

人民元の国際化の推進

人民元の国際化が再び拡大しつつある。中国は一带一路沿線国や新興国との協力の強化、コモディティ取引における人民元決済の促進、金融対外開放の拡大により人民元の国際化を推進している。

人民元の国際化は欧米の金融制裁や「脱米ドル化」の進行を背景に動きが活発になっている。国際銀行間通信協会（SWIFT）によると、2023年6月に国際決済に占める人民元の割合は2.77%と5か月連続で上昇し、22年1月以来の高水準となった（図表1）。決済通貨シェアでは5位を維持した。

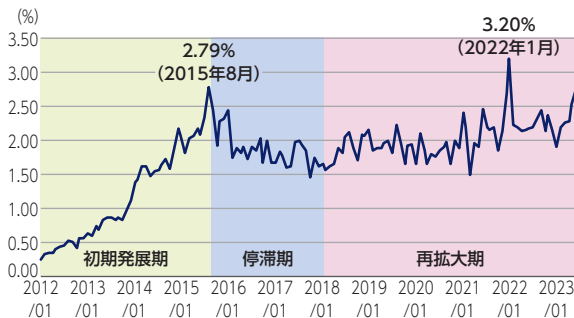
人民元国際化の3つの発展段階

人民元の国際化は、3つの発展段階に分けられ、その促進の施策も段階により異なっている。

2009年～15年は初期発展期である。09年に人民元建てクロスボーダー貿易決済の試行開始をもって、人民元の国際化が正式に始まった。当時、中国は二国間通貨スワップ協定の締結や現地通貨決済協力枠組みの構築により貿易・投資取引における人民元決済を促進する一方で、点心債¹⁾などの発行により香港を主とするオフショア人民元金融市場を構築した。

15年時点で、中国と通貨スワップ協定を締結した国は30か国超、スワップ規模は3兆元を突破した。また、香港のオフショア人民元建て預金規模は1兆元にのぼった。

図表1 国際決済に占める人民元のシェア



(出所) SWIFTの資料を基に野村総合研究所作成

しかし、15年8月から、人民元ショック²⁾による急激な資本流出、景気減速、資本取引規制の強化などにより、人民元の国際化にブレーキをかけ、国際化は停滞期に入る。SWIFTによると、16年12月に国際決済に占める人民元の割合は前年同月の2.31%から1.68%に低下した。香港のオフショア人民元規模も大幅に縮小し、17年3月に人民元建て預金規模はピーク時の半分程度となった³⁾。

再拡大期の新たな施策

18年以降、金融対外開放の加速や脱ドル化の進行を背景に、人民元の利用が拡大し、人民元の国際化は再び拡大期に入った。

再拡大期において、なんとといっても一带一路参加国や新興国との二国間貿易取引における現地通貨と人民元決済の拡大に注力した点が大きな特色となっている。

人民銀行は20年と21年に、それぞれラオス中央銀行、カンボジア国立銀行と二国間現地通貨決済協定を締結し、21年9月にインドネシア銀行と現地通貨決済（LCS）協定枠組みを発足させた（図表2）。一带一路構想や二国間の経済連携の強化による貿易の拡大が人民元決済の需要を生み出している。

また、人民元清算取決めを結んだ一带一路参加国や新興国も増えている。18年までに、人民銀行は主に英国や米国などの先進国に人民元清算機関を設けたが、19年からその動きを停止し、22年にラオスやカザフスタンとの協定締結をもって同取決めの確立を再開した。

足元で、人民銀行と人民元清算協定を締結している国は29か国・地域あり、このうち19か国・地域が一带一路参加国である。人民元建て決済を導入する国の増加

NOTE

- 1) Dim Sum Bond。主に香港で発行・流通されるオフショアの人民元建て債券である。
- 2) 2015年8月11日、中国人民銀行は人民元の中間レート(基準値)の形成メカニズムを見直し、人民元が急落し、資本流出が加速して株価が大幅に下落した。
- 3) 2014年12月に香港の人民元建て預金は1兆36億円で、2017年3月に5,073億元に縮小。
- 4) 国際原油取引を人民元で行うこと。
- 5) 中国共産党中央委員会、国務院「浦東新区のレベルの高い改革開放への支援と、社会主義現代化建設をリードする地区の構築に関する意見」2021年7月15日。
- 6) 商務部、人民銀行「対外経済・貿易企業による人民元のカロスボーダー決済の利用拡大へのさらなる支援と、貿易投資の便利化の促進に関する通知」2023年1月11日。
- 7) 拙稿「着実に進む中国の金融対外開放」(「金融ITフォーカス」2023年5月号)参照。
- 8) 香港証券取引所が23年6月に導入した香港ドルと人民元の2種類の通貨建てでの証券取引制度である。投資家は香港で上場している一部の銘柄を人民元で購入できる。
- 9) クロスボーダー取引は、貨物貿易・サービス、第一次所得収支と第二次所得収支などの経常取引決済と、直接投資や証券投資などの資本取引決済を含む。

