

## 人民元が特別引出権(SDR)構成通貨に採用 ～人民元国際化が新たなスタートポイントを迎える

中国トランザクションバンキング部  
中国調査室

### メインピックス..... 2

#### 人民元が特別引出権(SDR)構成通貨に採用 ～人民元国際化が新たなスタートポイントを迎える.....2

- 国際通貨基金(IMF)が11月30日、2016年10月1日から自由利用可能通貨として人民元を米ドル、ユーロ、円、英ポンドとともにSDRバスケットの5番目の構成通貨とすることを決定した。これは、人民元国際化に向けた大きな一歩であり、人民元が国際通貨として認められるようになったことを象徴している。新興国の通貨が国際通貨とみなされたのは、中国人民幣が初めてである。
- 中国は世界第2位の経済体となってから、国際社会への仲間入りが重要な課題として認識されつつある。人民元のSDR入りは国際金融システムへの仲間入りを意味すると言えよう。現段階では、SDR入りは名目上の意義が比較的強いが、中国金融改革の深化に伴い、人民元の国際通貨としての地位が向上し、広く認知、信用され、利用されるようになるだろう。そのため、長期的にみれば、人民元のSDR入りは中国だけでなく、世界金融システムにも変革をもたらすと思われる。

### BTMUの中国調査レポート(2015年11～12月)..... 8

## メントピックス

### 人民元が特別引出権(SDR)構成通貨に採用 ～人民元国際化が新たなスタートポイントを迎える

国際通貨基金(IMF)が11月30日、2016年10月1日から自由利用可能通貨として人民元を米ドル、ユーロ、円、英ポンドとともにSDRバスケットの5番目の構成通貨とすることを決定した。これは、人民元国際化に向けた大きな一歩であり、人民元が国際通貨として認められるようになったことを象徴している。新興国の通貨が国際通貨とみなされたのは、中国人民幣が初めてである。

IMFのこの決定は、中国国内だけでなく、世界においても話題となっており、人民元のSDR通貨バスケットへの参入は中国の金融政策、人民元相場、資本流動などに対する影響がどうなるかということに注目を集めている。この影響を分析するには、SDRは具体的にどのような仕組みであり、人民元がSDR構成通貨入りでどのような経緯を経たのかといった背景についてまで理解を深めなければならないと筆者は考える。本稿は、その背景を詳細に説明したうえで、人民元のSDR構成通貨入りの影響を分析する。

#### I. SDRとは何か

世界の国々は、国際収支の均衡や為替相場への介入のために、外貨準備(外貨として使える準備資産)を必要とする。1969年に、金やドルなどの準備資産を補完する目的で、IMFがSDR(Special Drawing Rights)を一種の準備資産として創出し、国際流動性不足を補おうとした。SDRは実在する通貨ではなく、その価値はSDRバスケットを構成した通貨の加重平均値によって決められる<sup>1</sup>。IMFは5年に1度、価値を決める通貨の構成を世界の貿易や金融システムでの通貨の重要性が反映するよう見直している。また、SDRは加盟国の補完的準備資産としての役割に加え、IMFおよびほかの一部の国際機関の会計単位として使われることもある。図表1には、世界、中国、日本の準備資産構成を例として挙げている。SDRは外貨や金と同じく、一国の国際準備資産として認められている。

【図表1】国別準備資産構成

国別	準備資産項目	準備資産			
		外貨	金	IMF	
				IMFリザーブポジション	SDRs
世界 (2014年末時点)	残高(単位:100万SDR)	8,000,358.92	857,176.26	81,735.95	204,177.38
	構成比	87.50%	9.37%	0.89%	2.23%
中国 (2015年10月末時点)	残高(億ドル単位)	35,255.07	632.61	46.38	103.61
	構成比	97.83%	1.76%	0.13%	0.29%
日本 (2015年10月末時点)	残高(億ドル単位)	11,877.94	281.05	95.94	182.18
	構成比	95.50%	2.26%	0.77%	1.46%

