

Newsletter



Institute for International Monetary Affairs
公益財団法人 国際通貨研究所

拡大するオフショア人民元市場と東京市場の将来

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 上席研究員
植田賢司
ueda@iima.or.jp

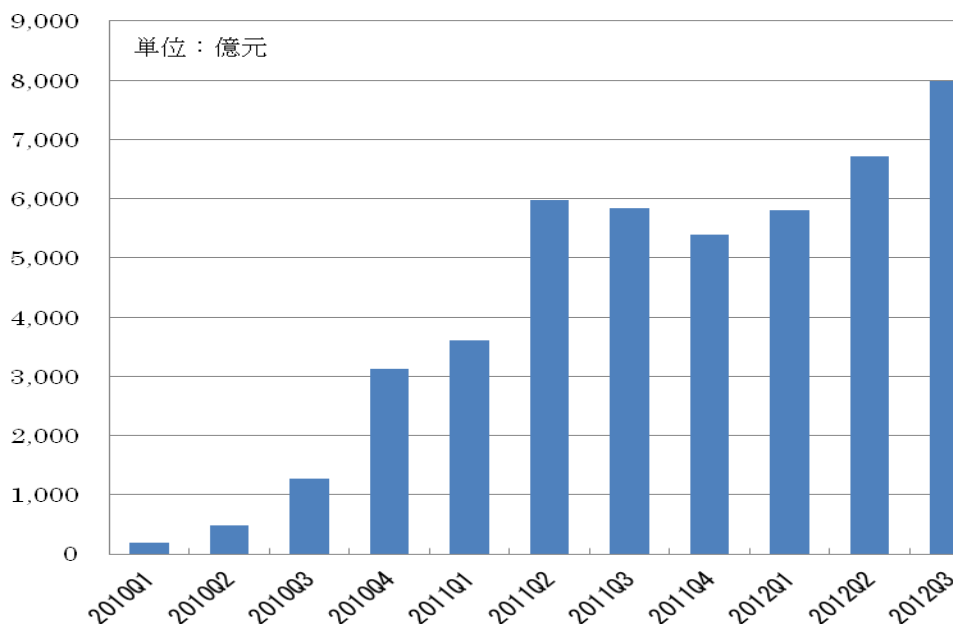
<要旨>

- ・人民元による決済は貿易取引においても直接投資においても着実に進展している。また、中国本土や香港以外にも人民元決済を行う国・地域が急速に拡大してきている。
- ・香港では 2010 年以降、人民元の貿易決済額が急増し、人民元資金の流動性も十分確保された市場が形成されており、中国政府お墨付きの下でオフショア人民元市場として他の市場の追随を許さない圧倒的な存在感を示している。
- ・シンガポール、台湾、韓国、英国なども自らの競争力強化の一環としてオフショア人民元市場の育成に向けて準備を行っている。
- ・日本の金融当局も東京にオフショア人民元市場を誘致・育成する方針である。2011 年の日中金融協力強化に関する合意に基づき、2012 年 6 月より日本円と人民元の直接取引が始まった。現状、取引規模はまだ小さいものの、日中間の貿易取引量を考えると大きな潜在需要が見込まれる。これは他の市場との比較において優位なポイントとなりうる。
- ・人民元のクロスボーダー取引自体にはまだ多くの規制が存在し、香港以外の市場では流動性供給が制約となっている。今後、東京市場においても決済銀行の指定、金融当局による流動性補完ファシリティの創設なども考えられるが、香港市場との協力強化は現実的な選択肢として検討する必要がある。
- ・日本にとって人民元国際化の勢いを東京市場の活性化に取り込む戦略は十分検討に値する。それは円の国際化にとっても新たなモメンタムとなりうる。

1. クロスボーダー人民元決済の現状

中国人民銀行が公表した「中国貨幣政策執行報告」によれば、2011年のクロスボーダー貿易人民元決済額は前年比3.1倍の2兆800億元となり、中国の全貿易総額に占める割合は1割に達した。また、直接投資においても人民元決済は伸びており、クロスボーダー人民元決済が着実に進展している¹。

