

# 2025年4月の世界の外国為替市場と 国際通貨

—ドルと人民元の地位を中心に—

**田中綾一**（駒澤大学経済学部）

日本国際経済学会関東部会

2026年5月16日（土）日本大学経済学部7号館

## 報告の背景

- 田中綾一・奥田宏司「2025年4月の世界の外国為替市場と国際通貨」、『駒澤大学経済学論集』、駒澤大学経済学会、第57巻第4号、2026年3月の内容の一部をもとにした報告
- BIS(国際決済銀行)の外為市場調査(以下、BIS調査)は1986年から3年おきに実施。2025年は直近の調査年。奥田は1989年から分析を発表、田中は共著者として2019年から参加
- 2025年9月30日付で公表された、調査結果の「速報版」と、各国の中央銀行が個別に公表している調査結果、および英・米・加・日・豪・シンガポールの外国為替市場委員会が公表したデータを利用
- 脱稿後、12月8日にBIS調査の「確定結果」が公表されたが、内容を理論的・内容的に修正する必要はないことを確認済

## 報告の課題と主要な結論

- 主要通貨の動向、とくに現時点における人民元の国際的な地位を明らかにする
  - 人民元の取引額は引き続き増えているか。であれば、それは、人民元の為替媒介通貨化が進んだ成果なのだろうか
  - 人民元がドルに並ぶ、あるいはそれを脅かすような基軸通貨となるのだろうか

### 【主要な結論】

- 人民元の取引増加はほとんど対ドル取引によるものであり、ドルやユーロのような為替媒介通貨としては機能していない
- 外為市場の動向と、クロスボーダー人民元決済の実態からみて、人民元のインボイス通貨としての成長も低調であるとみられる
- 今回の調査でも、基軸通貨としてのドルの地位を人民元が脅かすような事態は進行していないことが確認できる

## 国際通貨をどのように把握するか

- 貿易や金融取引はドル、ユーロ以外の種々の通貨でもおこなわれているが、やはり世界においてドル、ユーロでの貿易取引、資本取引が多額にのぼっている[奥田・小西(2026)]。その結果、顧客取引でもインターバンク取引でもドル、ユーロを一方とし、他方が種々の通貨となる外為取引が多額になる
- 顧客がドル、ユーロ以外の種々の通貨でも貿易、資本取引をおこなうために為替取引を行なった結果、銀行に発生する種々の通貨での為替持高の解消のために行う為替調整取引を、銀行はドル、ユーロを為替媒介におこなっている。貿易、資本取引の通貨だけでなく、為替媒介通貨としての国際通貨も重視されなければならない

# BIS調査とは

## • 概要

- 「Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and Over-the-counter (OTC) derivatives markets」は、外国為替取引および店頭デリバティブ取引に関する調査。調査開始は1986年。1995年からデリバティブも対象に
- 3年に1度、BISおよび各国・地域の中央銀行が民間金融機関の協力を得て取りまとめる
- 他の外為関連データに比べ、連続性、包括性、整合性の点で有利
- 2025年の調査では、世界52か国・地域における1,100超の金融機関が参加

## • 調査方法

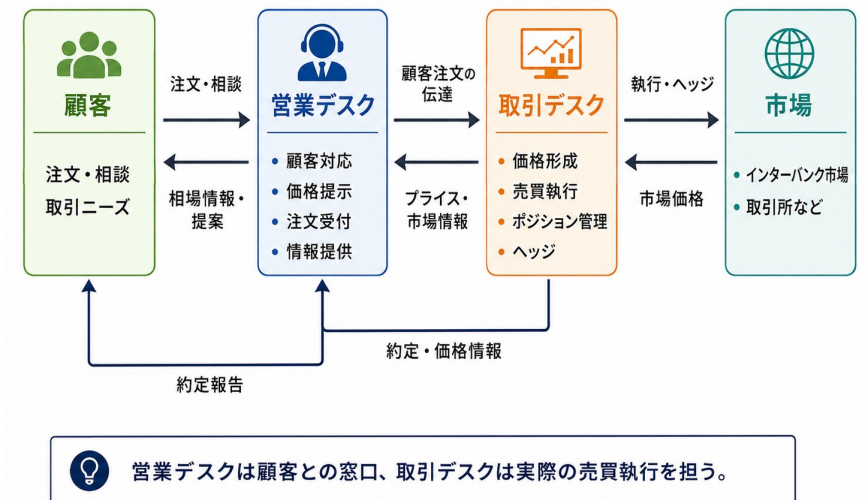
- 金融機関の自主的な参加に基づいて行われる。参加を承諾した金融機関に対して、予め世界共通のフォーマットに則った調査票を送り、調査期間(4月の1ヶ月間)の終了後に回収
- 所在地ベースの取引高調査と連結ベースの残高調査があり、本報告では前者を利用

# 調査の集計方法(1)

## • 「所在地」とは

- 原則として取引の営業デスク(sales desk)で締結された取引を記録
- 本社の所在地にかかわらず、海外の営業拠点で締結された取引は、その拠点所在地の取引となる(なお、連結ベースであれば本社所在地の取引となる)
- 取引が本社の営業デスクで計上された場合、異なる場所で締結されても本社所在地の取引となる
- 取引に営業デスクが関与しない場合、取引デスク(trading desk)を所在地とする
- 国内取引と海外取引の区別は、取引相手の国籍ではなく所在地に基づいて決める

