

表3 世界市場における中国、日本と各国間の競争圧力指数

	中国対各国	各国対中国	日本対各国	各国対日本
中国			0.496	0.327
日本	0.327	0.496		
韓国	0.657	0.372	0.937	0.350
インドネシア	0.688	0.146	0.577	0.081
マレーシア	0.738	0.244	0.815	0.178
フィリピン	0.922	0.111	0.919	0.073
シンガポール	0.621	0.284	0.870	0.263
タイ	0.912	0.223	0.745	0.120

データの出所) SITC 三桁合計261商品の分類計算からの結果である。

原データは ITC (International Trade Statistic) 2001年の輸出データである。

出所) 鮎枝伸 (2008) 18ページ。

うことなく、中国は基軸通貨国の持つ特権のみをフルに享受できると見ている。こうした人民元のアジア化は、事実上ドルが基軸通貨となっている現在の世界の国際通貨体制のミニ版ともいうべきものが、地域的にアジアに出現するということでもある。1976年にIMF協定が改正され、世界各国は自由に為替相場制度を選択できるようになった。このためノンシステムと呼ばれ、特定の世界的な国際通貨制度がなくなったにもかかわらず、ドルは事実上基軸通貨の座を維持している。そのため、アメリカは特定の国際通貨制度を維持するための節度や義務を負うことなく、基軸通貨国の特権だけを享受しているが、それと同じシステムがアジアに構築される可能性が高い。

3 人民元の国際化戦略とアジアの通貨システム

3.1 中国の戦略で大きく異なるアジアの通貨システム

中国が人民元のアジア化を地域協力によって推進するか、独自の通貨戦略で推進するかによって、双方とも人民元がアジアの基軸通貨になったとしても、その意味は大きく異なることを看過してはならない。中国が後者のように独自の通貨戦略を採用した場合からいうならば、アジアでは中国だけが特権を持つ中心国となり、他のアジア各国は周辺国として、それに追随した政策運営をして人民元に自国通貨を安定化させなければならない。いわゆる、非対称的な通貨システムが誕生することになる。それができない、あるいはそれを回避したいならば、アジアの大勢が固定的、安定的な人民元圏になる中で、あえて人民元との変動相場制を選択せざるをえなくなる。まさしく、上記のようにドルを事実上の基軸通貨とした現行の世界全体の国際通貨体制のミニ版がアジアに出現するという他にない。

その場合、中国はアジア各国に対して、制度的には基軸通貨国としての節度ある金融政策の遂

行、通貨価値の安定といった責務をなんら負っていない。したがって、自国の国益を重視した経済政策目標を達成することを第一義的に考えた政策運営をすることが可能となる。その場合に、もしアジア各国が人民元との安定性を望むならば、否応なくそれに準じた政策運営を強いられることになる。そうしないと、中国との間で金利格差や景気のズレが生じてしまい、国際収支不均衡に陥ったり、投機アタックを受けて、通貨危機に見舞われかねないからである。さらに、もしそうだったとしても、それは基本的にはその国の自己責任であり、中国が支援してくれる保証はなにもない。したがって、地域協力としての金融支援メカニズムを別途構築することが極めて重要となる。

しかし、前者のように、アジア各国による地域協力によって創設された AMS といったような通貨システムの下では、人民元が基軸通貨になったとしても、中国は国益だけを追求した独善的政策運営をしにくくなる。AMS 参加メンバーの中核をなす国として、地域全体の経済動向を勘案した政策運営、とりわけ金融政策を遂行し、AMS の安定性維持に対して、重要な責務を負うことになる。基軸通貨国としての節度ある政策運営こそが、そのシステムの維持、ひいてはアジアの地域的安定に不可欠だからである。

もちろん、こうした固定的な通貨システムを維持して行く中では、短期的な国際収支の不均衡が生じることが予想されるが、その際にはヨーロッパの EMS に倣って信用供与メカニズムがセットで創設されることになろう。とりわけ、AMS が現在までの ASEAN + 3 の通貨・金融協力の延長線上に構築されるならば、投機アタックに対するチェンマイ・イニシアティブなどが着実に機能すると期待される。

