

BTMU CHINA WEEKLY

トピックス: 日中当局による「人民元円の直接交換市場創設」

2012年5月29日、中国時間の午前7時30分(日本時間8時30分)に、日中金融当局から同時に「人民元円の直接交換市場創設」に関するプレスリリースが実施された。日本では安住財務大臣の記者会見の場で、中国では中国人民銀行(以下「PBOC」)と中国外貨交易中心(以下「CFETS」)のホームページで其々公表となった。これは、昨年12月の野田総理大臣訪中の際に日中当局間で金融協力について合意された事項に沿った動きであり、合意内容を具現化させた第一号の事例と位置づけられよう。

本稿では、今回日中金融当局から其々公表された内容を改めて整理すると共に、その狙いや背景について簡単に考察したい。

1. 公表事項

(1) 中国金融当局の公表内容

CFETS のホームページで公表された内容は、以下の通り。

- ① 中国と日本の二国間取引の更なる促進、送金通貨としての人民元と円の利用額向上、取引コストの縮減を目指し、銀行間市場の人民元円の取引方法を6月1日より変更する。
- ② 具体的には、銀行間市場において人民元円取引のマーケットメーカー制度を新たに創設する。マーケットメーカー行は継続的に人民元円の価格を市場に提示し、取引相手となることで市場に流動性を供給する義務を負う。
- ③ 人民元円の基準値設定のメカニズムを変える。これまで米ドルを介して決定されていた算定方式を見直し、人民元円のマーケットメーカー行が提示する直接レートを基にしたレート決定方式を導入する。

過去、中国外国為替市場で人民元の取引ペアとしてマレーシアリンギットやロシアルーブルの取り扱いを開始する際、PBOC/CFETS は、今回同様に市場流動性の確保を目的に其々の通貨ペア限定のマーケットメーカー行を選定した。今回、人民元円の通貨ペアに限定したマーケットメーカー制度が導入されるが、これは主要通貨では初めての対応となる。

人民元の外為業務では、既にマーケットメーカー行は存在し(下表ご参考)、これらの銀行は現行でも人民元円取引に対して市場流動性の供給義務を負っている。よって、今回の新たな制度導入によって、何か新しい市場が出来る訳ではない。今回の人民元円に特化したマーケットメーカー制度は、資格行に対して価格提示や出来高に対してより強い義務を課すものであり、マーケットメーカー行の積極的な市場介在により、市場流動性を厚くすることが狙いと推察される。

【人民元マーケットメーカー行一覧】(直物26行、先物20行(網掛けは両取引、網掛けなしは直物のみ))

工商	農業	中国	建設	交通	中信	招商
光大	華夏	興業	国家開発	寧波	上海浦東	三菱東京 UFJ
SMBC	HSBC	CITI	SCB	RBS	Deutsche	広発
深発	民生	BNP	Montreal	CrediAgricole		

(出所)CFETS ホームページより三菱東京 UFJ 銀行(中国)作成

(2) 日本金融当局の公表内容

安住財務大臣が閣議後の記者会見で発言した内容は、以下の通り。

- ① 6月1日より東京市場と上海市場の双方で、円と人民元の直接交換が開始する。これにより、両市場では円・人民元の為替レートが常時提示され、直接交換取引が本格化すると見込まれる。
- ② 第3国通貨を介さない取引により、取引コストの低下や金融機関の決済リスクの低減というメリットあり。両国通貨の利便性の向上、東京市場の活性化にも資するものである。
- ③ 今後の市場拡大に向け、市場参加者のいっそうの取り組みに期待すると共に、政府としても中国側との対話、協力を引き続き行っていく。

日本では、法人顧客が人民元為替取引を行う際、現行何かしらの制限があるわけではなく、人民元円の取引を行うことは可能だ。然しながら、顧客取引を受けた銀行は、殆どのケースで市場流動性の高い米ドルとの通貨ペアに分解してカバー取引を行っている。6月1日より円と人民元の取引レートが常時提示されることで、同ペアでのカバー取引を行う市場参加者は増加しよう。対顧客人民元取引自体は、従来から銀行が対円でレート呈示を行なうのが一般的であるため直ちにコスト低下につながる訳では無いが、今回の対応により市場取引が拡大し、銀行間市場の売買気配値スプレッドのタイト化が進むことにより、顧客の取引コスト削減に繋がることが期待される¹。

