

さらなる発展の局面を迎える 人民元国際化

人民元の国際化が地政学リスクによる脱ドル化の進行や中国の金融インフラ・政策枠組みの整備を背景に加速している。中東におけるペトロ人民元や、点心債・パンダ債が急増しており、人民元の貿易決済通貨から投融資通貨としての機能が広がっている。

人民元国際化の進展

中国人民元の国際化が進展している。中東情勢の緊迫化に伴う地政学リスクや米国による金融制裁措置の発動を背景にドル離れの動きが加速し、その代替として人民元の需要を押し上げている。加えて、中国経済が底堅く推移していること、さらに決済・金融インフラの整備が進んだことにより、人民元の貿易や金融分野での利用が着実に拡大している。

国際銀行間通信協会（SWIFT）によると、直近の2026年5月の国際決済に占める人民元の割合は2.75%と、前月比1.0ポイント低下し、人民元の利用が縮小した。しかし、これは実態を反映したものとはいえない。中国の国際決済の相当部分は、SWIFTを経由せず、人民元クロスボーダー決済システム（CIPS）で処理されているからである。SWIFTのデータは、人民元クロスボーダー決済額を正確に把握できず、人民元の実際の国際決済規模を過小評価したものとなっている。

図表 国際決済・貿易金融・外貨準備における通貨別シェア

		米ドル	ユーロ	人民元	英ポンド	円
国際決済に占める各通貨の割合	2024年	49.10	21.70	3.75	6.94	3.50
	2025年	50.49	21.90	2.73	6.73	3.42
	2026年5月	50.73	22.35	2.75	6.67	3.34
国際貿易金融に占める各通貨の割合	2024年	81.89	6.50	5.98	0.40	1.37
	2025年	79.53	6.73	8.30	-	1.36
	2026年5月	82.50	5.51	7.00	-	1.14
外貨準備に占める各通貨の割合	2024年	58.52	18.92	2.06	4.60	5.62
	2025年	56.77	20.25	1.95	4.41	5.78
	2026年3月	57.13	20.03	1.99	4.40	5.44
SDR構成通貨のウエイト	2022年	43.38	29.31	12.28	7.44	7.59

(出所) SWIFT、IMFを基に野村総合研究所作成

CIPSの1日当たり決済額は26年4月に、1.22兆元と過去最高を記録。また、人民銀行によると、25年通年の人民元建てクロスボーダー決済額¹⁾は前年比10.1%増の70.6兆元にのぼっている。このうち、財貿易における人民元建て決済額の割合は19年の13%からおおよそ30%に上昇している。グロスベースでは、人民元は世界2位の国際貿易取引通貨であり、世界3位の決済通貨である。

SWIFTの統計によると、26年5月の国際貿易金融に占める人民元の割合は前月の5.99%から7.0%へとさらに急上昇し、貿易金融通貨としての地位が確固たるものであることを示している。

人民元建て資金調達需要も旺盛である。債券市場では、年初来、人民元建て国際債券²⁾の発行が増加している。6月22日現在、点心債（Dim Sum Bond）³⁾の発行規模は8196.8億元に達し、前年同期比で46.8%も増加した。中でも、京東（JD.com）やテンセントなどのビッグテックが、AI関連投資の急拡大による資金需要の増加を背景に大型起債に動いたことが注目されている。

海外発行体の積極的な参加も目立つ。1～5月に海外発行体により発行された点心債の規模は1630億元に達し、25年の年間発行総額をすでに上回る状況にある。点心債は、グローバルな人民元資産運用の重要な選択肢になりつつある。

パンダ債⁴⁾の規模も膨らんでいる。1～5月のパンダ債の発行規模は1326.8億元と前年同期比95.5%増。海外発行体の参加が拡大し、発行体の多様化⁵⁾に加え、発行額に占める海外発行体の割合は24年の38%からおおよそ50%にまで拡大した。国際債券市場の拡大は、投融資分野における新たな成長の原動力となりつつある。