以上のように、中国が人民元のアジア化をどのような戦略で推進するかで、アジアの通貨システムは大きく異なり、各国に与える影響も違ってくる。極論するならば、アジアの未来が中国の決断に大きく左右されるとさえいえる。したがって、中国の政策当局者はアジアの超経済大国としての自覚を持って、アジアの安定的発展を第一義的に目指した行動をとること、それがひいては自国の繁栄にも資することを認識して欲しいものである。中国がアジアの盟主として、AMS のような地域全体の安定的通貨システム作りに貢献し、アジアの共存共栄を目指すことに期待をしたい。

3.2 日本が最大の悪影響を受ける人民元圏の誕生

もしアジアにおいて、地域全体の通貨システムを協力して改革するという機運が盛り上がることなく、自然派生的に人民元圏が誕生したならば、日本が一番不利益をこうむりかねない。日本は経済大国の座を失い、極東の中流国に転落することにもなりかねず、日本の政策当局者は今からアジアでの通貨システム改革の協力に向けて、積極的に取り組むべきである。

アジアが人民元圏になるならば、多くのアジアでの財・サービス貿易、さらには資本取引が人民元でなされることになる。そして、域内では経済交流が活発化しており、人、もの、金の移動

が自由になされることになろう。とりわけ、多くの国で資本取引の自由化が促進され、アジアの金融統合が進捗していると予想される。

そうした中で、アジア各国は為替政策・制度の選択をすることになる。つまり、国際金融のトリレンマ論から考えて、資本取引の自由化を前提に、自国の金融政策と為替政策・制度の組合せを選ばなければならないということに他ならない。まず、中国への経済的依存の極めて強い周辺国、例えばラオス、ミャンマー、北朝鮮はもとより、中国がアジアの超経済大国になればなるほど、多くの国々が経済依存度を強め、中国の庭先経済ともいえるような経済圏が形成される可能性が高い。そうした国々では、経済の動きは中国とほぼ軌道を一にすることになり、独自の金融政策をとる必要性は乏しい。したがって、金融政策の自立性を放棄しても、人民元との為替レートの固定化を選ぶ可能性が高い。となると、アジアの大勢は人民元との固定的な為替レートの下で、人民元で財・サービス貿易や資本取引が活発になされることになろう。

しかし、インド、インドネシア、そして衰えたりとはいえ、日本は人民元と固定的な為替政策・制度を選択することがむずかしい。経済規模では中国に大きく水をあけられているとはいえ、それ相応の規模を持つ日本経済が中国経済とほぼ完全に一体化・同質化するとはいえない。となれば、国内経済を独自の経済政策で管理運営しなければならなくなる。成熟化しているため、もはや急拡大は望めないとしても、日本には一定規模の国内市場が存在する。また、対外的にも、欧米などとの経済依存関係も存続するであろう。そうした中で、自然派生的に人民元圏が誕生したのであれば、日本経済の全てが中国中心のアジアに組み込まれることにはならない。したがって、日本としては独自の経済運営のために金融政策の自立性を確保しておかなければならず、人民元との為替レートの固定化は選択しにくいと思われる。

その時に、人民元圏となったアジアの中で固定的な為替政策・制度を採用する国が多くを占めた場合、日本はアジアでの財・サービス貿易や資本取引において不利な立場を余儀なくされる。人民元が使用されるそれらの取引において、為替リスクを負った日本の企業は、不利な競争を強いられるからである。もし、その時にもアジアが世界の成長センターであるとすれば、日本はアジアの成長を享受する機会を失うかもしれない。つまり、アジアが人民元を基軸通貨にした安定的通貨圏として成長し、繁栄する中で、日本は取り残され、アジア第2の経済大国から中流国に転落することになりかねない。

これに対して、アジアが人民元圏になっても、日本はイギリスのようにアジアの金融センターとして発展するチャンスがあるという意見を聞く。例えば、日本銀行政策委員会の白井さゆり審議委員は、ロンドンにはパリやフランクフルトのようなユーロ圏の金融市場にない強みがあるが、東京も中国にない強みを磨けばよいと述べている¹²⁾。しかし、はたして東京にそれが可能であるか

