



中国にとっての通貨バスケット制

研究員 橋本 将司

1994年初に人民元の公定相場とスワップセンターの相場が一本化されたが、人民元相場は、同年末にかけて米ドルに対して増価し、その後、ほぼ、1米ドル \approx 8.28人民元前後の水準で推移している。

中国の通貨制度は、公式には、市場の需給によって為替相場が決定される管理フロート制と説明されている。しかし、中央銀行である中国人民銀行は、前日の取引における人民元の米ドルに対する為替レートの加重平均値を参考相場として毎日発表しているが、翌日のインターバンク為替市場における人民元の対米ドル為替レートの変動は、この参考相場から上下0.3%以内に収める旨、人民銀行の通達によって定められている。実際のところ、人民元は、米ドルに対して事実上ペッグしており、概ね1米ドル \approx 8.2770人民元 \sim 8.2880人民元の範囲内の、非常に狭いレンジ内で動いている。

2001年に中国はWTOに加盟した。これによって、中国の対外取引量は増加する可能性が高く、国際収支の変動を増大させるため、人民元相場の動きがより弾力的になる必要があると、中国金融当局も指摘している。即ち、近い将来人民元相場の変動幅が拡大される可能性が高く、通貨バスケット制も選択肢の一つとする観測報道も登場している。

この点、朱首相は本年4月に「少なくとも近い将来において人民元を切下げ、または事実上米ドルペッグの現行制度から通貨バスケット制に移行させる計画はない」と発言し、通貨バスケット制への移行観測を否定している。しかし、中国にとって米ドル・ユーロ・円などを構成要素とするバスケット通貨制の採用は十分考えられよう。

2002年1月の神戸ASEM財務大臣会議によって開始した「神戸リサーチプロジェクト」の研究ペーパー(注1)では、中国の通貨バスケット制導入がフランスの研究者によって提案されているが、これは、フランス側と中国側の共同研究の成果をフランス側がまとめたものである。同ペーパーでは、貿易や直接投資は経験的に為替レートの変動が激しくなると抑制されるが、中国の場合、輸出や直接投資受け入れ面で米日欧地域が重要な役割を果たしているため、ドル・円・ユーロに分散してペッグする通貨バスケット制の方が、貿易や投資取引の安定的な成長にとって望ましいとしている。中国と東アジア諸国間の貿易の流れは限定的(注2)だが、米日欧市場では競合することから、通貨切下げ競争を防止する意味でも、通貨バスケット制が望ましいとし、また、中国と東アジアがバスケット制を共有する方法は、最初に採るステップとして、通貨統合を実現する

よりも容易であるとしている。

通貨バスケット制については、その仕組みが複雑で透明性が低いとの批判もあるが、ドルの対円及び対ユーロでの為替相場変動が大きい場合、そのショックを吸収し、実質実効相場を安定させるという大きなメリットを持つ。また、東アジアでも金融政策の枠組みとしてインフレ・ターゲティング制度を採用する国が増えているが、同制度との整合性も高い。

では、通貨バスケット上の米ドル、円、ユーロの割合はどのように決めるべきだろうか。貿易や資本取引で用いられる実際の通貨建ての割合に近いものにすべきだろう。中国の場合、貿易や投資受け入れ面では、東アジア諸国との間も含め現時点では米ドル建て取引の割合が圧倒的に高いと思われるが、今後は、円やユーロの割合が徐々に高まろう。

一方で、中国では、2002年3月末時点で2,276億米ドルに達している外貨準備に占めるユーロの割合を15%から20%に引き上げるとの当局者発言が登場している。この外貨準備に占めるユーロの割合を高める動きは、米ドルへの集中を避けることによって米ドル下落に伴うリスクを回避し、外貨準備の運用成績を安定向上させようとするものと理解すべきであろう。また、仮に将来中国が通貨バスケット制を取ったからと言って、通貨バスケットの構成に合わせて外貨準備の構成通貨を考える必要は必ずしもない。しかし、通貨バスケット採用が外貨準備の運用対象通貨の分散を促す可能性は高い。

多くの東アジア諸国では、一般に、米ドルに制度上あるいは事実上ペッグした通貨制度を取っているところが多い。中国の通貨制度改革の動きは、慎重にかつ時間をかけて行われようが、東アジア諸国での中国の存在感がますます高まっている現状、他の東アジア諸国に大きなインパクトを与えよう。

(注1) A Lahreche-Revil, A. Benassy-Quere "6. China in a Regional Monetary Framework"を参照。

尚、神戸リサーチプロジェクトについては、本コーナーNo29「神戸リサーチプロジェクト」を参照。

(注2) 同ペーパーでは中国と東アジアの間の貿易取引が(米日欧に比べて)限られたものであるとして議論がされているが、最近のデータをみると必ずしも限定的とは言えない。

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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。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おります。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。

Copyright 2002 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>