

2018年5月10日 全5頁

# 日中金融協力が進展、人民元ビジネス拡大へ

## 日本に2,000億元（約3.4兆円）のRQFII投資枠を付与

経済調査部  
主席研究員 齋藤 尚登

### [要約]

- 日本の安倍晋三首相と中国の李克強首相は5月9日、首脳会談を行い、日中金融協力の強化で合意した。RQFII枠の付与と通貨スワップ協定の締結、人民元クリアリング銀行の設置は、人民元ビジネス拡大をサポートする「3点セット」と呼ばれるものである。今回は、中国が日本に2,000億元（約3.4兆円）のRQFII枠を付与することで合意し、残る通貨スワップ協定の締結と人民元クリアリング銀行の設置も早期実現で合意をみた。
- 「3点セット」の実現は、日本の人民元ビジネス拡大の好機となるだけに、今後の動向が注目されよう。

## 日中金融協力が大きく進展へ、日本に2,000億元のRQFII投資枠を付与

日本の安倍晋三首相と中国の李克強首相は5月9日、首脳会談を行い、日中金融協力の強化で合意した。具体的には、①中国は日本に対して2,000億元（約3.4兆円）のRQFII（RMB Qualified Foreign Institutional Investor＝人民元適格域外機関投資家による中国国内株式・債券等投資）制度に基づく投資枠を付与する、②日中双方は、人民元クリアリング銀行の設置、円・元の通貨スワップ協定の締結のための作業を早期に完了させる、③中国は日系金融機関への債券業務ライセンスを早期に付与するとともに、日本の証券会社等の中国市場参入に関する認可申請を効率的に審査する、ことで合意した。

上記①、②のRQFII枠の付与と通貨スワップ協定の締結、人民元クリアリング銀行の設置は、人民元ビジネス拡大をサポートする「3点セット」と呼ばれるものである。今回は、中国が日本に2,000億元のRQFII枠を付与することで合意し、残る通貨スワップ協定の締結と人民元クリアリング銀行の設置も早期実現で合意をみた。

## 日中政治関係悪化・金融協力停滞から関係改善・協力強化へ

実は、主要先進国の中で、人民元ビジネスの先鞭をつけたのは日本であった。2011年12月の日中首脳会談における金融協力促進合意に基づき、2012年6月1日に東京と上海の銀行間外国為替市場で、円と人民元の直接取引が開始された。

しかし、2012年9月以降の日中政治関係悪化により、金融協力促進に関わる政府間の取り組みは停滞した。中国は、既述の「3点セット」を各国との首脳外交の「土産」としてきた節があり、日本との間ではそのいずれもが実現しない状態が続いた。

ちなみに、基軸通貨ドルを有する米国は、人民元の国際化などドル離れを促進するような中国の政策とは距離を置いてきた。日本と同様にアジアインフラ投資銀行（AIIB）には参加していない。その米国ですら、2016年6月には2,500億円のRQFII投資枠を獲得し、同年9月には中国銀行（ニューヨーク支店）が人民元クリアリング銀行に指定された。ちなみに、2,500億円の投資枠は香港の5,000億元に次ぐ規模である。

政治関係悪化以降、日中間の首脳外交はしばらく途絶えたが、2014年11月の北京におけるAPECで安倍首相と習近平国家主席による日中首脳会談が実現した。しかし、会場に両国の国旗は掲げられず、後に語り草になるほどの習主席の仏頂面は、関係正常化には程遠い状況であることを物語っていた。雰囲気は劇的に改善したのは2017年に入ってからである。7月のハンブルクにおけるG20での日中首脳会談ではおよそ6年ぶりに国旗が掲げられ、11月のダナンにおけるAPECの際には安倍首相と習主席が笑顔で写真に納まるなど、目に見える形で日中関係は修復に向かった。その背景に政府・民間の地道で継続的な努力があったことはもちろんだが、米国第一主義を掲げる米トランプ政権の誕生により米中通商摩擦問題がクローズアップされる中、中国が日本を含む周辺アジア諸国との良好な関係構築を重視するようになったことも大きいとみられる。

こうした中、2018年5月8日～11日の日程で、李克強首相の日本公式訪問が実現したのである。中国首脳公式訪日は2010年5月の温家宝・前首相以来8年ぶりであった。

## 人民元ビジネス拡大をサポートする「3点セット」

以下では、RQFII、通貨スワップ協定の締結、人民元クリアリング銀行の設置の「3点セット」の現状を解説する。

### RQFII

人民元の運用には、域外の人民元預金や点心債（オフショア市場における人民元建て債券）などオフショア人民元市場での運用と、中国国内の株式・債券等人民元市場での運用という2つのルートがある。後者には、2011年12月に導入されたRQFIIや、後述するストックコネクト、