12) 朝日新聞、2010年7月22日。

という、懐疑的にならざるを得ない。

ドルやユーロなどが取引される国際金融市場は、機能的に見ると2つの市場が存在する。ひとつは、ドルであればニューヨーク、ユーロであればパリやフランクフルトといったように、その市場が存在する国の通貨で国際金融がなされる伝統的市場である。もうひとつは、アメリカから流出したドルやユーロ圏から流出したユーロといったユーロ・カレンシーの集積・配分を行う規制の少ないユーロ市場である。後者の機能が極めて強いロンドンのように、アジアでは人民元のユーロ市場としての役割を、東京が果たせばよいということである。

しかし、人民元がアジアの基軸通貨になった場合には、中国はこの国際金融市場の2つの機能を国内に兼ね備えることができ、残念ながら東京がアジアにおけるユーロ人民元の国際金融センターとして繁栄することは難しいと思われる。アジア各国が基軸通貨である人民元を調達したり、運用する本場の市場としては、中国本土の上海が有力視される。事実、中国は2020年までに、上海を国際金融センターに育成する構想を打ち出している。同時に、中国から流出したユーロ人民元が効率的に集積・配分される市場が必要となるが、その市場としては東京も考えられるが、それ以上に香港が有力視されるからである。

中国に返還されたにもかかわらず、香港は中国の外国為替管理上は非居住者扱いされており、中国本土とは別の管理制度が敷かれている。この一国二制度の下で、中国はこれをうまく活用し、香港を人民元の国際化の実験場として利用しており、ゆくゆくは人民元の大オフショア市場（ユーロ市場の一形態）に育成するつもりのものである。つまり、人民元が国際化され、海外に流出したユーロ人民元が巨額になっても、それを集積・配分する中心的国際金融センターは香港になる可能性が高い。アジアの基軸通貨である人民元を東京に引き寄せ、それをまたアジア各国に供与して行く金融技術と信用力を、中国のお膝元である香港以上に発揮することは至難の業であり、東京がアジアにおいて、ユーロ人民元の国際金融センターとして大いなる繁栄を享受するというのは難しいと見られる。

おわりに

人民元の国際化は、2013年の中国の貿易において、人民元決済が約12%に及んだことに象徴されるように、経常取引面では予想以上に進展している。資本取引面では制約が大きいですが、香港オフショア市場を「実験場」として、段階を踏みながら徐々に人民元の国際化が進むと予想される。直接的な動機は、過剰なドル依存に伴うリスクの軽減であったが、長期的には実物経済面での中国経済のプレゼンスの高まりを背景に、国際通貨体制の改革、とりわけ新たなアジアの通貨システムの構築に一定の役割を果たすべきとの基本的考えが見て取れる。

そうした中で、中国人民大学・国際通貨研究所（2013）は、人民元の国際化の長期戦略として、

ドルを中心として、ユーロ、ポンド、円などが国際準備通貨となっている国際通貨体制の現状を、20～30年後には、ドル、人民元、ユーロの抑制均衡という新たな構造への転換を推進するとしている。そのために、今後10年ごとに、地域的には周辺国、アジア、世界全域へと広範化、機能的には貿易における決済機能、資本取引における投資通貨機能、公的準備通貨機能へ深化することを提案している¹³⁾。その実現には、中国の政治的な安定性や経済の発展によって、海外からの人民元に対する信頼やニーズが高まることが大前提であることはいうまでもない。そのうえで、中国が金融改革を着実に実行し、国内金融システムの効率化と強化を図り、それをベースに資本取引の自由化を推進し、その一環として、内外との資本取引においても人民元を活用でき、かつ非居住者が保有できるようにする規制緩和が不可欠である。

中国では、その段階的な推進が模索されており、人民元がアジアの基軸通貨として、地域的にはドルに代わってアジアの通貨システムの要になる可能性を否定することはできない。もし実際に、それが可能な場合、アジアにとって最も重要なことは、中国による人民元のアジア化がどのような戦略でなされるかにある。本論で検討したように、アジア各国との通貨・金融協力の一環として推進されるのか、それとも中国独自の通貨戦略に基づいてなされるのかによって、アジア各国に与える影響は大きく異なるからである。

