

円・人民元直接交換取引の開始とアジアの通貨戦略

平成25年4月18日

信金中央金庫

露口 洋介

1. 「日中両国の金融市場の発展に向けた相互協力の強化」(2011年12月25日)抜粋

- (1) 両国間のクロスボーダー取引における円・人民元の利用促進
 - ・円建て・人民元建ての貿易決済を促進し、・・・
 - ・日本から中国本土への人民元建て直接投資
- (2) 円・人民元間の直接交換市場の発展支援
- (3) 円建て・人民元建て債券市場の健全な発展支援
 - ・パイロットプログラムとしての人民元建て債券の発行
 - ・日本当局による中国国債への投資
- (4) 海外市場での円建て・人民元建て金融商品・サービスの民間部門による発展意欲
- (5) 「日中金融市場の発展のための合同作業部会」の設置

2. 日本とアジアの貿易の通貨別比率(2012年下期)

(日本の輸出)

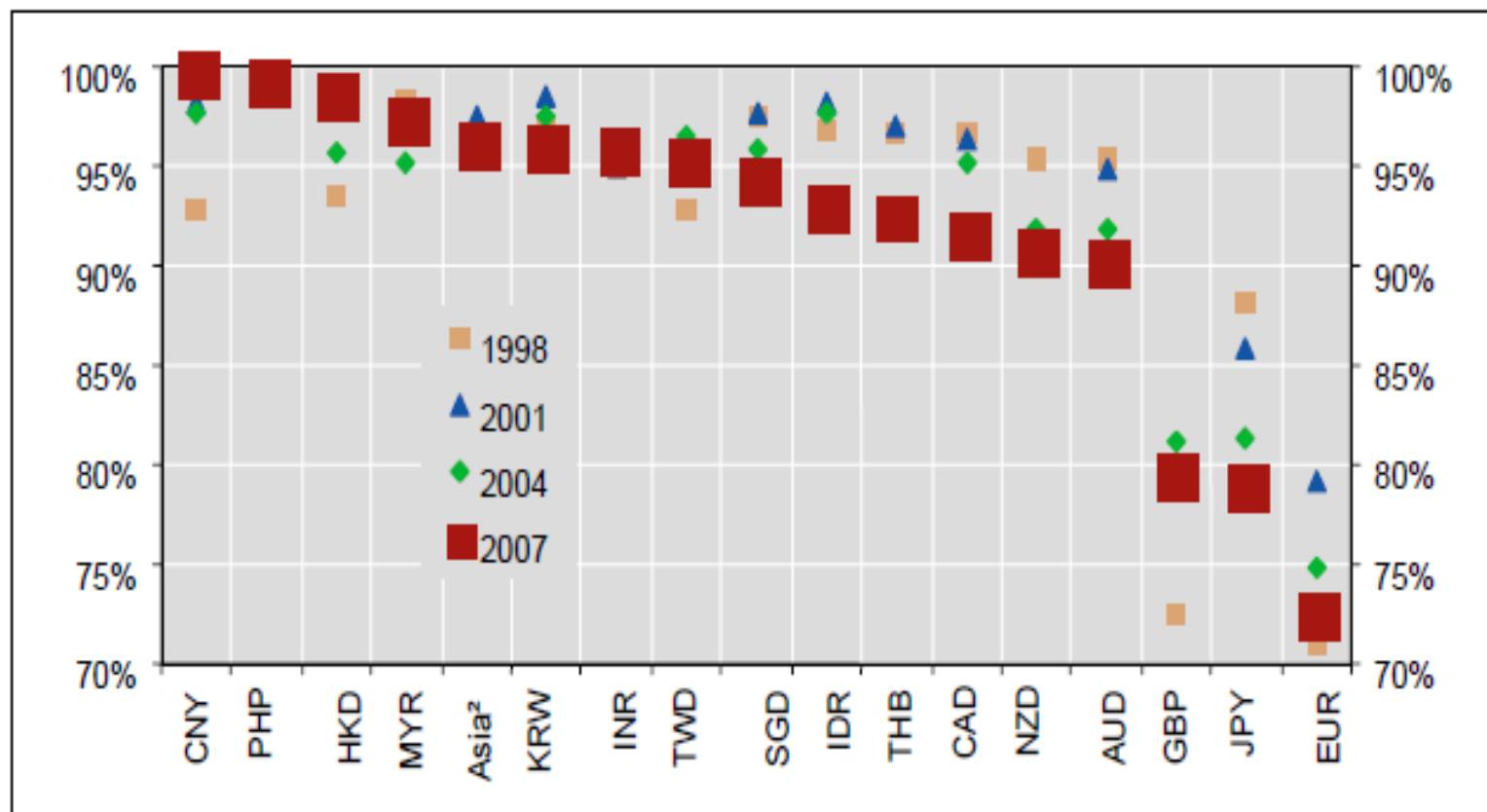
単位 %

世界	米ドル	円	ユーロ	オーストラリアドル	カナダドル	その他
	51.5	38.4	5.4	1.4	0.6	2.7
アジア	米ドル	円	タイバーツ	人民元	韓国ウォン	その他
	51.7	45.3	1.0	0.5	0.4	1.1

(日本の輸入)

世界	米ドル	円	ユーロ	スイスフラン	英ポンド	その他
	72.5	22.9	3.0	0.3	0.2	1.1
アジア	米ドル	円	タイバーツ	人民元	ユーロ	その他
	71.4	26.8	0.4	0.3	0.3	0.7

3. 対米ドル取引の比率(2007年4月)



¹ 取引高が判明している通貨ペアに占める対米ドル取引のシェア。スポット取引とOTCデリバティブ取引の合計。ディーラー間取引調整後。 ² 各アジア通貨の比率の単純平均。

(資料) Tsuyuguchi, Y and Wooldridge, P, "The evolution of trading activity in Asian foreign exchange markets" BIS Working Papers No 252, May 2008

4. 通貨の海外取引とは

(国内)

		中国人民銀行			
		外貨準備	C 預金		
		米ドル 200	人民元 100		
			D 預金		
			人民元 100		
国内銀行 C			国内銀行 D		
人民銀行預金	B 預金	人民銀行預金		E 預金	
人民元 100	人民元 100	人民元 100		人民元 100	

(海外)

海外銀行 B		海外銀行 E	
C 預金	企業 A 預金	D 預金	企業 F 預金
人民元 100	人民元 100	人民元 100	人民元 100

5. アジア各国の為替売買規制の概要(2007年4月末)