図表1 クロスボーダー貿易人民元決済額



出所：中国人民銀行「中国貨幣政策執行報告」

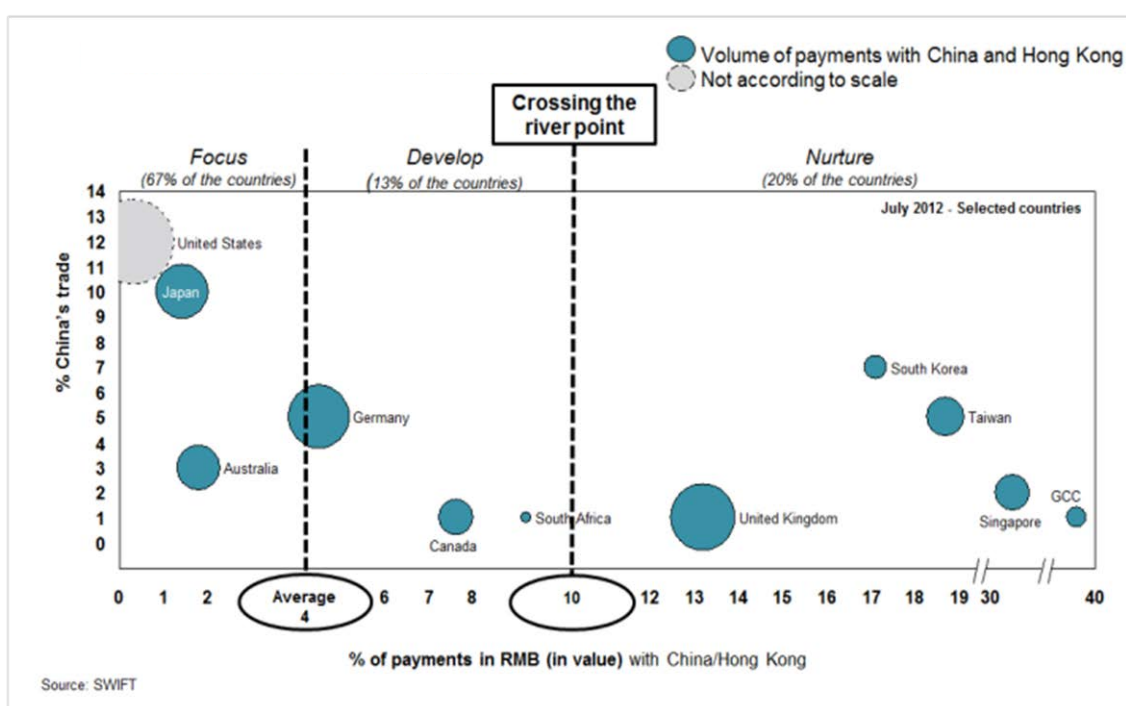
国際銀行間通信協会(SWIFT)のデータによると、人民元決済額は順調に伸びており、2012年8月時点の全決済に占める人民元のシェアは金額ベースで0.53%となり、調査対象となった131の国・地域の決済通貨ランキングにおいてデンマーク・クローネを抜いて第14位に浮上した。なお、第1位はユーロで41.12%、第2位は米ドルで32.64%、第3位は英ポンドで8.93%、日本円は2.40%で第4位となっており、その差はまだ大きい。

SWIFTが発表した報告書によると、人民元決済額の80%以上が香港経由のものとな

¹ 中国人民銀行によれば、2012年のクロスボーダー貿易人民元決済額は第3四半期までの累計で既に2兆509億元に上っている。また、同期間のクロスボーダー直接投資人民元決済額も2,872億元となっている。

っているが²、中国本土・香港以外にも人民元決済を行う国・地域は世界的に広がっている。SWIFTのデータによれば、2012年7月の月間、中国本土・香港との間で決済を行った158の国・地域のうち、20%の国・地域が人民元決済の金額ベースでの比率が10%以上となっている。平均すると中国本土・香港との間の決済額の4%が人民元となっている（この数字は米国の数字を除くと10%となる）。人民元決済の利用率は、国・地域によってやや偏りがあり、湾岸諸国（40%弱）、シンガポール（30%強）、台湾、韓国、英国が比較的高い比率を示している。一方、貿易相手の上位国・地域で見ると米国、日本、オーストラリアの比率はまだ低い。

図表2 国・地域別の中国本土・香港との間の決済における人民元利用比率



出所：SWIFT White paper “RMB internationalization: implications for the global financial industry”

人民元が近い将来国際通貨となることに対しては識者の間で慎重な見方もあるが、中国当局は規制緩和を継続することで、決済通貨として人民元を選択し易い環境の整備・利便性の向上を図っている。上記結果は現実の通貨の世界において着実にパワーシフトが進み、人民元国際化が着実に進展していることを改めて印象付けるものである。HSBCは2015年にはアジア地域での人民元建て決済の割合が約50%まで高まると予測している。

² 香港金融管理局が公表した2012年の香港のクロスボーダー貿易人民元決済額は第3四半期までの累計で7,169.5億元となっており、その額は同期間の中国のクロスボーダー貿易人民元決済額の約9割に匹敵する。

