



2016年10月17日

## IMF の新 SDR の運営が開始される —中国に求められる国内経済の安定—

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

### 新 SDR は無事スタート

2016年10月1日より、国際通貨基金 (IMF) は特別引き出し権 (Special Drawing Right: SDR) のバスケット構成通貨に人民元を加え、新しい SDR の計算をスタートさせた。バスケット構成通貨は米ドル、ユーロ、人民元、日本円、スターリング・ポンドの5通貨となり、各通貨への交換レートは9月30日に開かれた理事会で、通貨量の価値 (その合計が SDR の価値となる) が決められたことで、日々の計算が可能になった<sup>1</sup>。

金利についても、新バスケットでの最初の適用分が、10月7日に発表され、10月10日の週に適用されることとなった。具体的には前週の0.050%から0.089ポイント上昇の0.1390%となった<sup>2</sup>。IMF から借入れを行っている国 (主に途上国) にとり、これは若干のコスト上昇要因となる。

### 引き続き残る不透明感

新 SDR が無事にスタートしたことで、人民元は IMF 加盟国の財務省や中央銀行などのソブリン取引において、これまで以上に利用される機会が増えることになる。IMF はここに至るまでの中国政府の努力を高く評価している。

しかし、国際金融取引の世界では、人民元は未だ規制に縛られた通貨ということになる。オフショアとオンショアの分断は続き、自由な交換はできない。不透明感を纏った準国際通貨という中途半端な状態にとどまる。

また、中国は経済協力開発機構 (OECD) に正式加盟していない。今後も引き続き、大国と発展途上国とを場合場合で使い分け、全面的に国益を追求してくる可能性もある。仮に国際金融システムが不安定化するような局面に至った時、中国の行動がどのようなものになるかも予想が付きにくい。このような不安感は杞憂かもしれないが、早期に取り払われるような行動が見られるよう期待したい。

<sup>1</sup> 2016年9月30日の IMF 理事会決定内容は以下を参照。  
<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/093016.pdf>

<sup>2</sup> SDR の金利は以下 IMF 内のサイトを参照。  
[https://www.imf.org/external/np/fin/data/sdr\\_ir.aspx](https://www.imf.org/external/np/fin/data/sdr_ir.aspx)

## 中国に求められる国内経済の安定

IMFは、2015年11月の理事会で、SDRバスケット通貨に人民元を加えるとの判断をした際に、中国政府に対し今後も経済・金融改革を進めるよう注文をつけている<sup>3</sup>。IMFの注文には、現在、採用している管理フロート制を数年以内にやめて、より完全なフリーフロート制へ移行することが含まれる。

しかし、現在の中国の金融セクターに関しては一部都市での不動産バブル発生や、将来的に発生が見込まれる不良債権の処理の方法など、脆弱性を想起させるような話題が多いのも事実である。そのような中で、IMFが求めるような為替改革や金融自由化を2-3年以内実施できるかどうかは、不透明である。もし無理にこれを強行すれば、中国経済の脆弱性が顕在化して、それが他国にも波及する可能性がある。

中国は国内において格差を含む様々な矛盾や困難を抱えており、今後も引き続き一党支配体制の下で、それらを乗り越えていくことが必要となる。中国がより完全なフリーフロート制へ移行するには、まず、国内の政治および経済における安定性の強化と透明性の向上とが求められていると言える。

以 上

---

<sup>3</sup> 2015年11月30日のIMF理事会のプレスリリースは以下を参照。

<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2015/pr15540.htm>

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。