		国内市場取引		海外市場取引	
		居住者銀行と居住者の取引の制約の有(×)無(○)	居住者銀行と非居住者の取引の制約の有(×)無(○)	非居住者銀行と非居住者のデリバブル取引の可(○)否(×)	
				スポット	フォワード、スワップ
デリバブル通貨	香港ドル(HKD)	○	○	○	○
	シンガポール・ドル(SGD)	○	○ 但し、S\$ 5mil.以上の対非居住者金融機関向け信用供与制限が存在	○	○
	タイ・バーツ(THB)	実需原則	実需原則。	○	○
ノンデリバブル通貨	中国人民元(CNY)	実需原則	×	×	×
	インドネシア・ルピア(IDR)	原則自由	実需証明書類必要。	×	×
	インド・ルピー(INR)	実需原則	輸入決済、仕向送金カバーの直物ルピー買いのみ可能	△(ルピー買いのみ可能)	×
	韓国ウォン(KRW)	原則自由(但し取引証明書類必要)	經常取引に限りスポット取引が可能	×	×
	マレーシア・リンギット(MYR)	実需原則	実需証明書類必要。国内リング建て資産購入のためのリング取引可能(証明書類必要)。	×	×
	フィリピン・ペソ(PHP)	ペソ売りには実需証明書類必要	經常取引に限り直物ペソ買い可	△(ペソ買いのみ可能)	×
	台湾ドル(TWD)	実需原則	×	×	×

6. 人民元の取引状況(取引高の推移)

	2004年4月 (10億ドル)	2007年4月 (10億ドル)	シェア (%)	2010年4月 シェア (%)
全通貨	1 913.4	3 324.2	100.0	39810億 ^{ドル} 、100.0
米ドル	1 682.8	2 845.4	85.6	84.9
ユーロ	720.2	1 231.2	37.0	39.1
日本円	400.0	573.4	17.2	19.0
英ポンド	315.9	494.2	14.9	12.9
オーストラリア・ドル	107.3	220.0	6.6	7.6
カナダ・ドル	81.0	142.6	4.3	5.3
ニュージーランド・ドル	18.6	63.0	1.9	1.6
アジア通貨	99.6	249.0	7.5	8.5
中国人民幣	1.9	15.0	0.5	0.9
香港ドル	35.8	101.7	3.1	2.4
インドネシア・ルピア	2.2	3.7	0.1	0.2
インド・ルピー	6.3	23.6	0.7	0.9
韓国ウォン	22.1	38.6	1.2	1.5
マレーシア・リンギット	1.0	4.4	0.1	0.3
フィリピン・ペソ	0.8	3.5	0.1	0.2
シンガポール・ドル	17.5	39.9	1.2	1.4
タイ・バーツ	3.9	6.5	0.2	0.2
台湾ドル	8.1	12.1	0.4	0.5

7. 日中の為替管理・資本取引規制の比較－經常取引為替管理

日本		中国		中国実現(○)、 一部実現(△)
1952年	IMF加盟	1980年	IMF加盟	○
1960年	円為替・非居住者自由円勘定の導入(1960年7月に同時に導入)	2009年	海外との貿易決済に人民元の使用試行開始。人民元代理勘定導入	△
1964年	IMF8条国へ移行	1996年	IMF8条国に移行	○
1971年	円は一時的に変動相場制	2005年	人民元は管理された変動相場制に移行	○
1972年	外貨集中制廃止	2007年	外貨集中制廃止	○
1973年	円変動相場制に移行			×
1980年	外国為替管理法改正			×
1998年	新外国為替法(為替管理撤廃)			×