ボンドコネクトなどがある。RQFII では直近時点で、(合意段階の) 日本を含め 20 カ国・地域に対して 2 兆 400 億元が投資枠として付与されている。

2014 年 11 月に上海市場・香港市場双方向の株式投資を認める滬港通(上海・香港ストックコネクト)、2016 年 12 月には深圳市場・香港市場の深港通(深圳・香港ストックコネクト)が始まった。香港から上海・深圳市場への 1 日当たりの投資上限は、それぞれネットの買いで 520 億元(当初の 130 億元から 2018 年 5 月に 520 億元に拡大)、中国⇒香港は同様に 420 億元(同様に 105 億元⇒420 億元に拡大)だが、総投資額に上限は設けられていない。域外投資家は香港のブローカーを経由して売買注文を出すことで、上海株・深圳株の売買が可能となり、事実上、中国株式市場への自由な参入が可能となったのである。

さらに、2017 年 7 月にスタートした「債券通」(ボンドコネクト)は、域外金融機関が香港経由で中国の銀行間債券市場で売買を行うものであり、現在は香港⇒中国の北向通(ノースバウンド)のみが実施されている。株式の滬港通・深港通と同様に、債券通は事実上、中国債券市場への域外投資家の自由な参入を認めるものと言える。

このような状況下、RQFII がその存在意義を失いつつあるのではないかと、との疑問が出るのは当然である。それでも①ストックコネクトの投資対象は代表的な指数構成銘柄に限定されるのに対して、RQFII は新規上場(IPO)、増資、割当への参加や、株価指数先物、資産担保証券(ABS)などへの投資が認められる、②ストックコネクト、ボンドコネクトはそれぞれ個別に口座が管理される一方、RQFII は一つの口座の中で株式や債券の投資が可能であるなど、RQFII の方が、運用対象が多く、運用の柔軟性も高いというメリットがある。

#### RQFII の投資枠と RQFII の利用額 (単位: 億元)

	合意時期	RQFII の投資枠	RQFII の利用額
香港	2011年12月	200	3,076.37
	2012年4月	700	
	2012年11月	2,700	
	2017年7月	5,000	
台湾	2013年7月	1,000	3,072.15
シンガポール	2013年7月	500	
	2015年11月	1,000	
イギリス	2013年7月	800	
フランス	2014年6月	800	
韓国	2014年7月	800	
	2015年11月	1,200	
ドイツ	2014年7月	800	
カタール	2014年11月	300	
カナダ	2014年11月	500	
オーストラリア	2014年11月	500	
スイス	2015年1月	500	
ルクセンブルク	2015年4月	500	
チリ	2015年5月	500	
ハンガリー	2015年6月	500	
マレーシア	2015年11月	500	
タイ	2015年12月	500	
アラブ首長国連邦	2015年12月	500	
米国	2016年6月	2,500	
アイルランド	2016年12月	500	
日本	2018年5月	2,000	
合計	—	20,400	6,148.52

(出所) 中国人民銀行、各種報道より大和総研作成

## 通貨スワップ協定の締結

中国人民銀行は2018年4月末時点で35カ国・地域の中央銀行・通貨当局との間で3.1兆元の通貨スワップ協定を締結している。一般に、二国間の通貨スワップ協定は、中央銀行等が互いに協定を結び、自国（地域）の通貨危機・金融危機の際に、事前の合意事項に従い一定のレートで協定相手国（地域）の通貨や国際通貨を融通しあう取り決めであり、金融システムの安定維持や回復を目的とする。一方で、人民元建て通貨スワップ協定は、こうした危機対応の他に、貿易・投資決済、相互通貨の外貨準備への組み入れを目的に掲げるなど、人民元の国際化が強く意識されている。

日本銀行と中国人民銀行は2002年に通貨スワップ協定を締結したが、この協定は2013年に失効した。今回の金融協力強化の合意により、早期の締結が目指されることになった。

