

## 中国主導によるAIIBをどう考えるか

～メリット、デメリットを明確にした上での冷静な議論が必要～

発表日：2015年3月23日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

## (要旨)

- 中国主導で設立計画が進むA I I Bを巡っては、昨年の合意覚書締結に続き、今月には欧州諸国が参加表明をする動きがみられる。世銀やIMFなど既存の金融秩序と軋轢を生む可能性も懸念されるA I I Bについては議論も多いが、ここでは中国の狙いと海外からみた同行のあり方について考察する。
- 中国のA I I B設置の狙いは大きく3つあり、①海外進出機会の拡大、②既存秩序への不満、③外貨準備の活用が挙げられる。また、これらを通じて人民元の国際化を推進する思惑もうかがえる。A I I Bは形式上「国際機関」の形を取るが、実質的には中国の「別働隊」となる可能性には注意が必要と言えよう。
- インフラニーズの旺盛なアジアに新機関が出来ることは、資金供給不足を補完する意味合いはある。一方、既存機関に主導権争いがあるように、透明性の低い中国主導の新機関の行方は極めて不透明である。予算上の制約も多いなか、メリットとデメリットを明快にした上での議論が何よりも求められよう。

- 中国主導により設立計画が進められているアジアインフラ投資銀行（A I I B）に関する議論が喧しい。同行を巡っては、昨年10月に北京で開催されたA P E C（アジア太平洋経済協力）に併せる形でアジアや中東の計21ヶ国による合意覚書（MOU）への署名が行われ、今年中の設立に向けた取り組みとともに、様々な国との加盟交渉が行われる状況が続いてきた。そうしたなか、今月半ばには主要国として初めて英国がA I I Bへの参加を決定し、その後も欧州からはドイツ、フランス、イタリア、ルクセンブルク、スイスが、他の先進国からも豪州やカナダが参加を決定するなど、雪崩を打つ形で同行に参加する動きが広がっている。こうしたことから、日本国内においても同行に対する議論が活発になるとともに、参加・不参加の双方の立場からメリット・デメリットに関する議論が盛んに行われるようになってきている。現在、世界規模における金融秩序の安定や途上国支援を行う国際金融機関としては、世界銀行やIMF（国際通貨基金）などが中心であり、第2次世界大戦の終結前後に設立されたいわゆる「ブレトン・ウッズ体制」を基盤としている。既存の金融秩序は米国を中心としたものであり、地域金融機関であるアジア開発銀行（ADB）などの金融機関も既存体制のなかで存立していると考えられる。なお、世銀やIMFは被支援国に対して強硬に緊縮的な財政・金融政策の運営を求める（いわゆる「ワシントン・コンセンサス」）とともに、足下では経済構造や政治体制などにも強くコミットすることで、必ずしも当初の目的である貧困撲滅とは異なる動きをみせることも少なくなっている。結果、世銀やIMFなどは被支援国のみならず、出資比率に基づく議決権のあり様を含めて多くの途上国から批判されているのも事実である。こうしたことから、わが国はADBに設立当初から強く関与しており、以前は日本国内でも議論が活発に行われてきた「円の国際化」を担う機関の一つとして、ADBがアジア独自の支援を模索する動きをみせてきた側面もある。その一方、A I I Bについては最大で出資の過半を中国が占めるとされており、英国やドイツ、フランスなど既存秩序で大きな役割を果たす国々は参加するものの、米国主導で築かれた既存秩序との間で様々な軋轢を生む可能性が懸念されている。また、近年における中国によるアジアやアフリカをはじめとする途上国支援の動きを勘案すれば、先進諸国の参加を通じて「国際機関」という看板を背

負うことは出来るものの、その実態としては中国企業による海外進出を金融面で支援するだけの組織が新たに設立されるだけとの見方もくすぶる。こうした様々な見方、さらに中国自体が抱える不透明さが同行に対する賛成・反対といった見解の多様さに繋がっていると考えられるなか、中国が同行を設立する思惑と海外からみた同行のあり方について考察したい。