8. クロスボーダー人民元決済の開始

2009年7月1日：海外との貿易決済に人民元の使用の試行開始

試行地域 上海市と広東省の4都市（試行企業365社）

海外対象地域 香港、マカオ、ASEAN

代理銀行、クリアリング銀行と参加銀行の間の人民元売買に限度額設定

2010年6月17日：試行対象の緩和

対象取引 経常取引に拡大

試行地域 20の省・自治区（財の輸出以外の経常取引は試行地域内のすべての企業が可能。財輸出は試行企業制度を継続）

海外対象地域 制限撤廃（日本も対象に）

2010年12月6日：財の輸出の試行企業数を365から67,359に拡大。

2011年1月6日：国内試行地域の企業に対し、人民元による対外直接投資の支払いを認めた。これに関連する人民元建て対外貸し出しも可能に。

2011年1月14日：上海市で人民元建て対外借入が可能

2011年2月25日：域外投資者による人民元建て対内直接投資可能

2011年8月24日：クロスボーダー人民元決済地域を中国全体に拡大

2011年10月12日：商務部、人民銀行 人民元建て対内直接投資規定を公布

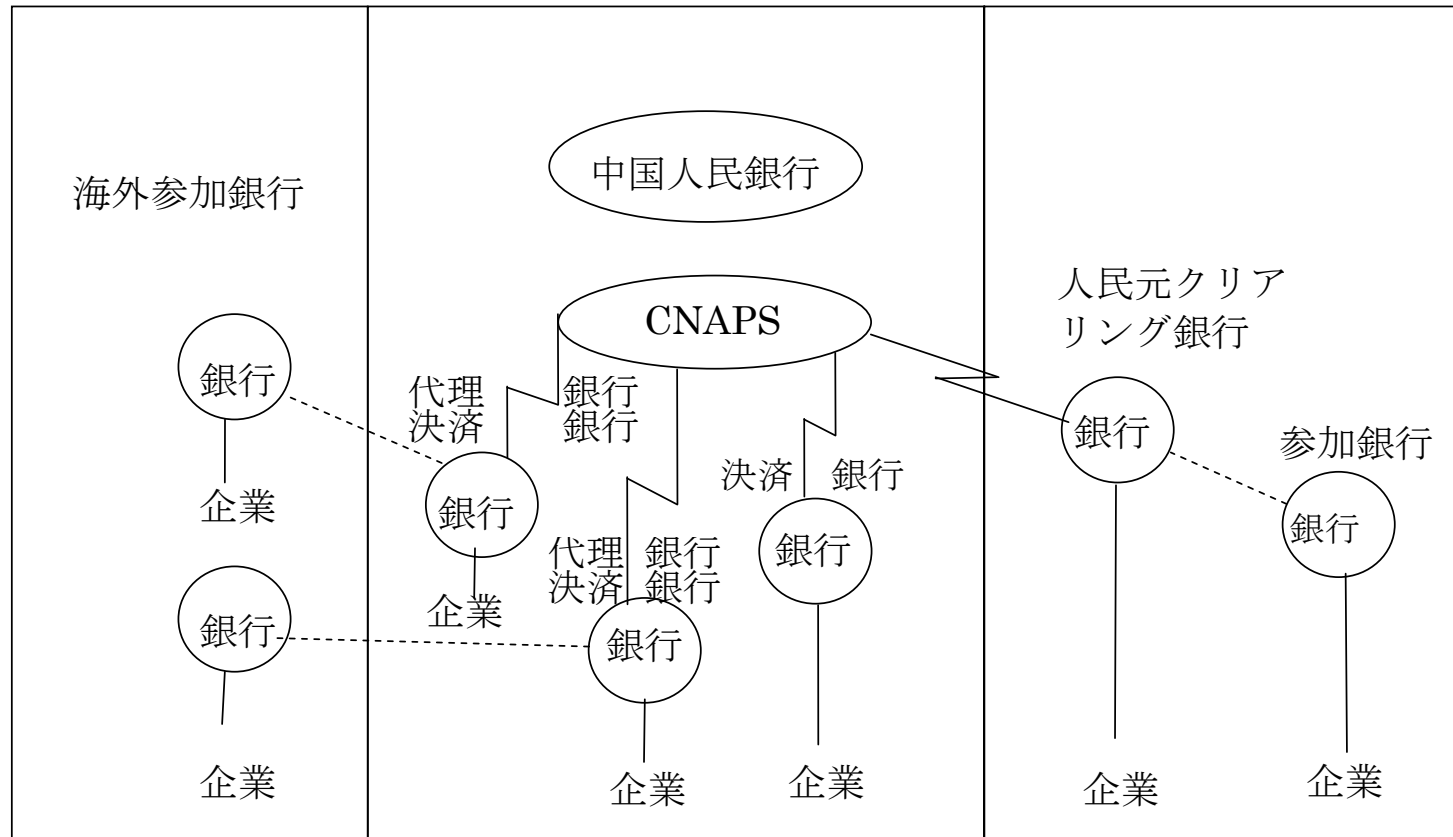
2012年3月2日：財の輸出の試行企業制度撤廃

9. クロスボーダー人民元決済の概要

【 海 外 】

【 中 国 】

【 香港・マカオ 】



— オンライン

----- コルレス

—— 口座開設

10. 人民元建て対外取引

	受け・流入	払い・流出
経常取引	2009年7月財の輸出試行開始 2010年6月経常取引に拡大 2012年6月財の輸出試行 企業制度撤廃	2009年7月財の輸入試行開始 2010年6月経常取引に拡大
直接投資	2011年10月、認可	2011年1月、認可
証券投資	2010年8月、国内銀行間債券市場への投資認可 2011年12月RQFII(人民元建てQFII)を香港に認可	居住者による海外人民元建て証券への投資は不可 ADBなど非居住者による国内での人民元建て債券発行は可
その他投資	2011年2月、対外借入(外債)試行	2011年1月、対外直接投資に付随する対外貸出認可

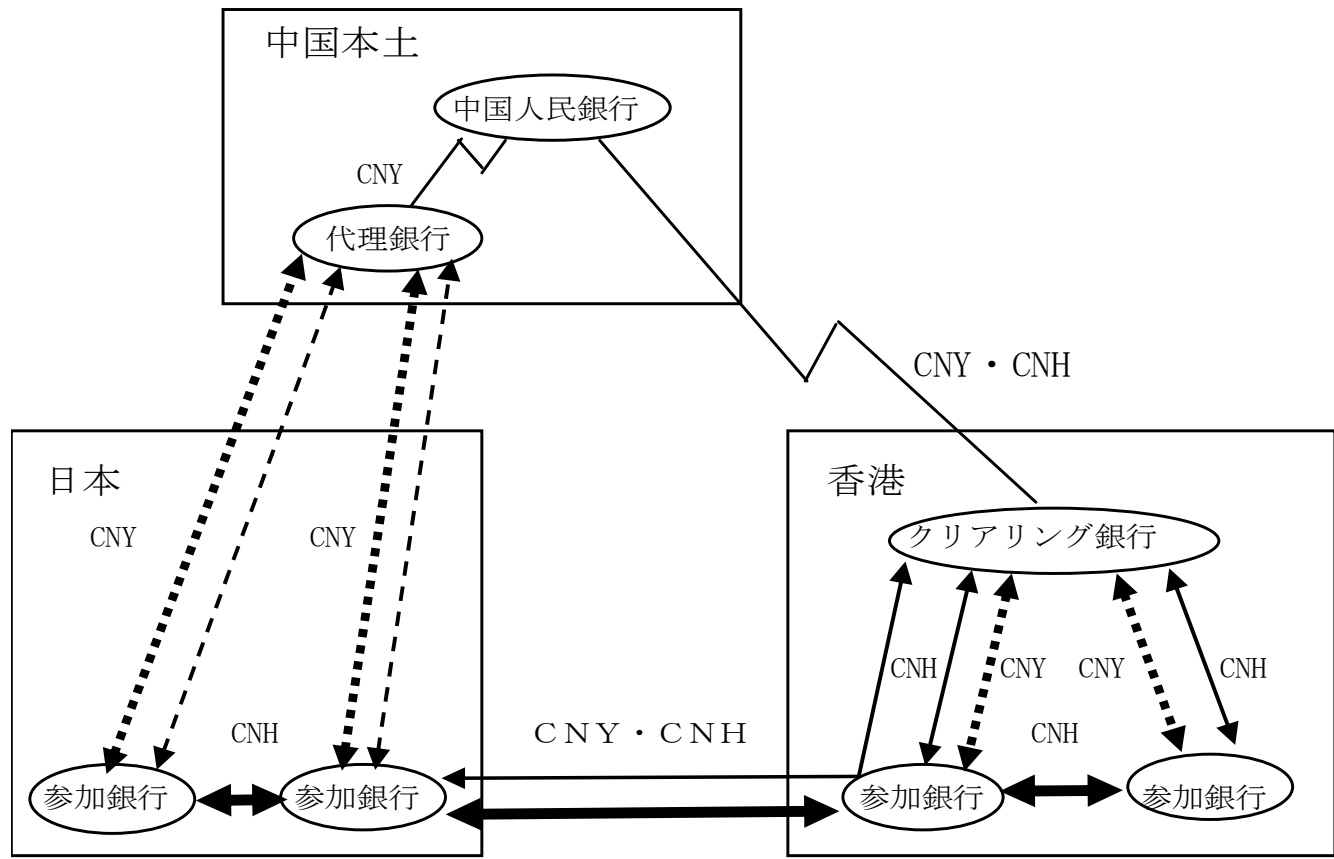
11.香港における人民元取引の規制緩和



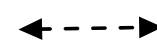

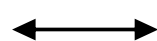
- 2010年7月19日、香港金融管理局(HKMA)と中国人民銀行との間で合意書締結
- クリアリング銀行(中国銀行香港現法)と取引する参加銀行が人民元口座を提供できる企業の制限が撤廃(貿易企業だけでなく保険会社や証券会社を含めすべての企業が対象)
- 企業については参加銀行との間の人民元取引の目的の制約がなくなった(個人の交換可能額は従来どおり1日20000元が上限)。
- 但し、経常取引など通常の人民元クロスボーダー決済に許される取引以外の取引については参加銀行はクリアリング銀行相手に為替ポジションを調整することは許されない。
- なお、流動性規制(人民元負債の25%超を現預金等の流動性で保有)は継続。
- 2010年12月23日、HKMAは香港内のすべての金融機関に対し人民元のネットポジションをロング、ショートにかかわらず、人民元資産、負債の大きいほうの10%以内に制限する新たな規制を導入(その後20%、HKMAとの交渉へと順次緩和<2012年5月>)。また、クリアリング銀行との間の為替売買は3ヶ月以内に決済される貿易取引に限定。
- 2011年12月16日、中国人民銀行は香港所在の中国ファンド、証券会社の子会社に人民元による本土の証券市場への投資を認めた(RQFII、200億元)。
- 2012年6月14日、HKMAは人民銀行との間の通貨スワップを活用して1週間の人民元資金供給ファシリティを導入。

