

## 「アジア太平洋の新秩序」研究会 第13回研究会 議事要旨

1. 開催日時：平成28年1月27日（水）18：00－20：00
2. 開催場所：東京財団 会議室 A（東京都港区赤坂1－2－2日本財団ビル3階）
3. 出席者（敬称略） ※共同主査

### 委員

- ・ 秋山昌廣※ 東京財団理事長
- ・ 川口順子※ 明治大学研究知財戦略機構特任教授/東京財団名誉研究員
- ・ 小原凡司 東京財団研究員
- ・ 津上俊哉 津上工作室代表
- ・ 豊田正和 日本エネルギー経済研究所理事長
- ・ 平沼 光 東京財団研究員
- ・ 平野英治 メットライフ生命取締役代表執行役副会長
- ・ 門間大吉 財務省国際局長
- ・ 山本吉宣 新潟県立大学政策研究センター教授/東京大学名誉教授
- ・ 渡部恒雄 東京財団政策研究ディレクター

### 事務局

- ・ 関山
- ・ 鎌江一平 事務局長補/明治大学国際総合研究所共同研究員
- ・ 花田美香子 事務/東京財団政策研究アシスタント
- ・ 和田大樹 事務/東京財団リサーチアシスタント

### 4. 配布資料

- 議事次第
- 研究会出席者リスト
- 露口洋介氏講演資料「金融と相互依存—米中関係と日中関係—」

## 5. 議事（要旨）

### （1）講師講演

講師：露口洋介（信金中央金庫 海外業務支援部 上席審議役）

テーマ：金融と相互依存—米中関係と日中関係—

#### 要点：

- 中国の貿易相手国（輸出入総額）は、2014年の時点でアメリカ、香港、日本、韓国、台湾の順で、日本との輸出入貿易総額は2012年以降減少傾向だが、アメリカは増加している。韓国は中国の輸入先として日本に替わって2013年からトップとなった。
- 中国の対内直接投資は、合計で1200億ドル。多い順に香港、シンガポール、台湾、日本、韓国などとなっているが、香港からの直接投資が857億ドルと圧倒的に多く、この中に各国が香港経由で中国に投資している分が含まれているので、国別投資額の本当のところはよくわからない。
- 中国の対外直接投資額も、圧倒的に香港が多いが、香港で投資された企業がその先どこに投資しているかはよくわからない。
- 日本と中国の米国債券保有額は、2015年9月末の時点で、それぞれ1,177億ドル、1,258億ドルで、中国が世界一位である。外貨準備はそれぞれ1,248億ドル、3,590億ドルなので日本は外貨準備をほとんど米国債で保有しており中国はその比率が低いように見えるが、米国債保有額は民間の保有も含むので、日本の外貨準備がほとんど米国債で中国は不透明ということはない。
- リーマンショック後の2009年以降、中国人民銀行は積極的に情報発信を開始した。中国は、米国の量的緩和政策による副作用を危惧し、今日の国際通貨システムに問題があるとした。中国と日本、中国と韓国など米国が関与しない2国間の取引決済を主に米ドルで行うことによって大きな為替リスクや米ドル枯渇による決済不能のリスクの直面することを強く意識した。
- 中国の対外通貨戦略は「米ドルへの過度の依存からの脱却」であり、そのために人民元の国際化を進めるという考え方である。
- このような戦略にもとづき、中国は2009年7月にクロスボーダー人民元決済を開始、最初の海外対象地域は香港、マカオ、ASEAN。2010年6月には海外対象地域の制限を撤廃し、日本も対象に（人民元国際化の開始）。
- また、2012年6月に銀行間で米ドルを媒介通貨としない円・人民元直接交換取引を開始。
- 中国人民銀行によると、円人民元直接交換取引開始により、銀行間為替市場で米ドルを媒介としない直接取引は増加している。上海の外貨交易センターの人