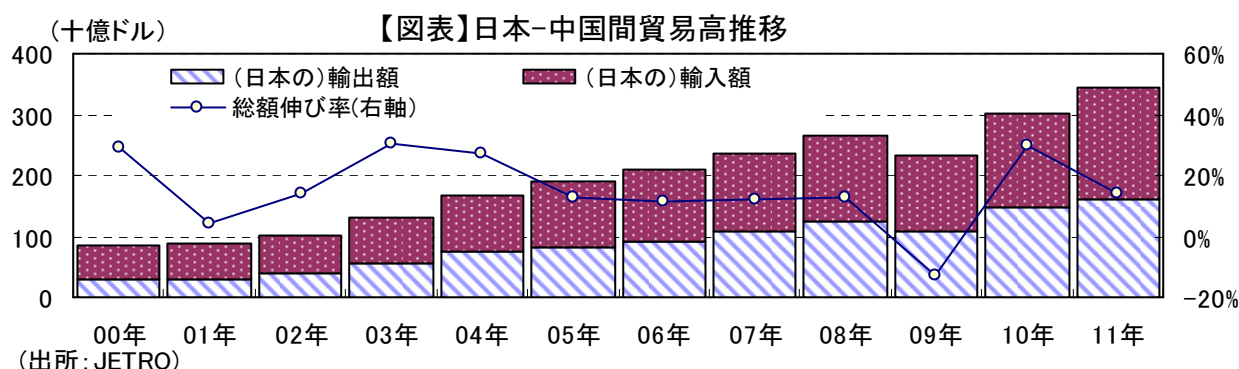
今回の日本側の発表は、新たな制度が明示的に設けられる訳ではないことからわかりにくいものではあるが、日中政府が歩調を合わせて人民元円市場の育成を後押しすることを表明した意義は大きく、今後の市場の発展に繋がるものと考えられる。

2. 「人民元円直接市場創設」の背景

中国政府は、兼ねてより米ドル一極集中とも言える現行のグローバルな決済・為替制度に疑問を呈してきた。とりわけ、リーマンショックやギリシャ問題顕在化時に市場が混乱する様を目の当たりにし、米ドルを介在しない取引領域の拡大への志向を強めてきたようだ。人民元円の直接交換市場が育成されれば、顧客取引から銀行間取引、資金決済まで全てを米ドルに依存しない形で完結させることができることとなり、米ドル動向に影響を受けない取引を増大させることが出来る。

また、日本で人民元の流通量が增大することは、即ち中国以外の地域で人民元の利用が促進されることを意味する。中国政府は、人民元の対外開放を慎重なペースながら着実に進めることを計画中だ。今回の人民元円の直接市場の創設は、中国外での人民元のプレゼンスを高めることに繋がることとなり、人民元を国際通貨に発展させる中長期戦略を推し進める効果も期待される。

上述2点の狙いを実現させるために人民元とのペア通貨として日本円が選ばれた背景には、中国と日本の間の貿易量の多さが挙げられよう。両国間の貿易量は年々増加の途を辿っており、直近10年間では約3倍の規模に達している。今後も更に取引量の増大が見込まれるなか、人民元建決済比率の増大は効果が大きいと言えそうだ。



¹尚、顧客が為替両替を行う際に生じる手数料自体は、今回の発表前後で特に変わることはない。最終的な銀行間市場の売買気配値がタイト化する過程で、顧客の取引執行コストは徐々に縮減すると見込まれる。

一方、日本側にとっての本件の意義を考えると、東京市場の活性化に繋がることが期待される。近年、シンガポールや香港市場の発展に伴い、金融センターとしての東京市場のプレゼンスが低下中だ。人民元においても香港市場が現在は唯一のオフショア市場を有しており、圧倒的な優位性を確保する。今回の人民元円直接交換市場の強化をきっかけに東京で人民元の取扱量を増大することが出来れば、金融市場としての存在感回復に繋がろう。中国は、日本にとって、輸出・輸入共に最大の取引相手国である。政府・民間が一体となって金融機能を向上させることで、民間企業の競争力向上にも資するものと考えられる。

【図表】2011年 日本の貿易相手国上位5カ国・地域 (単位:百万ドル)

輸出			輸入			総額		
	金額	シェア		金額	シェア		金額	シェア
総額	820,902	100%	総額	852,331	100%	総額	1,673,233	100%
中国	161,494	19.7%	中国	183,422	21.5%	中国	344,916	20.6%
米国	125,677	15.3%	米国	74,114	8.7%	米国	199,792	11.9%
韓国	65,856	8.0%	オーストラリア	56,381	6.6%	韓国	105,545	6.3%
台湾	50,693	6.2%	サウジアラビア	50,346	5.9%	オーストラリア	74,255	4.4%
香港	42,834	5.2%	UAE	42,760	5.0%	台湾	73,859	4.4%

(出所)JETRO

3. 今後の見通し/所見

今回の両国における人民元と円の直接交換市場の同時創設によって、即座に大きな変化が見られることはないだろう。中国側ではマーケットメーカー制度が導入されることで人民元円の顧客取引が持ち込まれた場合、カバー取引をそのままの通貨ペアで銀行間市場にて行うこととなるため、一定の取引量増加は見込まれる。但し、最終的に取引コストの縮減効果が出るまでには、ある程度の時間が掛かるものと思われる。