近年における ASEAN+3 を舞台としたアジアの通貨・金融協力の停滞は、その中核をなす日中韓の政治的軋轢によるだけではないように思われる。チェンマイ・イニシアティブやアジア債券市場育成イニシアティブなど、危機管理やアジアの金融システムの強化に向けた地域協力は一定の成果を上げているにもかかわらず、アジアの通貨システムを構築するための協力は全く手付かずである。とりわけ、日本と並ぶリード役が期待される中国が消極的姿勢を取っている背景には、中国の政策当局者の間に、独自の通貨戦略による人民元のアジア化を目指す意向が強く、その条件が整うまでの「時間稼ぎ戦略」があるのではないかと懸念さえ湧く。つまり、このまま行けば、中国経済の存在感はさらに増すため、金融改革さえ着実に推進すれば、資本取引を自由化でき、自然派生的に人民元のアジア化が実現できるという期待があるのではなからうか。そのようにして、人民元がドルに代わって、アジアの基軸通貨になった場合には、本論で危惧したような問題が残されることになり、アジア全体の繁栄、ひいては中国自身の国益につながるかという疑念を抱かざるを得ない。

さらに、地域的な通貨システム構築のための協力がまったくなされていないアジアは、各国の通貨政策・制度がバラバラな故に、各国通貨の不合理な変動によって、域内貿易や投資が歪み、不利益を被る事態が発生している。今後、中国も為替政策の弾力化を推進して行かなければならぬ中では、その問題に直面する場面に遭遇せざるを得ない。日本がアジアでの地域協力によって

13) 中国人民大学・国際通貨研究所（2013）参照。

円の国際化を推進できなかったことが、失敗の原因であるというのであれば、その轍を踏むことなく、中国の政策当局者が「アジアの安定的繁栄こそが、中国の国益にも資する」という大局的観点に立って、アジアでの通貨・金融協力の中で、人民元のアジア化を実現する通貨戦略を展開することを切に望みたい。

参考文献

- 坂本正弘 (2015) 「世界金融危機とドル本位制—国際システムの視点から」, 中條誠一・小森谷徳純編著『金融危機後の世界経済の課題』中央大学出版部.
- 津上俊哉 (2013) 『中国台頭の終焉』日経プレミアムシリーズ.
- 中條誠一 (2011) 『アジアの通貨・金融協力と通貨統合』文眞堂.
- (2013) 『人民元は覇権を握るか—アジア共通通貨の実現性』中公新書.
- (2014) 「ユーロ危機に学ぶ「真の通貨統合」—アジアへの教訓」『商学論纂』(中央大学) 第55巻第3号.
- (2015) 「中国における人民元の国際化戦略」, 中條誠一・小森谷徳純編著『金融危機後の世界経済の課題』中央大学出版部.
- 日本経済研究センター (2013) 『2050年への構想—グローバル長期予測と日本の3つの未来』2013年9月1日.
- 姚枝仲 (2008) 「非対称競争圧力と人民元のアジア戦略」『国際金融』1191号.
- 李暁 (2010) 「円の国際化の歴史とその戦略調整：中国学者の評価」, 上川孝夫・李暁編著『世界金融危機—一日中の対話』春風社.
- (2011) 「中国人民元の国際化について—その背景, 経緯と課題」『Business & Economic Review』2011. 4.
- Dooley, M., D. Folkerts-Landau and P. Garber (2003), “An Essay on the Revived Bretton Woods System”, *NBER Working Paper* 9971.
- IMF (2014), *World Economic Outlook*, April.
- International Monetary Institute, Renmin University of China (2014), *The Internationalization of the Renminbi*, China Renmin University Press. (中国人民大学・国際通貨研究所著, 石橋春男・橋口宏行監訳 (2013) 『人民元 国際化への挑戦』科学出版社東京)
- Zhou Xiaochuan (2009), “Reform the International Monetary System”, 23 March 2009. (中国人民銀行ホームページ)

(中央大学経済学部教授)