12. 日本(香港以外)における人民元取引

- 2010年6月以降公式に企業の経常取引の人民元による決済が認められた。企業と日本所在の参加銀行間の人民元の交換が可能
- 2010年初頭から中国銀行在日支店が個人・法人向けの人民元預金提供開始
- 2010年6月以降、日本所在銀行が個人向け人民元預金取り扱い開始
- 個人向け人民元預金を扱っている銀行は、中国本土との間ではポジションを調整できない。香港所在の自行店舗との間でポジション調整を行っている。
- 2011年6月、人民銀行は海外の銀行と中国本土の銀行の間の為替売買を3ヶ月以内に決済される商品貿易取引に限定

13.海外における人民元取引

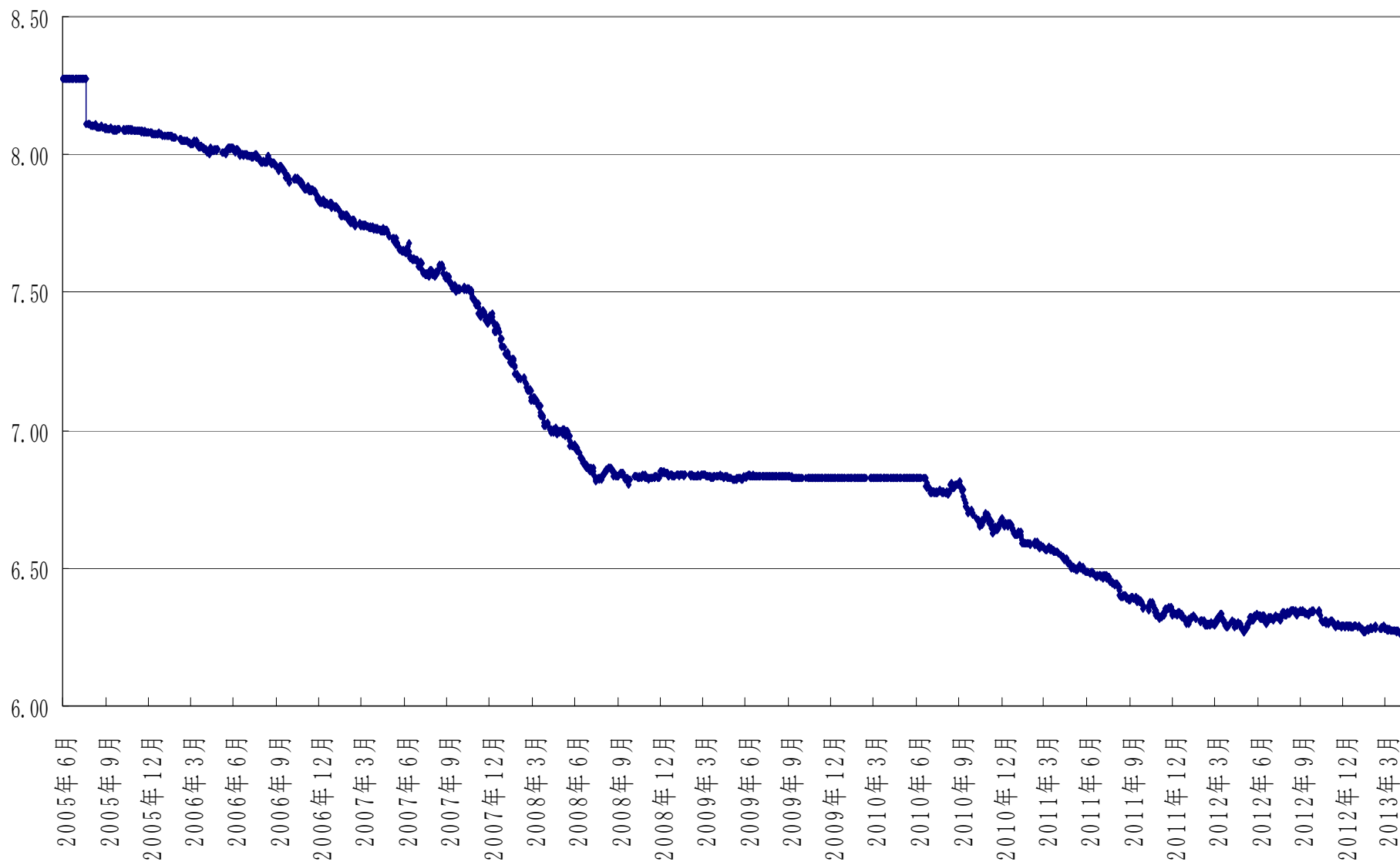


-  : 中国人民銀行の決済システム (CNAPS)にリンク
-  : 為替売買 (3ヶ月以内に決済される貿易取引のみ)
-  : 送金決済 (3ヶ月以内に決済される貿易取引のみ)
-  : 為替売買 (取引の種類に制約なし)
-  : 送金決済 (貿易取引を含む全ての経常取引、当局が決済を認めた資本取引)