クロスボーダー取引における人民元決済が増加してゆけば、オフショア市場への人民元流動性の供給が増えてゆく。以下ではオフショア人民元市場の現状について見ていきたい。

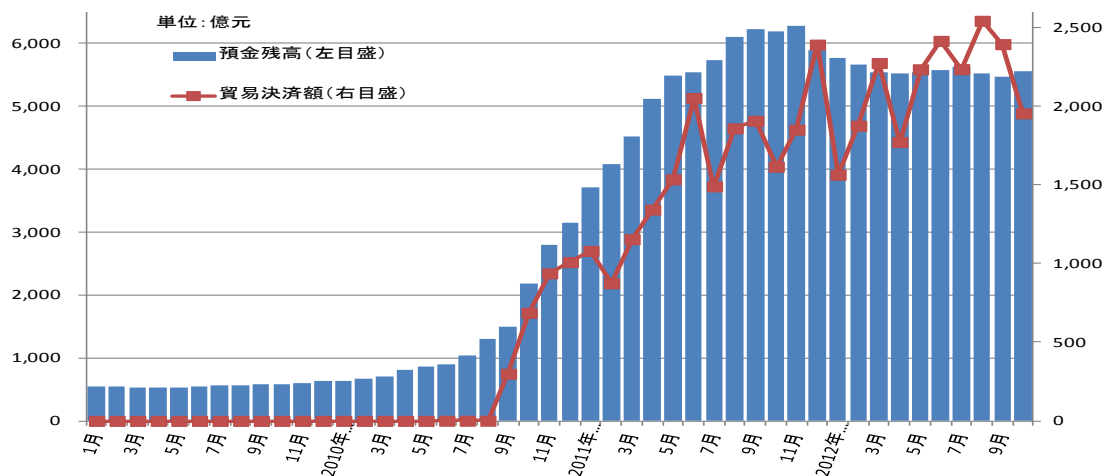
2. 香港オフショア人民元市場の現状

地理的にも中国本土に隣接し、アジアの金融センターである香港は、現時点でオフショア人民元市場として他の市場の追随を許さない圧倒的な存在感を示している。中国の新指導部の中で経済金融を担当する李克強副首相は 2011 年 8 月に香港を訪れた際、「香港をオフショア人民元市場とすることを支持する」と公約しており、香港所在の金融機関も自らの業務の発展を人民元ビジネスに賭けていることから、この地位は当分揺らぐことがないと考える。

香港における人民元業務は 2004 年に香港居住者の個人預金取扱を皮切りに段階的に拡大が図られてきた。とりわけ 2009 年 7 月、クロスボーダー人民元貿易決済が開始され、中国銀行（香港）が人民元の決済銀行（クリアリングバンク）として業務を開始、さらに 2010 年 7 月に香港での人民元預金開設が自由化され、貿易取引以外でも人民元決済が自由化されたことにより、オフショア人民元（CNH）市場が一挙に拡大した。市場関係者によれば、現在の為替市場の一日あたりのスポット取引量は 20～30 億ドル程度に上り、流動性のある市場が形成されている。

2010 年から増加傾向を見せていたクロスボーダー貿易人民元決済額と人民元預金残高は、2011 年に入ると急増した。貿易決済額は、2010 年初は月間 10 億元未満だったものが、2011 年初は 1,000 億元、2012 年夏には 2,500 億元超まで増加、預金残高も 2011 年第 3 四半期には 6,000 億人民元を超える水準にまで増加している。当初オフショア人民元は、オンショアの人民元（CNY）よりも高い相場で取引されていた。そこで香港に拠点を構える中国資本の企業は、本社と香港拠点との間に輸入取引（リインボイス）を建て、香港拠点が受け取った人民元を香港のオフショア市場で売却し、外貨購入を行う動きに出た。その結果、人民元資金が香港オフショア市場に蓄積され、人民元流動性が拡大した。そして、中国経済への成長期待や人民元先高観などから人民元建て預金を保有したい個人投資家あるいは、中国向けの輸出代金を人民元で受け取る法人などが積極的に預金残高を積み上げたと見られる。