### 《AIIB 設立の狙いは様々だが、既存の国際金融秩序に「風穴」を開ける役割を担うことは間違いない》

- 中国がA I I B設立を通じて海外経済の成長に寄与したいと考える要因としては、大きく3点に集約することが出来る。1点目は、このところ中国共産党・政府は同国経済が「新常态（ニューノーマル）」に突入していると表現するように、これまでの投資偏重型の経済成長が行き詰まりをみせるなか、持続可能な経済成長を目指すべく新たな経済成長の源泉となるフィールドを模索する動きを強めていることが挙げられる。同国は13億人を上回る人口を擁していることを勘案すれば、個人消費を中心とする内需を活発化することが不可欠であるが、それに必要となる家計部門の所得向上は翻ってコスト増を通じて「世界の工場」として経済成長を実現したモデルの大転換を必要とする。一方、同国内では過去における投資に依存した経済成長の影響で様々な面で過剰状態を抱えており、製造業を中心とする設備過剰及び過剰在庫の問題は同国経済の足かせとなっている。共産党及び政府は一部の産業について余剰生産能力の廃棄などを進める動きをみせており、そうした取り組みによる景気減速を容認する考えをみせている一方、この動きが雇用機会の減少に繋がることが新たな社会不安を招くことを警戒する姿勢もうかがえる。中国政府はここ数年、中国輸出入銀行（進出口銀行）を通じて中国企業の海外進出を支援する動きを活発化させてきたが、2012年には近年の経済成長著しい新興国群であるB R I C S（中国、インド、ブラジル、ロシア、南アフリカ）の共同出資による「B R I C S開発銀行」の設立を提唱するなど、途上国の開発支援側に回る動きをみせている。A I I Bも上述のB R I C S開発銀行と同じ文脈で考えることが可能であるが、B R I C S開発銀行は5ヶ国の出資による金融機関である一方、A I I Bは広く出資を呼びかける「国際金融機関」となることから、その点では既存の国際金融機関との間で様々な軋轢が生じるリスクは小さくない。ただし、すでに欧州の国々がA I I Bへの参加表明を行っていることでA I I Bの国際金融市場での信用力は、中国の政府系金融機関である中国輸銀や、新興国だけの出資によるB R I C S銀と比べて格段に向上することで、国際金融市場での資金調達を通じた業務遂行が容易になることは想像に難くない。その意味では、中国経済は世界第2位の経済規模となるなかでも依然として堅調な経済成長を続けており、その威光を背景に掲げつつ、今後の経済成長の潜在力の高い地域に触手を伸ばす新たなツールを手に入れようとしていると言えよう。
- 2点目としては、上述でもA I I Bが国際金融機関になることで、既存の国際金融秩序との間で様々な軋轢を生む可能性を指摘したが、共産党及び政府が既存秩序に対して有している不満や反感を反映したものと捉えることが出来る。世銀やIMFを巡っては過去数年に亘り、世界経済の実勢に合わせた出資比率の改定や、それに伴う途上国側の発言力向上などによる組織改革の議論が活発化してきたが、出資の半分を占めるなど絶大な影響力を持つ米国の反対により実質的に改革は先延ばしにされてきた。同様の動きはアジアの地域金融機関であるADBの改革において、米国と日本が出資のあり方に関して云わば妨害とも取れる動きをみせており、中国が自国主導によって既存の国際金融秩序への「挑戦」とも取れるような動きを活発化させることに繋がったとも言える。一方、アジアのみならず、中東諸国などが中国によるA I I B設立に同調している背景には、自国の経済成長を実現すべく、いわゆる「チャイナマネー」欲しさに動いていると考えるのは早計とも言える

