



円・人民元直接取引の開始と今後の課題

開発経済調査部 上席研究員 植田 賢司

ueda@iima.or.jp

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開始された。2011年12月25日の日中首脳会談で「日中両国の金融市場の発展に向けた相互協力の強化」について合意したことに基づく措置であり、半年間で実際の市場取引を開始できたことを素直に喜ぶたい。

従来、東京のインターバンク市場ではほとんど扱われていなかった人民元が、対円でのレートを提示される点が画期的である。しかし、東京での人民元取引は、香港と同様にオフショア（非居住者）のマーケットであり、中国国内市場への自由なアクセスはできない。当分の間は、限られた流動性の中で、メガバンク3行が中心となってマーケットメイクすることになる。

東京市場で円・人民元直接取引が開始されることのメリットとして、顧客（輸出入者）にとっての為替コスト削減が挙げられているが、市場の流動性が限られている現状ではそれほど多くは期待できまい。寧ろ、今回の取引開始により、これまで取引が難しいと思われていた「人民元取引が身近になる」というアナウンス効果が大きかろう。顧客取引に伴うポジションをカバーする取引は、現状の市場の厚みでは、香港の米ドル・人民元市場を併用せざるを得ない。しかし、東京市場での取引開始によって、拡大を続ける日中間の貿易や資本取引による潜在的な人民元取引需要を取り込むことによって、今後市場取引が厚みを増し、市場の発展を促すことになると考えられる。

一方、中国上海市場での円・人民元のマーケットメーカー制度の新たな導入は、人民元国際化とともに、米ドル依存から脱却するための方策として位置づけられる。日本にとっても円・人民元直接取引の推進によって上海におけるオンショア市場の発展とともに、東京の人民元オフショア市場を育成し、東京市場の活性化につなげることができるとの考えに基づけば、双方の利害は一致している。現状、日中間の貿易決済において人民元建て決済は1%に満たないが、当局の後押しもあり、今後、日中間の貿易において米ドル建てから人民元建てあるいは円建て決済の動きが増加することが期待される。

今後の課題としては、何よりも東京市場における人民元流動性の確保が挙げられる。現状では、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

の海外市場における流動性供給の制約となっている。東京市場においても十分な人民元の流動性を確保できるようにするためには、今後、中国本土との間の為替取引に関する規制が緩和される必要がある。一方で、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、クロスボーダーの為替売買を自由に認めることについてはかなり慎重な姿勢を崩していない。このため今後、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せざるを得ない。

東京市場における人民元の流動性を確保する方策として、例えば、日銀、中国人民銀行の間で自国通貨同士の通貨スワップ協定を締結し、東京市場において日銀経由で人民元を供給し、民間の流動性を補完するスキームも考えられる。5月29日に円・人民元の直接取引の開始を表明した安住財務大臣は「個々の障害が出てきたら随時、当局同士で話し合っただけ」と発言している。今後の両国の具体的な金融協力を注目していきたい。

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、すべてお客様自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できるとさ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 2012 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>