図表2 近年の人民元国際化関連の動き(抜粋)

| | |
|--|--|
| 二国間現地通貨決済協力枠組み | 20年1月、ラオス中央銀行と二国間現地通貨決済協定を締結 |
| | 21年3月、カンボジア国立銀行と二国間現地通貨決済協定を締結 |
| | 21年9月、インドネシア銀行とLCS協定枠組みを発定 |
| 人民元清算取決め | 22年9月、ラオスと人民元清算協定を締結 |
| | 22年9月、カザフスタンと人民元清算協定を締結 |
| | 22年11月、パキスタンと人民元清算協定を締結 |
| | 22年11月、アルゼンチンと人民元清算協定を締結 |
| 二国間通貨スワップ取決め | 23年2月、ブラジルと人民元清算協定を締結 |
| | 21年、イングランド銀行、カナダ銀行、タイ銀行、日本銀行と通貨スワップ協定を更新 |
| | 22年、インドネシア銀行、欧州中央銀行、シンガポール金融管理局と通貨スワップ協定を更新 |
| 資源貿易における人民元の利用 | 23年、アルゼンチン中央銀行、モンゴル銀行と通貨スワップ協定を更新 |
| | 21年3月、イランと中国は経済や安全保障における協力を強化する25カ年の協定を締結し、原油取引における人民元の使用に合意 |
| | 22年6月、インドのセメント大手UltraTechは、ロシアからの石炭輸入に人民元を使用 |
| | 22年7月、オーストラリアのBHPグループが中国との鉄鉱石取引に人民元を使用 |
| | 23年2月、イラク中央銀行は石油取引を含む対中貿易で人民元の使用を認可 |
| | 23年3月、サウジアラビアは中国への原油販売の一部を人民元建てとすることを検討 |
| | 23年3月、中国海洋石油は、フランスのTotalEnergiesとのLNG取引に初めて人民元を使用 |
| 23年4月、アルゼンチンは中国からの輸入の代金支払いに人民元を使用すると発表 | |
| パキスタンは23年6月、インドは7月にロシア産からの原油輸入に人民元を使用 | |

(出所) 各種報道より野村総合研究所作成

が、人民元国際化の促進の重要な一環となっている。

次に、中国が原油をはじめとするコモディティ取引における人民元決済を推進していることも大きな変化である。クロスボーダー決済における人民元利用の大幅拡大と比べ、コモディティ分野での利用はまだ黎明期にあるが、世界最大の原油輸入国として、中国は石油やガス貿易を人民元で決済することを求め、「ペトロ Yuan (石油人民元)」⁴⁾の実現に取り組んでいる。

ロシアやイラン等の原油輸出国の中国向け原油販売は人民元で決済され、パキスタンやインドがロシア産の原油を輸入した際にも人民元決済を利用し始めている。

人民元決済は他の資源貿易に広がっており、22年6月、インドのセメント大手がロシア産石炭の輸入を人民元で支払い、7月、オーストラリアが中国との鉄鉱石取引を初めて人民元決済で行った。

また、中国の石油大手は23年3月、フランスとの液化天然ガス(LNG)の取引に初めて人民元を使用した。

こうした一連のコモディティ取引における人民元決済の利用拡大に合わせ、中国は人民元の建値機能の強化に努めている。国務院は21年、上海で国際原油・天然ガス取引と価格決定センターを構築する方針⁵⁾を打ち出し、商務部は23年にコモディティ貿易の建値・決済を人民元建てで行うことを支援すると発表した⁶⁾。今後、人民元建てコモディティ取引の拡大が人民元決済の拡大に寄与することとなる。

また、中国は金融市場の対外開放の促進により人民元のカロスボーダー金融取引で

の利用を拡大させている。近年、中国は債券市場における「ボンドコネクト(債券通)」、株式市場における「滬・深港通(ストック・コネクト)」などの相互接続メカニズム⁷⁾や、「香港ドル・人民元デュアルカウンターモデル」⁸⁾を続々導入し、人民元建て資産の投資拡大に寄与した。

22年の中国のカロスボーダー取引額⁹⁾は42.1兆元と、17年比で3.4倍に増加した。23年6月末時点で、中国のカロスボーダー取引に占める人民元の割合は49.8%と、4か月連続で米ドルを上回っており、当面こうした状況が続くと思われる。

Writer's Profile



楊晶晶 Yang Jingjing

NRI北京 調査デスク
研究員
専門は中国マクロ経済、Fintech
focus@nri.co.jp