

デジタル人民元と人民元国際化

2020年12月24日

帝京大学

露口洋介

人民元国際化の進展

- 2009年7月 クロスボーダー人民元決済の開始
- 2015年10月8日 CIPS稼動
- 2019年9月 適格海外機関投資家制度（QFII）、人民元建てQFII（RQFII）の投資限度枠撤廃の方針公表
RQFIIについての試点国家・地域制度も撤廃
- 2020年5月7日 QFII、RQFIIの投資限度枠撤廃
- 2019年の中国の対外取引受払通貨に占める人民元決済額は19.67兆元、前年比24.1%増加、全体に占める比率 38.1%(史上最高)
- 一帯一路沿線国家との間の決済金額は2.73兆元、前年比32%増加
- 2020年10月 SWIFT 1.66%(6位：ドル、ユーロ、英ポンド、円、カナダドル)

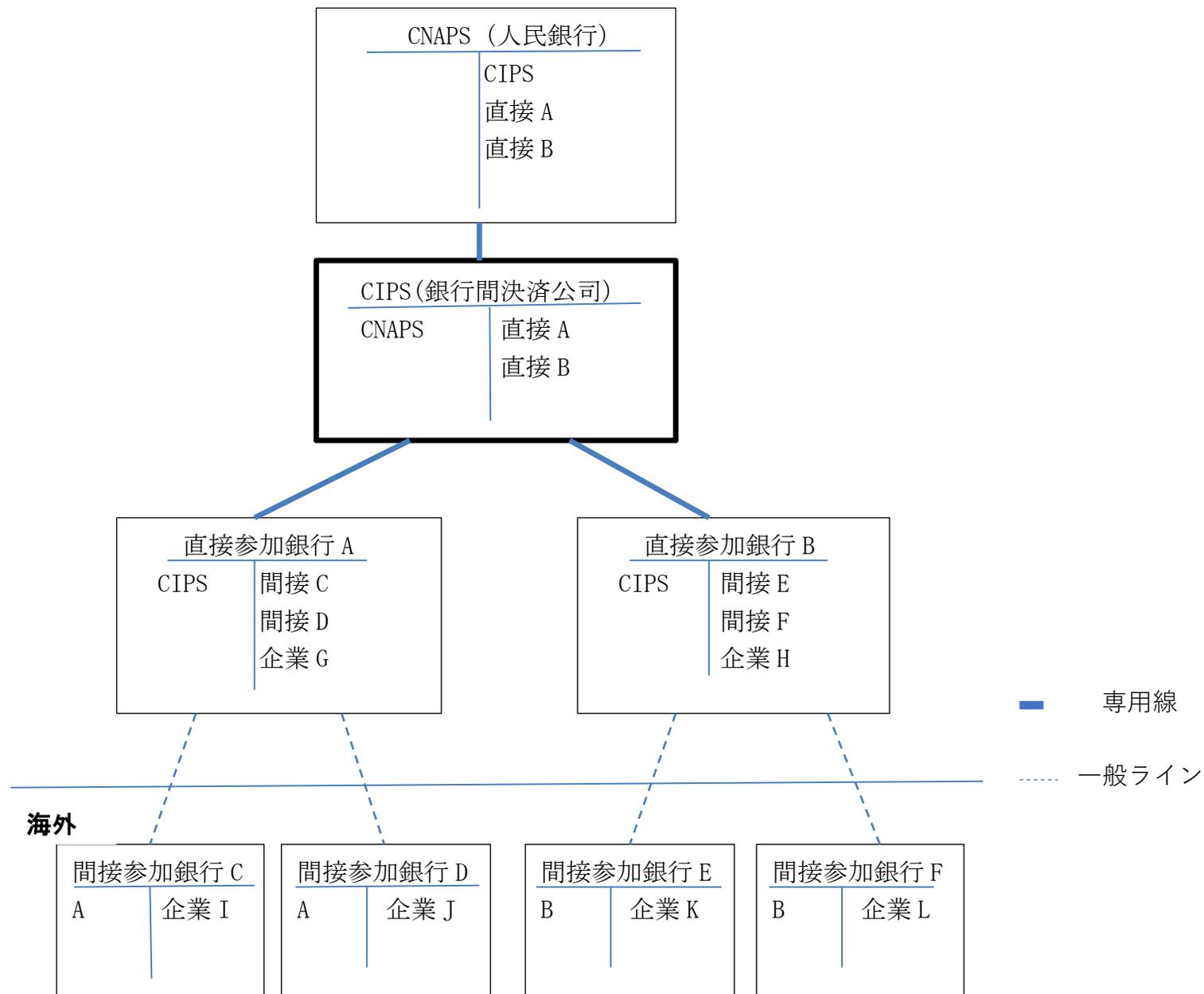
人民元の国際化－過度の米ドル依存からの脱却

- 2009年3月 周小川行長 「今回の金融危機は国際通貨システムの内在的欠陥を明らかにした。主権国家から乖離した国際準備通貨としてSDRを活用すべき」
- 2009年7月 クロスボーダー人民元決済開始
- 人民銀行 「世界金融危機の影響を受け、米ドル、ユーロなどの主要な国際決済通貨の為替レートが大幅に変動し、わが国と近隣国家や地域の企業が第三国通貨を使用して貿易決済を行う場合大きな為替リスクに直面した」
- 2010年11月 周小川行長 「米国の量的緩和政策は米国にとっては優れた選択かもしれないが、グローバルに見ると必ずしも優れた選択とは言えず、副作用を生む可能性がある」、「現在の国際通貨システムに問題があり、それを解決すべきかという問題に帰着する」

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	
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		
1984年	円転規制・先物実需原則の撤廃		
1998年	新外国為替法(為替管理撤廃)		