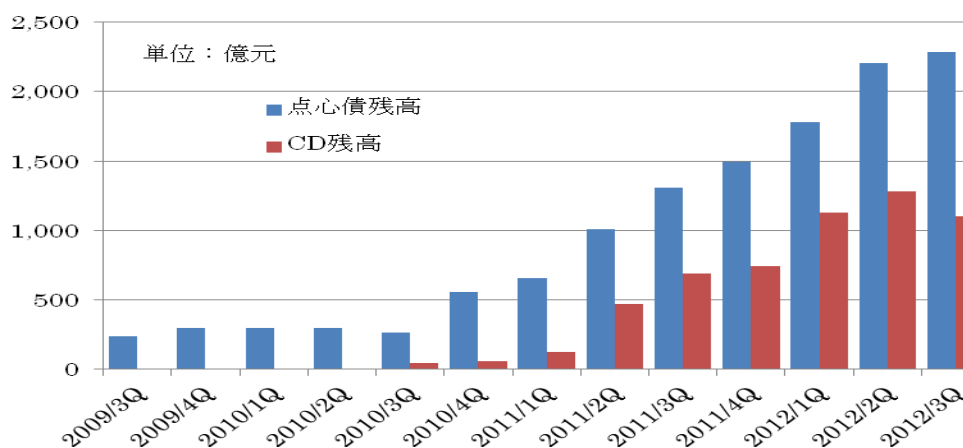
図表3 香港の人民元クロスボーダー貿易決済額と人民元預金残高



出所：香港金融管理局

2011年11月末に6,135億元のピークを付けた後は、5,000億元後半で横ばいとなっている。需要が一巡したことや人民元の上昇が止まったこと、さらには、人民元建ての直接投資ルールの特化や人民元建て輸出決済の拡大策がとられたことなど、オフショア市場からオンショア市場への人民元還流ルートが拡大したことが、残高頭打ちの背景にあると考えられる（近々オフショア市場が解禁される台湾に相当額の人民元預金が流れたとの見方もある）。一方、譲渡性預金（CD）残高や点心債の残高は引き続き拡大すると同時に、投資信託や貯蓄保険など様々な人民元建て商品が組成・販売されるようになり、運用商品の多様化という点では発展段階に入ってきているといえる。

図表4 点心債残高とCD残高



出所：香港金融管理局、Bloomberg

2012年6月14日、香港金融管理局（HKMA）は、人民元資金の流動性を補完するスキームとして、4,000億元を上限とするオフショア人民元流動性補完ファシリティを創設した。従来は中国銀行（香港）が日中流動性ファシリティを供与するのみだったが、各方面からの要望を受け、世界初の金融当局による流動性ファシリティの創設を行った。これは中国人民銀行との間で締結した4,000億元の通貨スワップ協定をラストリゾートとして発動することにより人民元の流動性を補強するものであり、金融機関の資金繰りの安定化とともに、オフショアでの人民元調達・決済を躊躇していた顧客の取引活性化にも資するものと期待されている。現在の香港における人民元預金残高が6,000億元程度であることを考慮すれば、オフショア人民元資金の流動性を確保する上では、十分な規模であり、有効な対策として評価できる。

3. その他のオフショア人民元市場の現状

1) シンガポール

シンガポール政府も外為市場の競争力強化の一環としてオフショア人民元市場の育成に向けた準備を行っている。報道によれば、中国とシンガポールの間でも香港と同様の人民元決済スキームが検討されており、決済銀行として中国工商銀行、中国銀行の支店が有力候補と見られている。ただし、その後相当の時間が経過しているにもかかわらず決済銀行の指定は行われていない。

シンガポールと中国の金融当局はもともと良好な提携関係にあるが、一国二制度という独特の体制を持つ香港とは異なり、シンガポールは中国当局の政策を反映しにくいオフショア市場であることから、人民元決済スキームについても慎重に進められているものと思われる。シンガポール金融管理局オン・チョンティ副総裁によれば、同国内で保有されている人民元は600億元程度である（2012年6月時点）。仮に、シンガポールにおける決済銀行の指定が行われても、供与される決済枠の規模がさほど大きくならないことも考えられる。

オフショア人民元市場として圧倒的な存在感を示す香港との比較においてシンガポールオフショア人民元市場を考える場合、シンガポールと香港の間には時差もないことから、それに伍する国際的な決済センターとなることは考えにくい。対外貿易の約55%を占める東南アジアに人民元のサービスを提供する地域のハブになることは十分考えられる（香港の対東南アジア貿易の割合は約20%にすぎない）。

