

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

2026年4月14日

人民元国際化の経緯と現状 ～2025年までの到達点と今後の展望～

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 上席研究員
梅原直樹

umehara@iima.or.jp

中国人民元の国際化について概観し、今後の展望を述べる。

1. 中国人民元国際化の進捗状況の概観

まずは中国人民元の世界での利用状況を概観したい。

(1) 外為取引シェア¹は約 4.25%、世界 5 位 (2025 年)

国際決済銀行 (BIS) が 3 年毎に公表する調査では、2025 年は米ドルが圧倒的な 1 位 (シェア 44.6%) で、続いてユーロ (14.7%)、日本円 (8.4%)、英ポンド (5.1%)、中国元 (4.2%)、スイスフラン (3.2%)、豪ドル (3%)、カナダドル (2.9%) となっている。中国元は 5 位であるが、2016 年と 2019 年は 8 位であったところ、2022 年に 5 位に浮上し、2025 年もそれを維持した形になっている。しかし、これは中国が名目国内総生産 (GDP) で世界第 2 位で、輸出入の合計額で世界の約 12% (2025 年) を占める国であることを考えると低迷しているように見える。

(2) 外貨準備通貨別シェア²は約 1.9%、世界 7 位 (2025 年 12 月末)

¹ BIS “Triennial Central Bank Survey, OTC foreign exchange turnover in April 2025”, Monetary and Economic Department, 2025 年 9 月, PP7-8 https://www.bis.org/statistics/rpfx25_fx.pdf

² IMF “Global Foreign Exchange Reserves Trends” Dashboard, Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER) <https://data.imf.org/en/dashboards/cofer%20dashboard>

こちらは国際通貨基金（IMF）の4半期毎のデータに基づくものだが、米ドルが圧倒的な1位（シェア56.8%）を維持しており、それにユーロ（20.2%）、日本円（5.8%）、英ポンド（4.4%）、カナダドル（2.5%）、豪ドル（2.0%）、中国元（2.0%）、スイスフラン（0.2%）が続く。中国元は2016年にIMFの特別引き出し権（SDR）の構成通貨となり（採用決定は2015年11月）国際化政策が展開される中で、2018年に前年2017年の7位（1.2%）から、5位（2.0%）に浮上して、その後は2021年に同じく5位ながら2.9%のピークをつけた（4位の英ポンドは4.9%）。しかし、2022年には5位を維持しつつも2.6%にシェアを落とし、2023年にカナダドルに抜かれ6位（2.3%）に落ち、2024年末は6位（2.1%）を維持したが、とうとう2025年6月は豪ドルに抜かれて順位をさらに1つ落として7位（1.9%）となった。

(3) 国際銀行間通信協会（Swift）のRMB Trackerは6位

SwiftのGlobal Currency Tracker（旧RMB Tracker）によれば、世界における人民元の使用順位³は2025年の第1四半期は4位を維持したが、2025年4月から2026年2月までの11カ月間では、6位が8カ月、5位が3カ月と順位を落としている（直近2026年2月も6位）。

(4) CIPS 経由取引の取扱額の増加は無視出来ない

上記(1)～(3)では世界における人民元の利用状況が若干後退しているように見えるが、2022年のロシアによるウクライナ侵攻を受けて米欧諸国が対ロ金融制裁を発動して以来は、中ロ間だけでなく、印ロ間のエネルギー決済も米ドル建てSwift利用から人民元など現地通貨建てで人民元国際決済システム（Cross-Border Interbank Payment System: CIPS）経由による決済にシフトした可能性がある。国毎など詳細な統計は公表がないがCIPSによる決済の取扱額は2016年の4兆元強から2021年には80兆元と20倍に拡大しており、さらにその後の3年間で175兆元（2024年）とさらに2倍以上に拡大した⁴。BIS、IMF、Swiftの統計だけで人民元の国際化が後退していると断定はできず、地政学的分断が国際決済の世界にも影響を及ぼし始めた可能性が高く、今後、注意して見ていく必要があると考えられる。

2. 人民元国際化施策の振り返り

次に2009年以降の人民元国際化に向けた当局の動きを振り返っておきたい。

(1) グローバル金融危機後の人民元国際化施策の開始

中国は、2009年に「クロスボーダー貿易における人民元決済試行管理弁法」（「跨境貿

³ Global Currency Tracker Monthly reporting and statistics, P6

https://www.swift.com/sites/default/files/files/global-currency-tracker_march-2026_final_v3.pdf

⁴ 中郵証券（2025）「CIPS 大增 43%、人民币国际化进程加速」中郵証券研究所 计算机团队 2025年4月27日 https://pdf.dfcfw.com/pdf/H3_AP202504271663206494_1.pdf