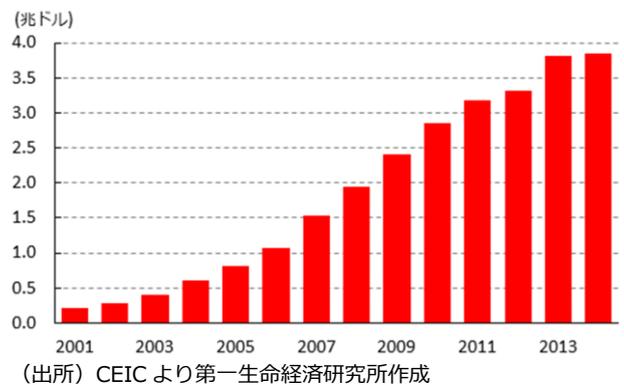
側面もある。世銀やIMFは設立当初こそ、途上国における貧困撲滅や国際金融秩序の安定といったことに対応する姿勢をみせてきたものの、厳しい経済状態にある被支援国に対して過度に緊縮的な財政及び金融政策の実現を強硬に求めるほか、経済構造のみならず政治体制などにもコミットするなど、両機関に最も影響力のある米国の「別働隊」的な動きをみせることが多くなっている。結果、被支援国のなかにはこうした世銀やIMFの姿勢に反発を強める国が少なくない上、一連の支援スキームの効果の是非について問われることもなく、そのあり方に懐疑的な目を向ける動きもある。そうした既存の途上国支援の枠組に対して、A I I Bが提供する途上国支援についてはその内容を含む詳細は不透明なところが少なくないものの、被支援国となり得る国々にとっては「五月蠅いことを言われたい」ことで、既存の機関に比べて支援を受けやすくなるとの見方があることもA I I B参加に動く一因になったと考えられる。その意味では、被支援国側の意見により近い立場から支援のあり方を問う動きに繋がると捉えることも出来よう。

- さらに、3点目としては中国がここ数年の経済成長を通じて急拡大させてきた外貨準備の運用先を多様化させたいとの思惑も影響していると考えられる。昨年末時点に

における中国の外貨準備高は 3.8 兆ドルを上回る規模に達しており、足下ではその拡大ペースは鈍化しているものの、依然として緩やかながら拡大基調は続いている。中国政府は外貨準備の多くを米国債などで保有しているとされるものの、ここ数年は米国のみならず先進諸国の中銀による量的金融緩和と政策の影響で世界的な利回りの低下が進んでおり、十分な収益を上げられない状況が続いてきた。こうしたことに加え、1点目に挙げたような中国企業による海外

進出や、途上国を中心とする海外への輸出拡大を図りたいとの動きが強まるなか、こうした取り組みを円滑に進めるべく金融面で支援を行うとともに、高い収益を上げるという「二兎」を追う動きに繋がっていると思われる。また、これまでの外貨準備の積み上がりは近年の輸出拡大に伴う貿易黒字がもたらしてきたことに加え、政府による人民元安誘導を目的とした為替介入も大きく影響している。経済規模の拡大に伴って理論の上では人民元相場の上昇圧力は高まりやすくなるものの、依然として人民元相場は相対的に低水準での推移が続いており、市場の閉鎖性も相俟って人民元相場は当局による為替介入が行いやすい環境にあるなか、急激な人民元高による実体経済への悪影響を免れたいとの共産党・政府の思惑がうかがえる。その一方、中国政府は海外と中国との直接取引の決済通貨に人民元を活用する動きを進めており、昨年 12 月時点における世界的な決済取引に占める人民元の割合は 2.17%と、米ドル、ユーロ、英ポンド、日本円に次ぐ第5位に向上している。過去 2 年程度のうちに決済通貨に占める人民元の割合が 3 倍強も拡大していることを勘案すれば、今年末には日本円を抜くとの見方も強まっており、A I I B設立は人民元取引の一層の拡大を目指したものと捉えることも可能である。ASEANと中国との間では 2009 年に貿易取引において人民元での決済が解禁されて以降、中国と陸続きである大メコン圏（GMS：カンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナム、タイ）を中心に人民元取引が活発化しており、実質的な「人民元経済圏」となる動きもみられる。これはかつて日本がODA（政府開発援助）やADBなどの地域開発機関を通じて「円の国際化」を行った動きとも類似しており、A I I Bは「人民元の国際化」を促進させることにも繋がると予想される。人民元は依然開かれた国際金融市場で取引される通貨ではなく、本当の意味でハードカレンシーとして存在感を示せるかは不透明なところが少なくないが、