CIPS



デジタル人民元

2014年 中国人民銀行がデジタル人民元の研究を開始

2016年1月 人民銀行：民間デジタル通貨の発展がすでに「中央銀行の現金発行業務と金融政策に新たな機会と挑戦をもたらしている」

また、デジタル人民元の利点として、金融包摂の観点に加えて、マネーロンダリングや脱税の防止になり、人民銀行の通貨供給コントロール力を向上させることが挙げられた

2020年5月 中国人民銀行易綱行長の発言（人民銀行ウェブサイト）

① 深圳、蘇州、雄安、成都の4都市で試験運用を先行

将来的に2022年の冬季オリンピック会場において試験運用

② デジタル人民元は現金を代替

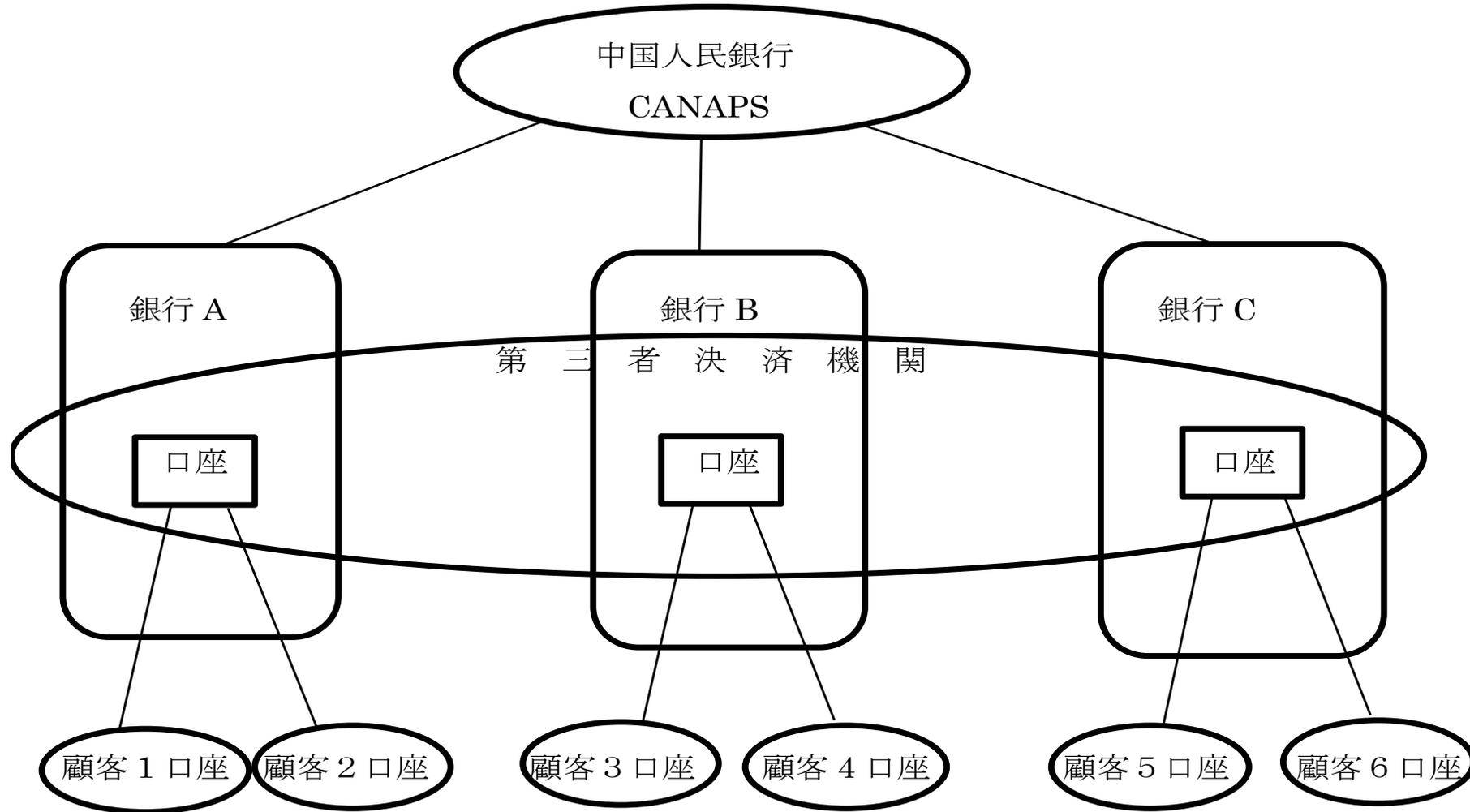
③ 二層運行システム

④ コントロール可能な匿名性

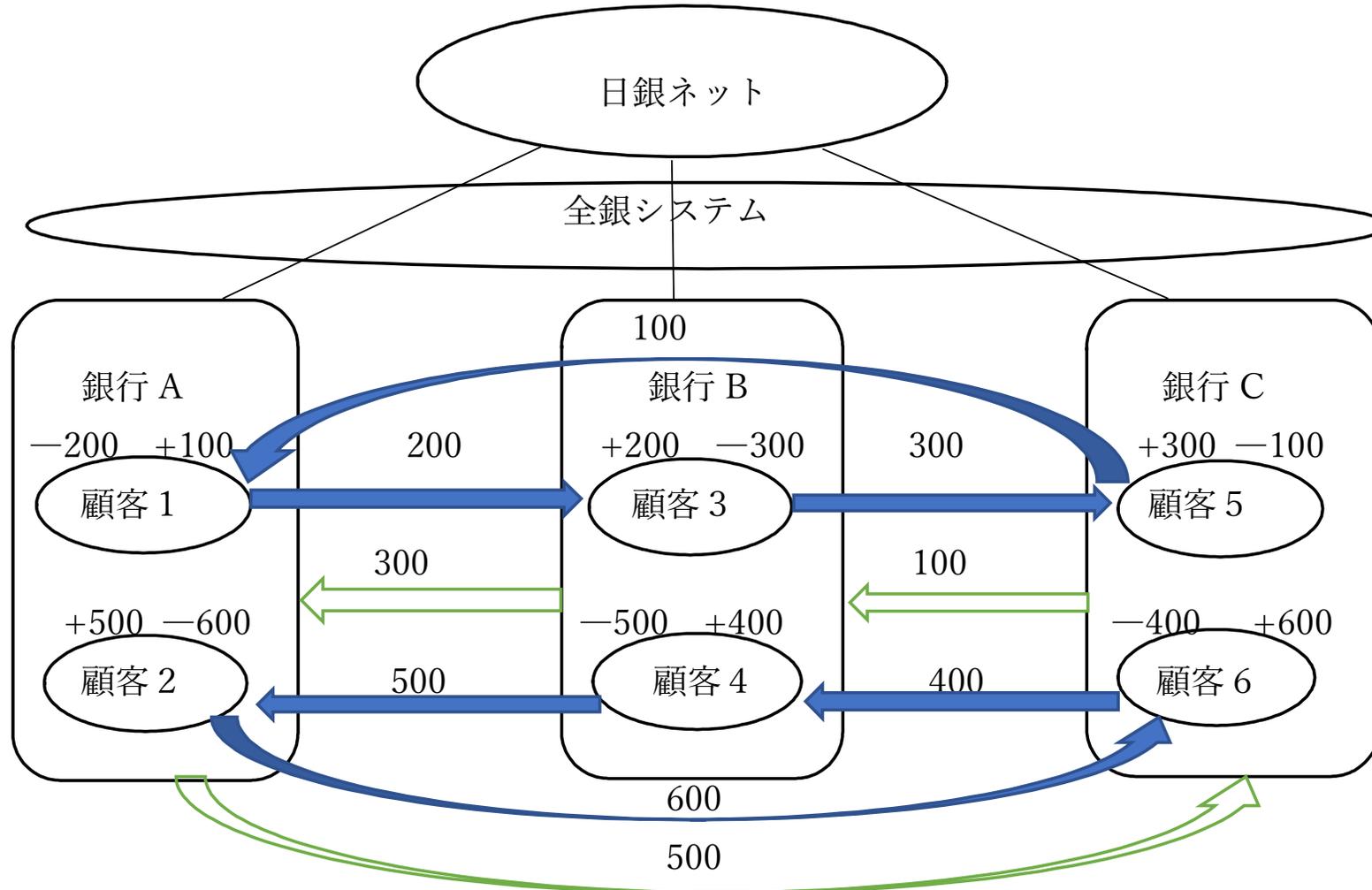
フィンテックの状況

会社名	機能	名称	内容
アントフィナンシャル(螞蟻金融服務)	決済	アリペイ(支付宝)	タオバオ(淘宝)の決済のため、第三者決済プラットフォームとして2004年設立。
	融資	企業向けアリババ少額貸付	2010年設立。タオバオ、Tモールなどに出店する企業に24時間365日無担保の即時金融サービスを提供。 2015年、網商銀行を開業し少額融資業務を承継。