易人民币结算试点管理办法」、以下「弁法」)を公表して、経常取引(貿易決済)における試験的な人民元利用に動き出した。なお、その際、「人民元の国際化」という言葉を使うことはなかったが、これは鄧小平の「韜光養晦」の原則が継続されていたためと思われる。2008年にグローバル金融危機が起こり、中国は米ドル支配体制に深い疑問を持ち、米ドル依存からの脱却の道を探り出した。また、貿易企業や海外進出企業の為替リスク回避についても問題意識が高まり出していた。

この「弁法」では、まず国内では上海、広州、深圳、珠海、東莞を試点(パイロット地域)に指定、相手地域も香港、マカオ、ASEANに限定して始まった。さらに、指定企業と指定銀行のみ参画可能とし、取引対象も財の貿易に絞るなど慎重な姿勢で始まった。それまで中国は、国外での人民元流通を許可しておらず、ここで初めて海外での使用を許可したことになり、最初は慎重であったが、これが上手く行ったことで2010年には対象企業を拡大し、国内も20省以上に広げられ、2011年には全国適応となった。まずは実需ベースに限定し、通達により小さく始め、リスクを抑えるアプローチは、中国の特色といえる。すなわち「摸着石头过河」と呼ばれる一步一步足元を確かめながら前に進むやり方であった。

(2) 直接投資やサービス貿易、投資への拡張

続いて中国は2011年に「外商直接投資人民元決済業務管理弁法」を出し、外国企業の対中投資を人民元で行うことを許可した。そして、経常取引は2012年に財のみでなくサービス貿易にも拡大された。

資本勘定の取引に関しては、2011年には香港のみを対象にRQFII制度(人民元適格海外機関投資家制度)を開始し、これも2013年にロンドン、シンガポール、フランクフルトに拡大され、上限付きながら人民元建て対中投資の可能範囲を広げた。

2013年には上海自由貿易試験(FTZ)制度が作られ、資本取引を含め人民元でのクロスボーダー決済の自由度を高める施策が進められた。

そして、2014年には沪港通(上海-香港 Stock Connect)により国内の株式市場が香港と接続され、香港経由で外国投資家が株式投資をするルートが開かれた。2015年には債券通(Bond Connect)の準備も始まり、2017年に運用開始となり銀行間市場の対外開放が始まる。

(3) 国際通貨化へのマイルストーンとなったSDRバスケット構成通貨への採用

2015年8月の人民元為替制度改革は大きな契機となった。IMFのSDRバスケット構成通貨への採用を意識し、中国政府は人民元相場の市場連動性を強化する為替制度改革を行った。そして、IMFに対して人民元が「自由に交換可能な通貨」であることを強くアピールした。また、2015年10月には、上述のCIPS(人民元国際決済システム)を稼働させ、独自決済網の構築を通じたSWIFT依存状態からの脱却も徐々に図っていった。そうした中で2016年には人民元はIMFのSDRバスケット構成通貨に採用された。こ

これは国際機関から人民元が国際通貨として認められたものとして、中国政府は歓迎した。「人民元の国際化」という言葉は、2012年頃から政策文書にも出始め、2013年には中国人民銀行の報告書に表れて定着することになった。2009年の貿易決済試点の設置から始まった改革は、2013年以降の資本取引の拡張、SDR採用までつながったが、当局の制度対応を中心に段階的に展開されたことが特徴である。実態的には資本規制を維持したままで、市場主導ではなく、あくまで政策主導で人民元の国際化を図る動きであった。

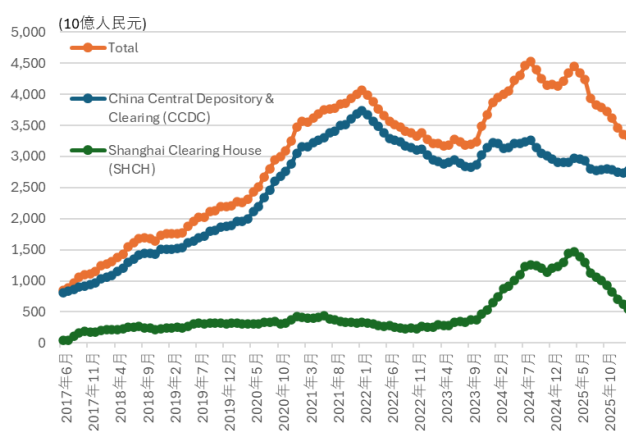
こうした動きは、2013年に提唱され始めた「一带一路」構想を通じた諸外国とのバイラテラル経済外交の強化と並行して進められた。そこでは中央銀行間の現地通貨スワップ協定の締結、人民元融資を使ったインフラ投資の模索などで、人民元通貨圏の形成に向けた準備として進展したように見える。