## 営業デスクと取引デスクの関係



## 調査の集計方法(2)

- 取引相手の区分
  - 報告金融機関(reporting dealers)
    - BIS調査に報告機関(reporter)として参加する金融機関
    - 主に銀行間市場に参加している、もしくは大企業、政府、非報告金融機関などとの大口顧客との間で活発な取引を行っている大規模な商業銀行、投資銀行、証券会社
    - 自己勘定もしくは顧客の需要に応じて為替やデリバティブを売買する機関
  - その他金融機関(other financial institutions)
    - 非報告銀行(non-reporting banks)
      - 報告金融機関として直接参加していない中小・地域商業銀行、公営銀行、証券会社または投資銀行
    - 機関投資家
      - 投資信託、年金基金、保険会社・再保険会社、基金など
      - 市場参加の主な動機は、ヘッジ、投資、リスク管理目的など
    - ヘッジファンド・PTF(proprietary trading firms, 自己勘定取引会社)
      - ヘッジファンド: 様々な市場、資産クラス、商品においてロング・ショートポジションを保有し、投機目的でデリバティブを頻繁に利用
      - PTF: 多数の頻繁な取引と極めて短い保有期間を特徴とする高速アルゴリズム取引戦略を採用する専門的な高頻度取引(HFT)会社が含まれる場合がある [次スライドに続く]

## 調査の集計方法(2)

- 取引相手の区分
  - その他金融機関(other financial institutions)[続]
    - 公的部門(official sector financial institutions)
      - 中央銀行、ソブリン・ウェルス・ファンド、公的セクターの国際金融機関(BIS、IMF等)、開発銀行および機関
    - その他(other)
      - 上記4つのサブカテゴリーに分類できない残りの金融機関
      - リテールアグリゲーター(個人投資家(リテール顧客)の注文をまとめて市場に流す仲介業者。主にインターネットを通じた外国為替証拠金取引やCFDなどを提供する小売向けブローカーなど)
    - 「その他の金融機関」は外国為替および金利デリバティブ市場におけるエンドユーザーと見なされる
  - 非金融機関顧客(non-financial customers)
    - 企業や非金融政府機関など、非金融部門のエンドユーザー

## 調査の集計方法(3)

- 「取引高」の扱い
  - 銀行がスイスフラン500万ドルをスウェーデンクローナに対して売却した場合、報告される取引高はフラン／クローナ500万ドル（取引日の相場でドルに換算）
  - 4月の暦月中に締結された全ての取引を反映しており、当該月中に決済または引渡が行われたか否かは問わない
  - 各国で営業日数が異なるため、月間取引高を営業日数で割って日次平均取引高を算出する
- 二重計上の回避
  - 国ごとの取引については、報告金融機関同士の国内取引は、二重計上を避けるため2で割って算出する（「ネット」とよぶ）
  - 海外取引については、国ごとに見る際には二重計上にならないのでそのまま計上する（「ネット・グロス」とよぶ）
  - 世界全体で合計する際には、報告機関同士の海外取引も二重計上となるので、2で割って算出する（「ネット・ネット」とよぶ）

# 集計の数値例



## 1. BIS (各国中銀) への報告 (グロス)

A	ドル/円	国内	4万ドル
	ドル/円	海外	1万ドル
C	ドル/円		4万ドル

B	ドル/円	海外	1万ドル
	ドル/ユーロ	国内	2万ドル
D	ドル/ユーロ	国内	2万ドル

## 2. 両国それぞれの国内・海外取引額 (ネット)

X国内	ドル/円	$(4+4) \div 2 = 4$ 万ドル
X海外	ドル/円	1万ドル

Y国内	ドル/ユーロ	$(2+2) \div 2 = 2$ 万ドル
Y海外	ドル/円	1万ドル

## 3. 両国それぞれの全取引額 (ネット・グロス)

X国	ドル/円	国内4万ドル+海外1万ドル
合計		5万ドル

Y国	ドル/円	海外 1万ドル
	ドル/ユーロ	国内 2万ドル
合計		3万ドル

## 4. 全世界の取引額 (ネット・ネット)

全世界 (XとY)	ドル/円	国内4万+海外(1+1) $\div 2 = 5$ 万ドル
	ドル/ユーロ	国内2万ドル
合計		7万ドル

# 外国為替市場委員会とは

## • 概要

- 外国為替市場の実務慣行や市場運営について、中央銀行・民間金融機関・電子取引業者などが情報交換し、望ましい市場慣行を整える委員会
- BISと共に、自主的な市場慣行、行動規範(「FX Global Code」など)を維持管理

## • 所在地・国際ネットワーク

- 米国の Foreign Exchange Committee、英国の London Foreign Exchange Joint Standing Committeeがこれに該当。日本では外国為替市場委員会とよばれる(本報告もこの名称で統一)
- 各国・各地域の外国為替市場委員会は、Global Foreign Exchange Committee(GFXC)という国際的な枠組みに参加。現在16カ国が正メンバー、4カ国が準メンバー

## • 外為市場の調査

- BIS調査とは別に、英・米・加・日・豪・シンガポールの6カ国は半年に1度外国為替市場および店頭(OTC)デリバティブ市場の取引高について調査を実施。対象機関数は少ないが、取引額のカバレッジは動向を把握するには十分(英国で85%程度)

# 外国為替取引額の推移

- 2025年4月の1日あたり外為取引額は、前回調査の7兆5060億ドルから2089億ドル増加して9兆5950億ドルを記録(+28%)
- 報告金融機関とその他の金融機関を合わせると、全体の95.4%が金融機関による取引
- 直物、アウトライト先物の取引が増加、為替スワップは微増にとどまる。トランプ関税導入による混乱が外為市場のボラティリティを高め、その他の金融機関を中心としたヘッジ活動の活発化が指摘されている

外国為替取引額の推移（各年4月の1日平均取引額）

為替種類別	2019		2022		2025	
	金額 (10億ドル)	比率	金額 (10億ドル)	比率	金額 (10億ドル)	比率
直物取引	1,987	30.1%	2,104	28.0%	2,957	30.8%
アウトライト先物取引	999	15.1%	1,163	15.5%	1,847	19.2%
為替スワップ取引	3,203	48.6%	3,810	50.8%	3,986	41.5%
通貨スワップ取引	108	1.6%	124	1.7%	172	1.8%
為替オプション取引	298	4.5%	304	4.1%	634	6.6%
取引機関別	金額 (10億ドル)	比率	金額 (10億ドル)	比率	金額 (10億ドル)	比率
報告金融機関	2,523	38.3%	3,460	46.1%	4,372	45.6%
その他の金融機関	3,599	54.6%	3,622	48.3%	4,780	49.8%
非金融機関顧客	474	7.2%	425	5.7%	443	4.6%
総計	6,595	100%	7,506	100%	9,595	100%

出所：BIS, Survey 2019, 2022, 2025, Table 1.

