九州大学学術情報リポジトリ
Kyushu University Institutional Repository

人民元国際化の現状と課題 ： 国際通貨論による一考察

唐, 麗

https://hdl.handle.net/2324/4474927

出版情報：九州大学, 2020, 博士（経済学）, 課程博士
バージョン：
権利関係：

（様式 3）

氏　　名　：唐　麗

論 文 名　：人民元国際化の現状と課題
　　― 国際通貨論による一考察 ―
区　　分　：甲

論　文　内　容　の　要　旨

本論文は，2009 年から中国政府が積極的に推進している「人民元の国際化」についてとりあげ，その意義と課題について国際通貨論の観点から体系的に考察している。2009 年以降，民間レベルでは，人民元の国際的利用が着実に広がってきたものの，それは基本的に中国を含む 2 国間の貿易や金融取引の決済の範囲内にとどまっている。また公的レベルでも，人民元を公的基準通貨や外貨準備通貨として利用している国は極めて限られている。人民元の国際化の限定された現状と，次なる目標として議論されつつある「人民元圏」の構築や，そのグローバルなレベルでの役割との間には，なお大きなギャップが存在している。そのため，人民元の国際化の現時点での課題は何か，そして，どのような条件が整えば，それが「人民元圏」の成立や，グローバルな基軸通貨機能の獲得に至るのか，一貫した理論的視座から具体的に解明する必要が生じている。

本論文は，「人民元の国際化」を巡るこうした諸課題を，「外国為替論アプローチ」による国際通貨論の視点から，体系的に解明することを目的としている。そのために，人民元の国際化および国際通貨化を，①単なる国際化，②地域的国際通貨化（いわゆる地域的な人民元圏の成立），③グローバル国際通貨化（ドルやユーロと並ぶ国際基軸通貨）という 3 つのステージに区分したうえで，2010 年以降の約 10 年間における，①国際貿易通貨としての人民元，②国際投資通貨としての人民元，③公的国際通貨としての人民元，④外国為替市場における人民元，の利用状況について順に考察を行っている。

第 1 章では，人民元国際化および国際通貨化の分析ツールとして，標準的な「貨幣機能論アプローチ」による国際通貨論と「外国為替論アプローチ」による国際通貨論とを比較検討し，後者を採用することが妥当である理由を明らかにしている。

第 2 章では，国際通貨体制の現状を概観したうえで，2008 年の世界金融危機後，国際貿易取引や国際債務証券，国際銀行与信など多方面において，グローバルなドル依存がますます強くなっており，現在に至るまで実効的な通貨競合が展開する余地がほとんどない状況とその要因について検討している。その上で，強化されつつあるドル体制が有する内在的な不安定性について指摘している。

第 3 章では，中国政府が 2009 年に人民元の国際化戦略を打ち出した背景についてとりあげ，2008 年の世界金融危機により中国政府が直面したとされる，①輸出不況による中国の経済成長の減速，②中国の外貨準備資産の価値毀損，③世界での経済力と通貨上の地位のミスマッチ等について，それぞれ検討している。

第 4 章では，中国本土と海外オフショア市場の貿易業者が人民元建て決済を選好する動機（実需面と投機面）を考察したうえで，グローバルレベルで貿易決済における人民元の利用状況について確認している。さらに，近年，ASEAN や日本，韓国など周辺国の貿易建値通貨に占める人民元シェアの変化に焦点を絞り，いわゆる「グラスマン法則」による利用程度の検証などを踏まえ，今後，

アジア太平洋地域内で人民元建て貿易決済の更なる発展の可能性についても検討している。

第 5 章では，証券投資，直接投資，貸出・借入という 3 つの方面から，人民元の国際投資通貨としての利用状況をそれぞれ確認したうえで，人民元国際通貨化の過程全体において，国際投資通貨としての人民元が有する重要性が増大している点について明らかにしている。関連して，2015 年を境に，従来活発であった香港点心債の市場規模が縮小に転じたのに対して，海外投資家の中国本土の A 株やパンダ債券への投資意欲が強まりつつある事実を，国際的証券取引パターンの転換という観点から考察している。

第 6 章では，視点を民間レベルから公的レベルに移し，人民元の公的基準通貨，外貨準備通貨としての地位について確認している。その結果，人民元は，SDR の構成通貨として間接的に利用されるなどしているものの，ドルやユーロにははるかに及んでいないことを指摘している。

最後に第 7 章では，第 4 章から第 6 章までで考察した各分野での人民元の利用状況が集約される外国為替市場に焦点を当て，そこでの利用状況について考察を行っている。その際，①グローバル外国為替市場での人民元取引が増加した原因，②人民元にとっての主要な外為取引市場の特徴，③現段階で人民元が為替媒介通貨として機能していない理由などに注目しながら，国際通貨としての機能の拡充を目指す人民元の今後の課題についてまとめている。

以上のような国際通貨論の視点からの体系的考察により，本論文は第 1 に，人民元国際化の初期条件ともいえる現行の国際通貨体制に関して，ドルの支配的な国際通貨としての慣性が働いているばかりか，ドル体制が一層強化される動きが生じていることを明らかにした。第 2 に，人民元は，貿易取引通貨，国際資金調達・投資通貨，公的国際通貨の諸分野において，それぞれ独自のペースでシェアを拡大させつつあるものの，グローバル外国為替市場においては為替媒介通貨の機能を果たしておらず同機能をドルに従属させていることを系統立てて示すことにより，全体として人民元の国際化･国際通貨化が依然としてステージ 1（単なる「国際化」）にとどまっていることを明らかにした。そのうえで第 3 として，今後人民元の国際化･国際通貨化がステージ 2（地域的国際通貨化による人民元圏形成）へとシフトするための条件として，①国際調達・投資通貨の分野における人民元の利用拡大,②公的なレベルでの基準通貨および介入･準備通貨としての機能の拡充が特に求められており，そのための諸施策が系統立って実施される必要があることを指摘している。