り崩す戦略を採るとみられる。現時点で考えられるのは、ドルへの本格的な挑戦ではなくサラミを1枚ずつ薄切りするかのように小さな行動を積み重ねていって、対ドルの長期戦に持ち込むことだろう。

また、元国際化の行方は、トランプ大統領の政策如何にも大きくかかっている。異色の米大統領だけあって、元の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いし、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「為替レートの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必要はない。FRBは2015年12月にゼロ金利を解除してから、最近2年間そうしてきたように、今後も数年間にわたって段階的な利上げが予想される。そうした中、中国が時流に逆らわずに、雌伏して時機をうかがえばよい。

かつてドルを基軸通貨に押し上げたブレトン・ウッズ体制を構築した当時の米国のGDPは、世界全体の半分以上だったが、今の中国のGDPのシェアは世界全体の15%程度にすぎない。米国と対等な国になるのは、あくまでも中国の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込める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。前世紀の米国が達成したようなグローバルな国力の展開は、圧倒的な国内経済と技術の基盤がないとできない。

さらに言うならば、世界の約半分の通貨がドルに紐付いたカレンシーボード制やドルペッグなどドルにリンクした為替相場制度を採用している。

大半の国・企業は、積極的なドル支持派ではないが、ドルを既知数と見なしてドルを利用してきた。国際金融のパワーバランスから見ても、元は一夜にしてドルを慌てさせる存在にはなれない。

参考資料

甘長青「IMFのSDR入り決定後の人民元国際化の新動向」『九州情報大学研究論集』第19号、2017年。