

中国の為替・資本規制運営の特徴と人民元の国際化

三菱東京UFJ銀行 國枝 康雄

日中国交正常化40周年にあたる昨年2012年は、尖閣問題を契機とする日中関係の悪化に直面した1年でもあった。この中国との取引においては、政治リスクに加え、税務、労務、貿易、為替・資本取引における制度の改廃リスクがあるとされる。中でも貿易、為替・資本取引規制の運用は変更や見直しは頻繁かつ急速に行われることから中国業務に関わる日系企業にとって最大の関心事の一つである。

改革・開放以降現在までの中国の為替・資本規制の運営は、他の分野の改革と同様に、漸進的改革の中での「試行錯誤による実務的アプローチ」、「双軌制（体制の二重構造）」を踏襲している。

特に2005年の為替・資本規制の運営を見ると、それは投機的動きを抑制することで国際化に伴う国内金融の混乱の回避を図ろうとするもので、試行錯誤繰り返しながらも木目細かく規制の抜け穴を塞ぎ、投機的動きの抑制に成功している。

次に、リーマン危機後に進められた人民元国際化への対応を見ると、改革・開放以降の為替制度の改革で二度実施された「既存の計画価格」と「新たな市場価格」を並存させる双軌制モデルを再現しているものであること、国内金融の安定性を重視し厳格な内外金融規制を行いながら人民元の国際化を進めている。

これらの中国の為替・資本規制の運営が示唆することは、第一に中国の国際的な金融環境の変化や国際経済危機などへの対応の巧みさであり、これは実務レベルで見た細かな規制運営でも確認することができるものである。第二は漸進的改革の有効性で、人民元の国際化施策における「双軌制」も過去の為替制度改革のみならず、他の改革・開放施策の経験を踏まえていることである。「双軌制」の問題点であるレントシーキング、腐敗、官僚組織という新既得権益団体による改革阻止も踏まえており、過去これらは時間をかけ解決されてきた。

これらを勘案すると、今後、中国の為替制度は、既存の計画価格品である中国内の「オンショア人民元(CNY)」と香港を中心とする市場価格品である「オフショア人民元(CNH)」が、精緻な為替・資本規制運営で分断された環境下で並存し人民元の国際利用が拡大する中で、緩やかにオフショア人民元に収斂して行く姿を予想することができる。

これらが日系企業に示唆することは、まず、規制の頻出局面では、経済情勢により規制の方向性や危機収束後の規制再緩和が予想できることを前提に、冷静な対応を行うことだろう。次に人民元国際化については、CNHとCNYが並存しつつ人民元取引が拡大していく状況を利用していかなければならない。中国最大の輸入相手国である日本が経常取引で人民元を活用する余地は大きく、その進展状況を分析した上で、人民元業務の取組みに関する戦略を構築しておかなければならないだろう。