		個人向け「花呗」「借呗」	「花呗」は2014年に開始された分割払いサービス。「借呗」は個人向け無担保少額融資サービス。
	資産運用	「余额宝」	2013年導入。アリペイの余剰資金をマネーマーケットファンドで運用。2017年に世界最大のマネーマーケットファンドに。2016年8月のファンド規模は1.86兆元。
		「螞蟻財富」	ワンストップ型資産運用プラットフォーム。
信用評価	「芝麻信用」	信用履歴、人脈等を総合して採点。350点から950点で600点以上が良好。ホテル予約の保証金の免除など。	
テンセント	決済	「微信支付」	2013年開始。ウィーチャットペイ。第三者決済サービス。
	融資	「微衆銀行」	2014年12月開業。中国初のインターネット銀行。17年12月の資産残高700億元弱。
京東金融	融資(サプライチェーン金融)	「京保貝」 「京小貸」、「企業金庫」	無担保融資(京小貸)、ファクタリング(京保貝)、動産担保融資、資金運用(「企業金庫」、マネーマーケットファンドで運用)の商品をそろえる。
	融資	「白条」「金条」	「白条」は2014年に発表された国内初のインターネット消費者金融。最長24か月の分割払い。「金条」は無担保・少額融資サービス。
	信用評価	「小白信用」	信用履歴、消費・投資状況等を総合して採点。0点から110点で80点以上が良好。敷金の免除やレンタカーの保証金の優遇など。

第三者決済機関（アリペイ、ウィチャットペイなど）の状況



