大阪公立大学
Osaka Metropolitan University
学術情報リポジトリ

人民元の国際化

メタデータ	言語: Japanese 出版者: 公開日: 2022-04-14 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 金子, 邦彦 メールアドレス: 所属:
URL	https://doi.org/10.24729/00017651

人民元の国際化[1]

金　子　邦　彦

1　はじめに

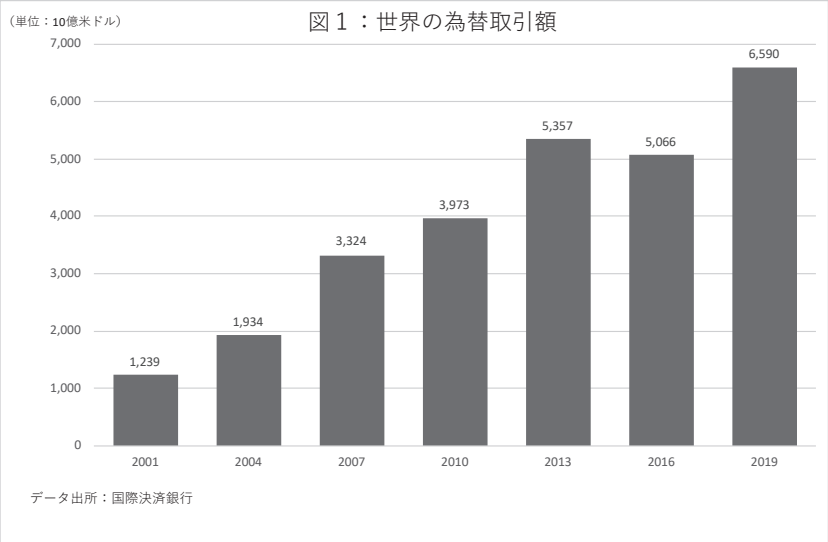
2014年に発表された中国の「一帯一路構想」とは，国際金融の視点から見れば，「人民元通貨圏」の形成，拡大と解釈することがより適切である．一方，1973年のブレトンウッズ体制崩壊後も依然として「基軸通貨（key currency）」としての位置を占めている米ドルは，それ故，「慣性（inertia）」を持つとも言われている．そのような国際金融環境の中で，中国の人民元が国際化する可能性はあるのであろうか．本稿の目的は，中国の法定通貨である人民元が国際化し基軸通貨となる可能性について，内外の公式統計によりその現状を考察することにある．

結論を先取りすると，人民元が国際化し基軸通貨となるためには，まず「媒介通貨（vehicle currency）」として市場シェアの拡大が必要であるが，米ドルの強い「慣性」の存在のため，現状では眼前に長い道のりがあると言わざるを得ない．

2　世界の外国為替市場の現状と人民元

本稿では，国際決済銀行（Bank for International Settlements，通称 BIS）のサーヴェイ・データ，ならびに本邦財務省の貿易統計などの公式データにより，人民元の国際化の可能性について考察していく．まず，国際決済銀行の最新のサーヴェイ・データから見てみよう．世界の外国為替市場において，人民元の位置付けはどのようなものであろうか．その現状を知るには，国際決済銀行が３年に一度行うサーヴェイが一つの参考となる．[2]

図１には，2001年から2019年までの世界の為替取引額の推移が描かれている．単位は10億米ドルで，BISによるサーヴェイの行われる当該年４月の一営業日あたりの平均値を示している．これによると世界の為替取引の総額は2001年の１兆2,390億米ドルから，2019年の６兆5,900億米ドルへ，およそ5.3倍に拡大している．また，2018年の日本の名目GDPが米ドル換算で約４兆9,718億ドルなので，１日平均で日本の名目GDPの約1.32倍の為替取引があったことになる．外国為替市場がいかに巨大な市場であるかの証左である．このように近年大幅に取引額が拡大している世界の外国為替市場において，中国・人民元の現状はどのようになって



いるのであろうか.