(4) 2016年以降、現代につながる動き

(a) 対中投資は「コネクト型」が主流化

中国は2017年に香港金融当局（HKMA）と連携して債券通（Bond Connect）を稼働させたことで海外投資家による中国本土向け債券投資が可能になり、残高規模の拡大が見られる（図表1）。

図表1 ボンドコネクト残高



(出所) Bond Connect Co. Ltd. (BCCL), CCDC and SHCH monthly statistics

他方、中国本土では2019-2020年に証券・保険・資産運用などの分野で外資参入の規制も緩和され、2020年にはQFIIとRQFIIは統合され割り当て枠（Quota）も撤廃されるなど、制度の簡素化や規制緩和が行われた。しかし、外国金融機関の証券投資はStock ConnectやBond Connectなどの国際金融センターである香港との「コネクト型」の利便性が高く、本土内での許可制の思想を引き継いだQFIIやRQFIIより好まれている。

(b) CIPS整備とロシア向け制裁で生じた米ドル離れの気運

前述の通り2015年に運用開始となったCIPSは、2017年以降、参加銀行の拡大や

直接参加国の増加などが進み、インフラとしての安定性を増し利用の裾野や取引量が増加している。2022年のロシアによるウクライナ侵攻で、西側諸国が対ロ制裁を発動し、ロシアの銀行が米ドル建て決済およびSwift利用を制限されたことが、世界の国々に米ドル利用のリスクを意識させる結果になっている。CIPSを通じた人民元建て決済は米ドル利用を制限する制裁手法を使う米国の影響を避ける迂回路として使われ、当初Swiftの補完的役割を果たすとも言われたCIPSは一部の国や企業にとって、生存に欠かせない決済ツールとなった。

(c) デジタル人民元

2020年以降、デジタル人民元(e-CNY)はリテール利用で国内実験が始まり、深圳・蘇州がパイロット地域に指定された。2022年以降、クロスボーダー取引での実証実験がm-Bridgeの形で始まり、中国、香港、タイ、UAEの当局間の技術面での協力が進展している。e-CNYは既存のSwiftと銀行間のコルレス契約に基づく外国為替決済の仕組みを使わない国際決済手段として将来の活用が注目されている。

(d) 国際開発銀行の設立とグローバルサウスの取り込み競争

国際開発金融機関として、2016年にアジアインフラ投資銀行(AIIB)と新開発銀行(NDB、通称BRICS銀行)がそれぞれ開業となり、人民元の国際化を後押しする存在になるとの観測がみられている(後述)。昨今はBRICSに加えてグローバルサウスという途上国をひとまとめにする概念が広がり、中国はそのリーダー格を任じて途上国を自らの経済陣営に引き込もうとする動きも出ている。中国は人民元決済を米ドル決済の代替手段としてリスクヘッジになるものとして売り込む。

3. 国際開発銀行の設立と人民元国際化

2014年以降の国際開発銀行2行の設立と上海協力機構(SCO)開発銀行の設立構想について見て行く。

(1) アジアインフラ投資銀行(AIIB)

アジアインフラ投資銀行(AIIB)⁵は、中国の習近平国家主席が2013年以降「一帯一路」構想を提唱する中で、2015年に設立され2016年に正式開業した国際開発銀行である。中国主導であり中国財政部の出身者が総裁を務め、本部も北京に置かれ、出資も中国が最大だが、欧州や豪州からも出資・参加があり運営に際して中国色が強まり過ぎないように配慮がなされている(図表2)。融資案件はアジア開発銀行や世界銀行との協調案件が多く既存国際秩序に寄り添う中立的な開発金融機関となっている。通貨は主に米ドル建てで、人民元の利用は補助的な位置づけに留まる。

⁵ 参加国等のAIIBの概要は同行のHP“About AIIB”等を参照。
<https://www.aiib.org/en/who-we-are/about-aiib/index-m.html>

(2) 新開発銀行 (New Development Bank: NDB、通称：BRICS 銀行・BRICS 開発銀行)

新開発銀行 (NDB) は 2012 年に BRICS 5 カ国間で設立構想が共有され、2015 年に設立、2016 年に運営開始となった。原加盟の 5 カ国であるブラジル、ロシア、インド、中国、南アフリカが主導する、グローバルサウス志向の開発金融機関となっている。現地通貨で融資を行おうとの志向を持ち、西側先進国や米ドル支配の国際秩序に対する反感が共有されており、米ドル依存の低減に関心がある点で AIIB と性格が異なり、代替秩序の萌芽と見る向きもある。2021 年に 4 カ国 (バングラデシュ、UAE、エジプト、ウルグアイ) が加わり、さらに 4 カ国 (2024 年アルジェリア、2025 年ウズベキスタン、コロンビア、エチオピア) が参加している。規模は限定的であるが原加盟国の思いが強く、着実に活動の範囲を広げており、今後の動向が注目される⁶。

