



2016年1月12日

英国の人民元戦略(1): 当然の選択、啞然の抜け目なさ

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員 武田 紀久子

グローバル金融市場の年初の混乱は中国が震源地とされており、特に今回は人民元相場の急落がその引き金と言われている。自由化と不安定化は表裏一体を成すものであり、「元安を誘導しているのは香港やロンドンなど中国本土以外にある人民元の海外市場だ（日経新聞 16/01/08）」。

そのロンドンは今、香港を除くと、押しも押されぬ世界最大の人民元オフショア市場である。昨秋は「英国の中国へのすり寄り」が話題になり、特に15年10月の習近平国家主席訪英時の英国のあからさまな態度が揶揄されるなどしたが、この一件を、基軸・国際通貨とその取引市場の歴史に照らすと、少し違う姿が見えてくる。

そもそも、英国の中国接近は何もこの時始まったものではなく、特に人民元ビジネスの拡大は、英国、及び、ロンドン市が過去数年間、戦略的に取り組んできたテーマである。香港返還から約18年。両国関係の劇的転換を世界に印象付けたのが、英国の代表的製造業CEO等約100名、閣僚6名が随行した13年12月のキャメロン首相の派手な訪中であったが、実はこれに先立つ11年12月、ロンドン市は同市を「人民元ビジネスセンター」とする構想を発表。続く12年4月には本土及び香港以外で初となる人民元建て債券発行が実施されている（HSBCによる20億円の社債発行）。

自国通貨でもないのに、これを取り込み、国際通貨に必要なインフラ提供を行うと同時に、そこから派生するビジネスチャンスをつかみに吸収し、収益基盤を強化する。英国は自国通貨ポンドが基軸通貨の座から滑り落ちた20世紀半ば以降、こうして金融産業を維持・発展させてきた。ロンドン市場が第2次世界大戦後の機能不全から復活を遂げたのも、規制の緩いオフショアドル（ユーロドル）を取り込み、長年培った国際金融業務のノウハウを提供することで、収益拡大を目指したことがその源泉となった。80年代の金融ビッグバンを経て、99年には欧州単一通貨ユーロが誕生したが、ユーロの為替取引や起債は当時も今もロンドンがマザーマーケット（商流が集中する母体市場）だ。そればかりか、ユーロビジネスの利便性から、独仏等の大手金融機関が国際業務をロンドンへ移管。ユーロ採用をオプトアウトし国際法的に法定通貨としての導入を免責されている英国が、実は金融ビジネス上、ユーロ創設によって最大とも言えるメリットを享受しているのである。その英国が、周小川・中国人民銀行総裁が国際化の意向を公

けにした 2009 年以降、次なるターゲットとして人民元に照準を合わせたことは、むしろ当然の選択と言えよう。

こうして概観すると、15 年 3 月の英国による AIIB 参加表明の意図するところも自ずと浮かび上がる。人民元取引のプラットフォームをいくら整備したところで、肝心の人民元が国外に大量に流通しないとビジネスには繋がらない。それを実現するための装置が AIIB であり、巨額のインフラ投資で中国国内に滞留していた人民元が他の新興国等へ散布されれば、結果的に、最大の人民元オフショア市場であるロンドンに商機が転がり込む、という目算だ。

因みに、現在の英中大接近を「新しい特別な関係 (new special relationships)」と呼ぶのは、長年蜜月にあった英米関係を外交上「特別な関係」と表現してきたことに拠る。このフレーズを最初に用いたのは英チャーチル首相であり、有名な 1946 年の「鉄のカーテン」演説の一部として、国際秩序再構築には米英の特別な関係が不可欠であると述べたことが開祖となっている。周知の通り、英国の突然の AIIB 参加表明は米英関係を冷え込ませたが、長年国際通貨ビジネスのプラットフォーム作りを生業としてきた英国が、AIIB 創設に際して「古い特別な関係」よりも、「新しい特別な関係」を優先させたこと自体が、やはり、ドルの地盤沈下と人民元の隆興を象徴しているように思われる。同時に、英国の「すり寄り」が見かけ程皮相なものではなく、深長で抜け目ない成長戦略に基づいていることに、少なくともアジア覇権通貨の地位を人民元と競合する円の膝元にいる一人として、啞然と見てばかりもいられない、と気付かされる。

図 1：ロンドン外国為替市場：人民元取引金額
(取引形態別、一日当たり、米ドル換算)

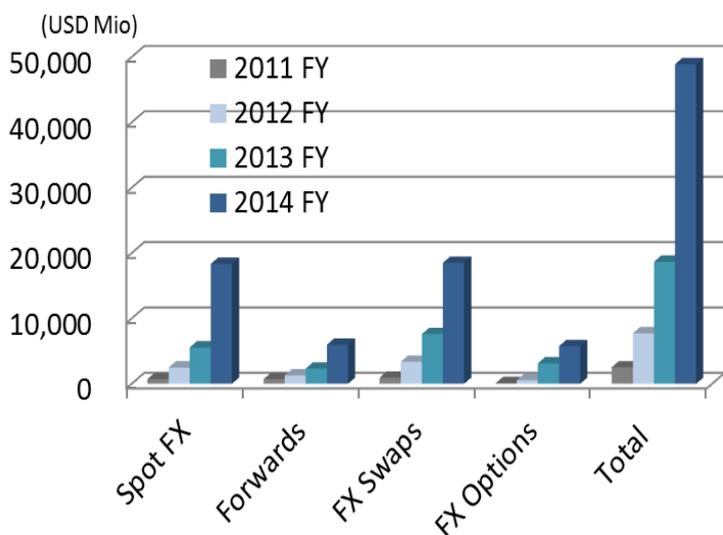
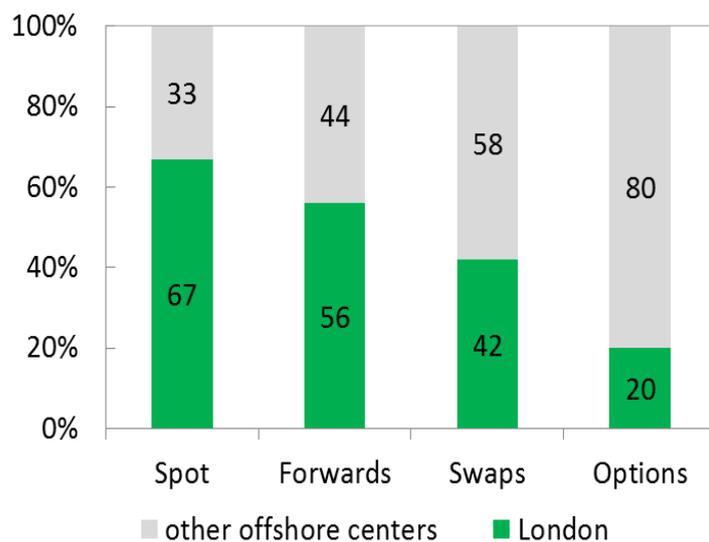


図 2：オフショア人民元の取引実績比較 (2014 年)



(出所 City of London Corporation: London RMB business volumes 2014)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。