全銀システムと日銀ネットワーククリアリングとセトルメント



デジタル人民元関連年表

2002年3月	人民銀行の監督下で「銀聯カード」設立
2004年12月	アリペイ開始
2009年7月	クロスボーダー人民元決済を許可。人民元の国際化開始
2010年4月	アリババ少額融資開始
2013年6月	余額宝開始
2013年8月	ウィーチャットペイ開始
2014年	人民銀行、デジタル人民元の研究開始
2014年	民営銀行第1陣5行認可
2015年1月	ゴマ信用開始
2015年12月	「非銀行決済機関オンライン決済業務管理弁法」公布
2017年4月	人民銀行が第三者決済機関に対し顧客からの預かり資産の一定比率を準備預金として預入することを要求（当初20%程度）
2017年1月	人民銀行デジタル通貨研究所開設
2017年5月	「余額宝」の一人当たり預入額上限を100万元から25万元に引下げ
2017年8月	「網聯」設立
2017年9月	中国政府、暗号資産によるICOを禁止し取引所を閉鎖
2018年3月	「バイハンクレジット（信聯）」設立
2018年6月	第三者決済機関は「網聯」と接続し決済情報を「網聯」に集中
2018年8月	「余額宝」の一人当たり預入額上限を10万元に引下げ
2019年1月	人民銀行、第三者決済機関に要求する準備預金の比率を100%に引上げ
2019年6月	フェイスブックがリブラ構想を発表
2020年5月	人民銀行易綱総裁がデジタル人民元の試験運用開始を公表