(3) 上海協力機構 (SCO) 開発銀行の構想

上海協力機構 (SCO) の母体は、1996 年に作られた上海ファイブと呼ばれる中国および同国と国境を接した元ソ連 4 カ国 (ロシア、カザフスタン、キルギス、タジキスタン) が立ち上げた地域安全保障のための首脳会議であるが、2001 年に中国とロシアが主導して、ユーラシアの地域全体の政治、経済、国際安全保障、防衛に関する国際組織として再編された。2001 年にはウズベキスタンが参加し、2003 年には事務局を北京に置くことになり、2004 年に国際機構化した。2009 年にはオブザーバー参加国や対話パートナー国の参加が始まった。2015 年にインドとパキスタンが正式加盟して 8 加盟国による組織となった。そして 2023 年にはイラン、2024 年にはベラルーシが参加し現在、正式メンバーは 10 カ国、オブザーバー参加国はモンゴルとアフガニスタン、対話パートナーは 14 カ国の、計 26 カ国以上が関与する組織に拡大している。

この上海協力機構の枠組みで国際開発銀行を設立する構想が 2010 年前後に中国から出て、2025 年 9 月の SCO 首脳会議で、習近平国家主席が SCO 開発銀行の早期設立を提唱し、具体化の気運が出ている。その場合は、正式加盟 10 カ国が発言権確保を狙うと見られる。ユーラシアにおいて、米国など先進国の作った既存経済秩序に対抗し、人民元を決済通貨にする新経済ブロックが誕生する可能性もあり、地政学と結びついた動きとして、にわかに注目が高まっているが、現状はまだ形が見えていない。

(4) 人民元国際化との関係等の考察

2015 年に発足した AIIB は、アジア開発銀行や世界銀行との協調融資を得意とする。前述の通り欧州・G7 も加盟し、融資は米ドル建てが中心で既存の国際金融秩序の体制内の銀行と言える。BRICS 銀行も体制内ではあるが既存秩序への部分対抗的な色彩を持ち、現地通貨建てでの融資志向を持ち、ドル依存の低減を志向する。SCO 銀行は、上海協力機構 (前身は上海ファイブ) というユーラシアの安全保障に関する枠組み作りを

⁶ 西濱 徹「新開発銀行 (BRICS 銀行) はルセフ総裁の続投を決定」World Trends2025 年 3 月 25 日 第一生命経済研究所 経済調査部、<https://www.dlri.co.jp/files/macro/427501.pdf>

目指す国際機関を基礎にし、既存の金融秩序への潜在的対抗色がある。構想段階ながら中国＋ロシア（旧ソ連で中国と国境を接する国々が加わる）というユーラシアの2大国がコアとなり、そこにインドも加わり、一枚岩になれるかは未知数である。

人民元国際化との関係では AIIB はほぼ無関係である。BRICS 銀行は他の加盟国の通貨と平等で、融資に人民元を使用する可能性があるが、限定的である。SCO 銀行は人民元中心の融資を行う銀行となる可能性がある。現状、未知数であるが、ユーラシアの地政学の下、最も強い反米ドル的性格を有する地域金融機関として設立される可能性はある。

AIIB の加盟国は広く世界に分散しているが、BRICS 銀行は 5 カ国平等の共同出資であり、加盟国は世界の GDP の 3 割を占め、人口と市場が大きく、成長ポテンシャルが高い。しかし、統合体を形成するには経済構造がバラバラであり通貨統合までは道のりが遠い。政治的な対立も抱え牽制が働きやすい。ロシアは現在、やや人民元依存となっているが、本来は対等志向であり通貨覇権を他国に渡すことは考えにくい。インドも同様だ。中国自身も、中国元は完全な資本自由化、深い金融市場、法制度の信認や軍事・安全保障上の役割などが欠けており、SCO 銀行が米国の国際経済秩序への対抗軸として設立されたとしても様々な問題を水面下に抱えての船出となる可能性が高い。