# 「その他金融機関」による取引の内訳

- 非報告銀行(中小の地方銀行など)との取引が依然として主流
- 機関投資家との取引は増加傾向、ヘッジファンド、PTFsとの取引も再び増加に転じた
- 「その他」との取引は大きく減少

「その他の金融機関」の為替種類別取引額の内訳と推移（各年4月の1日平均取引額1）

	2019		2022		2025	
	金額 (10億ドル)	比率	金額 (10億ドル)	比率	金額 (10億ドル)	比率
(参考) 報告金融機関	2,523	-	3,460	-	4,372	-
非報告銀行	1,616	44.9%	1,618	44.7%	2,350	49.2%
機関投資家	777	21.6%	846	23.4%	1,262	26.4%
ヘッジファンド・PTFs 2)	593	16.5%	513	14.2%	758	15.9%
公的部門	89	2.5%	99	2.7%	138	2.9%
その他	499	13.9%	522	14.4%	229	4.8%
分類不能	25	0.7%	22	0.6%	43	0.9%

注：1)国内及びクロスボーダー二重計上を修正した「ネット・ネット」ベース。2) Proprietary Trading Firmsの略。

出所：表1に同じ。

# 外国為替取引の通貨別順位と比率

- すべての外国為替取引のうち89.2%がドルを一方とするもので、ユーロ、円、ポンドがそれに次ぐのは不変だが、ユーロとポンドの取引額は若干伸び悩んだ
- ポンドに次ぐ「5位グループ」では5位の人民元と6位のスイス・フランの取引が大きく増え、人民元のシェアは7%から8.5%に上昇した

外国為替取引の通貨別順位と比率

2019			2022			2025		
順位	通貨	比率(%)	順位	通貨	比率(%)	順位	通貨	比率(%)
1	ドル	88.3	1	ドル	88.4	1	ドル	89.2
2	ユーロ	32.3	2	ユーロ	30.5	2	ユーロ	28.9
3	円	16.8	3	円	16.7	3	円	16.8
4	ポンド	12.8	4	ポンド	12.9	4	ポンド	10.2
5	オーストラリア・ドル	6.8	5	<b>人民元</b>	<b>7.0</b>	5	<b>人民元</b>	<b>8.5</b>
6	カナダ・ドル	5.0	6	オーストラリア・ドル	6.4	6	スイス・フラン	6.4
7	スイス・フラン	4.9	7	カナダ・ドル	6.2	7	オーストラリア・ドル	6.1
8	<b>人民元</b>	<b>4.3</b>	8	スイス・フラン	5.2	8	カナダ・ドル	5.8
9	香港ドル	3.5	9	香港ドル	2.6	9	香港ドル	3.8
10	ニュージーランド・ドル	2.1	10	シンガポール・ドル	2.4	10	シンガポール・ドル	2.4
11	スウェーデン・クローナ	2.0	11	スウェーデン・クローナ	2.2	11	インド・ルピー	1.9
12	韓国ウォン	2.0	12	韓国ウォン	1.9	12	韓国ウォン	1.8
13	シンガポール・ドル	1.8	13	ノルウェー・クローネ	1.7	13	スウェーデン・クローナ	1.6
14	ノルウェー・クローネ	1.8	14	ニュージーランド・ドル	1.7	14	メキシコ・ペソ	1.6
15	インド・ルピー	1.7	15	インド・ルピー	1.6	15	ニュージーランド・ドル	1.5
16	メキシコ・ペソ	1.7	16	メキシコ・ペソ	1.5	16	ノルウェー・クローネ	1.3
17	ロシア・ルーブル	1.1	17	台湾ドル	1.1	17	台湾ドル	1.2
18	南ア・ランド	1.1	18	南ア・ランド	1.0	18	ブラジル・レアル	0.9
19	トルコ・リラ	1.1	19	ブラジル・レアル	0.9	19	南ア・ランド	0.8
20	ブラジル・レアル	1.1	20	デンマーク・クローネ	0.7	20	ポーランド・ズロティ	0.8
			33	ロシア・ルーブル	0.2	37	ロシア・ルーブル	0.04

注：各取引には2つの通貨が関与するため、個々の通貨の割合の合計は100%ではなく200%となる。

出所：BIS, Survey 2025, Table 25.2.

# ドルと諸通貨との取引

- 人民元、香港ドル、シンガポール・ドル、インド・ルピー、韓国ウォン、メキシコ・ペソ、ニュージーランド・ドル、台湾ドル、ブラジル・レアル、南ア・ランド、トルコ・リラはドルとの取引がユーロよりも圧倒的に大きく、かつユーロ取引が相対的に少ない
- これらの通貨の交換にはドルがほぼ独占的な為替媒介通貨として機能

ドルと諸通貨の取引（2025年4月の1日平均取引額）

(10億ドル)