2) 台湾

上述のとおりシンガポールにおける決済銀行の指定には進展が見られないのと対照的に、台湾においては人民元決済スキームの構築に向けた準備が順調に進んでいる。

2012年8月31日、中国人民銀行と台湾中央銀行は通貨決済に関する「台湾海峡兩岸

通貨決済協力覚書」に調印し、中国本土にある台湾の銀行の支店、台湾にある中国本土の銀行の支店のうちそれぞれ1行ずつを決済銀行に指定し、指定銀行を通じて中国人民銀行が台湾での人民元の流動性を、台湾中央銀行が中国本土での台湾ドルの流動性を、それぞれが相互に供給する旨合意された。その後、2012年9月18日に、台湾中央銀行が中国本土における決済銀行として台湾銀行上海支店を、12月11日には、中国人民銀行が台湾における決済銀行として中国銀行台北支店をそれぞれ指定した。これを受けて、2013年から中国本土、台湾の双方の市場において台湾ドルと人民元の直接取引がスタートする見通しである。

こうした動きに呼応し、台湾の中国本土・香港との決済に占める人民元の利用も急増している。SWIFTによると、2012年8月には中国本土・香港との決済総額に占める人民元の比率が24%に達し、年初の9%から大きく上昇した³。人民元決済額ランキングでも131の国・地域中第7位となり、2011年7月の第57位から大きく順位を上げている。

台湾における人民元預金も今後急速に積み上がると予想する向きもある。香港においては、2009年にクロスボーダー人民元貿易決済が開始され、中国銀行（香港）が人民元の決済銀行として業務を開始して以来、3年経たないうちに全預金のほぼ10%が人民元建てとなった。現在台湾の預金規模は33兆台湾ドルであり、仮に10%の預金が人民元にシフトすれば約3兆台湾ドル、すなわち6,000億元の人民元預金が積み上がる計算になる。これは現状の香港における人民元預金の規模と同水準であり、近い将来香港に次ぐオフショア人民元市場に発展することができるか大いに注目される。

中国側の狙いとしては人民元国際化に弾みをつけるほかにも、台湾を人民元経済圏に取り込むことで経済の一体化を図り、将来の統一に向けて有利な環境を整えたいとの思惑もあると思われる。

3) 韓国

2012年12月4日、企画財政部、韓国銀行（中央銀行）は共同で声明を発表し、中国人民銀行と韓国銀行は、貿易企業に対し市中銀行を通じた貿易決済用の人民元とウォンの貸付を12月中に開始することを明らかにした。両国は2011年後半に3,600億元（64兆ウォン、590億米ドル相当）の通貨スワップ協定を締結している。

韓国から中国への輸出総額は、2012年1～11月には1,223億米ドルと輸出全体の24.3%を占め、中国が最大の輸出先となっている。同様に輸入についても、中国からの輸入総額は743億米ドルと輸入全体の25.7%を占め、中国が最大の輸入相手先となっている⁴。一方、貿易決済のほとんどはドル建てで、人民元建てやウォン建て決済は約3%

³ 実額は不明だが、SWIFTの統計では台湾の人民元決済額は2012年7月と8月の2ヶ月間の合計で前年同期比35.4%増加した。

⁴ 韓国銀行のデータによる。

にとどまっております、本政策を人民元建てやウォン建て決済の推進に役立てようとしているものと思われる。

4) 英国

ロンドンもオフショア人民元市場の誘致に名乗りをあげている。英国は旧宗主国としての香港とのリンケージを最大限利用し、政府間協議に臨んでいる。2012年1月16日、オズボーン財務相が香港を訪れた際、英財務省と香港金融管理局は、ロンドンと香港の間で人民元オフショア業務発展に関する協力強化のための共同民間フォーラムを設置することで合意した⁵。同時に、香港の人民元決済時間をロンドンの取引時間帯と重なるよう深夜まで延長するなど、ロンドン市場との協力を強化する具体的措置についても取り極められた。

このような中で、HSBCは4月18日、ロンドンで香港以外のオフショア人民元市場では初めてとなる人民元建て債券を発行すると発表した。また、11月末には中国建設銀行がロンドン市場で中国の銀行としては初めてとなる人民元債券を発行した。さらに、LME（ロンドン金属取引所）でも、新たな決済機関の設立計画の中で、決済通貨としてポンドを除外し人民元を採用することを検討していると報道されている。なお、2011年末時点でロンドンの人民元預金は1,090億元強の規模となっている。

2012年12月4日付け英フィナンシャル・タイムズによれば、11月末に開催された人民元オフショア業務発展に関する協力強化のための第2回共同民間フォーラムの席上、英国側参加者はバンク・オブ・イングランド（中央銀行）に対し、金融機関の人民元資金繰りの安定化とともに、顧客のオフショア市場での人民元調達・決済活性化のため、中国人民銀行との間で通貨スワップ協定を締結することを要望したと伝えられている。