図表2 AIIB、NDB (BRICS銀行)、SCO (上海協力機構) 開発銀行 (未設立)

| 項目 | AIIB | NDB (BRICS銀行) | SCO開発銀行 (構想) |
|--------|--|--|--|
| 正式名称 | アジアインフラ投資銀行 (AIIB) | 新開発銀行 (New Development Bank: NDB) | 未設立: 上海協力機構 (SCO) 開発銀行構想 |
| 設立年 | 2015年 (業務開始2016) | 2015年 (業務開始2016) | 未設立 (構想は2010年代~2025年に加盟国の同意を獲得) |
| 主導国 | 中国 (多国間) | BRICS 5カ国 (中国・ロシア・インド・ブラジル・南ア) | SCOは中・露主導だが、本銀行は中国が主導しロシアが随伴 |
| 本部所在場所 | 中国・北京 | 中国・上海 | SCO本部 (事務局) のある中国・北京が有力候補 |
| 初代総裁 | 金立群 (中国財政部出身) | K・V・カマート (インドの銀行家)、その後、持ち回り | 未定 |
| 性格 | 多国間 (アジア中心ながらグローバル参加) | 準多国間 (新興国主導、地域分散) | 中・露を始めとするユーラシア大陸の地域協力枠組み (政治色としては米国主導の一国主義に反対) |
| 参加国 | 約111カ国 (地域内国53、地域外国58カ国、うち手続未完が5カ国)、2025年12月現在 | 13カ国 (元5カ国に2021年にバングラデシュ、UAE、エジプト、ウルグアイの4カ国が正式に加盟、さらに手続中の4カ国が控える)、2025年12月現在 | SCO加盟国 (中・露・印・パキスタン・カザフスタン・キルギス・タジキスタン・ウズベキスタン・イラン・ベラルーシ。オブザーバー国: アフガニスタン・モンゴル、パートナー国: 14カ国) |
| 払込済出資金 | 976億米ドル (2026年2月末) うち中国のシェアが30.5% | 当初500億米ドル、(各国100億米ドルずつ、拡大後533億ドル、5カ国のシェアは93.8%) | 未定 |
| 主目的 | インフラ投資 | インフラ・開発金融 | 地域金融協力 (構想段階) |
| 融資通貨 | 主に米ドル | 多通貨 (人民元・現地通貨・米ドル混在) | 未確定: 現地通貨 (人民元含む) |
| 人民元の役割 | 限定的 (補助的) | 中程度 (戦略的に使用) | 高い (構想上は中核) |
| ドル依存度 | 高い | 低下志向 | 低下志向 |
| 規模 | 大規模 (主要MDBの一角) | 中規模 (現状は限定的) | 不明 (未稼働) |
| 政治性 | 低~中 (制度重視) | 中程度 (BRICS色) | 高い (地政学色が濃厚) |
| 対象地域 | アジア中心→グローバル | グローバルサウス (地域分散) | ユーラシア大陸 |
| 対米ドル秩序 | 協調的 (inside system) | 修正的 (complement) | 挑戦的 (potential alternative) |
| 備考 | 多国間開発金融機関の運営ノウハウを中国が実践を通じて獲得 | グローバルな視野での開発銀行で5カ国がイコール・シェアのため中国の裁量余地は大きくないが、9カ国に拡大したことで世界のGDPの3割を占める新興国経済圏に成長しており、存在感が高まっている。 | SCOは元々、上海ファイブ (中・露が主導した会議体) が基礎。開発銀行は中国主導。設立となればロシア・インド・カザフスタン、ウズベキスタン・イラン等が発言権確保を狙うと見られるが、ユーラシアに人民元を決済通貨にした経済ブロックが誕生する可能性も。 |

(出所) 各種資料より国際通貨研究所作成

4. 人民元国際化施策の狙いと限界—香港活用による安定—

中国にとって、人民元国際化は、米ドル依存リスク低減や制裁リスクの回避がその狙いに含まれる。中国が米国から制裁を受けたり、脅されたりするケースはロシアやイラン等との密接な経済関係を米国等が問題視する場合や、台湾の武力統一を問題視した場

合が考えられよう。中国が、仮に米国から制裁を受けた場合も、何とか平常な経済運営を維持し、生き残るために、事前に準備しておくことが特に重視され、米ドルに取って替わる基軸通貨（Key currency）を目指すわけではなかった。したがって、せいぜいユーロのような準基軸通貨や日本円、英ポンド、カナダドル、豪ドルと並ぶ通貨になれば当面は十分と考えられていた可能性が高い。

中国は、何よりも国内経済を安定的に運営することを重視し、為替相場や金利を適切に管理できることには強い関心がある。そのため中国は上記 6 通貨国とは異なり、資本勘定の取引規制を維持し、その改革は緩慢かつ漸進的に進められてきた。