	直物取引	アウトライ ト先物取引	為替スワッ プ取引	通貨スワッ プ取引	オプション 取引	総計
① ユーロ	578.2	359.7	856.7	46.0	192.6	2,033.3
② 円	480.4	180.0	588.4	34.1	89.1	1,372.0
③ <b>人民元</b>	<b>261.7</b>	<b>80.6</b>	<b>355.5</b>	<b>6.7</b>	<b>76.7</b>	<b>781.3</b>
④ ボンド	189.6	142.4	362.8	15.4	20.8	731.1
⑤ カナダ・ドル	141.6	92.9	224.8	22.9	23.0	505.1
⑥ オーストラリア・ドル	154.6	86.0	189.5	7.9	29.0	466.9
⑦ スイス・フラン	123.4	85.7	231.1	5.9	20.5	466.5
⑧ 香港ドル	89.5	42.1	184.1	1.0	30.0	346.7
⑨ シンガポール・ドル	71.8	30.8	97.1	1.4	13.5	214.7
⑩ インド・ルピー	51.1	90.0	31.0	0.6	8.6	181.3
⑪ 韓国ウォン	40.6	86.0	29.8	1.3	7.6	165.4
⑫ メキシコ・ペソ	53.9	20.3	49.5	8.7	7.7	140.1
⑬ ニュージーランド・ドル	43.3	22.1	46.3	0.6	5.5	117.9
⑭ 台湾ドル	21.3	73.9	13.3	0.1	5.0	113.6
⑮ スウェーデン・クローナ	25.0	20.1	52.5	2.8	1.5	101.8
⑯ ブラジル・レアル	14.0	58.0	3.5	2.4	8.0	85.9
⑰ ノルウェー・クローネ	22.5	18.8	39.2	2.3	0.7	83.5
⑱ 南ア・ランド	27.9	12.6	26.3	0.4	4.1	71.5
⑲ トルコ・リラ	19.9	8.6	12.6	0.5	3.1	44.6
⑳ ポーランド・ズロティ	10.6	6.8	26.2	0.0	0.2	43.9
㉑ ロシア・ルーブル	1.1	0.8	0.4	0.0	0.0	2.3
㉒ その他通貨	29.6	14.4	38.3	0.9	0.7	84.0
㉓ 残余	125.5	115.8	145.4	1.0	19.2	407.0
㉔ 総計	2,577.2	1,648.5	3,604.3	162.9	567.3	8,560.3

注：ネット・ネットベース。㉒「その他通貨」は、①～㉑以外の報告諸国通貨。㉓「残余」は、報告諸国以外の通貨。

出所：BIS, Survey 2025, Table 5, Table 3.1-3.12.

# ユーロと諸通貨との取引

- ポンド、スイス・フラン、カナダ・ドル、オーストラリア・ドル、円はドルとの取引がユーロよりも大きいですが、ユーロ取引も一定額にのぼる
- 北欧や中東欧の通貨は直物取引における対ユーロ取引が対ドル取引と同等以上であり、直物取引においてユーロが為替媒介通貨として機能していることが読み取れる（為替スワップ取引では依然としてドル）

ユーロと諸通貨の取引（2025年4月の1日平均取引額）

(10億ドル)

	直物取引	アウトライ ト先物取引	為替スワッ プ取引	通貨スワッ プ取引	オプション 取引	総計
① ドル	578.2	359.7	856.7	46.0	192.6	2,033.3
② ポンド	45.1	28.7	84.8	1.2	8.8	168.6
③ 円	38.4	21.8	33.2	0.6	4.8	98.7
④ スイス・フラン	34.1	13.1	43.8	0.1	5.8	97.0
⑤ スウェーデン・クローナ	17.2	6.3	14.5	0.1	1.3	39.3
⑥ オーストラリア・ドル	11.3	7.8	9.2	0.8	1.9	31.1
⑦ ノルウェー・クローネ	15.0	5.9	7.1	1.2	1.6	30.8
⑧ ポーランド・ズロティ	12.6	3.8	7.8	0.6	2.1	26.9
⑨ デンマーク・クローネ	8.6	5.4	11.6	0.1	0.1	25.7
⑩ ハンガリー・フォリント	8.4	1.4	11.8	0.0	1.3	23.0
⑪ カナダ・ドル	7.4	5.7	7.7	0.6	0.7	22.1
⑫ 人民元	<b>4.5</b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>	<b>0.1</b>	<b>2.0</b>	<b>11.2</b>
⑬ トルコ・リラ	0.8	0.2	0.6	0.0	0.1	1.7
⑭ その他通貨	7.5	1.9	4.8	0.2	0.6	15.0
⑮ 残余	48.6	24.4	62.7	1.2	11.9	148.8
⑯ 総計	837.7	488.3	1,158.7	52.8	235.6	2,773.2

注：ネット・ネットベース。⑭「その他通貨」は、①～⑬以外の報告諸国通貨。⑮「残余」は、報告諸国以外の通貨。

出所：BIS, Survey, 2025, Table 5, Table 4.1-4.9

# 各国外国為替市場の規模

- イギリス(1位)の圧倒的な地位は不変
- シンガポール(3位)は香港(4位)との差をさらに広げ、ロンドン、NYに次ぐ地位を不動に
- 日本(5位)の地位は相対的に低下
- 中国(10位)は取引額を増やしているが順位に変動無し

世界の各外為市場の規模 (各年4月の1日平均取引額) 1)

(10億ドル)

2025順位	2022					2025				
	全通貨	自国通貨/ドル		自国通貨/ユーロ		全通貨	自国通貨/ドル		自国通貨/ユーロ	
		比率		比率			比率		比率	
① イギリス	3,755	543	14.5%	95	2.5%	4,745	504	10.6%	113	2.4%
② アメリカ	1,912	(1,712) 3)	(89.5%)	435	22.8%	2,335	(2,121)3)	(90.8%)	502	21.5%
③ シンガポール	929	95	10.2%	...	...	1,485	109	7.3%	...	...
④ 香港	694	94	13.6%	...	...	883	185	20.9%	...	...
⑤ 日本	433	275	63.6%	30	6.9%	440	270	61.3%	29	6.5%
⑥ ドイツ	184	86	47.0%	(51) 4)	(27.7%)	386	159	41.2%	(16)	(4.1%)
⑦ スイス	350	79	22.7%	28	7.9%	370	98	26.6%	27	7.2%
⑧ カナダ	172	81	47.1%	4	2.3%	243	119	49.0%	2	1.0%
⑨ フランス	214	110	51.5%	(59) 4)	(27.6%)	242	121	50.0%	(2)	(0.8%)
⑩ 中国	153	115	75.1%	2	1.1%	235	178	75.9%	2	0.6%
⑪ オーストラリア	150	62	41.2%	3	2.1%	201	83	41.2%	4	2.1%
⑫ デンマーク	83	...	...	5	6.1%	102	...	...	10	9.7%
⑬ インド	53	44	83.0%	...	...	87	72	83.0%	...	...
⑭ 韓国	68	55	80.2%	...	...	86	68	79.4%	...	...
⑮ ルクセンブルク	92	35	37.7%	(18) 4)	(19.6%)	70	26	37.5%	(9)	(12.9%)
総計 2)	9,843					12,528				

注：1)国内の二重計上のみを修正した「ネット・グロス」ベース、すべての為替種類。2)その他の市場を含む。3)ドルとユーロを含む諸通貨の取引。4)ユーロとドルを除く諸通貨の取引。

出所：BIS, Survey 2022, Survey 2025, Table 7.1-7.4, 8.1-8.3,19.