2.1　通貨別の取引の現状と人民元

表１には，主要な通貨別の取引の現状が描かれている．数値は，BISによるサーヴェイの行われる当該年４月の一営業日あたりの通貨別シェア（%）を示している．最新2019年の通貨別の取引の現状を見ると，米ドルが圧倒的に取引の対象となっており（88.3%），事実上，世界の基軸通貨となっていることが分かる．次いで，ユーロ（32.3%），円（16.8%），ポンド

表１：通貨別の取引の現状

通貨	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
米ドル	89.9	88.0	85.6	84.9	87.0	87.6	88.3
ユーロ	37.9	37.4	37.0	39.0	33.4	31.4	32.3
円	23.5	20.8	17.2	19.0	23.0	21.6	16.8
ポンド	13.0	16.5	14.9	12.9	11.8	12.8	12.8
オーストラリア・ドル	4.3	6.0	6.6	7.6	8.6	6.9	6.8
カナダ・ドル	4.5	4.2	4.3	5.3	4.6	5.1	5.0
スイス・フラン	6.0	6.0	6.8	6.3	5.2	4.8	5.0
中国・人民元	0.0	0.1	0.5	0.9	2.2	4.0	4.3
香港ドル	2.2	1.8	2.7	2.4	1.4	1.7	3.5
ニュージーランド・ドル	0.6	1.1	1.9	1.6	2.0	2.1	2.1
クローナ（スウェーデン）	2.5	2.2	2.7	2.2	1.8	2.2	2.0
シンガポール・ドル	1.1	0.9	1.2	1.4	1.4	1.8	1.8
メキシコ・ペソ	0.8	1.1	1.3	1.3	2.5	1.9	1.7
ルーブル（ロシア）	0.3	0.6	0.7	0.9	1.6	1.1	1.1

データ出所：国際決済銀行

(12.8%)，オーストラリア・ドル（6.8%）と取引対象通貨が続く．なお，為替取引は常に２つの通貨が含まれるので，全体で合計200%となることに注意が必要である．ユーロのシェアは，2008年のリーマン・ショク後には高まっていたが，その後は低下傾向を示していた．2010年に顕在化したユーロ危機のため，取引対象通貨としてユーロが敬遠された可能性が大きいと考えられる．しかし，今回の調査では，ユーロのシェアの回復傾向が明らかになった．一方，円は，近年取引対象通貨としてのシェアを高めてきた．理由のひとつとして，ユーロ危機によるユーロ敬遠の傾向が代替取引通貨としての円のシェアを高めた可能性が大きいと考えられる．しかし，今回の調査では，円のシェアの急低下が明らかになった．主要通貨の現状がこのようになっているのに対して，人民元の現状はどのようになっているであろうか．表１から読み取れるように，中国の人民元は，中国のGDPの水準が総額で世界第２位（2010年以降）になっているにもかかわらず，国際通貨としての位置づけは世界の外国為替市場では依然として低いままである（4.3%）．

2.2　国（市場）別シェアの現状と人民元

表２には，世界の外国為替市場における国（市場）別シェアの現状が描かれている．数値は，BISによるサーヴェイの行われる当該年４月の一営業日あたりの国（市場）別シェア（%）を示している．最新2019年の外国為替市場の国(市場)別シェアをみると，ロンドン市場(43.1%)，ニューヨーク市場（16.5%），シンガポール市場（7.6%），香港市場（7.6%）と続き，東京市場（4.5%）は第５位のままであるが，シェアは前回2016年の調査の6.1%から4.5%へ急低下している．近年の東京市場のシェア低下とシンガポール市場，香港市場のシェア上昇は，欧米の金融機関がアジアでの活動拠点を東京からシンガポール，香港へ移しているという事実と合致する．なお，いわゆる「香港問題」が今後の香港市場のシェアにどのように影響するか

表２：国（市場）別シェアの現状

国名	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
イギリス（ロンドン）	31.8	32.0	34.6	36.7	40.8	36.9	43.1
アメリカ（ニューヨーク）	16.0	19.1	17.4	17.9	18.9	19.5	16.5
シンガポール	6.1	5.1	5.6	5.3	5.7	7.9	7.6
香港	4.0	4.1	4.2	4.7	4.1	6.7	7.6
日本（東京）	9.0	8.0	5.8	6.2	5.6	6.1	4.5
スイス（チューリッヒ）	4.5	3.3	5.9	4.9	3.2	2.4	3.3
フランス（パリ）	2.9	2.6	3.0	3.0	2.8	2.8	2.0
中国（上海）	N.A.	0.0	0.2	0.4	0.7	1.1	1.6
ドイツ（フランクフルト）	5.4	4.6	2.4	2.2	1.7	1.8	1.5
オーストラリア（シドニー）	3.2	4.1	4.1	3.8	2.7	1.9	1.4

