



2016年9月26日

## 2016年 BIS 外国為替サーベイ:「人民元取引の拡大」と「ドル依存の継続」

公益財団法人 国際通貨研究所  
 経済調査部 上席研究員 武田 紀久子

BIS（国際決済銀行）が取り纏めとなって、3年毎に各国中央銀行等が実施する「外国為替及びデリバティブに関する中央銀行サーベイ（2016年4月中 取引高調査）」の結果が、今日1日に発表された。外国為替市場に関するこのグローバル調査は、1989年を初回として3年毎に実施され、今回は52ヶ国・地域の中央銀行等により、1,200以上の金融機関等を対象に行われている。

詳しい分析は追って別稿に纏めるが、今回結果から得られる3つのポイント（下表赤色の1.～3.）は、昨今のグローバル情勢と課題がそのまま映し出されている。1日当たりの取引高が5兆ドル超と、世界一の規模と言って良い外国為替市場の最新サーベイ結果は、正に“世を映す鏡”と言えそうだ。

## ＜2016年 BIS サーベイの概要と背景＞

今回サーベイのポイント	今回サーベイ結果(具体事例)	想定される背景
1. グローバル外為取引高が減少	<ul style="list-style-type: none"> <li>□ 1日当たり取引高は2001年以降で初めて減少(5.4兆ドル→5.1兆ドル)</li> <li>□ スポット取引もサーベイ開始以降初めて減少(2.0兆ドル→1.7兆ドル)</li> <li>□ 一方、為替スワップは急拡大(2.2兆ドル→2.4兆ドル)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 世界経済の低成長長期化</li> <li>➢ 金融規制の強化による投資銀行ビジネス等の縮小・見直し</li> <li>➢ 金融取引手法の高度化・複雑化</li> </ul>
2. 人民元取引・アジア市場の拡大	<ul style="list-style-type: none"> <li>□ 人民元の取引シェア拡大(新興国で第1位、グローバル・ベースで第8位)</li> <li>□ アジア市場のシェア拡大 (SPR5.7%→7.9%、HKG4.1%→6.7%)</li> <li>□ 最大市場であるロンドン市場のシェア低下(40.8%→37.1%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 人民元の国際化推進により、取引高も急拡大。</li> <li>➢ 人民元取引を取り込むことに成功したアジア3大市場 (SPR, HKG, TKY) が取引高シェアを拡大</li> </ul>
3. 外為取引におけるドル依存の継続	<ul style="list-style-type: none"> <li>□ ドルのシェアは44%とほぼ不変</li> <li>□ 2位、3位のユーロ、円はシェア縮小</li> <li>□ 人民元のシェアは倍増したが、そのうち95%が米ドルを相手通貨とする取引</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 為替制度の「ドル一極集中」継続(＝ドルに代替・比肩する基軸通貨候補なし)</li> <li>➢ 新興国の経済活動におけるドル依存は継続・拡大</li> </ul>

まず、上図「今回サーベイのポイント」の「1. グローバル外為取引高が減少」にある通り、2016年4月の1日当たりの外為出来高は2001年以降で初めて減少に転じた(前回2013年との対比で▲5.0%減少の5.1兆ドル)。グローバルに低成長が長期化していると

はいえ、世界 GDP が 3% 程度の成長を維持する中で、▲5.0% の落ち込みはある意味ショッキングな結果と言える。となると「長期停滞論」で説明される世界経済の低成長長期化以外にも、別の減少要因がありそうだ。その一つに、グローバル金融危機以降に強化された各種金融規制等の影響が考えられ、従前の投資銀行ビジネスモデルが大きく見直されたことなどが、為替取引の減少に繋がった可能性等が考えられる。また、取引内容を見ると、スポット取引が大きく減少する一方、為替スワップなどが大幅に拡大。グローバルな超低金利環境を背景に、金融市場の取引手法が複雑化する傾向が強まっており、外国為替市場において、プレーンなスポット取引が減少すると同時に、いわゆるプロ層とそれ以外の参加者の取引機会格差が広がっている様子等が伺える。

一方、「2.」で示した通り、今回サーベイでは、中国人民元取引の拡大、及び、アジア市場の成長が顕著に示された。前回サーベイでは新興国通貨ではメキシコペソが最大の取引シェアを誇っていたが、今回は人民元がこれをあっさり抜き、メキシコペソの約 2 倍のシェアで 1 位となった。また、グローバル全体では、カナダドル、スイスフランに次いで、人民元は第 8 位となっている。他方、市場毎の取引高では、シンガポール(2013 年 5.7%→2016 年 7.9%)、香港(同 4.1%→6.7%) のシェア拡大が目覚ましい。地理的優位性から人民元取引を上手く取り込んでいること、そして、アジア諸国の経済成長に伴い、自国通貨はもとより周辺のアジア通貨取引が拡大していることなどが背景として考えられる。アジアに位置することの恩恵は東京市場も同様であり、シェアの順次では 6.1% とシンガポール・香港の後塵を拝しているものの、シェアそのものは前回(5.6%) から拡大している。

こうしてみると、1. 2. のポイントはそれぞれ、世界経済の大きな構造変化がそのまま反映された結果といえる。しかしながらその一方で、「3. 対為取引におけるドル依存の継続」は、制度としての外国為替市場が、1970 年代以降の「ドル一極集中体制」から実は何ら変わっていない事実を浮かび上がらせている。ユーロ、円、豪ドルなど、ドル以外の主要通貨は取引シェア縮小が目につく一方で、新興国通貨は総じて取引シェアを増やしているが、その相手通貨は概ね米ドルと想定される。実際に今回サーベイでは、人民元取引の何と 95% が米ドルを相手通貨とする取引であることが明らかになった。

金融政策正常化を粛々と進める米 FRB の一挙手一投足に、世界中の金融市場が右往左往しているが、それは依然としてグローバル外為取引の 44% と約半分近くをドルが占めているという事実と、コインの表裏の関係にある。政治的にも経済的にも構造変化が進む今の世界情勢の中で、ドル一極集中という従前の為替制度が続いていることは正に「新しい葡萄酒を古い革袋に入れる」故事の通りであり、古い革袋への依存が、グローバル金融市場の不安定化を促す背景の一つになっているように思われる。

以上

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、宜しくお願ひ申し上げます。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。