図 1 中国の外貨準備高の推移



オフショア取引を拡大させる動きが広がることでその存在感は徐々に高まるものと考えられる。上述では世銀やIMFといった既存の金融秩序が米国の「別働隊」的な役割を果たしていると指摘したが、その意味ではA I I Bのあり方によっては中国の「別働隊」として、中国の世界経済における存在感の高まりを具現化させる動きことも考えられよう。

## 《いまのわが国に必要なのは、メリット、デメリットを見極めた上で、冷静な判断を行うことに尽きる》

- 昨年来、途上国を中心に中国主導によるA I I B設立の動きに同調する動きがみられたが、今月に入って以降は欧州諸国が雪崩を打つようにA I I Bへの参加表明をするに至ったことで、国内においては様々な立場から議論が活発化している。欧州諸国がA I I Bへの参加表明を行っている最大の要因としては、中国同様に新たな市場としてアジア新興国を睨んでいることが挙げられよう。こうした動きを捉えて、国内においては「参加すべき」との議論が出ているように思われる。特に、アジアのインフラ市場を巡っては元々、2010～20年の間に8兆ドル程度の投資が必要との試算が示されており、足下ではすでに当該機関は折り返しを迎えているにも拘らず十分な投資資金が回っていない事実がある。つまり、アジアにはADBをはじめとする既存の支援機関が存在するものの、十分な資金ニーズに応えられておらず、A I I Bの誕生はこれを補完することが可能との見方に繋がっている。そして、資金ニーズが補充されることによって、アジア新興国では裾野の広い経済成長が実現出来るとともに、先進国をはじめとする国々にとってはアジア新興国への輸出拡大が促され、かつ「中高速」に減速するものの依然堅調な景気拡大が期待される中国との関係強化を図ることを睨んだものと言える。一方、この議論の中で注意が必要なのは「カネさえ回ればインフラ投資は充足可能か」という点であり、現実にはインフラ投資を推進するには詳細な投資判断を含めたノウハウが不可欠であり、銀行という「ハコ」を作ればすべて解決可能な訳ではない。A I I Bは銀行の形態を取るため、被支援国には融資に伴う返済義務が生じることになるが、詳細設計や審査などが甘く行われれば、返済が難しくなる事態に陥り、既存の金融機関からの借入などとの間で新たな混乱を招くリスクも懸念される。したがって、これまでのインフラ投資のノウハウが蓄積された欧州諸国のA I I Bへの参加は意義が大きいと思われ、日本が早期にA I I Bに参加することは、その内在する不透明感の払拭に寄与することが可能との話に繋がっているのであろう。ただし、A I I Bの最大の出資先は中国であり、同国の公的セクターの不透明さを勘案すれば、そうした姿勢を求めることの難しさは想像に難くなく、A I I B内部での主導権争いが前面に出る事態となれば、米国の意見が強い世銀やIMFなどといった既存秩序と同じ様相を呈する可能性もある。わが国の影響力が相対的に高いADBにおいてさえ、現実には米国の影響が色濃くあることを勘案すれば、上述の議論は可能性が極めて薄いところにあると考えられる。また、わが国固有の問題としては、財政状況の厳しさを背景にODA予算は年々縮減が進んでいるなか、新たな金融機関への出資は他のODA予算とのカニバリ（共食い）を起こすことで、わが国にとっては「顔の見える援助」の機会が失われる可能性にも繋がる。A I I Bへの参加については、明らかにメリットとデメリットが混在する状況にあるが、いずれにせよ税金が行使されることを勘案すれば、これらを整理した上で平場での議論が明快な形でなされることが求められよう。 以上

図2 わが国のODA一般会計当初予算の推移