データ出所：国際決済銀行

は現時点では不透明である．東京市場，シンガポール市場，香港市場のシェアの合計は19.7%で，第２位のニューヨーク市場（16.5%）を僅かに凌駕しているが，中国・東南アジア諸国の経済発展と日本経済の長期停滞が重なったとき，また新型コロナ・ウィルス（Covid-19）によるパンデミック（Pandemic）の今後の推移により，アジア市場の今後の展開が拡大的なものとなるか，縮小的なものとなるかは未知数である．主要な外国為替市場の現状がこのようになっているのに対して，人民元の主要取引市場である上海市場はどのようになっているのであろうか．中国の世界経済全体における重要性にもかかわらず，上海市場のシェアはこれまで増加傾向にあるが，依然として世界全体に占めるシェアは極めて小さい（1.6%）．しかし，香港市場＋上海市場を「広義の中国市場」と考えた場合，シェアの合計は9.2%となり，世界第３位のシンガポール市場を凌駕する．したがって，上記「香港問題」の行方が今後の広義中国市場のシェアを左右する可能性が高いことが容易に理解できる．

３　日本の国際貿易取引と人民元

前節では，BISのデータにより，人民元の世界の外国為替市場における利用度について見てきた．いうまでもなく，外国為替取引には国際貿易取引に伴うものと同時に国際金融取引に伴うものの両方を含んでいる．それでは，貿易取引のみに限定した場合の人民元の利用度はどのようなものであろうか．この節では，日本に限定して，人民元の利用度について考察してみたい．

日本については，財務省の貿易統計のうち，「貿易取引通貨別比率」により，その概要を知ることが出来る．[3]このデータは当該年を上半期と下半期に分け，各６ヶ月間における貿易取引がどの通貨により決済されているかを示している．「貿易取引通貨別比率」は，平成12年（2000年）下半期からのデータが公表されている．内訳は，「日本からの輸出」と「日本への輸入」の２つのカテゴリーに分けられ，それぞれ貿易決済に使用された通貨のうち，上位５つの通貨名が記載され，それ以外の通貨は「その他」としてまとめられている．

表３には，本稿執筆時に利用可能な最新のデータ（令和３年７月21日発表分）を再喝している．「日本からの輸出」ならびに「日本への輸入」のいずれのカテゴリーにも「人民元」が貿易決済に使われる通貨の第４位として掲載されているが，データを遡ると，人民元が上位５つの通貨に登場するのは決して古くはない．人民元が初めて貿易決済通貨として具体名が挙がるのが平成23年下半期であるが，それも「日本からの輸出」のうち「対アジア」での項目で第５位の決済通貨として登場する．全体としての「世界」への「日本からの輸出」での貿易決済通貨としては人民元は登場せず，「その他」（2.7%）の中に含まれているに過ぎない．

全体としての「世界」への「日本からの輸出」，ならびに「世界」から「日本への輸入」

表３：貿易取引通貨別比率（令和３年上半期）

（1）日本からの輸出（単位：%）

世界	通貨名	米ドル	円	ユーロ	人民元	豪ドル	その他
	(比率)	47.0	38.8	6.2	2.5	1.4	4.1
米国	通貨名	米ドル	円	ユーロ	加ドル	豪ドル	その他
	(比率)	86.0	13.9	0.1	0.0	0.0	0.0
EU	通貨名	ユーロ	円	米ドル	ｽｳｪｰﾃﾞﾝ･ｸﾛｰﾅ	ﾃﾞﾝﾏｰｸ･ｸﾛｰﾈ	その他
	(比率)	54.2	33.9	10.8	0.5	0.2	0.4
アジア	通貨名	円	米ドル	人民元	タイ・バーツ	韓国ウォン	その他
	(比率)	47.6	44.4	4.3	1.2	0.8	1.7