フィンテックに対する規制監督

- 2018年6月末以降、すべての第三者決済機構は「網聯」と接続し、「網聯」を通じて銀行と情報をやり取りすることとなった。第三者決済機構と顧客の決済情報は「網聯」を通して銀行に提供されることとなった。
- 余额宝の一人あたり預入額上限が、2017年5月に100万元から25万元に、2018年8月には10万元に引き下げられた。
- アリババやテンセントの少額融資業務は2014年に新たに設立された民営銀行に移管された。
- 2018年3月、中国インターネット金融協会と民間の信用情報会社8社の共同出資でバイハンクレジット（百行征信）という信用情報会社が設立され、各信用評価システムで得られる信用情報はすべてこの会社に集中されることとなった。同社の俗称は「信聯」。
- 2018年4月、「金融機関の資産管理業務の規範化に関する指導意見」公布施行。同じ機能の金融商品には同じ規制を適用する方針。
- 2019年1月、第三者決済機関は顧客からの預かり資金の100%を準備金として人民銀行に預けることが義務付けられた。

余額宝の収益率

	余額宝運用収益	預金基準レート（3か月物）
2013年7月1日	6.3070%	2.60%
2015年7月1日	3.4610	1.60
2016年7月1日	2.4320	1.10
2017年7月1日	4.1580	1.10
2018年7月1日	3.7340	1.10
2018年12月31日	2.6170	1.10
2019年3月31日	2.4290	1.10
2019年6月30日	2.2990	1.10
2019年9月30日	2.2390	1.10
2019年12月31日	2.4290	1.10
2020年3月31日	2.0190	1.10
2020年6月30日	1.4070	1.10
2020年9月30日	1.7010	1.10
2020年11月30日	2.1130	1.10

直近の最低値 2020年6月9日 1.3110%

商業銀行の純利益の推移

(億元、%)

	2011 年	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020/ 1~3	2020/ 4~6	2020/ 7~9
純利益	10,412	12,386	14,180	15,548	15,926	16,490	17,477	18,302	19,932	6,001	4,267	4,874
前年比 増加率	36.3	19.0	14.5	9.6	2.4	3.5	6.0	4.7	8.9	5.0	-24.1	- 5.8
利鞘	2.7	2.75	2.68	2.70	2.54	2.22	2.10	2.18	2.20	2.10	2.09	2.09

(出所) 銀行保険監督管理委員会

広義通貨量(M2)と現金流通量(M0)の伸び率の推移

前年同月比 %



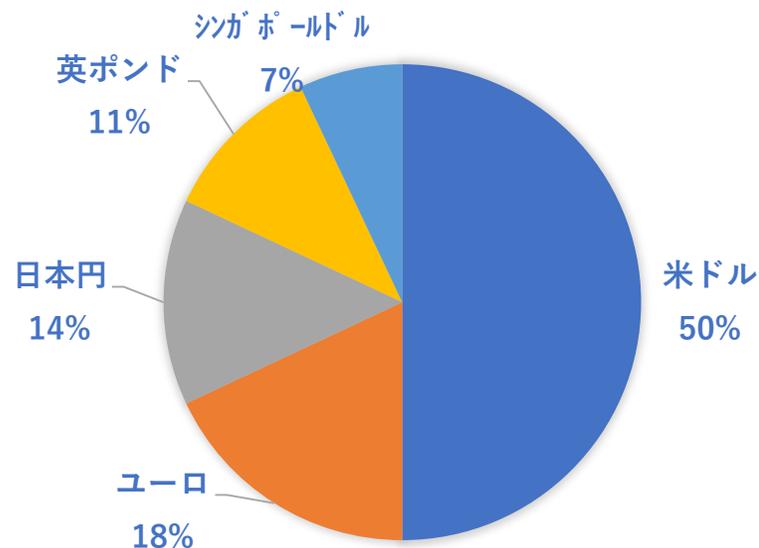
禁複製

(出所) 国家統計局

リブラ

- フェイスブックが2019年6月に2020年前半に発行すると発表したデジタル通貨
- 法定通貨の預金や国債を発行の裏付け資産として保有し、その価値もこれらの裏付けとなる通貨のバスケットに連動

