

本格化しつつある香港の人民元金融ビジネス

神宮 健

2011年1月に人民元建て直接投資が認められるなど、人民元の国際化は着実に進んでいる。そうしたなかで、人民元オフショアセンター（国内の人民元金融市場からは分断された市場）を目指す香港では、人民元建て金融サービスの提供が本格化しつつある。

人民元オフショアセンターとしての土台を整える香港

中国が人民元の国際化に向けて着実に動いているなかで、香港は人民元オフショアセンターとしての地位を築きつつある。

人民元を国際化する場合、当然のことながら、①人民元を相手国・地域にいかにか供給するかという点と、②相手国・地域の保有する人民元にいかにか運用の場を与えるかという点が重要になる¹⁾。

2009年7月以降の人民元建て貿易決済やそれに先立つ08年12月に始まる中央銀行間の通貨スワップ協定（10年末現在、7カ国・地域と締結）は、人民元供給の意味を持っている。一方、人民元の運用面では、2007年以降の香港における人民元債発行があった。

こうしたなかで2010年は、香港における人民元運用ビジネスが飛躍する土台がつくられる年となった。まず、2月に香港金融管理局（HKMA）

が、「香港における人民元ビジネスに関する監督原則と操作上の取り決めの説明」（以下、「説明」）を発表した。HKMAの意図は、2009年7月以降の人民元建て貿易決済を受けて、香港においてさまざまな人民元建て金融サービスを展開させることである。

「説明」は、人民元貿易決済と人民元ビジネスに対する規制について以下の2つの原則を掲げている。

①香港と中国大陸との間の人民元

表1 香港の金融機関における人民元に関する業務

業務	2010年7月以前の状況	2010年7月以降の変更・追加
預金	香港居住者と特定7業種の企業（注）、および人民元貿易決済試行範囲（2009年7月から）に含まれる貿易企業は預金口座を参加銀行に開設できる	- いかなる企業も、一般的な目的で参加銀行に企業口座を開設できる。企業顧客の現金預入・引出に制限なし - 参加銀行は人民元建て投資商品を顧客に提供可能。また、CD発行も可能
両替	- 個人の人民元・香港ドル間の両替は1日2万円（相当）に制限され、大陸の自己名義口座への送金は1日8万円に制限される - 特定7業種の企業は通常のビジネスで入手した人民元现金を香港ドルに両替できる - 貿易企業の人民元への両替は実際の貿易額までに制限される	- 個人と特定7業種の企業に対する制限は不変 - 参加銀行は、④人民元建て貿易決済関連（取引金額が上限）、⑤人民元貿易融資の返済（顧客の人民元不足の場合）、⑥香港での債券発行の際に発生した費用支払いなどの目的で企業顧客に人民元と外貨の両替を提供する場合、両替後のポジションを清算銀行で清算できる - 上記以外の目的で清算銀行で清算しない、あるいは他の参加銀行で清算する場合、企業への両替サービスに制限なし
振込・小切手	- 参加銀行の人民元当座預金の保有者が振り出した人民元小切手は、①香港内で人民元債の応募・取得にかかわる支払い・振込、②広東省での消費支出（上限は1日1口座当たり8万円）に使用できる - 香港内での人民元の振込（含む小切手）は、異なる銀行に開設した同一名義の企業口座間で、人民元をプールして貿易決済に充てる場合にかぎり可能である	- 個人と特定7業種の企業の振込（香港内の小切手支払いを含む）の制限を撤廃（香港内で顧客は、たとえばウェルスマネジメント商品の購入など、任意の目的で振込できる） - 香港内で、企業は異なる口座間で任意の目的で人民元の振込（香港内の小切手支払いを含む）ができる
融資	人民元の貿易金融は、中国大陸側企業との貿易取引額が上限となり、かつ大陸側企業へ直接支払われる	企業顧客への人民元融資についての制限はない。ただし、現時点では個人・特定7業種の企業への融資は禁止

注）この表は香港における人民元業務の一部を示したものである。特定7業種とは、小売り、飲食、宿泊、交通運輸、通信、医療、教育の7分野である
出所）Arthur K.H. Yuen “Renminbi Business in Hong Kong”（19 July 2010, HKMA）などより作成

資金流入は中国大陸の規則と要求に従う

②香港に流入した人民元資金に関して、香港における人民元貿易決済業務の参加銀行²（以下、参加銀行）は、その人民元資金が大陸に還流しないかぎり、香港の規制と市場状況に基づいて人民元ビジネスを展開できる