（2）日本への輸入（単位：%）

世界	通貨名	米ドル	円	ユーロ	人民元	タイ・バーツ	その他
	(比率)	66.6	26.5	3.5	1.5	0.6	1.3
米国	通貨名	米ドル	円	ユーロ	スイス・フラン	加ドル	その他
	(比率)	75.0	24.5	0.3	0.1	0.0	0.1
EU	通貨名	円	ユーロ	米ドル	スイス・フラン	英ポンド	その他
	(比率)	61.0	26.3	11.2	0.7	0.3	0.5
アジア	通貨名	米ドル	円	人民元	タイ・バーツ	ユーロ	その他
	(比率)	68.8	25.8	2.9	1.1	0.4	1.0

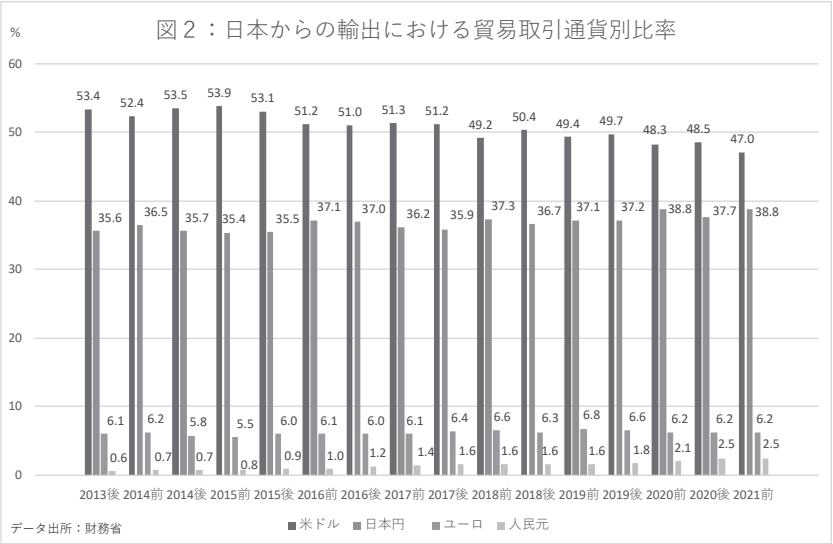
データ出所：財務省

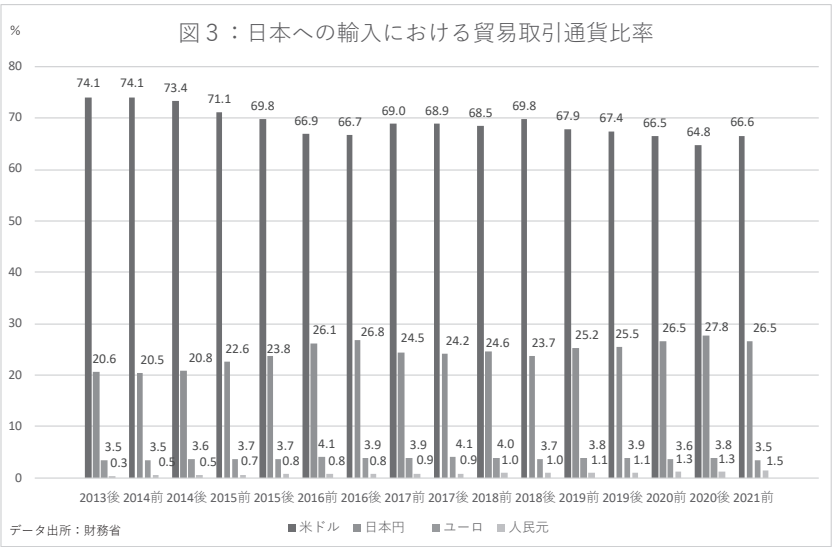
への貿易決済通貨として「人民元」が登場するのは平成25年（2013年）下半期が最初である．