民元取引相手通貨に占める米ドルの比率は2012年第1四半期の99.2%から2013年第1四半期の92.0%に低下した。

- 人民元との直接交換取引は、台湾（2013年2月）、韓国（2014年12月）などでも開始され、オーストラリア、ニュージーランドなどアジア・太平洋地域へも広がっている。
- 当初中国は、従来外貨でクロスボーダー決済していた取引を徐々に人民元でも決済できるようにすることによって人民元の国際化を進めていたが、2012～2013年ころからは、一般的に資本取引規制や外貨管理規制がある下で、外貨による決済より人民元による決済を便利にして、中国と相手国との取引については人民元による決済に誘導するという形で人民元の国際化を進めている。
- その結果、人民元の国際化は順調に進展しており、世界の公的外貨資産に占める比率は国際化開始前は0だったが、2014年末には1.1%に増加。また世界のクロスボーダー支払額に占める人民元の比率も国際化開始直後の0.1%から1.1%に増加した。
- 「過度の米ドル依存からの脱却」という通貨戦略は広くASEAN各国にも共有されている。
- 人民元の国際化は日本にとっても円の国際化、東京市場の活性化の好機である。日中間の取引において米ドルの比率を減らすという人民元の国際化と同時に円の国際化を進めるチャンスである。また、東京市場に人民元ビジネスを引き込み、活性化を図るべきである。そのためには東京において人民元決済銀行や人民元証券決済システムなどを整備し、DVPが行えるようにするなど、人民元決済インフラを整備することが必要である。東京市場における邦銀による人民元債発行はこれらの動きを促進するものと位置づけられる。

## (2) 研究会ディスカッション

研究会のディスカッションでは、上記講演を踏まえて以下の点を中心に議論した。

- 国際金融のグローバル化と金融市場の安定化について。
- 中国は国際金融における人民元の影響力を高めようとする意図はあるが、それが中国の望むようにいくとは限らない（国際市場が中国人民元を好むかは分からない）。そのためには国家としての信用が必要となる。
- 「国際通貨」と「基軸通貨」の違い、人民元および米ドルの重要性について。
- 中国の二国間レベルでの人民元取引の増加は、長期的には米国への挑戦となるのか。米国は本音としては警戒しているのでは。
- 国際政治・安全保障の側面からみれば、中国の人民元取引の拡大は挑戦に映る

かもしれないが、金融の世界は非常にセンシティブで少し変なことをすれば大混乱が起きる。中国もそれはよく分かっている金融の世界では非常に抑制的に動いているのでは。

- 金融の武器化と言われるように、貿易・金融の相互依存が高まっている。よって裏を返せば、それは米国がますます金融の世界において強くなっていることを意味しないか。
- 中国の人民元取引が拡大するからといって、それが直接に金融世界における米国の相対的な衰退を意味するものではない。金融のグローバル化により、国家間の金融取引量は急激に増加しているが、その中で米ドルによる取引が一番増加している。金融世界における米国は依然として圧倒的なパワーを持っているといえる。
- 中国は自らの重層的な拡大を防止する米国を恐れている。中国が金融世界と同じように、軍事安全保障の世界でも米国に勝てないのは明らか。仮に中国が金融で米国に対抗できるようになれば、防衛的な姿勢であれ金融面での拡大を狙う可能性がある。
- 今後の金融世界では、人民元の“信用性”が大きなポイントになってくる。今日の金融世界における相互依存にはその信用性が深く関わってくることから、それなしに人民元の拡大は難しいのではないか。
- 金融世界においては、米中は相互依存ではなく、むしろ中国は米国から離れ、アジアと固まろうとしているのではないだろうか。
- 人民元の拡大において中国は防衛的な意識があるとの話があったが、AIIBが防衛的か、攻撃的かといえ、それは攻撃的な要素があるのではないか。
- 昨今、イランへの経済制裁が解除され、エネルギー・経済の観点からイランに注目が集まっている。日本もエネルギー安全保障の観点から、多角的に輸入先を確保することが求められているが、日本にとってイランは今後さらに重要な存在となることから、金融面で対米依存、対ドル依存を少しは下げた方が良いのではないか。
- 今後の金融世界を考えると、昨今のユーロがこのような状態であるから、米ドルのウェイトは下がらないのではないか。その中で相対的にでも人民元のウェイトが増してきていることから、国際金融の安定をどう保つかは難しい問題になってきている。