5) オーストラリア

オーストラリアのクロスボーダー人民元決済の利用比率はまだ小さいが、スワン副首相兼財務相は、2012年7月11日、訪問先の香港で講演し、オーストラリアドルと人民元の直接取引が実現するだろうと述べている。周小川中国人民銀行総裁も2012年11月11日の記者会見で、オーストラリア準備銀行（中央銀行）との間で人民元とオーストラリアドルの直接取引を行うことに関する検討を行っていることを明らかにしている。中国人民銀行とオーストラリア準備銀行は2012年3月に2,000億元（300億オーストラリアドル）を上限に人民元とオーストラリアドルの通貨スワップ協定を締結済み。中国はオーストラリアにとって最大の貿易相手国である。

⁵ 同フォーラムはHSBC、スタンダードチャータード銀行、ドイツ銀行、パークレイズ銀行、中国銀行の在ロンドン、在香港代表から構成される模様。フォーラムは毎年2回開催され、2012年5月に第1回会合を開催している。

図表5 各国・地域中央銀行との間の通貨スワップ協定

時期	締結先	金額(億元)
2008年12月12日	韓国	1,800
2009年1月20日	香港	2,000
2009年2月8日	マレーシア	800
2009年3月11日	ベラルーシ	200
2009年3月23日	インドネシア	1,000
2009年4月2日	アルゼンチン	700
2010年6月9日	アイスランド	35
2010年7月23日	シンガポール	1,500
2011年4月18日	ニュージーランド	250
2011年4月19日	ウズベキスタン	7
2011年5月6日	モンゴル	50
2011年6月13日	カザフスタン	70
2011年10月26日	韓国	1,800 (累計では3,600億元に倍増)
2011年11月22日	香港	2,000 (累計では4,000億元に倍増)
2011年12月22日	タイ	700
2011年12月24日	ブラジル	100
2011年12月23日	パキスタン	100
2012年1月17日	UAE	350
2012年2月8日	マレーシア	1,000 (累計では1,800億元に増加)
2012年2月21日	トルコ	100
2012年3月20日	モンゴル	50 (累計では100億元に倍増)
2012年3月22日	オーストラリア	2,000
	総 額	16,612

出所：中国人民銀行

4. 東京オフショア人民元市場の現状

以上のように各国・地域の国際金融センターは、競ってオフショア人民元市場の誘致・育成を目指している。こうした動きに対して、日本の金融当局も東京にオフショア人民元市場を誘致・育成する方針である。

2011年12月25日、野田首相が訪中した際の日中首脳会談で、日本政府と中国政府との間で「日中両国の金融市場の発展に向けた相互協力の強化」に関する合意が行われた。これを受けて2012年6月1日から東京、上海両市場において日本円と人民元の直接取引がスタートした。

図表 6 日中両国の金融市場の発展に向けた相互協力の強化

- (1) 両国間のクロスボーダー取引における円・人民元の利用促進
 - ・ 円建て・人民元建ての貿易決済を促進し、両国の輸出入者の為替リスクや取引コストを低減
 - ・ 日系現地法人向けをはじめとする、日本から中国本土への人民元建て直接投資
 - (2) 円・人民元間の直接交換市場の発展支援
 - (3) 円建て・人民元建て債券市場の健全な発展支援
 - ・ 東京市場をはじめとする海外市場での日本企業による人民元建て債券の発行；パイロットプログラムとしての、中国本土市場における国際協力銀行による人民元建て債券の発行
 - ・ 日本当局による中国国債への投資に係る申請手続きを進める
 - (4) 海外市場での円建て・人民元建て金融商品・サービスの民間部門による発展促進
 - (5) 上記分野における相互協力を促進するため、「日中金融市場の発展のための合同作業部会」の設置
- このほか、日中両国首脳は、チェンマイ・イニシアティブにおける危機予防機能の導入及び危機対応機能の更なる強化など、ASEAN+3で進められている金融協力の強化に向けた取組みを加速することに合意した。

出所：財務省

企業が円・人民元の取引を行う際、日本では従来は銀行が外国為替市場で日本円と米ドル、米ドルと人民元の二つの取引に分解してカバー取引を行っていることが多かった。またその取引価格は円・人民元の対米ドルレートを組み合わせたクロスレートで決定されるとともに、資金決済の際には米ドルとの決済を要していた。

