



## 東京市場での円元取引活性化に向けて

開発経済調査部 研究員 五味佑子  
[yuko\\_gomi@iima.or.jp](mailto:yuko_gomi@iima.or.jp)

2012年6月に東京市場で日本円と人民元の直接取引開始されてから、間もなく1年が経とうとしている。東京外国為替市場委員会のサーベイによれば、東京市場での人民元（対円）の取引量は、2012年10月には1日平均2.1億ドル（約212億円）と、直接取引開始直後の約2倍程度まで増えてきているが、その後は当初期待されたよりは伸び悩んでいるようだ。

財務省の平成24年度分貿易統計（速報）によれば、2012年の日中間の貿易額（輸出と輸入の合計）は、26兆6,870億円（日本の貿易総額の19.6%）となっており、中国は日本にとって最大の貿易国であると同時に、中国にとっても日本は最大の輸入相手国である。一方で、日本と中国の貿易取引における人民元の利用率は輸出・輸入とも1%程度と、東京市場で最もメリットを感じて、人民元決済を積極的に増やすだろうと期待された実需筋が取り込まれていない。民間金融機関による預金、決済、貸出といった人民元建て金融サービスも拡充され、円元直接取引開始時には人民元建て取引拡大の機運もあったのに、なぜ取引量は低水準に止まっているのだろうか。

日中貿易の取引通貨のうち、円建ては3-4割に過ぎず、過半は米ドル建てだといわれている<sup>1</sup>。東京市場での日本円-人民元の為替は、通常日本の居住者が人民元建てで取引を行うときに発生することを前提に考えると、鍵は日本企業の行動にあると考えられる。ここで、日本企業の気持ちになって考えてみよう。日本企業が、中国企業から米ドル建てで代金を回収していたところを、人民元建てに変えることを検討するとする。当然米ドル建てとした場合と人民元建てとした場合のメリット・デメリットを考えることになる。そうすると、手元に米ドル預金を持つことの利便性及びリスクと、人民元預金を持つことのそれとを比較することになるが、流動性に富み基軸通貨として信認を得ている米ドルと、管理変動相場制の下で資本規制がしかれ、かつエマージング通貨である人民元とでは、明らかな差がある。もちろん、日本円と人民元の直接取引によって、為替の取引コストが縮小し、米ドル決済に伴う時差リスクがなくなるというメリットもあるが、一般に商取引における決済方法の変更というものは大きな決断であるがゆえに（当然、決済用の為替ポジションを中長期で押さえている場合もあるだろう）、決済通貨変更に必要なメリットが感じられなければ、人民元建て取引への転換は難しいかもし

<sup>1</sup> 露口洋介「円・人民元直接交換取引の開始と今後の展望」(nippon.com 2012年8月3日)

れない。

では、東京市場での人民元取引を活性化のためには何が必要だろうか。まずは、日本企業が資金決済を人民元建てにしていくためのインセンティブがなければいけない。そのためには、東京市場で人民元を持つことの利便性を上げ、人民元の魅力を高めることが重要であり、流動性の確保がポイントとなる。流動性の重要性という点では、日本円－韓国ウォンの直接取引構想が挫折したことが挙げられる。聯合ニュースの報道によれば、1996年に円－ウォンの直接取引が開始されたが、流動性の不足により短期間で挫折、2007年に再開が検討されたが、同様の理由で断念している。翻って人民元の状況を見るに、現在でも日本企業からの人民元預金については、3メガバンクをはじめとする各銀行が預金として受け入れているが、決済性資金としての性格が強く、その活用方法は限定的である。より多くの人民元預金を呼び込むためには、2011年12月の日中金融協力の3項目目「円建て・人民元建て債券市場の健全な発展支援」の枠組みの中で、人民元建て債券発行促進など、余資の運用先として金融市場を整備することが重要だ。日本企業が人民元建てで代金を回収するようになれば、東京市場における人民元の流動性は飛躍的に高まる。こうして人民元預金が積み上がっていく一方で、人民元の余資を活用できる人民元建て金融商品を充実していけば、人民元の流動性の厚みが増し、取引が活性化するという好循環が期待できる。

民間企業の中には人民元決済を利用し始めているところもある。人民元の1日の変動幅は対米ドルで±1%となるよう管理されているが、逆に通貨変動リスクが小さいという利点があるともいえる。日本企業も、アジアに張り巡らされたサプライチェーンのあちらこちらで中国の生産者や消費者が関わってくるであろうことを考えれば、例えば海外事務所とのプーリング利用など、グローバルな商流の中で人民元を使う場面も出てくるだろう。今後、人民元取引の拡大が進めば、日本円－人民元決済のみならず、人民元－人民元決済の取引が進行する局面も出てくるかもしれない。

こうした民間の取引を促進するためには、日中金融協力の枠組み推進は不可欠であり、中国側の規制緩和はもちろんだが、日本側も通貨スワップ拡充、中国国債購入など、日中金融協力を一層推進していくべきである。当局同士の向き合ったスタンスを具体的な形で示し続けていくことは、それだけでも意義があると思う。最終的には、東京市場での円元取引活性化のためには、取引に関わる一人ひとりのプレーヤーが動いていくしかない。参加者が一定量まで増えれば、市場の利便性は飛躍的に増すだろう。そこまでのレベルに持っていくのは、確かに自然体では難しいが、逆に決定的な障害があるわけではない。いま一度、人民元利用を見直すべきだ。

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 2013 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](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>