つまり、香港に流入した人民元が中国大陸に還流しないという条件のもとで、香港で他の外貨と同様に人民元建て金融サービスが提供できるようになった。

増える香港における 人民元建て金融サービス

次に2010年7月に、中国人民銀行（以下、人民銀行）とHKMAの間で「人民元貿易決済についての協力覚書の補充」が、また、人民銀行と中国銀行（香港）の間で「人民元業務清算合意（改訂）」がそれぞれ締結された。この結果、香港の参加銀行では、①企業向け人民元預金口座開設、②企業顧客に対する人民元両替、③参加銀行に開設された異なる顧客の人民元預金口座間の振込、④企業向け人民元融資、⑤顧客への人民元投資商品の提供、⑥参加銀行のCD（譲渡性預金）発行などの金融サービスが可能になった（表1）。

8月には人民銀行が通知³を発表し、①香港・マカオ地区の人民元業務の清算銀行と参加銀行、②海外の参加銀行、③海外中央銀行・通貨当局が人民元資金を中国大陸の銀行間債券市場へ投資できるようになった。

むろん、すべてが順調に進んでいるわけではない。2010年秋には、大陸と香港の人民元金利や人民元為替レートの差を利用した投機が広がり、参加銀行の清算銀行を通じた上海外貨取引センターからの人民元購入が停止され、その後、制度が手直された⁴。

人民元国際化の進展と ともに増す香港の重要性

この間、6月には人民元貿易決済の試行範囲が広がった。中国大陸では20省・市が対象となり（当初は上海市と広東省の一部の市）、中国の対外貿易の約97%（2009年）がカバーされるようになる一方、海外の貿易相手については制限がなくなった（当初は香港・マカオ、ASEAN〈東南アジア諸国連合〉）。また、貿易決済の対象にサービス貿易やその他の経常勘定取引も含まれるようになった。

そして、2011年1月には、人民銀行が、「海外直接投資の人民元決済試行管理弁法」（1月6日付）を発表し、人民元建て海外直接投資が認められることになった。当弁法によれば、①人民元貿易決済の試行地域内に登記している非金融企業は人民元資金を用いて海外直接投資ができる。また、②これらの企業は直接投資から生じた利益を人民元建てで国内送金できる。さらに、③銀行は、海外支店や海外コルレス銀行（送金などの為替業務の代行契約を結んでいる銀行）を通じて国内企業の直接投資先の企業・プロジェクトに人民元融資を行える。

当弁法には、人民元貿易決済業務をさらに推進する一方、趨勢的な人民元高が予想されるなかで、「走出去」（対外直接投資）戦略を後押しする意味がある。また、人民元建ての海外直接投資や直接投資先企業への人民元建て融資により、海外へ人民元が供給されることになろう。

以上の展開を受けて、香港では、人民元ビジネスが実験段階ではなく本格的なビジネスとして認知されつつある。今後は、人民元債に加えて人民元建て株式の発行も予想されており、また、小QFII⁵による国内A株投資も検討されている。一方、金融当局・機関では取引システムの変

更など、インフラ面の対応も進行中である。

今後も、人民元建て貿易決済・資金調達が増加するなかで、人民元資金の運用の場としての香港の重要性も増すことが予想される。

注

- 1 人民元の本格的な国際化には、資本自由化、為替の変動相場制への移行、国内金融機関の経営力強化などが必要であり、なお長時間を要すると見られる。中国当局も、当面は地域化、つまり東南アジア等を含む中国周辺の国・地域での決済などにおける人民元の普及を考えていると思われる
- 2 人民元業務の参加銀行や清算銀行の詳細については、関志雄（監修）、神宮健、関根栄一、吉川浩史「国際化に向けて動き出した中国人民元の展望」（『財界観測』2010年春号、野村證券金融経済研究所）参照。人民元建て貿易取引に伴う決済・清算は、海外の参加銀行が香港・マカオ地区の清算銀行を通じて行るか、海外の参加銀行と大陸のコルレス銀行の間で行う。なお、香港の清算銀行は中国銀行である
- 3 「海外の参加銀行等、3種類の機関による銀行間債券市場への人民元投資の試行に関する通知」
- 4 貿易決済を装い人民元を入手する動きが見られた。このため、2010年12月に、参加銀行が清算銀行を通じて上海外貨取引センターで人民元を購入する際、①参加銀行は、まず貿易決済関連で顧客から購入した人民元を必要とする顧客に提供し、不足分の人民元だけを購入できる、②3カ月以内に大陸に支払う必要のある貿易取引のみ人民元を購入できる——といった条件が加わった
- 5 小QFII（人民元QFII）とは、香港で大陸資本の金融機関が人民元ファンドをつくり、国内A株などに投資する制度

『金融ITフォーカス』2011年3月号より転載

神宮 健（じんぐうたけし）
NRI北京 金融システム研究部長