今後も中国政府が根本的な考え方や優先順位を変えない限り、人民元が国際通貨として成長することは難しいと思われる。国際通貨としての利便性や信頼性をさらに向上させるには、資本取引の抜本的な規制緩和や規制撤廃が条件となる。現実には、そうしたことを中国政府が選択するようには見られない。

資本取引は一度对外开放してしまえば元に戻すのは困難であり、改革は不可逆的である。金融市場の変動は大きくなる。したがって、抜本的な对外开放はトップダウンでの決定が必要である。しかし、2022 年秋に 3 期目に入った習近平政権は、「東南西北中」つまり国内のあらゆることを中国共産党が管理するとの指向を持つ。国内を管理し統治の安定を維持することを強く望んでいる。「為替取引を自由化し、資本が自由に行き交う世界」に自らの国を変えることには、興味がないか、忌み嫌っているか、100 歩譲って、時期尚早と考えている可能性が高い。

さらに中国は香港という国際金融センターを持っており、「一国二制度」を維持することを宣言している。このことが、本土における抜本的な改革を避けることを可能にしている。香港との「コネク」をうまく管理できれば、一定程度の人民元国際化は実現できるので、本土の資本取引の規制緩和は差し迫った課題に上らず、ずっと先送りが可能であり、中国にとってこれは非常に居心地が良いと見られる。無理に自発的な改革を目指す必要はないのである。

5. 考察

(1) 中国の発展戦略と香港の重要性

中国の現在の発展の青写真は、2035 年までに社会主義現代化を完成させ、その後、2050 年頃に社会主義強国を建設するという二段階の発展目標を掲げているが、これは 2017 年秋の中国共産党の第 19 回党大会で打ち出されたものだ。中国共産党は、この発展戦略を進める前提として、2050 年以降も社会主義初級段階が続くと整理している。中国が 1980 年代に社会主義を維持しつつ、市場原理を導入し、格差を当面容認し、党による国家統制を正当化するための理論となっている。資本主義で運営されている香港を活用して、部分的な自由化を進めているのはこの理論とも親和性が高い。

香港は約 20 年後の 2047 年に返還 50 周年を迎え、「一国二制度」は一旦期限を迎える

が、鄧小平氏は「一国二制度」の導入の際、50年で終わらない可能性を示唆している。つまり、2047年以降、香港は完全に本土と制度を一体化する道もあるが、そのままの方が利用価値が高ければ、期限を延長して「一国二制度」を継続する可能性がある。中国本土を「為替取引を自由化し、資本が自由に行き交う世界」にするのか、そうした世界は香港に閉じ込めるべく、「一国二制度」を継続するのかの選択になるが、まだ決まっておらず、おそらくその決断は習近平主席の次のリーダーに任される可能性が高い。現在の香港とのコネクトを利用した規制枠組みは、2035年を越えるだけでなく、2050年以降も継続する可能性がある。

本土の人民元国際化を阻む要因として、資本規制の存在、金融市場の透明性・深さ不足、法制度・信認の問題が挙げられる。人民元を、真の国際通貨（ハードカレンシー）にするには、これらの問題除去に真剣に取り組む必要があるが、それにはリーダーシップが必要であり、今後も相当な時間がかかると思われる。

それでも人民元の「決済通貨としての利用」は拡大している。「準備通貨としての地位」には1. で述べたように伸び悩みが見られるが、利便性を高める努力を追加するなど部分的には改善の余地がある。

中国は一貫して、「資本自由化」と「金融安定」のトレードオフを強く意識して経済を運営していくと見られる。資本取引を完全自由化すれば金融危機に巻き込まれるなどのリスクにさらされる。他方、統制を強めれば国際化できない。こうしたジレンマの中で選択的な段階的開放を今後も目指すと考えられる。

(2) 香港のオフショア人民元のコア・マーケット化

香港は、1990年代の終わりから国際金融センター化に向けて精力的な取り組みを行い、2015年の前後には、オフショア人民元のコア・マーケットの地位を獲得した。これは前掲の *Swift Global Currency Tracker* 2026年3月号⁷の4~5ページを見れば明らかで、オフショア人民元の流通は香港を中心に、シンガポール、英国、米国等の国際金融市場をつないで成立していることがわかる。中国の香港への金融面での戦略的依存は高まっているということもできる。香港はコネクト制度のハブとして成功しており、オフショア人民元決済や流通のコア・マーケットであり、中国企業の資金調達の間としての利用価値は見直され、本土の資本規制撤廃を回避する装置として上手く働いてくれている。中国政府は香港の「代替不能性」を強く認識していると思われる。

結果的に、中国は香港を利用することで、「実質的な開放なき国際化」や「ゲート付きグローバル化」とでも言うべきものを実現している。核心は香港で、その路線は、当面大きくは変わることはないと思われる。

