

## アジアにおける通貨体制の現状と課題

学習院大学 清水順子

米国の深く流動的な金融市場、強力な金融セクター、米国経済への信認に支えられたドルは、そのネットワーク外部性や慣性もあり、アジア域内の貿易や投資でも圧倒的なウェイトを占めてきた。一方で、世界金融危機時におけるドル資金の枯渇や昨今の米国の金融政策変更による調達コストの上昇懸念により、アジアでの貿易や投資が滞り、実体経済に悪影響が及ぶことを避けるためには、こうしたドル基軸からどのように脱却するのが大きな課題となっている。

本報告では、アジアの通貨体制に影響を与える事象の一つとして、貿易建値通貨の選択に焦点を当てる。従来の域内貿易取引は米ドル建てが支配的であったが、昨今の中国政府が積極的な人民元の国際化政策を促進するのに合わせ、ASEAN 各国もアジア域内の現地通貨建て取引を進めるなど、アジア通貨の活用を図っていく必要があることを改めて意識し始めている。さらに、中国通貨当局は 2015 年 12 月から新たな人民元指数として CFETS RMB Index という通貨バスケットの公表を開始し、これを参考としながら、市場の需給に合わせて人民元の柔軟性を増していく為替政策に移行している。これまでには、ドルペッグ制に近い為替政策を採っていた人民元にその他のアジア通貨が連動していた結果として、アジア通貨のドル連動の割合が高かったわけだが、人民元が本格的に通貨バスケット制に移行すれば、アジア全体もかつて Williamson (2000) が提唱した BBC (Basket/Band/Crawling) ルールにのっとった為替政策に移行する可能性がある。新たに SDR 構成通貨入りをした人民元と日本円は、リスクオン・オフ時にそれぞれ投資通貨として、あるいは安全資産として非対称な動きをしているが、それぞれの強みを発揮し、互いが協力することで、全体としてアジア通貨が安定するような域内為替協調政策を模索する時代となろう。

このような転換期において、アジアにおける現地通貨利用が貿易取引のみならず資本取引においてどの程度進展しているのかといったデータを収集することは、将来あるべきアジアの通貨体制を占う上で重要となる。欧州の経験では、独マルクが欧州の媒介通貨となり、各国通貨もそれぞれ決済通貨として使われていたその先に統一通貨ユーロが導入された。その轍を踏むならば、アジアでもまずはドル基軸から脱却し、現地通貨建て取引が活性化されることが必須となる。アジアでいち早く自国通貨の国際化を果たした日本には、その知見をアジア各国と共有することが求められており、現地通貨の取引促進に資する環境整備に向けた域内金融協力を通じて、アジアの通貨体制がより多様性を持ったものとなることが期待される。