

その七 人民元国際化の進展と課題

城西支部 田口研介

I. 人民元国際化の進展

基軸通貨である米ドルの信認が薄らぐ一方、世界第二位の経済規模を誇る中国人民元の国際化に国際市場の注目が集まっている。人民銀行は人民元の国際化を「人民元が海外市場において建値通貨、決済通貨、準備通貨として認知されるプロセス」と位置づけ、2007年6月、中国沿岸の5大都市と香港、マカオ、アセアン諸国間の貿易に人民元決済を解禁するとともに、2010年には下記の通り、貿易決済地域の拡大を打ち出している。

①中国内の対象地域を沿岸5大都市から20省の各都市へ拡大する。

②中国内以外に対象地域を全世界に拡大する。

③決済の対象を貿易面だけでなく運用面と調達面に拡大する。

上記拡大政策の発表に伴い、決済総額が急増する一方、対象地域もアジア、北米、南米、欧州諸国、アフリカ諸国等のグローバル市場に波及、日中間でも貨物貿易、サービス貿易等の分野における人民元決済が増加してきている。

さらに当局は国内関係では上海を、海外関係では香港を流通拠点とする人民元国際化の環境整備に着手、2010年には上海市政府が投資市場を開放して外国企業による人民元の非居住者口座の開設や資本取引における人民元決済の規制緩和に踏切っている。同年8月には、中国と香港の当局間で締結した人民元業務の規制緩和協定を締結、香港における人民元の決済、調達、運用が可能になった。さらにクロスボーダー決済により海外流出した人民元を還流させるため、海外の機関投資家が人民元による中国の株式市場に投資できる制度の創設を検討中と言われる。以上の経緯から、人民元国際化が海外市場での中国の地位向上や国際基準設定の場での発言権の強化に絡めていくことが予想される。

II. 人民元国際化の課題

上記の通り、人民元の国際化は進展したものの、中国内に国際通貨の決済等に十分対応可能な金融市場や資本市場が形成されているとは思わない。その理由は下記の通りである。

第一に、人民元を国際通貨として認知されるには、通貨の兌換性を含む資本取引の自由化が必須の条件となる。海外市場での資本取引は香港で試験的に取組まれており、国内市場での資本取引は流動性の高い金融市場と資本市場が形成は勿論、多種多様な市場関係者と金融商品が出揃い、海外投資家の人民元建て運用による投資の受入体制が遅れている。

第二に、人民元国際化にはハードカレンシー化（国際的信用があり、額面通りの貨幣価値が認知され、海外市場において他国の通貨と自由に交換できる通貨）及び外貨管理規制の緩和か撤廃によるクロスボーダー（国境を越えて自由に行われる取引形態）の資金移動や

金利の自由化を含む金融システムの整備が不可欠となる。さらには国際金融市場のマネジメント・システムに精通している専門家の人材育成と任用も不可欠の資格要件となる。

第三に、人民元建の貿易決済では中国企業は為替相場リスクを負担しないで外国企業がリスクを負担するため、外国企業による人民元の為替リスクヘッジ策が貿易取引上、重要課題になるが、現状では海外市場における人民元の運用ルートが整備されているとは言い難く、外国企業による人民元決済ニーズは低い。主要貿易国の米国、日本、EUは自国通貨決済を主張する企業が多いため、人民元による貿易決済に応じる企業は未だ少数派である。

Ⅲ. 加速する人民元の国際化

海外戦略上、中国進出企業は日本を含む他国市場向けの生産拠点として位置づけてきたが、近年、急成長を続ける中国市場の消費需要に対応するための生産拠点または販売拠点としてのウエイトを高めてきており、人民元の受払による決済方法を導入してきている。

当局は人民元の大幅な為替相場の変動を懸念して人民元と外貨の交換の場を中国内に限定してきたが、主要決済通貨である米ドルの下落傾向が続いたため、中国企業側に為替差損が発生したため、人民元の国際化を進めることを決断、2009年7月以降、經常取引に限って市場開放を行い、貨物やサービス貿易、期末配当金の送金等の經常項目に限って人民元決済を認めるようになった。

次いで2011年10月以降、資本取引についても外国企業が海外市場において取得した人民元の直接投資を認可したため、外国企業の現地法人への出資や融資枠が拡大してきている。この国境を越えた規制緩和策が当たり人民元建て決済が拡大した結果、2013年の貿易決済では前年比57.5%増の4兆6,300万元、国内への直接投資では76.7%増の4,481億3,000万元に急増した記録がある。総合商社の現地法人も日本本社や外国企業との決済を米ドルや円建てから人民元建てに切替えている模様で、その狙いは為替変動リスクの回避にあることは明らかである。前述の通り、当局は資本取引の市場を開放し人民元建ての借入を解禁している。従来から外国企業の借入は登記した総投資額から資本金を差し引いた「投注差」の範囲に制限されてきたが、特定開発区の外国企業には資本金の枠内の人民元の借入が可能になっている。

中国共産党は2013年11月に開催された第18期中央委員会の全体会議において習近平政権が2020年を目標に人民元国際化の目玉政策として人民元の兌換化を発表した。さらに2014年2月には中国（上海）自由貿易試験区の設立を発表、オフショア（国際的な資本移動を促進させる政策）による人民元の借入やクロスボーダー（複数国間の為替取引やM&A等に使われる）による集中決済の緩和措置を打ち出している。この試験区内の外国企業は自由貿易口座を開設して海外からの資金調達が可能になる。なお、この口座による海外資金の調達は投注差による外債枠ではなく、資本金（払込資本金+資本準備金）の2倍まで資金調達できることになる。