(3) 一帯一路などバイラテラルの取り組みによる人民元国際化

⁷ Global Currency Tracker Monthly reporting and statistics, https://www.swift.com/sites/default/files/files/global-currency-tracker_march-2026_final_v3.pdf

一帯一路構想に象徴される中国の対外戦略としての人民元の国際化についてここで付言したい。一帯一路構想は基本的にバイラテラルの経済外交を束にしたもので、それを通じた発展戦略である。

一帯一路は「ドルに依存しない決済圏の構築」を狙ったものとも言える。その手段は、①インフラ協力（BRI 協定）、②通貨スワップ協定、③人民元決済銀行（クリアリングバンク）の3点セットとして知られる。これにより貿易・投資・金融の人民元化を一体的に推進しようとした。

通貨スワップ協定は、中国人民銀行（PBOC）と相手国中央銀行が自国通貨と人民元を交換可能にするものであり、それは3層構造である。それは、①流動性供給=危機時の外貨供給（ドルの代替）、②貿易決済の人民元化=企業がドルを介さずに貿易決済の取引を可能にする、③政治・外交的結びつきの強化=金融依存関係の構築という形で進む。この仕組みの特徴は、IMFのような条件（コンディショナリティ）を設定せず、中国主導で迅速・柔軟な対応ができることである。もちろん、スワップ枠の多くは「保険的」なもので実際の利用は限定的である。逆に言えば、いざとなれば「使える」という事が重要であり、その心理的効果は無視できないとも言える。

人民元クリアリング銀行（決済銀行）の指定は、中国の有力銀行（中国銀行以外に中国工商銀行、中国建設銀行の例もある）が各国で開設した支店が指定を受けることで、香港拠点からのバックアップを受けて人民元決済を現地処理できる仕組みである。狙いは、決済コストを削減して米ドルを使った決済と同等の低コストを実現することにあると見られ、同時に世界を巡るオフショア人民元市場（預金・融資・債券）が形成でき、中国のグローバル金融インフラの形成に資するとの狙いがあったと考えられる。

一帯一路の地理的展開としては、アジア（シンガポール、マレーシア）、中東（UAE、カタール）、欧州（ロンドン、フランクフルト）、アフリカ（南ア）が特筆され、前述の「三点セット」の展開による経済統合の効果が狙われた。これはグローバルサウス戦略としての意味もある。グローバルサウスと括られる途上国においては米ドル不足、金融市場の未発達、インフラ需要が大きいといった特徴が見られ、それに対して中国が解決策を提供・提案しようとすることで、人民元を米ドルに代わる実務的選択肢として浮上させようとしたものと見られる。

このように一帯一路には米国を中心とした既存秩序への対抗としての色彩が濃い。繰り返しになるが、その背景には米国が金融制裁を頻繁に行い、Swift 依存のリスクが意識されたことが影響している。一帯一路構想は、「ネットワーク型の脱米ドル化」（単一制度ではなく分散構造）の一環と見ることができる。しかし、そこには限界や課題も残される。まずは非対称性である。つまり、相手国や政府は人民元を受け取っても使い道が限定されている。中国には資本規制が残され、金融機関は人民元の自由な運用が困難で、それがネックとなる状況がある。中国の法制度や政治リスクなど、信認の問題も存在する。スワップも危機時に本当に使えるか不透明であった。最終的に人民元が「国際

通貨としての信認」を確立するには、本土の金融市場のさらなる開放努力が必要というのが当面の結論になるが、香港の活用で済ませようとしてきたのが今までの経緯である。

(4) 「人民元ブロック」は成立するか

現在のドルを基軸とする国際通貨制度は、米ドルが準備通貨で、決済と投資に使われ、価値を計る手段として使われるという全機能を統合して持っていることで成り立っている。それに対して、人民元の国際化の現状はそうした統合には至っていない。決済通貨としては、確かに拡大をみているが、資金調達通貨として国際的に使用することは緒に就いたばかりであり、準備通貨としてもまだまだ不十分である。完全な通貨ブロックには程遠い状況で、現状は「機能別のブロック」が形成中といった程度だ。

人民元ブロックが成立しない根本的理由は、すでに述べている通り、資本規制が強く、自由に使えない通貨であることで基軸通貨になる条件がない。次に信認不足が挙げられる。中国本土の法制度や透明性に問題がある。最後はネットワーク効果の壁である。現状はドルの圧倒的優位があり、世界には脱米ドル化志向があったとしても、使用通貨を一気に変えることには繋がらない。しかし、部分的な人民元ブロックは形成が始まっている。貿易決済圏として、ロシア、中東、東南アジアに人民元ブロックが徐々に広がり、資金調達では一帯一路構想の中で中国国家開発銀行や中国輸出入銀行といった政策銀行が一定の存在感を見せている。危機時の通貨スワップの金融圏も緩やかに形成されている。こうしてみると、人民元は、「機能別の限定的通貨圏を形成し始めている」と言うことはできそうだ。