# 英米外為市場の動向(外国為替委員会資料より)

- ロンドン、NYともに世界のドル・ユーロ取引のハブ市場である状況は不変
- 為替スワップ取引は低調が目立つ一方、直物、アウトライト先物、NDF(差金決済型先渡取引)、為替オプションの取引が増加
- ロンドン・NYともにドル／人民元取引は直物が大きく増えているが、スワップ取引の伸びがそれに見合っていない(香港やシンガポール、中国市場も合わせて評価する必要がある)

イギリス市場(各年4月の1日平均取引額)

(億ドル)

	直物取引		アウトライト先物取引		為替スワップ取引	
	2022	2025	2022	2025	2022	2025
2025年の直物順(その他通貨を除く)						
① ドル/ユーロ	2,119.0	2,885.6	989.7	1,166.1	5,792.1	4,333.4
② ドル/円	1,371.4	2,037.6	415.9	684.1	1,722.5	2,177.0
③ ドル/ポンド	795.8	1,016.5	549.5	574.0	2,779.6	2,302.9
④ <b>ドル/人民元</b>	<b>440.7</b>	<b>736.2</b>	<b>174.2</b>	<b>246.7</b>	<b>308.5</b>	<b>405.4</b>
⑤ ドル/カナダ・ドル	444.5	632.9	166.4	206.5	907.8	758.8
⑥ ドル/オーストラリア・ドル	480.9	615.4	166.5	313.9	645.9	573.6
⑦ ドル/スイス・フラン	244.4	600.9	135.6	289.6	938.9	1,116.3
⑧ ドル/シンガポール・ドル	193.9	300.3	87.0	170.2	203.7	210.5
⑨ ドル/メキシコ・ペソ	157.3	248.6	48.4	86.6	131.6	100.7
⑩ ドル/ニュージーランド・ドル	135.7	173.6	50.1	104.2	157.3	129.8
⑪ ドル/南ア・ランド	113.6	166.4	47.7	58.4	163.7	176.3
⑫ ドル/ノルウェー・クローネ	78.0	140.2	45.0	1.1	318.8	252.1
⑬ ドル/スウェーデン・クローナ	89.7	135.4	54.2	85.6	409.4	355.2
⑭ ドル/トルコ・リラ	44.0	114.6	7.3	0.2	44.4	104.4
⑮ ドル/インド・ルピー	99.1	90.6	0.7	66.6	1.6	1.8
⑯ ドル/ブラジル・レアル	49.5	68.1	0.5	0.3	2.1	1.3
⑰ ドル/韓国ウォン	83.2	67.1	0.3	49.7	9.4	3.0
⑱ ドル/ポーランド・ズロティ	37.0	59.0	15.8	32.1	140.1	188.9
⑲ ドル/ロシア・ルーブル	15.5	2.1	16.5	0.3	45.3	4.7
⑳ ドル/その他通貨	599.5	1,183.4	174.8	388.7	822.7	991.8
① ユーロ/ポンド	201.1	239.4	144.0	185.6	489.0	354.3
② ユーロ/スイス・フラン	98.4	172.9	39.2	114.1	159.2	120.9
③ ユーロ/円	135.8	166.1	82.0	79.3	133.9	101.0
④ ユーロ/スウェーデン・クローナ	96.4	91.3	26.0	39.4	41.8	34.2
⑤ ユーロ/ノルウェー・クローネ	89.3	77.5	23.4	27.4	36.1	18.3
⑥ ユーロ/ポーランド・ズロティ	39.5	59.4	10.1	52.4	28.8	40.3
⑦ ユーロ/オーストラリア・ドル	44.5	56.8	23.4	18.9	44.7	29.7
⑧ ユーロ/カナダ・ドル	31.9	29.8	13.3	27.9	32.3	27.8
⑨ <b>ユーロ/人民元</b>	<b>項目なし</b>	<b>13.2</b>	<b>項目なし</b>	<b>8.1</b>	<b>項目なし</b>	<b>7.4</b>
⑩ ユーロ/その他通貨	116.3	257.0	46.2	158.9	161.1	429.2
① ボンド/円	82.5	92.2	28.5	38.4	34.7	34.0
② ボンド/スイス・フラン	15.4	21.1	7.1	15.2	21.1	18.9
③ ボンド/カナダ・ドル	14.3	20.4	5.3	15.1	7.2	11.0
④ ボンド/オーストラリア・ドル	26.2	18.3	8.4	10.0	9.7	11.6
⑤ <b>ボンド/人民元</b>	<b>項目なし</b>	<b>0.9</b>	<b>項目なし</b>	<b>3.2</b>	<b>項目なし</b>	<b>1.2</b>
⑥ ボンド/その他通貨	25.3	39.5	15.3	27.6	20.6	60.1
総計	8,842.3	12,931.8	3,688.3	5,525.9	16,857.5	15,632.7

注:総計にはドル、ユーロ、ボンドのいずれも含まれない取引を含む

出所: The London Foreign Exchange Joint Standing Committee, Results of the Semi-Annual Foreign Exchange Turnover Surveys in April 2019, April 2022, April 2025, Table 1.A, 1.C, 1.D.