NOTE

- 1) クロスボーダー取引は、財貿易・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。
- 2) 海外投資家向けに発行される人民元建て債券。
- 3) 主に香港で発行されるオフショア人民元建て債券。
- 4) 海外の発行体が中国市場で発行する人民元建て債券。
- 5) バンダ債の発行体は、政府機関、国際開発機関、国際大手金融機関、多国籍企業に幅広く及んでいる。
- 6) 人民銀行は2025年12月、マカオとの通貨スワップ協定を期限が設定されない常設通貨スワップ協定に変更した上で、協定の規模を300億元から500億元に拡大。また、2026年6月、エジプトとの通貨スワップ協定を更新し、規模を180億元から300億元に拡大。
- 7) 海外企業向け貸出残高の上限＝普通株式等Tier1（外国銀行の中国支店の場合は運営資金）×海外貸出レバレッジ比率×マクロブルーデンス調節係数。なお、マクロブルーデンス調節係数は海外向け貸出の限度額を計算する際に用いられるツールであり、マクロ経済や国際収支状況に応じて人民銀行等が動的に調整する。
- 8) 中国人民銀行、国家外為管理局「銀行業金融機関の海外融資業務の調整に関する通知」（2026年4月15日）。
- 9) 海外の中央銀行や通貨当局、国際金融機関、ソブリン・ウエルス・ファンド（SWF）が、中国国債や中央銀行手形などの高格付け債券を担保に、人民銀行から人民元建ての流動性を調達することが可能。
- 10) 人民元には、香港やシンガポールなど中国本土外で取引・流通されるオフショア人民元（CNH）と、中国本土で取引・流通されるオンショア人民元（CNY）がある。このうち、オフショア人民元は中国国内の規制が適用されず自由に売買できるため、オンショア人民元に比べて市場実勢をより反映できる。

このように人民元が決済通貨から、投融資通貨へと役割を広げているが、一方で準備通貨としてはまだまだ認知されていない。国際通貨基金（IMF）によると、外貨準備に占める人民元の比率は2.0%前後で推移しており、特別引出権（SDR）通貨バスケットにおける構成比率を大幅に下回っている。これは中国政府による資本移動の厳格な規制が人民元保有需要拡大の制約要因となっているためである。

人民元国際化加速の背景

人民元建ての原油取引が急拡大し、「ペトロ人民元」が増えているのも人民元国際化を示すものである。26年3月末時点の中国の中東からの原油輸入に占める人民元決済の割合は、前年の25%から41%まで上昇し、米ドル（52%）に次ぐ決済通貨となった。

また、中国の輸出先の多様化と製品の高度化に伴うASEANやグローバルサウスにおける貿易及び決済需要の拡大も、人民元の利用を後押ししている。

こうした海外取引の拡大のほか、人民元決済を拡充する国内の制度的枠組みの整備も進んでいる。例えば、CIPS取引額と参加者規模の拡大に伴い、人民銀行は25年12月に業務ルールを改訂し、海外機関の参加条件の緩和からCIPS運営機関のリスク管理枠組みの健全化に至るまで包括的な制度整備を行った。このほか、人民元クリアリング銀行の増加、通貨スワップ協定規模の拡大⁶⁾、mBridgeプロジェクトの推進も行われている。

投融資機能の強化面では、海外貸出規制の緩和策が打ち出された。具体的には、中国に進出している外資銀行における海外貸出レバレッジ比率⁷⁾を現行の0.5から1.5

に、政策性銀行である中国輸出入銀行の同比率を3.0から3.5に、それぞれ引き上げた。また、海外貸出残高の上限を20億元から100億元に引き上げるとした⁸⁾。同措置は、人民元貸出の供給拡大につながっている。

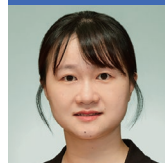
人民元為替レート of 安定推移も投融資決済の拡大を下支えしている点も見逃せないファクターである。26年に入ってから、ドル指数が小幅に上昇してきたにもかかわらず、人民元の対米ドル相場は成長見通しの改善や貿易黒字の拡大を受けて続伸し、仲値はおよそ3.0%上昇した。為替リスクが抑制されていることが、海外における人民元建て資産への投資意欲を高めている。

人民銀行はさらに国際化を進展させるため、6月に海外中央銀行向けレポ取引ツール（FIMA RMB Repo）を新設⁹⁾した。これにより、中国国債や中央銀行手形を流動性資金に迅速に転換することができ、海外機関による人民元資産保有の制約が大幅に緩和されることになる。

また、上海自由貿易試験区での「オフショア人民元為替取引」の試行も導入された。これにより、試験区の企業は、中国外貨取引センターという国内のプラットフォームで、オフショア市場¹⁰⁾と同様の市場実勢レートで人民元の為替取引やヘッジサービスを利用できるようになる。

中国は資本取引の自由化には慎重な姿勢を維持しつつも、上海と香港を中心にオフショア人民元市場の拡大を図ろうとしている。

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