2013年4月 信金中央金庫
無断転載禁止

(資料)筆者作成

14. 人民元対ドルレートの変遷



2013年4月 信金中央金庫
無断転載禁止

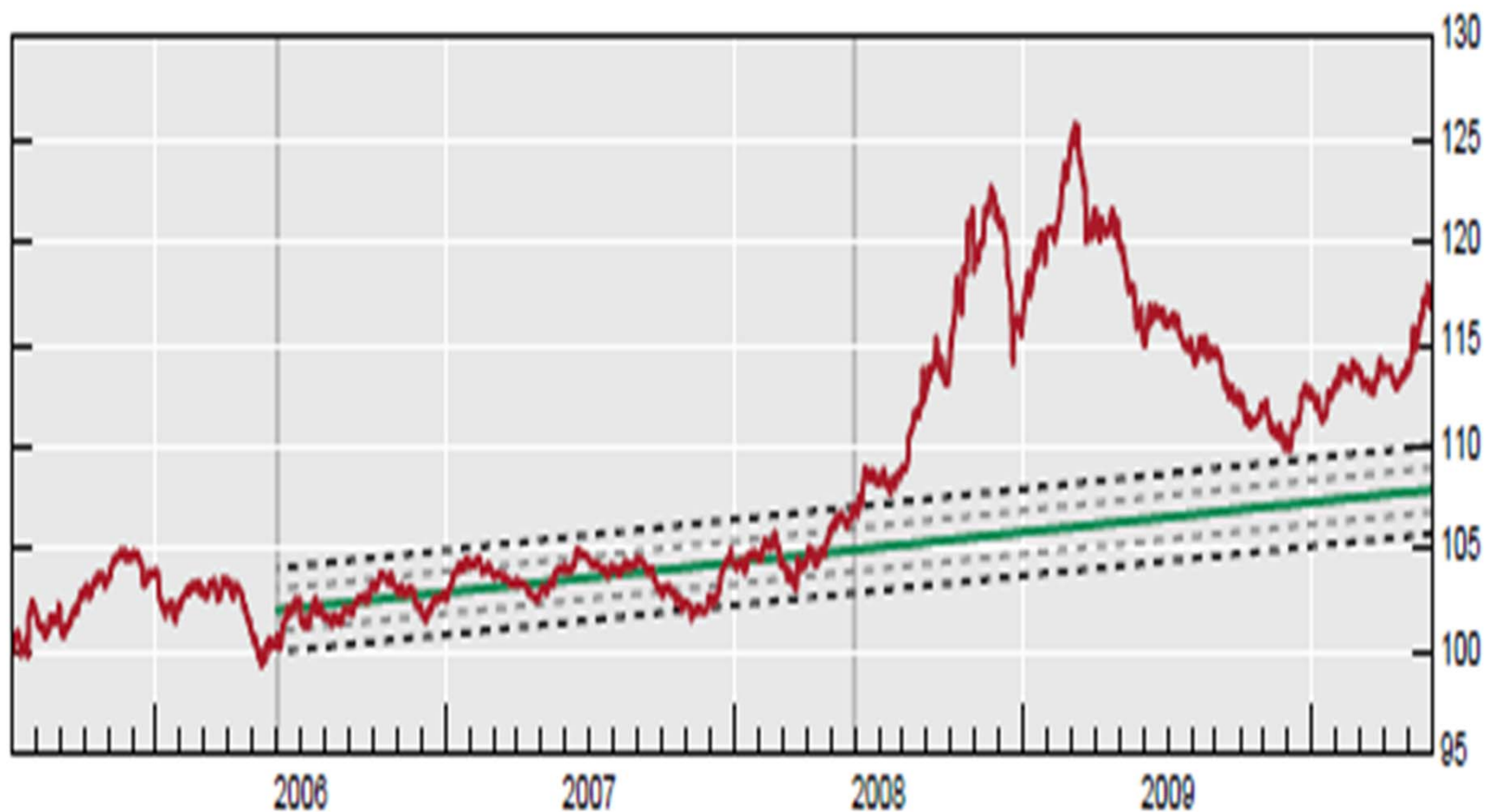
(資料) 中国人民銀行

15. 外貨交易センター対人民元取引可能通貨

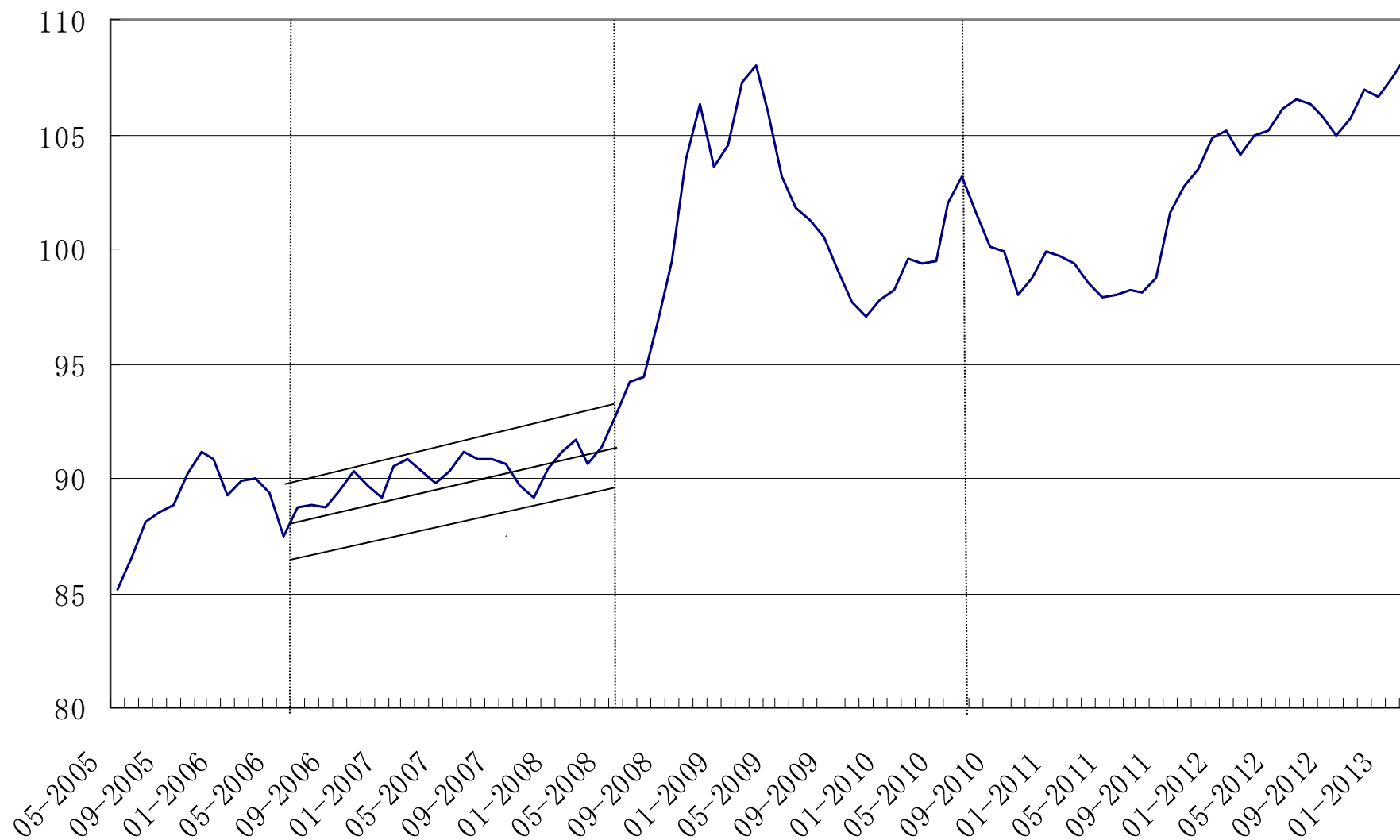
	開始	変動幅	レート決定方式
USD	1994年4月	±1.0 %	
HKD	1994年4月	±3.0	米ドル経由
JPY	1995年3月	±3.0	対人民元直接 (2012年6月より)
EUR	2002年4月	±3.0	米ドル経由
GBP	2006年8月	±3.0	米ドル経由
MYR	2010年8月	±5.0	対人民元直接
RUB	2010年11月	±5.0	対人民元直接
AUD	2011年11月	±3.0	対人民元直接 (2013年4月より)
CAD	2011年11月	±3.0	米ドル経由
THB	2012年12月		昆明銀行間市場