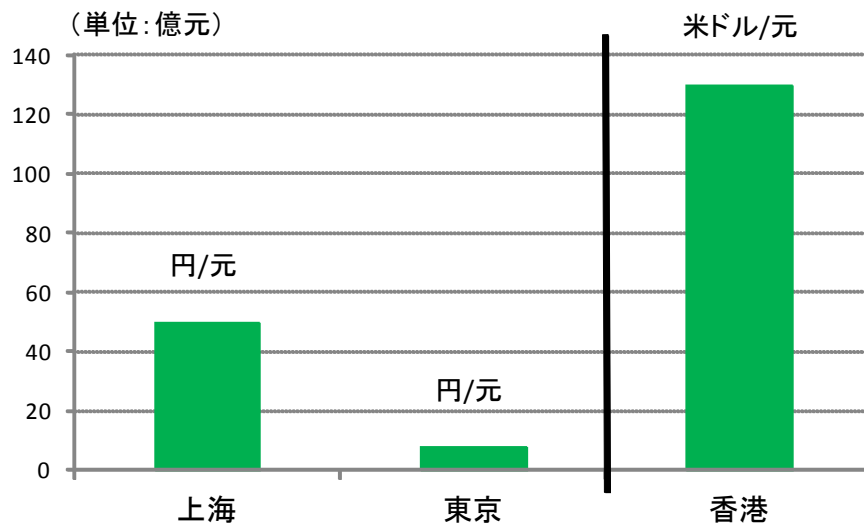
これに対して円・人民元直接取引が開始され、市場が一定の厚みを持つようになれば、取引に米ドルを介在させない結果、ビッドとオファーのレート間のスプレッドが縮小する可能性があり、最終的には企業にとっても取引コストの低下が期待できる。また、米ドルを介在させない資金取引が可能となり、金融機関にとっても時差などによる決済リスクが低減する。この意味で、日本円と人民元の直接交換取引の開始は画期的な出来事といえる。

市場関係者によれば、東京市場の初日の出来高は 8 億元（100 億円）前後の規模となったようだが、その後も相応の規模の取引が続いている模様である。ビッドとオファーのレート間のスプレッドについても、従来の米ドルを介した取引と比べて、やや低下している模様で、東京における円・人民元の直接取引は、まずは順調なスタートを切ったといえそうだ。

因みに、同じく 6 月 1 日から上海の銀行間外国為替市場においても、新たに円・人民元の取引にマーケットメーカー制度が導入され、円・人民元直接取引が本格的に開始された。マーケットメーカーに指定された銀行は常時円・人民元のビッドとオファーを提示し、その価格で取引に応じる義務を負う。また、市場の運営主体である中国外貨取引センター（CFETS）は毎朝、複数のマーケットメーカーが提示する円・人民元レートの平均値を中間値として公表している。これまでのところ一日当たりの出来高は 50 億元（東京市場の 5 倍以上）の規模に上り⁶、東京同様、取引のスプレッドも従来に比べやや低下してきている模様だ。

上海の銀行間外国為替市場においては、人民元と取引可能な通貨の種類は、当初、米ドル、ユーロ、英ポンド、日本円、香港ドルの 5 通貨に限定されていたが、2010 年 8 月にマレーシアのリンギット、2010 年 11 月にロシアのルーブル、さらに、2011 年 11 月からはオーストラリアドル、カナダドルに対する取引も開始されるなど広がりが加速している。しかし、適時必要な額を手当てするのは困難な状況であるため、人民元と米ドル以外の通貨との取引量は少なく、金額ベースで 99% 以上の取引が米ドルを介在させてきた。これまで対リンギット、ルーブルとの取引についてのみ、他の通貨を介在させず直接値決めを行っているが、今回の取引開始によって、日本円は米ドル以外の主要通貨として初めて直接取引が行われる通貨となった。

図表 7 円・人民元取引の一日当たり出来高のイメージ（2012 年 6 月以降）



出所：国際通貨研究所作成

⁶ 中国人民銀行の「貨幣政策執行報告」によれば、2012 年第 3 四半期の円・人民元の取引高は 3,398 億元に上り、一日当たり平均 54 億元となっている。

現在の東京市場での円・人民元取引は、日本のメガバンクなどが中心となって自己勘定で行っている割合が大きいのが実情である。今後市場をさらに発展させてゆくには、顧客の円・人民元取引利用の拡大が不可欠だ。

財務省の発表によると、現状の日中間のクロスボーダー貿易決済において使用される通貨の割合は過半が米ドルであり、日本円が3~4割程度、人民元はわずか1%に過ぎず、企業による円・人民元取引利用にはまだまだ発展の余地がある。円・人民元直接取引開始により、これまで難しいと思われていた人民元の利用が身近になるというアナウンス効果が現れ、金融機関には顧客企業からの問い合わせが相次いで寄せられ、実際に顧客の利用も着実に増えていると言われている。クロスボーダー決済での人民元利用と円・人民元取引量が増えることは「にわとりと卵」の関係にある。きっかけがあれば両者間で好循環が起これ爆発的に伸びる可能性がある。

