

国際通貨研セミナーにおける山崎国際局長の基調講演（概要）

- 本年 6 月から円・人民元の直接交換取引が開始されたが、これまでも円・人民元の交換にドルが必要だというルールが存在したわけではなかったが、常識に捉われていた部分もあって、それまで直接取引は行われてこなかった。
- 財務省は中国のカウンターパート（財政部、人民銀行）と、特に 1997 年のアジア通貨危機後は、チェンマイ・イニシアチブやアジア債券市場育成、また G20 や FSB などのプロセスにおいて、月に 1 度以上の頻度で非常に活発に交流を行ってきた。アジア地域の金融協力の議論はここ 10 数年間ずっと議論されてきており、その中で具体的な成果も着々と上がってきていた。
- 日中両国間では、閣僚級のハイレベル対話があり、財務省間では 2000 年代半ばから日中財務対話が開催されている。財務対話は国際部門のみならず、次官や全局長級が参加し、全体会合のほかにも個別の会合で、税制や国債などについても議論してきた。これは必ずしも交渉ということではなく、互いのために、互いのことをよく知ろうという目的であり、そうした取組みをずっと続けてきた。そうした意味で、今回の日中金融協力は、日中間でずっと継続されてきたものを一部表に出してみたということ。
- 過去 10 年間で、日中間の貿易額は 2.5 倍、中国の在留邦人数も 3 倍の 14 万人、日本から中国への進出企業数も 2010 年末には 22,000 社を超えるなど、日中間の経済関係、民間での交流は飛躍的に発展している。
- 上記のような良好な関係があり、また貿易取引も相当なボリュームがありながら、なぜこれまで円・人民元の直接取引が行われてこなかったかということ、日本の企業が輸出代金として受け取った人民元を東京で預金をして、中国本土のような魅力的な高い金利が付かないこと、資本規制があるため、受け取った人民元を中国へ持ち込めなかったことなどが理由にあった。
- 昨年秋に人民元建ての中国への直接投資が正式に可能になり、また、長期のローンをオフショアから受け取ることが可能になるなど、中国当局が資本自由化に向けて画期的な取組みを行ったこともあり、日本の企業は輸出代金を人民元で受け取る動機付けができた。さらに、日本の金融機関が魅力的な人民元建て商品を作るかもしれない、東京での人民元建て債券の発行もあるかもしれない、ということになり、元々ある戦略的互惠関係の中で、それを形にして打ち出そうということになった。
- 日中金融協力を始めるにあたっては、中国にどういうことを行ってほしいか、また中国に対してどのようなことを求めるのかということ、日本の様々な金融機関と何度も議論してきた。そうした金融機関からの規制緩和要望を合同作業部会の場で中国側へ申し入れをし、緩和が実現したものもある。日本は基本的には中国の資

本自由化に向けたコミットメントを尊重しつつ、できるだけ後押ししてきた。人民元為替レートの柔軟化については、できるだけ速やかに進めてもらいたいところではあるが、中国国内の事情も尊重しながら話をしている。

- 人民元の国際化について、円の国際化の歴史と比べると分かることがある。日本がIMF8条国に移行したのは1964年であり、それから16年後の1980年には外為法の全面改正により資本取引の自由化を実現した。一方、中国がIMF8条国へ移行したのは1996年であったが、人民元建て貿易決済を解禁したのはその13年後の2009年。広く言われている人民元の国際化は、中国が外国との經常取引の決済において人民元を自由に使えるということの意味するが、日本が貿易取引における円の決済自由化を認めたのは、經常取引を自由化した1964年の更に4年前の1960年に遡る。つまり、人民元の国際化はまだ途上にあり、同じ国際化と言っても日本円の国際化と比較して、今ある位置は全く違う。自分の国の貿易を自分の国の通貨で行わない方がむしろ不自然だが、中国はそれだけ国内と国際的な関係に神経を使って自由化を進めてきたということ。
- 日中金融協力のイニシアティブ開始後、円元直接取引については双方の希望で開始されたが、それ以外にも中国は、わずか半年間で様々な分野で規制緩和を進めてきた。今年の3月には輸出パイロット企業制度の対象企業を拡大し、4月にはQFIIによる投資枠を合計300億ドルから800億ドルへ拡大した。また5月には、外国証券会社の中国証券会社に対する出資比率上限を33%から49%へと引き上げた。
- こういった緩和項目は、日本側が中国側に要望として預けていたことであり、中国が資本自由化の中で行ったこと。日本側が要望した項目のリストの中で、未だ実現していないものもあるが、今後も確実に自由化が進められていくことが日本にとっても大きなプラスになる。
- 今後の協力のアイデアとしては、日本銀行と人民銀行の間の円・人民元スワップ協定がいずれ更改の時期を迎えるが、その時に、これまでと同じ性格のものでいいのか、オフショアでの人民元の流動性確保のために使えないか検討することもあるだろう。また、中国国内で、日系金融機関が日本国債を担保に人民元の流動性供給を受けられないかということも考えられる。また、パンダ債について、まずJBICが発行できないかということ中国側と協議している。さらに香港市場と手を取り合って、香港を上手く使いながら、東京での人民元取引を活性化していきたいと考えている。今後、東京での人民元建ての債券発行、預金、金融商品の発展に期待したい。
- 円の国際化については、円をできるだけ国際的に使ってもらいやすくする努力を過去何十年にもわたってやってきており、金融規制や資本規制、税制面や慣行上の制約の緩和についてもほぼ対応されている。しかしながら、国際化のメルクマールとしてよく使われる貿易決済における円建て比率は、輸入で23%、輸出で40%に留まっている。企業が貿易を円建てにするのかドル建てにするのかは、大企業がグループの海外販売会社に輸出する場合、対応は企業自身の判断によるが、日本企業は

円高の中で海外での市場シェアを維持するため、外貨建ての販売価格を上げないといった経営上の戦略的判断からドル建て（契約）を選んでいる面もあるのではないか。

- また、一方で、リーマン危機、欧州債務危機後には、相対的に強い立場にある日系金融機関が、これまでは声が掛からなかったような海外の優良企業に対して融資をするなど、活躍の場を広げており、これはその融資がどの通貨建てであるかに関わらず、日本の金融機関の活性化につながっている。日本の雇用を確保していく観点からも、東京市場をどう拡大していくかも考えなければならない。例えば、邦銀がドル調達で比較優位を持つ現在、あえて円建て融資を拡大することに捉われる必要はない。むしろ、円を本源預金とする、あるいは円を資本金とする日本企業の海外での活動の助けとなり、また、国内雇用にも結びつくような企業活動を支える「新しい円の国際化」こそ、私達が求めていくべきものだと言うことができるのではないか。新しい日本の強さを追求し、それを成長戦略に生かしていくことが、これからの日本の課題である。

（以上）