16. 人民元名目実効為替レートの推移

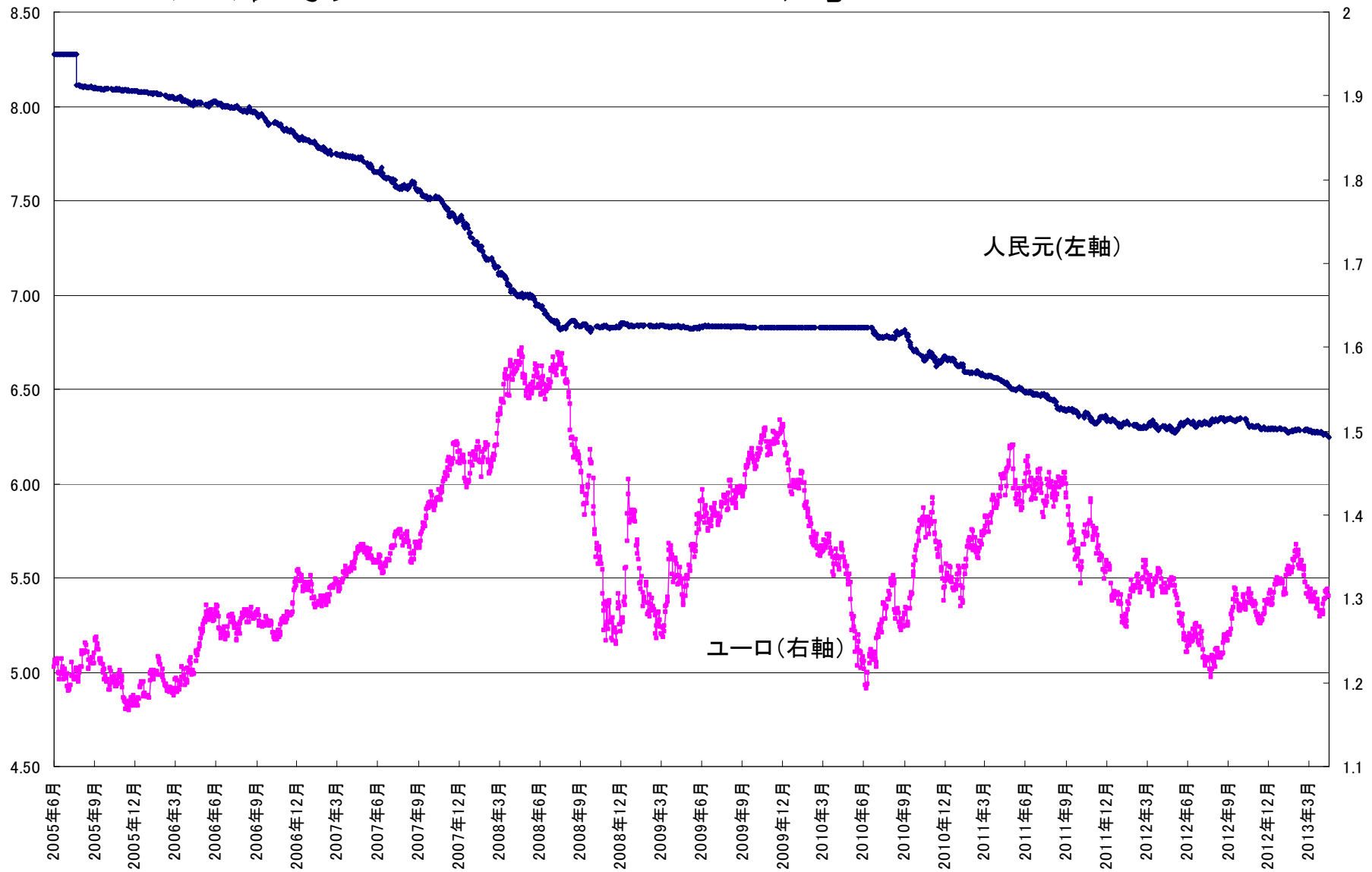
The estimated crawl and imputed band³



17. 人民元名目実効為替レート



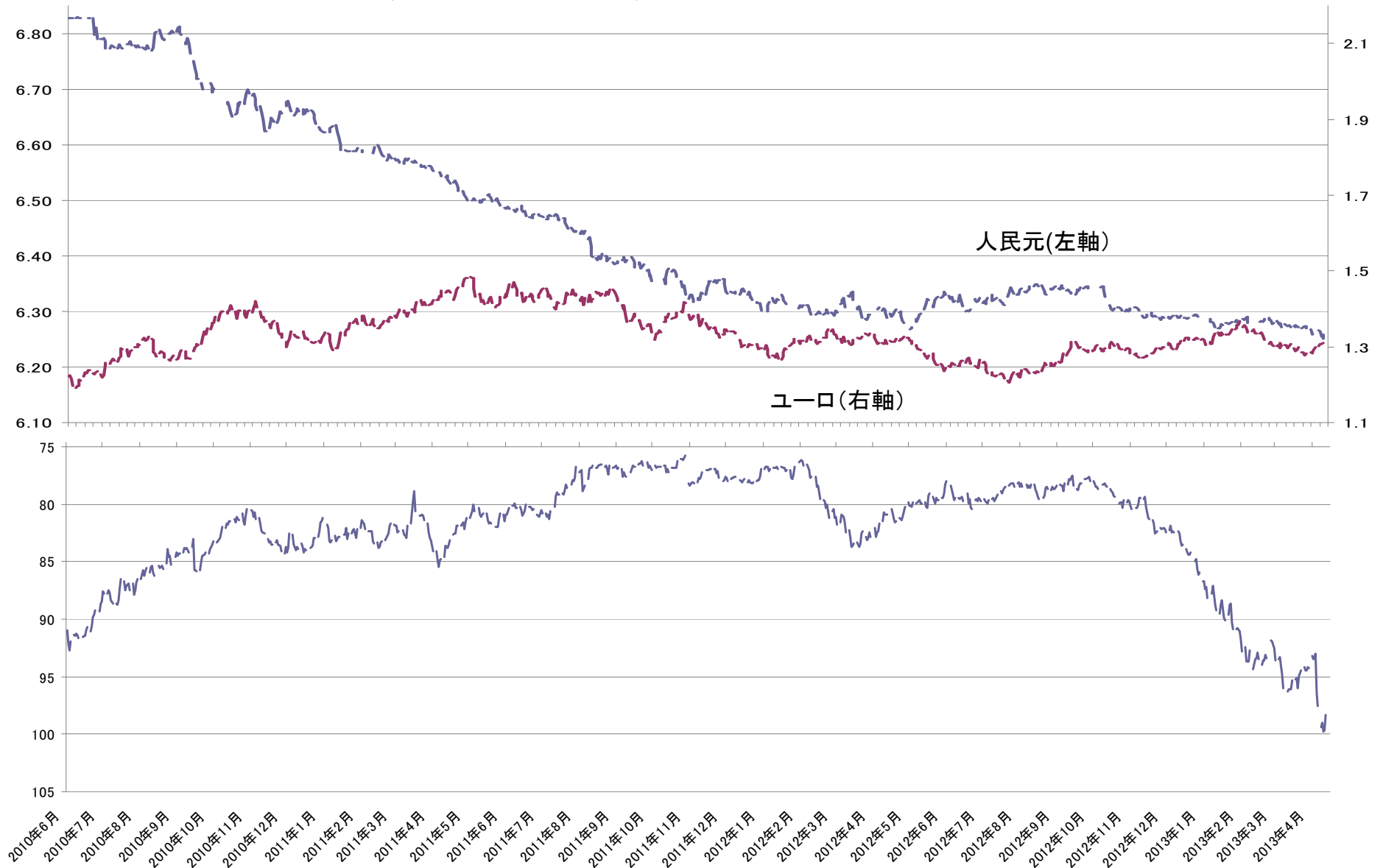
18. 人民元とユーロの対ドルレート



2013年4月 信金中央金庫
無断転載禁止

(資料) Bloomberg, CEIC

19. 人民元、ユーロ、円対ドルレート



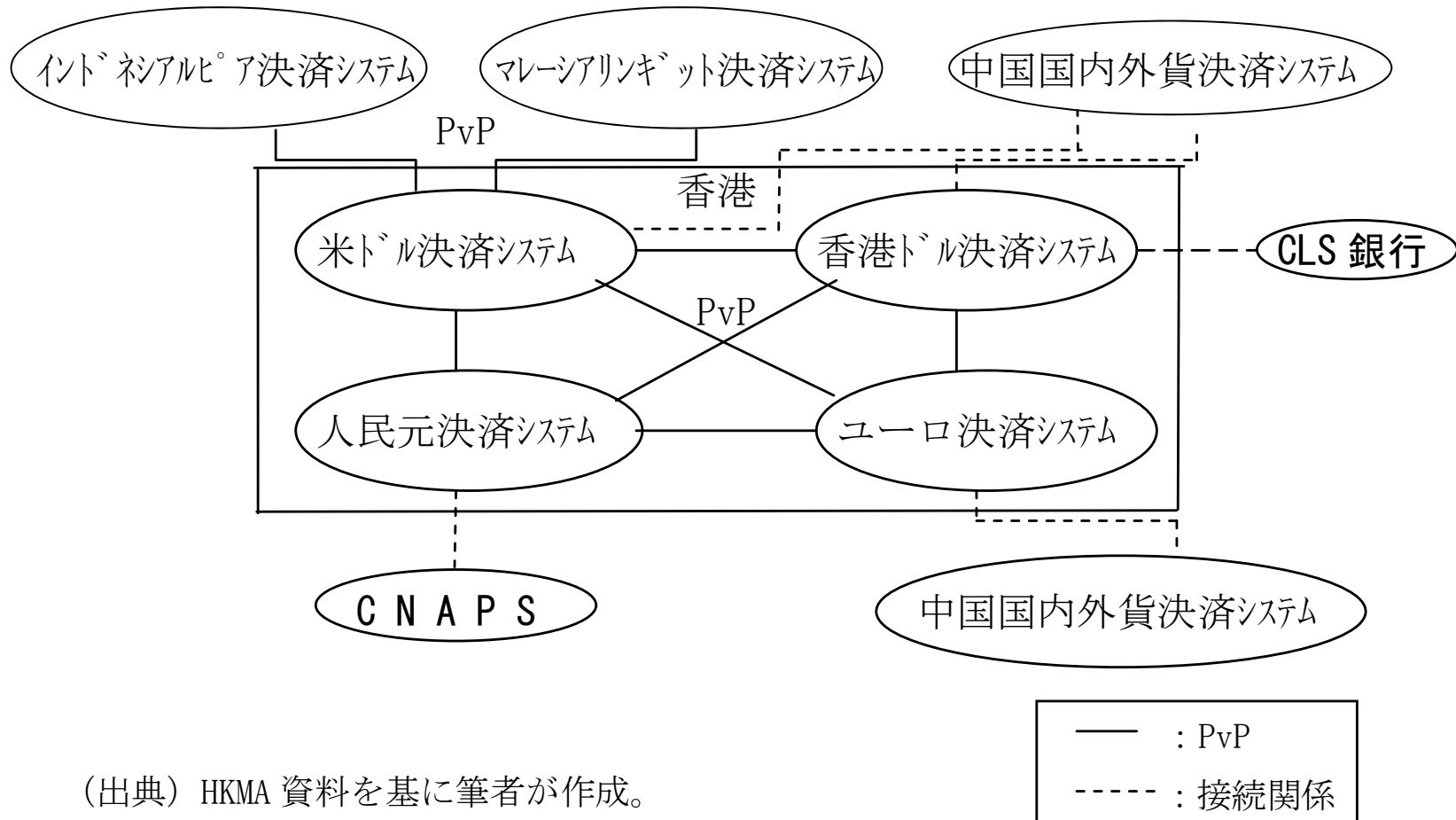
2013年4月 信金中央金庫
無断転載禁止

(資料) Bloomberg、CEIC

20. 中国の動き

- オフショア外貨決済システム構築構想
2009年6月、上海に中国版CLS構築の構想
(未実現)
- 通貨スワップ網の構築(2008年12月の韓国以降
20カ国と締結、最近はブラジル:2013年3月26日)
- 自国通貨間による直接決済の検討
2010年4月:BRICs首脳会議で検討表明
2010年9月:通貨スワップ締結先のうちいくつかの国家と検討
2011年6月:ロシアと現地通貨決済協定締結
2011年10月:ASEANに提案
2011年12月:日中金融協力合意
2012年6月:円・人民元直接交換取引開始
2013年4月:豪ドル・人民元直接交換取引開始