その萌芽は上海協力機構（SCO）開発銀行構想でよりはっきり見える可能性がある。加盟国の国家群はユーラシアという地域に限定されており、そこに経済圏が形成される可能性が考えられ、共通通貨として人民元がプレゼンスを高めてくる可能性がある。現状は構想段階であるが、近く設立に向けた動きが加速してく可能性はある。

6. 結語

ここまで、人民元の国際化の現状、経緯、国際開発銀行設立、香港活用の現状、中国の発展戦略、一帯一路や人民元ブロック化の可能性について見てきた。人民元の国際化は、2016年のIMFにおけるバスケット通貨への採用による地位向上が重要なマイルストーンとなった。以降はCIPSの整備、ボンドコネクトの整備、一帯一路の経済外交の推進が行われ、香港の国際金融センターとしての機能の活用が行われたことを見てきた。このような経緯や中国共産党統治の性格を考えると、中国政府が近い将来ビッグバンの金融規制撤廃を行うことは考えにくい。しかし、彼らの目線の中には米ドルに対抗する通貨として人民元を国際化させていくという考えが根強く存在する。今後の取り組みのなかでフォローすべきは、ホールセール特にクロスボーダーのデジタル人民元の活用、CIPSの広がり、BRICS銀行における加盟国と業容拡大、上海協力機構開発銀行の設立に向けた動きといったところになりそうだ。

中国は人民元を「ドルのような単一覇権通貨」にしようとの目標は掲げていないが、「ドル依存を下げる“分散型通貨ネットワーク”の構築」を目指していると見られる。そこに地政学的な対米対抗の色合いも加わることから、上海協力機構開発銀行の設立は目立つ動きとして特に注目を集めるものとなりそうだ。

以上

[参考文献]

露口洋介 (2025) 「人民元の国際化の状況」 2025 年 10 月 29 日、科学技術振興機構
https://spap.jst.go.jp/china/experiences/economy/economy_2524.html

露口洋介 (2024) 「人民元の国際化に関する最近の動向」 MUFG BK 中国月報 2024 年 8 月号 (第 222 号) PP1-4

猪又祐輔、大谷聡、杵渕輝、松永美幸 (2016) 「人民元国際化について—これまでの取り組みと評価を中心に—」 日本銀行国際局 調査論文 (2016 年 5 月 9 日)
https://www.boj.or.jp/research/brp/ron_2016/data/ron160509a.pdf

関根 栄一 (2023) 「中国の人民元国際化戦略とデジタル人民元との関係・展望」 財務省 財務総合政策研究所「フィナンシャル・レビュー」令和 5 年第 3 号 (通巻第 153 号) 2023 年 6 月
https://www.mof.go.jp/pri/publication/financial_review/fr_list8/r153/r153_07.pdf

渡邊賢一郎 (2023) 「人民元の国際化と国際通貨システム」 武蔵野大学グローバルスタディーズ研究所 Global Studies 第 7 号
<https://mu.repo.nii.ac.jp/records/1985#>

川本明人 (2019) 「人民元の国際化とアジアの通貨」 アジア市場経済学会年報 (22) 97-107 2019 年 9 月
https://www.jstage.jst.go.jp/article/jafame/22/0/22_97/pdf

鳥谷一生 (2024) 「BRICS 諸国の‘脱ドル化’策の現実と中国の対外金融の限界: 中国は「ドル本位制」下の「最後の貸し手」か」 京都女子大学 紀要論文 現代社会研究 第 26 号 (2024-01-31)
http://repo.kyoto-wu.ac.jp/dspace/bitstream/11173/3776/1/0130_026_001.pdf

中国人民銀行「人民元国際化報告 (2025)」 (2025) 中国金融出版社
<https://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/3871621/5885243/2025122616492523798.pdf>

Barry Eichengreen, Ganesh Viswanath-Natraj (2022) “Stablecoins and Central Bank Digital Currencies: Policy and Regulatory Challenges” Asian Economic Papers (2022)
<https://arxiv.org/pdf/2202.07564>

Célestin Coquidé, José Lages, Dima L. Shepelyansky (2023) “Prospects of BRICS currency dominance in international trade”
<https://arxiv.org/pdf/2305.00585>

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、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。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。

Copyright 2026 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: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan
〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階
e-mail: admin@iima.or.jp
URL: <https://www.iima.or.jp>