当該期以降の「日本からの輸出」における貿易取引通貨別比率の推移を描いたのが図２である．人民元のシェアは，確かに0.6%（2013年後）から2.5%（2021年前）へ約4.2倍となり貿易取引通貨としての重要性を高めている．しかし，主要通貨の重要性に比較すると相対的重要性はやはり低い．主要通貨のシェアを対人民元シェアで見ると，米ドルの約18.8倍，日本円の約15.5倍，ユーロの約2.5倍となっている（いずれも2021年前半期の数値）．

次に，当該期以降の「日本への輸入」における貿易取引通貨別比率の推移を描いたのが図３である．人民元のシェアは，確かに0.3%（2013年後）から1.5%（2021年前）へと５倍となり貿易取引通貨としての重要性を高めている．しかし，主要通貨の重要性に比較すると相対的重要性は依然として低い．主要通貨のシェアを対人民元シェアで見ると，米ドルの約44.4倍，日本円の約17.7倍，ユーロの約2.3倍となっている（いずれも2021年前半期の数値）．

以上の考察により，「日本からの輸出」ならびに「日本への輸入」のいずれにおいても，人民元の貿易取引通貨別比率における相対的重要度は依然として低いことが読み取れる．なお，全体としての「世界」に「人民元」が貿易決済通貨として使用されていることが記載されているが，詳細に見ていくと，「人民元」が主要貿易決済通貨として記載されているのは，もっぱら全体としての「世界」のカテゴリーのみであり．対「米国」，ならびに対「EU」の





カテゴリーでは「人民元」は主要貿易決済通貨として記載されていない．したがって，人民元の相対的重要度が高まっているのは日本の対「アジア」貿易のカテゴリーに限定されている事実に留意しておくことは重要であろう．

４　おわりに

本稿では，中国の通貨，人民元の国際化の可能性について考察した．人民元は，国際通貨の満たすべき３つの機能のうち，交換手段としての機能が依然として充分満たされていない

ことが国内外の公式データから確認された．依然として米ドルが基軸通貨としてのポジションを維持し，いわゆる「法外な特権」を享受している現状が分かった．これもブレトンウッズ体制崩壊後，変動相場制へ移行しても，米ドルがいわゆる「ドルの慣性」を保持し，しかも決済通貨としてドルを使うことによる「規模の経済」ならびに「ネットワーク外部性」が働いているためである．このような国際金融環境下で人民元が決済通貨として使用され，シェアを拡大していくことは至難の技である．総論としてまとめれば，「人民元の国際化」は，可能性がゼロでは無いにしろ，その先には長い道のりが控えていると考えて良いであろう．

注

1　本稿は，同名タイトルの未公刊論文（2020年12月）をデータの更新の上，加筆修正したものである．

2　BISのサーヴェイ・データは，以下のサイトから利用可能である．
https://www.bis.org/statistics/rpfx19.htm

3　「貿易取引通貨別比率」のデータは，以下のサイトから利用可能である．
https://www.customs.go.jp/toukei/shinbun/trade-st/tuukahappyou.htm

参考文献

〔1〕小川英治編（2019）『グローバリゼーションと基軸通貨　ドルへの挑戦』，東京大学出版会．

〔2〕関　志雄（2020）『未完の人民元改革 ―国際通貨のへの道―』，文眞堂．

〔3〕清水順子（2019）「貿易建値通貨としての人民元の国際化」小川英治編『グローバリゼーションと基軸通貨　ドルへの挑戦』，東京大学出版会，第6章，137-161頁．

〔4〕Bank for International Settlements（2019）*Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives Markets in 2019*.

〔5〕Gopinath, Gita, and Oleg Itskhoki（2021）“Dominant Currency Paradigm: A Review,” NBER Working Paper No. 29556.

〔6〕Iletzki, Ethan, Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff（2019）“Exchange Arrangements Entering the Twenty-First Century: Which Anchor Will Hold?,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 34, No. 2, pp. 599-646.

〔7〕Iletzki, Ethan, Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff（2021）“Rethinking Exchange Rate Regimes,” NBER Working Paper No. 29347.

〔8〕Miranda-Agrippino, Silvia, and Hélène　Rey（2021）“The Global Financial Cycle,” NBER Working Paper No. 29327.