2011年の貿易統計によれば、日中間の輸出入合わせた貿易総額は27兆5400億円に上る。日本の中国向け輸出入は米国向け輸出入を上回り、日本にとって中国は最大の貿易相手国である。中国自体の経済成長鈍化の見通しと尖閣諸島を巡る政府間の対立などがあり、これにブレーキがかかるおそれがあるものの、今後両国の緊張状態が少しずつ緩和するにつれて、中国との貿易は再び安定的に推移してゆくことが期待される。ベースが大きいので利用率が1%から2%に1ポイント上がるだけでも相当のインパクトがあるはずだ。日中間にはこうした貿易取引をはじめとする企業活動の大きな潜在的な需要が存在することが、東京市場を他の市場と比較した場合の優位性として挙げられよう。

5. 結び ～東京市場の将来～

現状、人民元のクロスボーダー取引には多くの規制が存在し、これが香港以外のオフショア人民元市場における人民元流動性供給の制約となっている。十分な人民元の流動性を確保するためには、例えば中国本土との間の為替取引を3ヶ月以内に決済される貿易取引に限定する規制などが緩和される必要がある。しかし中国当局としては、国内の金融政策に与える影響を考慮し、クロスボーダー為替取引の自由化に対しては慎重な姿勢を崩していない。今後、規制緩和が行われる方向にあるとしても、そのテンポはゆっくりとしたものになると予想される。

東京におけるオフショア人民元市場の発展に必要な人民元資金の流動性を確保するための方策として、香港における中国銀行（香港）、台湾における中国銀行台北支店のような決済銀行の設置を日中金融当局に働きかけることが考えられる。また、民間部門の努力だけでは大きな進展を望みにくい場合には、例えば、香港における流動性補完ファシリティのように、日中金融当局の間で通貨スワップ協定を締結し、これに基づき金融当局が東京市場において民間の流動性を補完するスキームなども検討する価値があるだろう。

一方で、香港市場が圧倒的な流動性を誇ることから、香港市場と真正面から競争するのではなく、オフショア人民元決済のハブである同市場との協力関係強化により東京市場の流動性を確保することも現実的な選択肢として検討する必要があるだろう。実際にロンドンはそのような形のオフショア市場の発展を考えている。

東京市場で今後人民元建て債券の発行が進めば、日本企業にとっての恩恵も期待できる。中国進出の本邦企業が東京市場で人民元債券を発行しやすくする枠組みができれば、現地で認知度の低い中小企業にとって比較的低金利での資金調達が可能になると考えられる。法制度上、企業が海外において人民元建て債券を発行し調達した人民元を使用して中国本土に直接投資をしたり、貸出（中国側の外債）を行ったりすることは既に可能となっているものの、タイムリーにクロスボーダーで資金の持ち込みができるよう中国当局の手続きの簡素化・透明化やスムーズな人民元資金受渡しのための決済システムの構築などインフラ面での整備が今後必要になってくると思われる。日本政府には、これらの点について中国側に要望していくことが求められよう。

中国企業にとっても、サムライ債の発行により低利の円資金を調達し、東京市場で人民元に交換し、クロスボーダーで中国本土に持ち込むことも考えられる（もしくは円で持ち込んで上海市場で人民元に交換する）。そもそもクロスボーダーの資金調達とはならなくても、今後、海外（特に日本）における中国企業の M&A 資金ニーズが増えるであろうことを考えれば、サムライ債の発行促進によって東京市場を発展させることも考えられる。

最後に、円・人民元の直接取引やクロスボーダー取引における円・人民元の使用促進は、日中二国間取引において人民元の使用が拡大し、円の国際通貨としての地位を危うくしかねない「諸刃の剣」だという見方もある。しかし筆者は人民元国際化の勢いを、東京市場の活性化及び円の国際化を一段と進める上で活用すべきと考える。

米ドルやユーロの国際通貨としての信認が揺らぐ中でそれに代わる通貨を探し始めた市場に対し、将来の期待の大きい人民元と、既にハードカレンシーとして信認を築き、インフラ面でも十分使い勝手のよい円の双方へのアクセスを提供できる市場となることにより、東京市場の魅力を高めることが可能と考えられる。さらに人民元国際化は過去に十分な成果を挙げるができなかった円の国際化について、新たな推進モメンタムとなりうると考える。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2013 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>