



——「熱点」とは中国語で、今注目のホットな話題、という意味である

第5回米中戦略経済対話と 金融危機対応

I. 第5回米中戦略経済対話の開催

2008年12月4日及び5日、第5回米中戦略経済対話（U.S.—China Strategic Economic Dialogue、SED）が北京で開催された。米国・ブッシュ大統領と中国・胡錦濤国家主席の合意に基づき2006年12月に始まったSEDは、ブッシュ政権下では今回が最後の開催となる。第5回SEDは、2008年9月のリーマン・ショック以降、グローバルな金融危機が深刻化する中で、どのようなテーマが設定され、何が議論されるかに注目が集まっていた。

第5回SED終了後に米国財務省から発表された共同文書（Joint U.S.—China Fact Sheet）は、①マクロ経済協力と金融サービス、②エネルギー及び環境協力、③貿易と投資、④食品及び製品の安全性、⑤国際経済協力の5本から構成されている¹。中国外交部も、中国語で第5回SEDの合意内容を発表している²。今回の共同文書のうち、金融危機対応や金融・資本市場分野についてもいくつか重要な合意が見られる。

II. 金融危機対応や金融・資本市場分野での重要合意

1. 米中輸銀による貿易金融ファシリティの創設

米中両国政府は、米国及び中国の財・サービス貿易に関する資金調達を支援するため、米国輸銀が120億ドル、中国輸銀が80億ドル、合計200億ドルの追加的な貿易金融ファシリティを設定することで合意した。この追加ファシリティは、金融危機に見舞われている新興国や途上国との貿易に使われることも想定されている。また、この追加ファシリティは、2009年までに合計380億ドルまで拡大することとなっている。

2007年の金額ベースでは、米国にとって中国は第3位の輸出国、中国にとって米国は第2位の輸出国であり、両国の貿易が世界貿易全体に与える影響も大きい。2009年も世界貿易の縮小が予想される中で、追加ファシリティの創設は、金融危機に対する二国間協力としても注目される。

2. 外資系銀行の資金調達支援

中国政府は、中国に進出している外資系銀行の現地法人が、中資系銀行と同様に、銀行間債券市場で委託取引と自己取引が行えるよう合意した。また、特別な状況下で、（国家外為管理局による）短期対外債務（1年以内）の残高管理の例外扱いとして、適格と認定された外資系銀行が、海外の関連機関による保証もしくは外貨貸出を通じて流動性を高めることを認めることに同意し

¹ <http://www.treas.gov/press/releases/hp1317.htm>

² <http://www.fmprc.gov.cn/chn/zxxx/t473488.htm>

た。

後者の流動性支援は、金融危機に対応したものである。即ち、海外からの外貨流入、特に短期資金の流入が元高圧力と過剰流動性をもたらしているという認識の下で、2007年3月以降、中国の金融機関に対する対外債務の総量規制が強化されてきた。特に外資系銀行（支店、現地法人）については厳しく対外債務の削減が行われ、外資系銀行が海外からではなく中国国内で外貨を調達するよう誘導してきた。しかしながら、2008年9月のリーマン・ショック以降、中国国内では外資系銀行の資金調達が厳しくなっており、流動性の問題が発生していた。そのため、今回の合意に基づき母国行などから現地の外資系銀行への資金供給を容易にするための措置が認められることで、外銀の流動性への支援につながり、さらに外銀から借り入れている現地の外資系企業の資金繰りへの支援にもつながることが期待されている。

3. 金融安定化フォーラムのメンバー拡大

米中両国政府は、金融安定化フォーラム（Financial Stability Forum、FSF）のメンバーが、中国やその他の重要な新興市場諸国に拡大するよう支援することで合意した。また、国際金融機関の代表権（representation）が、世界経済における比重（weights）の変化を反映して調整されるべきであると合意した。

FSFとは、金融市場の監督及びサーベイランスに関する情報交換と国際協力の強化を通じて国際金融の安定を促進することを目的に、7カ国財務相・中央銀行総裁会議によって1999年に創設されたものである。FSFや国際通貨基金（IMF）といった国際金融機関における新興市場諸国の発言力強化の流れの中で、今後、中国がどのようなメッセージを出してくるのかが注目される。

4. 米国向け直接投資

米国政府は、金融セクター向けを含む対内直接投資や、中国の外貨準備や政府系ファンド（SWF）による純投資を歓迎することを再確認した。具体的には、①政府系ファンドの投資受入については内外無差別をうたった経済協力開発機構（OECD）による行動規範の遵守、②中国の銀行・証券会社・運用会社に対する米国内での内外無差別の取り扱い、③米国内での中国の金融機関の申請手続きの促進、④全ての外国投資に対する対米外国投資委員会（CFIUS）による一貫した公平な取り扱い、が再確認されている。2008年6月の第4回SEDでは、二国間投資保護協定（Bilateral Investment Treaty）の交渉開始について合意されているが、第5回SEDまでに計3回の交渉の場もたれている。

中国は、外貨準備などを通じ、米国の財務省証券やGSE関連債券の保有残高で世界第1位となっているが、急速な元高は中国の米国債等保有資産の減価につながる恐れがある。また、中国の政府系ファンドである中国投資有限責任公司（CIC）による米国金融機関への出資は、含み損の状況にあるとも伝えられている。第5回SEDの米国財務省のFact Sheetでは米国側が人民元為替レートの問題を提起した格好になっているが、人民元為替レートの問題に加え、中国が米国で保有する資産の保全を巡っても、米中間で様々な応酬がなされたことが新聞報道で伝えられている。但し人民元為替レートの問題は、共同文書では何ら触れられていない。

Ⅲ. 今後の米中間経済対話の行方

米国側特別代表のポールソン財務長官のカウンターパートとして、前回の第 4 回 SED から登場した中国側特別代表の王岐山副総理は、中国人民銀行（中央銀行）副総裁を務めるなど中国の金融界の重鎮として影響力のある存在であり、ポールソン財務長官の古い友人でもあるが、第 5 回 SED では第 4 回 SED までの展開とは異なり、中国の金融・資本市場の開放に関する大きな議論や合意は特に見られなかった。その中で、米中両国政府が、確定拠出型年金の税制優遇制度について技術協力を進めることで合意したことは、今後の中国の年金制度改革の観点から注目する必要がある。

2009 年 1 月以降の米国オバマ新政権では、財務長官にニューヨーク連邦準備銀行のガイトナー総裁が起用されることが決まっている。ガイトナー新財務長官は、東アジア研究で修士号を取得し、東京の米国大使館での勤務経験を有する。また、米国財務省入省後のアジア通貨危機への対応や、現在進行中の金融危機への対応で、内外の金融界にも大きなプレゼンスを有する。特にアジアの金融・資本市場に知見と人脈を有するガイトナー新長官の動きと、今後の米中間の経済対話の行方が引続き注目される。米中共に、共通利益を求めて何らかの形で SED と同様の経済対話を継続することに異論は無いだろう。

株野村資本市場研究所 主任研究員
関根 栄一