# スイス外国為替市場の動向

- イギリスに比べると規模に格段の差はあるが、未だグローバル性を有し、欧州におけるドル取引の準ハブ的市場として機能（2007年までは世界3位の規模）
- 欧州におけるユーロ取引のハブ的性格はドルに比べるとやや弱い
- ドルと人民元、シンガポール・ドル、香港ドルといった新興国通貨との取引は拡大

スイス市場（各年4月の1日平均取引額）

（億ドル）

	直物取引			アウトライト先物取引			為替スワップ取引		
	2019	2022	2025	2019	2022	2025	2019	2022	2025
ドル/ユーロ	122.6	186.9	204.5	39.8	92.2	62.6	433.8	698.1	644.8
ドル/円	42.6	81.9	127.2	20.0	27.7	33.3	70.4	119.0	114.9
ドル/スイス・フラン	56.8	136.5	115.6	41.1	89.8	58.0	495.5	554.9	764.1
ドル/ポンド	39.3	54.7	66.6	20.5	24.2	21.3	61.8	152.5	95.9
ドル/オーストラリア・ドル	37.1	33.9	52.6	18.2	14.2	9.0	30.9	48.0	46.9
ドル/カナダ・ドル	25.2	34.9	44.6	7.6	11.5	9.1	29.6	23.2	28.5
<b>ドル/人民元</b>	<b>16.7</b>	<b>20.9</b>	<b>41.3</b>	<b>11.9</b>	<b>12.1</b>	<b>13.8</b>	<b>6.1</b>	<b>7.1</b>	<b>13.3</b>
ドル/シンガポール・ドル	8.9	16.7	29.8	4.2	4.4	3.7	9.1	14.9	7.9
ドル/ニュージーランド・ドル	9.4	10.9	17.1	4.9	5.3	6.8	12.3	18.0	18.8
ドル/香港ドル	28.1	5.2	7.9	31.2	3.6	5.3	25.0	10.3	14.6
ドル/韓国ウォン	1.2	1.0	0.2	11.4	5.3	14.8	0.0	3.3	1.9
ドル/インド・ルピー	1.4	0.9	0.2	7.1	4.9	11.6	0.1	0.8	1.8
ドル/台湾ドル	0.9	0.3	0.1	2.8	4.1	15.9	1.5	0.6	1.0
ユーロ/スイス・フラン	38.8	50.6	47.6	15.6	28.9	19.2	172.8	193.1	195.8
ユーロ/円	8.4	12.1	23.3	2.9	4.5	2.7	18.0	17.3	12.8
ユーロ/ポンド	8.0	18.1	18.7	3.1	10.7	5.2	24.2	48.6	32.1
ユーロ/ノルウェー・クローネ	6.3	13.2	10.4	0.8	1.0	1.0	5.1	5.8	1.1
ユーロ/スウェーデン・クローナ	5.2	9.5	8.9	1.0	2.1	1.3	4.2	3.1	1.8
ユーロ/デンマーク・クローネ	0.6	1.3	1.9	0.1	0.1	0.4	0.7	2.2	1.2
スイス・フラン/円	1.6	4.4	5.2	1.0	2.8	2.3	10.7	10.9	10.9
スイス・フラン/ポンド	3.1	6.7	4.3	1.3	4.4	2.5	17.7	26.6	23.5
総計	529.3	796.6	973.0	298.7	415.1	374.1	1607.2	2158.5	2161.4

注：合計には、表に示していない通貨の組み合わせも含む

出所：Swiss National Bank, Foreign exchange transactions: turnover by currency pair, instrument and counterparty (2025.10.20閲覧)。

# シンガポール外国為替市場の動向(1)(外為市場委員会資料)

シンガポール市場 (2025年4月の1日平均取引額)

(億ドル)

	直物			為替スワップ		
	シンガポールの機 関との取引	シンガポール以外 の機関との取引	合計	シンガポールの機 関との取引	シンガポール以外 の機関との取引	合計
ドル/シンガポール・ドル	42.1	178.7	220.7	226.8	437.2	664.0
ドル/ポンド	10.6	116.7	127.3	14.1	243.7	257.8
ドル/ユーロ	33.2	406.9	440.1	59.1	512.3	571.4
ドル/円	61.2	610.6	671.7	79.3	1,600.0	1,679.4
ドル/オーストラリア・ドル	14.6	195.3	210.0	39.1	672.2	711.3
ドル/カナダ・ドル	4.4	71.4	75.8	9.4	153.2	162.5
ドル/スイス・フラン	7.8	79.8	87.5	22.4	171.8	194.2
<b>ドル/人民元</b>	<b>29.1</b>	<b>551.2</b>	<b>580.3</b>	<b>43.6</b>	<b>731.3</b>	<b>775.0</b>
ドル/その他	31.9	532.9	564.9	63.4	837.3	900.8
小計	234.9	2,743.5	2,978.4	557.4	5,359.0	5,916.4
シンガポール・ドル/ポンド	0.3	0.9	1.2	0.5	0.4	0.9
シンガポール・ドル/ユーロ	0.8	3.7	4.4	0.8	2.3	3.1
シンガポール・ドル/円	0.4	1.5	1.9	0.2	1.1	1.3
<b>シンガポール・ドル/人民元</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>
シンガポール・ドル/その他	2.4	3.5	5.9	1.7	3.2	4.8
小計	4.4	10.3	14.8	3.4	7.1	10.4
ポンド/円	1.4	19.0	20.4	0.5	19.8	20.3
ユーロ/ポンド	1.7	36.4	38.1	1.0	20.5	21.6
ユーロ/円	2.8	35.2	38.0	0.7	57.5	58.2
その他	12.8	188.5	201.3	4.5	176.5	181.0
小計	18.7	279.2	297.9	6.7	274.3	281.0
総計	258.0	3,033.0	3,291.0	567.5	5,640.3	6,207.8

注：原表は4月中の取引額で表示しているが、この表では営業日数（21日）で除してある。

出所：The Singapore Foreign Exchange Market Committee, Survey of Singapore Foreign Exchange Volume in April 2025, Table 2, 4より。