昨年12月に合意された日中金融市場発展に向けた内容では、今回具現化した直接交換市場創設のほかにも、債券市場の発展や円建て・人民元建てのサービス提供力強化が掲げられている。今後も、両国政府が民間銀行と協働しながら、掲げた目標に対する具体策が提示されてくるものと予想される。

今回の「人民元円の直接交換市場の創設」の報道直後より、投資家や顧客層からの照会が殺到している。内容に関する照会が大勢を占めるものの、当領域への関心の高さを改めて感じている。当行を含めた関係者が協働しながら推進することで、両国の金融協力関係が深化し、顧客の取引利便性を一層高めることに繋がろう。

【日中の金融市場発展に向けた合意内容】

- (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
- (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
- (4) 海外市場での円建て・人民元建て金融サービスの民間部門による発展サポート
- (5) 上記分野の相互協力を促進するための「日中金融市場の発展のための合同作業部会」の設置

(出所)財務省

以上

三菱東京UFJ銀行(中国)有限公司
中国調査室
環球金融市場部

- ☞ 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。ご利用に関しては全てお客様御自身でご判断くださいますよう、宜しく申し上げます。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、当店は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。
- ☞ 当資料は銀行の関連業務に係わる事務案内ではなく、具体的な銀行の関連業務手続等についてお取扱銀行までお問い合わせください。
- ☞ 当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。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。

三菱東京UFJ銀行(中国)有限公司トランザクションバンキング部 中国調査室

北京: 北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大厦4階 照会先: 石洪 TEL010-6590-8888 ext.214

上海: 上海市浦東新区陸家嘴環路1233号匯豐大厦22階 照会先: 張亜秋 TEL021-6888-1666 ext.4250

丁海聡 TEL021-6888-1666 ext.4255

CHINA WEEKLY

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆国務院常務会議「安定的経済成長」を一層重視の方針明らかに

温家宝首相、李克強副首相は、5月中旬から下旬に掛けて、それぞれ湖北省、江蘇省で経済情勢の視察を行った後、5月23日に開催された国務院常務会議で、今後、安定的な経済成長を一層重視する方針を発表した。会議では、国内外の環境がより複雑になり、中国経済に対する下押し圧力が增大しているとした上で、今後、「安定的経済成長の維持をより重要な位置に据え、経済情勢の変化に合わせ予備調整・微調整の度合いを強める」とした。具体的な景気対策として、構造的減税政策の徹底、省エネ製品購入補助制度の実施範囲の拡大、「第12次5ヵ年計画」中の重要プロジェクトの進行加速、鉄道・公共施設・エネルギー・電信・教育・医療分野への民間資本参入の奨励、輸出政策の改善、不動産抑制策の徹底等を挙げた。また、財政部はこれを受け24日、省エネ家電製品等の消費促進に向けて255億元の予算を割り当てたことを明らかにした。

◆世界銀行 2012年中国 GDP 成長率を 8.2%に下方修正

世界銀行は5月23日に発表した「東アジア・大洋州地域経済報告書」の中で、中国の2012年のGDP成長率は8.2%との予測を示し、昨年11月の予測より0.2ポイント下方修正した。欧州経済の減速と米国経済の回復の腰の弱さによる外需の低迷から、輸出のGDPへの寄与が期待できないことに加え、これまでの国内引き締め政策により投資が抑制され、特にインフラ設備と不動産投資が減少していることから、中国経済の減速感が強まっていると分析した。一方、消費者マインドは必ずしも低下しておらず、国民収入は持続的に増加し、消費は依然として堅調であるとも指摘した。また、中国の当面の課題は経済成長を維持し、ソフトランディングを実現することであり、中国政府は経済下振れリスクに対応する政策余地を有しているとした。なお、2013年については、8.6%の成長との予測を示した。

【産業】

◆2012年の不動産価格 大幅な値崩れの可能性は低い 社会科学院予測

中国社会科学院は24日に発表した『不動産青書』で、世界的な金融危機、中国経済成長の鈍化、中国政府の不動産価格抑制策の影響を受け、2012年の中国不動産市場は低迷し、価格は若干下落するものの、大幅に値崩れする可能性は低いと予測した。ディベロッパーが現在保有している土地の大部分は、2009年～2010年の地価高騰期に仕入れたもので値下げの余地が小さく、現時点での値下げは大きな損失を招くことから、ディベロッパーが市場の見通しが明るくなるまで様子見姿勢を続け、容易な値下げを行わないためとしている。なお、今年の不動産政策については、利鞘を狙った国内外の投機的需要の動きが未だに強いことから、投機的需要の抑制が政策の重要課題になると指摘した。

