



2015 年 12 月 7 日

IMF/SDR 構成通貨入りが決まった人民元

— 今後は市場との対話も重要に —

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 上席研究員 梅原直樹

国際通貨基金(IMF)は11月30日に理事会を開催し、同基金が定める特別引出権(SDR)バスケットの構成通貨について5年に一度の見直しを行った。現在は米ドル、ユーロ、英ポンド、日本円の4通貨で構成されているが、2016年10月1日以降の新SDRはこれに人民元が加わり5通貨で構成され、比重は米ドル41.73%(2000年見直し時は41.9%)、ユーロ30.93%(同37.4%)、中国元10.92%(同ゼロ)、日本円8.33%(同9.4%)、英ポンド8.09%(同11.3%)となる。今般の見直しは前回に倣い2つの基準で行われた。1つは貿易利用額を基準にしたもので、人民元は既に5年前にこれをクリアしている。もう1つは“Freely usable”という基準⁽ⁱ⁾であるが、これについては中国が管理変動相場制を採り資本取引に原則的に制限を課す中、加盟国から異論が出やすいところであった。IMFは理事会開催に約4か月先立つ8月初に“Review of the Method of Valuation of the SDR--Initial Considerations”と題したレポートを公表し、人民元はFreely usableの基準はほぼクリアしたが、SDR採用後の実務運営に照らしクリアすべき複数の課題があることを示した。中国政府はこれを受けて、8月11日の為替相場の中間値(基準値)の改革や金利自由化の仕上げ、経済統計の改善、市場介入を通じた国内外人民元相場の乖離幅縮小などの諸対策を講じた。

中国政府は現在に連なる「人民元の国際化」施策を2009年以来、本格的に進めてきた。そのきっかけは2008年のリーマンショックであった。象徴的な出来事は2009年3月、中国人民銀行の周小川総裁が「国際通貨体制改革に関する考察」という論文を発表し、米ドルを基軸通貨とする世界経済秩序の現状に疑問を呈し、ドルに替わりIMFのSDRバスケット通貨の活用拡大させる国際通貨体制の再構築を論じたことだ。これは中国政府の正式な立場を代表するものではないとされたが、大きな反響を呼んだ。このような中で中国政府は経常取引における人民元利用の促進に向けた政策を打ち出し、その後、世界各国中銀とのスワップ協定締結や国有銀行海外支店の人民元クリアリングバンク指定などを組み合わせた政策を推進し、人民元の国際利用拡大を図った。これが今般の人民元のSDRバスケット構成通貨入り実現の基礎となった。

中国政府は今般のIMF決定を歓迎する声明を出している。しかし、これをゴールと

して満足するわけではなく、むしろ改革開放の一里塚として捉え、今後も国際場裏でのプレゼンス向上を図る中、必要な国内経済改革を着実に進めていく覚悟も示している。

これまで、人民元の国際化は貿易等經常勘定や国内金融市場改革を中心に行われ、クロスボーダーの資本勘定の自由化は後回しにされるか、実施されても一步一步緩慢な速度で進められてきた。現状、人民元は中国内外で為替相場や金利が一物二価となる状態に留まっており、国際金融市場においては、未だ米ドルと並ぶハードカレンシーとしては取り扱われていない。今般の決定に際し IMF は、中国が数年以内にも完全変動相場制へ移行することを含めた改革を継続することを呼びかけている。これに対し中国政府は、これまで同様、性急さは避けながらも改革の方向性は維持する構えである。今後、管理された変動相場制度の枠組みの中で柔軟性を高める施策を取りながら、同時に資本取引自由化に向けた改革措置の実施が進むと予想されるが、その改革のやり方次第では、本年 8 月の為替改革の時と同様、世界経済や市場に対して大きなインパクトを与える可能性もある。中国が今後責任ある大国として国際金融の世界でも益々プレゼンスを高めて行きたいのであれば、政府間の政策対話や協調が必要なのは言うまでもないが、これに加えて市場との対話についてもこれまで以上に丁寧に行う必要が出てくるだろう。

以上

ⁱ Freely usable はその通貨の国際的な利用状況を基準に IMF が定めて概念であり、変動為替制度の採用や自由交換性の概念とは異なる。詳細は IMF による SDR に関する Q&A を参照。
<http://www.imf.org/external/np/exr/faq/sdrfaq.htm#four>

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。