## シンガポール外国為替市場の動向(2)

- オフショア市場であり(海外取引が直物で92%、スワップで91%)、アジア環太平洋地域における最大のハブ市場である(多様な通貨とドルとの取引がある)
- シンガポール市場の性格は「中継貿易基地」であることによる
- 各国の短期、中・長期の対外投資に伴う通貨の転換もシンガポール市場が利用され、対中投資の送金では香港とともに「中継基地」になっている
- 対中貿易・投資の中継地になるには、人民元の「クリアリング銀行」がシンガポールに設定されていることが重要(2013年に設定)
- 世界のドル／人民元取引のうち、直物・スワップともに22%がシンガポールで取引されているが、シンガポール・ドル／人民元の取引額は極めて少ない
- 人民元とドル以外の通貨の取引額も小さく、シンガポールにおける人民元取引はほとんどが対ドルと考えられる

# 香港外国為替市場の動向

- ほとんどの取引が対ドル取引であり、シンガポールと同様、環太平洋地域のドルと諸通貨のハブ市場的性格を持つ
- ただし、シンガポールと異なり、ドル／人民元の取引と諸通貨の対ドル取引には大きな差がある
- 人民元(CNH)の取引が大きく伸びている。ほとんどは対ドル取引であり、香港ドル、ユーロの取引がわずかにある程度

香港市場（各年の4月の1日平均取引額）

	(10億ドル)		
	2019	2022	2025
<b>ドル／人民元</b>	<b>105.6</b>	<b>186.2</b>	<b>305.5</b>
<b>CNH</b>	<b>99.0</b>	<b>172.7</b>	<b>291.4</b>
<b>CNY</b>	<b>6.6</b>	<b>13.5</b>	<b>14.1</b>
ドル／香港ドル	142.3	94.4	184.6
ドル／円	91.1	85.6	84.9
ドル／ユーロ	80.5	92.3	82.5
ドル／オーストラリア・ドル	47.9	63.4	38.9
ドル／シンガポール・ドル	19.8	27.4	24.2
ドル／台湾ドル	10.9	15.0	24.1
ドル／ポンド	26.1	24.4	22.7
ドル／スイス・フラン	5.6	6.6	16.7
ドル／韓国ウォン	12.9	15.8	16.5
ドル／その他	30.1	58.3	54.1
小計 1)	610.6	669.3	854.7
ユーロ／円	4.7	4.4	2.3
<b>ユーロ／CNH</b>	<b>0.5</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>
ユーロ／オーストラリア・ドル	n.a.	1.3	1.6
ユーロ／スイス・フラン	n.a.	0.6	1.5
ユーロ／その他	n.a.	4.7	4.3
小計	10.6	12.7	11.4
円／オーストラリア・ドル	1.2	1.5	1.4
円／ニュージーランド・ドル	0.2	0.2	0.2
円／その他	2.3	2.5	2.1
小計	3.7	4.2	3.8
<b>香港ドル／人民元</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>5.9</b>
<b>CNH</b>	<b>1.1</b>	<b>1.6</b>	<b>5.8</b>
<b>CNY</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>
香港ドル／ユーロ	0.7	0.9	1.2
香港ドル／その他	1.2	2.5	2.2
小計 2)	3.1	5.2	9.3
その他	4.0	2.9	3.8
総計	632.1	694.4	883.0

注：1)ドル／香港ドルを含む。2)ドル／香港ドルを除く。

出所：香港金融管理局, Results of 2025 BIS Triennial Survey of Foreign Exchange and OTC Derivatives Market Turnover.

# 中国外国為替市場の動向

中国市場の外為取引（各年4月の1日平均取引額） 1)

(億ドル)

	総計			人民元			ドル			ユーロ			円			香港ドル		
	2019	2022	2025	2019	2022	2025	2019	2022	2025	2019	2022	2025	2019	2022	2025	2019	2022	2025
全通貨	1,360	1,527	2,351	1,012	1,181	1,824	1,325	1,493	2,287	221	181	220	56	101	135	48	42	94
人民元	1,012	1,181	1,824	-	-	-	980	1,149	1,785	15	17	15	4	3.8	7.0	n.a.	n.a.	n.a.
ドル	1,325	1,493	2,287	980	1,149	1,785	-	-	-	204	163	188	52	96	125	41	37	80
ユーロ	221	181	220	15	17	15	204	163	188	-	-	-	0.2	1.0	0.8	n.a.	n.a.	n.a.
円	56	101	135	3.9	3.8	7.0	52	96	125	0.2	1.0	0.7	-	-	-	n.a.	n.a.	n.a.

注：1) ネット・グロスベース。

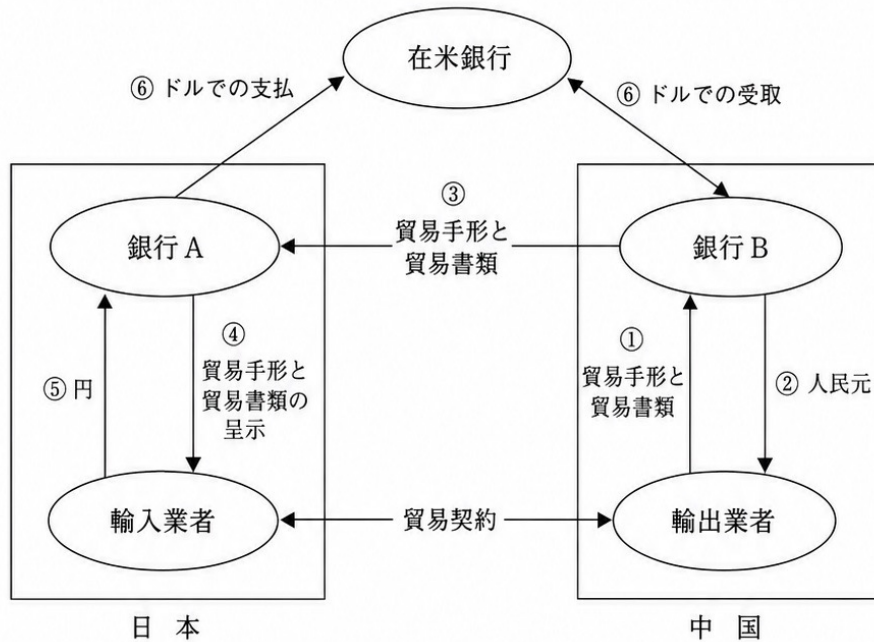
出所：BIS, *Survey 2019, 2022, 2025*のTable6~10より。