21. 香港におけるオフショア外貨RTGSシステム



22. 東南アジアの動き

- ATMシステムリンケージ
2005～2006年
マレーシア、シンガポール、インドネシア、タイ
2008年 フィリピン
2010年 韓国、ベトナム
2011年 中国、オーストラリア、ニュージーランド
米ドルを介在させず、現地通貨による決済で行うことを取極め
- マレーシアと中国の関係
管理された変動相場制への移行:2005年7月21日
マレーシアリングットの国際化:2010年8月18日
マレーシア決済システムによる人民元決済の開始:2012年3月21日
- 2012年12月 台湾の中国銀行が人民元クリアリング銀行に
- 2013年2月 シンガポールの中国工商銀行が人民元クリアリング銀行に

23. 円・人民元直接交換取引の開始

1. 銀行間為替市場における円・人民元直接交換取引の開始(2012年6月1日):東京、上海における円・人民元レートの常時クオート開始。

東京では、3メガバンクを中心にボイスブローカーを通して売買。

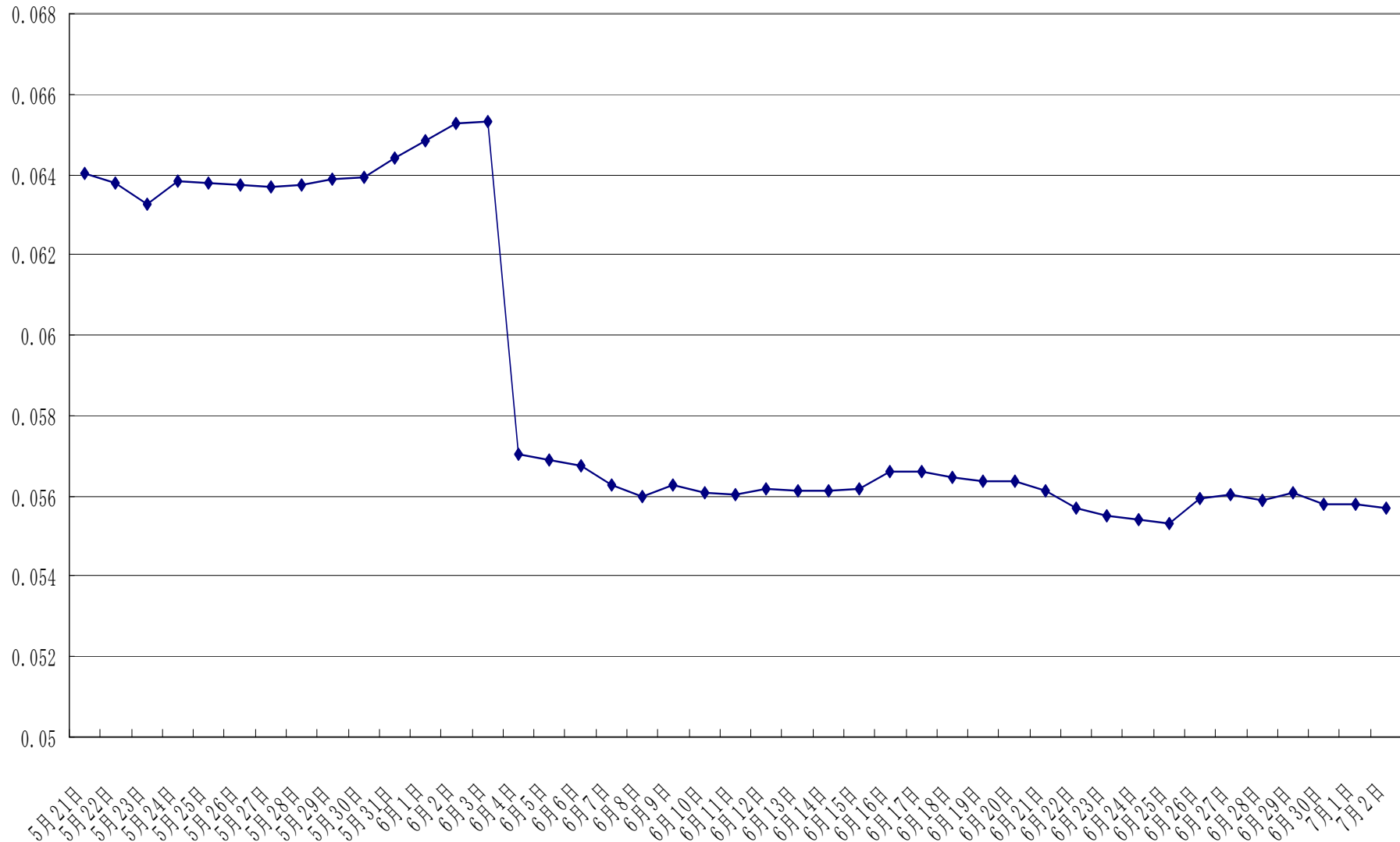
上海では、外貨交易中心において円・元マーケットメーカー10行を指定して常時クオートを義務付け。

2. 実績

東京市場、上海市場とも相応の取引量があり従来のドル経由の取引に比べスプレッドが縮小している模様。

「東京市場では1日あたり約100億円前後、上海市場では約600億円前後の取引が継続して行われているようだ。また、スプレッドについては、米ドルを解した取引と比べて、ほぼ同じかやや狭い水準で、安定的に推移しており・・・」(2013年1月14日、アジア金融フォーラムにおける中尾財務官スピーチ原稿)。

24. 中国大型商業銀行の円・人民元対顧客スプレッド(参考値)



2013年4月 信金中央金庫
無断転載禁止

(注) 7月2日16時22分 買値7.9385元 売値 7.9943元 0.008元の縮小は1億円で約10万円の減少
(資料) 中国大手銀行3行のホームページの数値の平均。

25. 中国の大手銀行の人民元対外貨顧客スプレッド

(4月16日)

	買値	売値	仲値	片道仲値比率
米ドル	617.16	619.64	618.40	0.20%
香港ドル	79.51	79.81	79.66	0.19
マカオパタカ	77.26	77.56	77.41	0.19
ユーロ	805.57	812.04	808.805	0.40
英ポンド	942.64	950.22	946.43	0.40
カナダドル	602.76	607.60	605.18	0.40
豪ドル	638.88	643.37	641.125	0.35
日本円	6.3116	6.356	6.3338	0.35

谢谢！

本講演は、標記時点における情報提供を目的としています。したがって投資等についてはご自身の判断によってください。また、本講演資料は、本中金が信頼できると考える各種データにもとづき作成していますが、本中金が正確性および完全性を保証するものではありません。

なお、記述されている予測または執筆者の見解は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。