

# アジア・新興国 ～人民元のSDR採用の影響を考察する～

経済調査部 首席エコノミスト 西濱 徹(にしはま とおる)

## IMFが人民元をSDRの構成通貨に採用承認

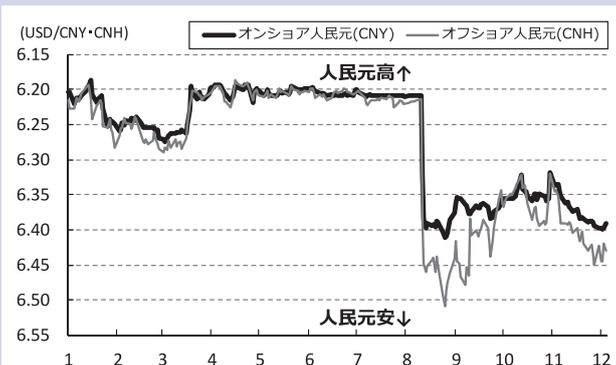
昨年11月にIMF(国際通貨基金)は、加盟国に配分する資金融通の権利であるSDR(特別引出権)の構成通貨に関連して、今年10月から人民元を新たに加えることを承認する決定を行った。主要構成通貨のうち、人民元のウェイトは米ドル、ユーロに次ぐ第3位となり、日本円や英ポンドを上回るなど、名実ともに人民元は「国際通貨」となった。ここ数年、新興国や資源国では中国との貿易が拡大するなか、決済通貨に人民元を利用する動きが出ており、直近の決済額は日本円を上回るなど利用範囲が広がっている。他方、為替市場では管理変動相場制に加え、その閉鎖性ゆえに自由に取引が行えないなどの問題はある。昨年8月に当局は人民元改革として、毎営業日前に発表する基準値の算出方法の変更を発表して実質的な人民元の切り下げに動き、国際金融市場は大混乱に陥った。その後、オフショア市場での外国人投資家の資金流出に伴い人民元相場が混乱したため、当局はオフショア市場で為替介入を行うなどのドタバタも繰り返され、結果的に市場の不安を増幅させた。足下では市場は落ち着きを取り戻すなか、今後は人民元取引の自由度拡大に向けて一段の改革が不可欠になっている。改革の成否は世界経済にとっても無視し得ない環境となるなか、当局には慎重かつ着実な改革実現の舵取りが求められる。

## わが国にとり「他人事」ではない影響の可能性も

なお、一連の決定によって人民元は文字通り「国際通貨」の仲間入りを果たしたと言えようが、SDRの構成通貨となったこと自体の意味合いは必ずしも大きなものではない。IMF加盟国が実体的にSDRを活用する場面は殆どなく、直接的な影響を及ぼす訳ではないからだ。今後、人民元が名実共に「国際通貨」となるためには、資本勘定取引規制の緩和などを通じて、「自由化」に向けた取り組みを加速させることが不可欠である。

人民元相場は短期的にみれば、中国経済の減速を受けて通貨安圧力がかかるとの見方がくすぶるものの、為替市場が依然として閉鎖的環境にあることを勘案すれば、当局が意図せざる形での人民元安を進める可能性は低いと考えられる。むしろ、人民元が「国際通貨」となったことで、新興国や資源国では外貨準備向けの需要が高まることも予想され、中長期的に人民元相場は上昇基調を歩む可能性が高い。ただし、これはわが国にとっても「他人事」とは言っていない。人民元高による中国の購買力上昇で、チャイナマネーは日本の不動産市場に流入しているほか、日本食ブームの影響で日本企業が中国企業に食材を「買い負ける」事態も出ている。わが国ではアベノミクスによる「新3本の矢」が打ち出されたが、实体经济を強固にする取り組みが必要になっている。

資料1 人民元の対ドル為替レートの推移



(出所) THOMSON REUTERSより第一生命経済研究所作成

資料2 人民元と日本円の実質実効為替レートの推移



(出所) CEIC, BISより第一生命経済研究所作成