- 人民元の取引の98%は対ドルであり、ユーロ、円、香港ドルとの取引は極めて少ない
- ドル／人民元取引も、香港市場の58%にとどまる。ドルと人民元の取引の過半を大きく超える部分は本国ではなく、香港とシンガポールで行われている

## 香港を中継地とする貿易のクロスボーダー人民元決済

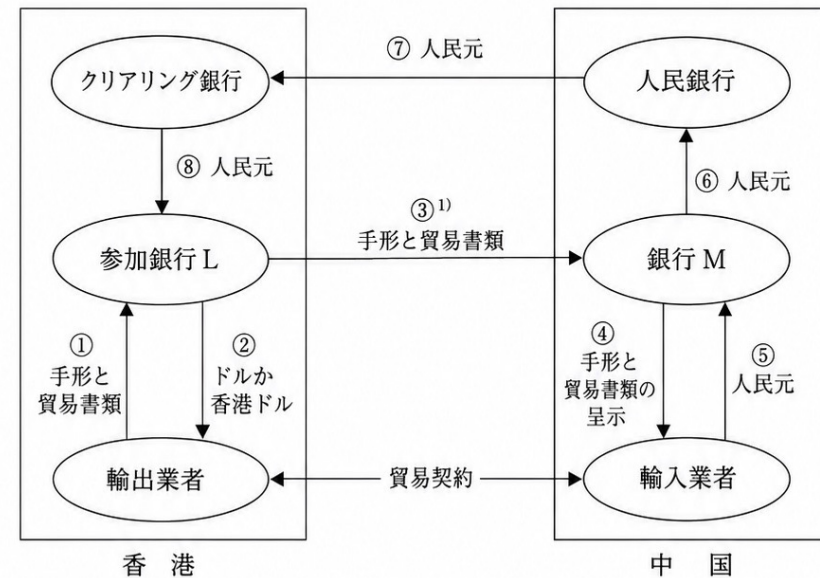
- 香港の貿易商社はドル建てで輸入した商品を中国へ輸出するが、中国への輸出の決済は人民元で行われる（中国の輸入業者が支払う人民元の額は対ドル相場で換算）
- 中国本土の銀行は中国の輸入業者から人民元を受け取り、香港にあるクリアリング銀行にそれを送金する。香港のクリアリング銀行はそれを香港にある銀行の人民元口座に振込み、その口座から中国へ輸出した貿易業者が持っている銀行の口座に人民元が振り替えられて決済が終了
- 香港の貿易業者は受け取った人民元を香港外為市場でドルに替える。これにより、香港市場でのドル／人民元取引が増大、香港の銀行には持高が発生

# ドル建決済(左)とクロスボーダー人民元決済(右)の違い



出所：筆者の作成。

図 7-6 中国の日本へのドル建輸出の決済



注：1) 場合によってはクリアリング銀行を経由して。

出所：筆者の作成。

図 7-7 香港から中国本土への輸出の人民币元決済

[奥田(2017)211頁から引用]

# 中国の貿易・投資におけるインボイス通貨と「決済通貨」の分離

## • 中国への投資

- 海外の投資家はドル、ユーロ、円等を香港、シンガポール市場で人民元に替え、中国に所在する被投資家に人民元の並為替を送付
- 投資される資金は香港、シンガポールの銀行、クリアリング銀行を經由して被投資家が開設している中国の銀行の口座に振り込まれる
- 投資による持高は中国の銀行には発生せず、ドル、ユーロ、円等を人民元に替えた香港、シンガポール等の銀行に発生する
- 香港、シンガポールは中国以外の諸国からドル建で輸入、輸出し、中国へ輸出、輸入するが、香港、シンガポールと中国本土の取引においては、クリアリング銀行を使って人民元が決済に使われている
- インボイス通貨と「決済通貨」が分離しており、シンガポール・ドル、香港ドルと人民元の取引は増加しない

## 参考文献・資料

- Bank for International Settlement (BIS) , Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and Over-the-counter (OTC) derivatives markets in 2025.[表ではSurvey 2025と略]
  - 調査の概要・最終版データ掲載 <https://www.bis.org/statistics/rpfx25.htm>
  - 速報版の詳説(フルテキストへのリンクあり) [https://www.bis.org/statistics/rpfx25\\_fx.htm](https://www.bis.org/statistics/rpfx25_fx.htm)
  - BIS四季報2025年12月号(サーベイ最終版をもとにした解説論文掲載)  
[https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2512.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2512.htm)
  - 各国中央銀行の報告サイト一覧 <https://www.bis.org/statistics/triennialrep/national.htm>
  - 日本銀行金融市場局(2025)「外国為替およびデリバティブに関する中央銀行サーベイ」の解説、2025年10月、日銀ウェブサイト(日銀による調査の解説)
- Global Foreign Exchange Committee <https://www.globalfxc.org/>
  - 東京外国為替市場委員会 <https://www.fxcomtky.com/>
- 奥田宏司(2017)「人民元の「管理された国際化」」『国際通貨体制の動向』日本経済評論社、2017年、第7章所収(初出:「香港での人民元取引と対外的な人民元決済の限界」『立命館国際地域研究』第36号、2012年10月および「人民元の現状と「管理された国際化」」『立命館国際地域研究』第43号、2016年3月)
- 奥田宏司・小西宏美(2026)「米国の貿易収支赤字の巨額化とドル体制」、『立命館国際研究』第38巻第3号、2026年2月
- 田中綾一・奥田宏司(2026)「2025年4月の世界の外国為替市場と国際通貨」、『駒澤大学経済学論集』、駒澤大学経済学会、第57巻第4号、2026年3月