当初のリブラの通貨構成



(出所) リブラ協会

- 2020年4月16日 ドル、ユーロ、英ポンド、シンガポールドルの単独通貨それぞれと連動するリブラ発行を優先させることを発表。
- 2020年12月1日 リブラの名称をディエムに変更。

デジタル人民元とリブラ

- 中国人民銀行王信研究局長の発言（2019年7月の講演会）

- ① リブラは法定通貨を裏付け資産とするとしているが将来的にそれに替えて貸出債権を保有するようになれば信用創造機能を持つ可能性がある。その場合、各国の金融政策に大きな影響を与える。
- ② 多くの人たちがリブラの背後で、米ドルが大きな役割を果たすのではないかと疑っている。価値が通貨バスケットに連動するということは実質的には米ドルに連動するということである。
- ③ リブラへの対応として各国が中央銀行デジタル通貨を発行することが挙げられる。

デジタル人民元関連の最近の動向

- 2020年10月9日 人民銀行は深圳で、5万人に一人当たり200元のデジタル人民元を配布し実証実験をすることを公表、10月12日配布。蘇州でも12月11日から10万人に200元を配布。
- 2020年10月29日、五中全会「第14次5か年規画と2035年遠景目標の建議」
「デジタル通貨の研究開発を穩等に推し進める」
- 2020年11月27日、周小川の北京大学における講演。
中国の中央銀行デジタル通貨（DC/EP）は一つのプロジェクトであってその中にデジタル人民元（e-CNY）を含む。DC/EPは国際的に検討されているCBDCとは異なる概念。デジタル人民元は第二層（商業銀行）の負債としてバランスシートに計上される。
- 2020年10月9日、日本銀行は、6中央銀行（カナダ、英国、欧州、スウェーデン、スイス、米国）とBISの共同で中央銀行デジタル通貨に関する中間報告を発表。

通貨別 外国為替取引高

4月の一日平均取引高

	2010年4月		2013年4月		2016年4月		2019年4月	
	シェア	順位	シェア	順位	シェア	順位	シェア	順位
米ドル	84.9%	1	87.0%	1	87.6%	1	88.3	1
ユーロ	39.1	2	33.4	2	31.4	2	32.3	2
日本円	19.0	3	23.1	3	21.6	3	16.8	3
英ポンド	12.9	4	11.8	4	12.8	4	12.8	4
オーストラリアドル	7.6	5	8.6	5	6.9	5	6.8	5
カナダドル	5.3	7	4.6	7	5.1	6	5.0	6
スイスフラン	6.3	6	5.2	6	4.8	7	5.0	7
中国人民元	0.9	17	2.2	9	4.0	8	4.3	8
香港ドル	2.4	8	1.4	13	1.7	13	3.5	9
ニュージーランドドル	1.6	10	2.0	10	2.1	10	2.1	10
合計	200.0%		200.0%		200.0%		200.0%	
合計取引高 10億ドル	3,973		5,357		5,066		6,590	

人民元国際化の現状

世界の公的外貨準備通貨別内訳

単位 10億ドル, %

	2015年末		2016年末		2017年末		2018年末		2019年末		2020年6月末	
		シェア		シェア								
ドル	4,873	65.7	5,502	65.3	6,280	62.7	6,623	61.7	6,725	60.7	6,901	61.2
ユーロ	1,419	19.2	1,611	19.1	2,019	20.2	2,217	20.7	2,279	20.6	2,284	20.3
円	278	3.8	332	4.0	490	4.9	556	5.2	652	5.9	647	5.8
英ポンド	349	4.7	365	4.4	454	4.5	474	4.4	513	4.6	501	4.5
人民元			90	1.1	123	1.2	203	1.9	214	1.9	230	2.1
オーストラリアドル	131	1.8	142	1.7	180	1.8	174	1.6	187	1.7	190	1.7
カナダドル	131	1.8	163	1.9	202	2.0	197	1.8	205	1.8	213	1.9
その他共計	10,932	100.0	10,727	100.0	11,457	100.0	11,436	100.0	11,825	100.0	12,013	100.0

(出所) IMF

貿易額に対する為替取引高の倍率

	2007年4月	2010年4月	2013年4月	2016年4月	2019年4月
米ドル	195倍	240倍	236倍	225倍	343倍
日本円	104倍	145倍	161倍	186倍	188倍
人民元	2倍	4倍	7倍	11倍	15倍

謝 謝