【貿易・投資】

◆重慶市、雲南省、江蘇省が最低賃金を引き上げ

最低賃金の引き上げが各地で相次ぐ中、重慶市の月額最低賃金が、最も高い1類地区で870元から1,050元(+20.7%)に、雲南省の最低賃金が1類地区で950元から1,100元(+15.8%)に、いずれも5月1日から引き上げられた。また、6月1日からは、江蘇省の1類地区で1,140元から1,320元(+15.8%)に引き上げられた。現在のところ、月額最低賃金が最も高いのは広東省深圳市で1,500元、次いで上海市の1,450元、江蘇省は今回の引き上げで天津市・浙江省(1,310元)、広東省広州市(1,300元)、北京市(1,260元)を上回り、3番目となった。一方、上海人力資源・社会保障部は、25日、2012年の賃上げガイドラインを公布し、同市の企業が賃上げを実施する際の基準ラインを12%、上限を16%、下限を5%と定めた。同市の企業は同ガイドラインに従い賃上げを行うが、生産・経営状態が正常で、収益率が上昇している企業は基準ラインを目安とし、生産・経営状態が正常かつ収益率が比較的高いが、前年度の平均賃金が上海市の従業員の平均賃金(2011年;4,331元/月)の60%を下回る企業は上限ラインを、収益率の低い企業は下限ラインを賃上げの目安とする。

※ 各都市の最新の最低賃金については下記リンクよりご覧いただけます。

<http://www.bk.mufg.jp/report/chi200403/312053001.pdf>

【金融・為替】

◆外管局 資本市場発展のため QFII の審査・認可を迅速化

国家外貨管理局(外管局)資本項目管理司の司長は20日、マスコミの取材を受け、QFII(適格外国機関投資家)の投資枠審査・認可の今後の方針について述べた。QFII枠について、2011年はホットマネー流入懸念から審査・認可ペースが鈍化したが、2012年に入ってから、国際収支が均衡しつつあることを受けて、外管局はQFII限度枠の審査・認可のペースを速めており、5月16日時点で、既に38社の外国機関に対し総額43.73億米ドルの投資枠を認可しており、この数字は2010年と2011年の合計にほぼ匹敵するという。今後の投資枠の審査・認可方針については、国内資本市場の改革と発展を促進する為に、既に投資枠を500億米ドルから800億米ドルに拡大しているが、加えて、①QFII投資枠の審査制度を更に改善し、審査・認可ペースを大幅に加速、②外国政府をバックに有する投資資金、海外年金基金、保険基金等の中長期投資資金に対する審査・認可の迅速化と初回投資枠の引上げ、③QFIIの外貨と人民元口座の管理手続きの簡素化を図っていくとした。

人民元の動き

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比			前日比
2012.5.21	6.3215	6.3187~6.3351	6.3279	-0.0005	7.9667	-0.0146	0.81501	0.0003	8.0900	0.0570	2.6700	2459.66	4.04
2012.5.22	6.3254	6.3199~6.3275	6.3231	-0.0048	7.9465	-0.0202	0.81440	-0.0006	8.0964	0.0064	2.7000	2485.82	26.16
2012.5.23	6.3320	6.3281~6.3395	6.3345	0.0114	7.9780	0.0315	0.81550	0.0011	7.9929	-0.1035	2.4300	2475.50	-10.32
2012.5.24	6.3358	6.3358~6.3465	6.3447	0.0102	7.9924	0.0144	0.81721	0.0017	7.9635	-0.0294	2.2300	2462.43	-13.07
2012.5.25	6.3442	6.3430~6.3525	6.3439	-0.0008	7.9694	-0.0230	0.81738	0.0002	7.9860	0.0225	2.2000	2444.22	-18.21

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京 UFJ 銀行国際業務部作成

RMB レビュー&アウトルック

先週の中国人民元は 6.3215 で寄りついたのち週後半にはギリシャのユーロ離脱懸念が意識されるなか、年初来安値を更新する 6.3525 まで下落した。25 日に米国が発表した為替政策報告書では中国は為替操作国ではないとするも、人民元について「依然切り上げる必要があり、今後も引き続き人民元の切り上げに関心を寄せる」との旨が示された。だが、温家宝首相が「経済成長をより重要な位置に据えるとともに、政策の微調整を強化し的確な対応が必要」と、景気刺激策実施の意向を明らかにしており、当局による元高誘導は見込みにくい。加えて欧州情勢の混迷を受けて市場のリスク許容度が低下している状態が続く、今週の人民元も軟調に推移しよう。(5月28日作成)(市場企画部市場ソリューション室 グローバルマーケットサーチ)

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。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、当行は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います。