### 中国人民銀行が締結した通貨スワップ協定一覧

年月	締結相手	金額（億元）	備考
2008年12月	韓国銀行	1,800	2011年10月に3,600億元に拡大
2009年1月	香港通貨管理局	2,000	2011年11月に4,000億元に拡大、2017年11月に4,000億元で更新
2009年2月	マレーシア国立銀行	800	2012年2月に1,800億元に拡大
2009年3月	ベラルーシ中央銀行	200	終了
2009年3月	インドネシア銀行	1,000	2013年10月に1,000億元で更新
2009年3月	アルゼンチン中央銀行	700	2017年7月に700億元で更新
2010年6月	アイスランド中央銀行	35	2013年9月、2016年12月に35億元で更新
2010年7月	シンガポール通貨庁	1,500	2013年3月に3,000億元に拡大
2011年4月	ニュージーランド準備銀行	250	2017年5月に250億元で更新
2011年4月	ウズベキスタン共和国中央銀行	7	
2011年5月	モンゴル銀行	50	2012年3月に100億元に拡大、2017年7月に150億元に拡大
2011年6月	カザフスタン国立銀行	70	
2011年12月	タイランド銀行	700	2018年1月に700億元で更新
2011年12月	パキスタン国立銀行	100	
2012年1月	アラブ首長国連邦中央銀行	350	2015年12月に350億元で更新
2012年2月	トルコ中央銀行	100	2015年11月に120億元に拡大
2012年3月	オーストラリア準備銀行	2,000	2018年3月に2,000億元で更新
2012年6月	ウクライナ国立銀行	150	
2013年3月	ブラジル中央銀行	1,900	
2013年6月	イングランド銀行	2,000	2015年10月に3,500億元に拡大
2013年9月	ハンガリー国立銀行	100	2016年9月に100億元で更新
2013年9月	アルバニア銀行	20	2018年4月に20億元で更新
2013年10月	欧州中央銀行	3,500	2016年9月に3,500億元で更新
2014年7月	スイス国立銀行	1,500	2017年7月に1,500億元で更新
2014年9月	スリランカ中央銀行	100	
2014年10月	ロシア連邦中央銀行	1,500	
2015年3月	スリナム中央銀行	10	
2015年3月	アルメニア中央銀行	10	
2015年4月	南アフリカ準備銀行	300	
2015年5月	ベラルーシ中央銀行	70	
2015年9月	タジキスタン中央銀行	30	
2016年5月	モロッコ中央銀行	100	
2016年6月	セルビア中央銀行	15	
2016年12月	エジプト中央銀行	180	
2018年4月	ナイジェリア中央銀行	150	

（出所）中国人民銀行資料より大和総研作成

## 人民元クリアリング銀行の設置

最後に、域外の人民元クリアリング銀行は、25カ国・地域で指定されている。

域外に設置される人民元クリアリング銀行は、中国人民銀行に口座を持ち、中国国内の人民元決済制度の会員として中国の銀行間市場に直接アクセスすることができる。域外の金融機関は人民元クリアリング銀行に人民元口座を開設することで、スムーズな人民元取引

が可能になるのである。

人民元クリアリング銀行についても、今回の金融協力強化の合意により、日本でも早期設置が目指されている。

#### 各国・地域に設立された人民元クリアリング銀行

香港	2003年	中国銀行
マカオ	2004年	中国銀行
ラオス・ビエンチャン	2012年6月	中国工商銀行
台湾	2012年8月	中国銀行
シンガポール	2013年2月	中国工商銀行
ドイツ・フランクフルト	2014年3月	中国銀行
カンボジア・プノンペン	2014年3月	中国工商銀行
イギリス・ロンドン	2014年6月	中国建設銀行
フランス・パリ	2014年6月	中国銀行
ルクセンブルク	2014年6月	中国工商銀行
韓国・ソウル	2014年7月	中国交通銀行
カタール・ドーハ	2014年11月	中国工商銀行
豪州・シドニー	2014年11月	中国銀行
カナダ・トロント	2014年11月	中国工商銀行
マレーシア・クアラルンプール	2014年11月	中国銀行
タイ・バンコク	2014年12月	中国工商銀行
チリ・サンティアゴ	2015年5月	中国建設銀行
ハンガリー	2015年6月	中国銀行
南アフリカ・ヨハネスブルグ	2015年7月	中国銀行
アルゼンチン	2015年9月	中国工商銀行
ザンビア	2015年9月	中国銀行
スイス・チューリッヒ	2015年11月	中国建設銀行
ロシア・モスクワ	2016年9月	中国工商銀行
米国・ニューヨーク	2016年9月	中国銀行
パキスタン・カラチ	2018年5月	中国銀行

(注) 期日は決済銀行としての協力MOUの締結時点

(出所) 中国人民銀行より大和総研作成

「3点セット」の実現は、日本の人民元ビジネス拡大の好機となるだけに、今後の動向が注目されよう。