出所:IMF、中国国家為替管理局、財務省のデータを基に当行中国調査室作成

注:IMFリザーブポジション→普通引出権=加盟国がIMFへの出資額×125%

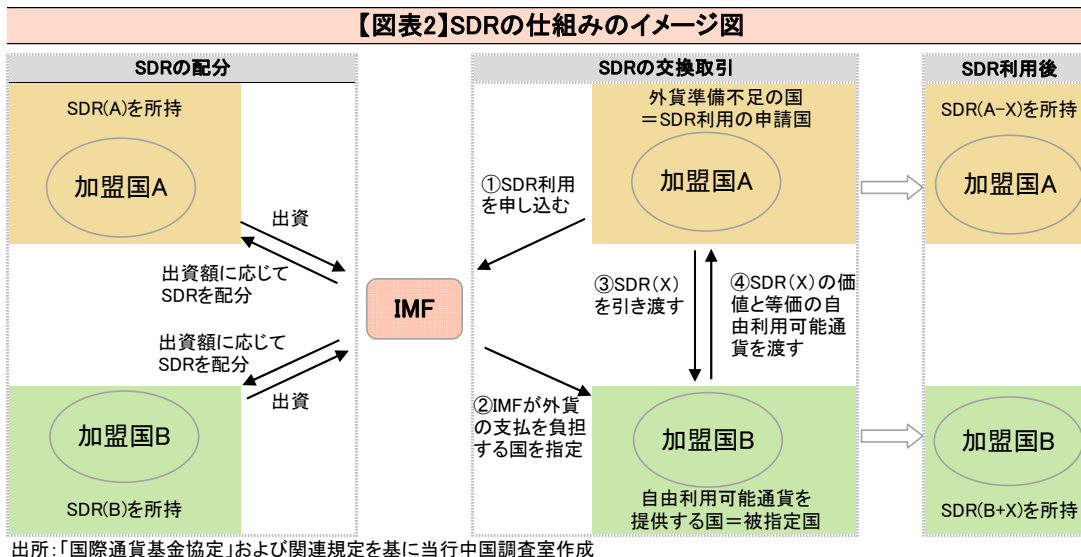
SDR→特別引出権=加盟国がIMFへの出資額に基づいて配分される。

機能から言えば、SDRはIMF加盟国の自由利用可能通貨に対する潜在的な請求権といえる<sup>2</sup>。図表2はSDRの仕組みを表している。IMFは各加盟国に対して、IMFへの出資額に応じてSDRを配分する。SDRの配分により、各加盟国はコストのかからない無条件の国際準備資産を受け取ることになる。これによって、加盟国が

<sup>1</sup> 1973年までに、SDRの価値は直接的に金と繋がっていたため、「ペーパーゴールド」とも呼ばれる。1974年から、ブレトンウッズ体制の崩壊に伴い、SDRの価値は16カ国の通貨の加重平均によるバスケット方式に改められ、また、1981年から米ドル、旧西独マルク、円、仏フラン、英ポンドの5大通貨が構成したバスケット方式に変更した。1999年1月のユーロ誕生以降、独マルクと仏フランはユーロに収束した。

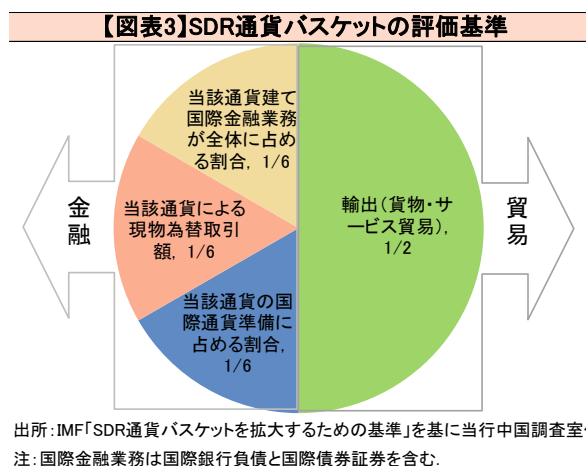
<sup>2</sup> IMF ホームページ(<https://www.imf.org/external/japanese/np/exr/facts/sdrj.htm>)をご参照ください。また、自由利用可能通貨は明確な定義がないが、一般的には、信用度が高く、国際取引に広く使われている通貨のことを指す。現段階では、「米ドル、ユーロ、円、英ポンド」が自由利用可能通貨であると見なされる。

必要とする際、自国が所有するSDRと引き換えに自由利用可能通貨を入手できるわけである。たとえば、加盟国Aが外貨準備不足になったとき、IMFにSDR引出権の利用を申し込む(①)。続いて、IMFは仲介者として強固な対外ポジションにある加盟国Bを指定する(②)。そして、加盟国AはIMFの指定する国にSDRを引き渡すことによって被指定国から自由利用可能通貨を引き出すことができる(③、④)。また、IMFを介さずに、加盟国同士でSDRを自主的に交換することもできる(③④のみ)。このような交換を通じて、加盟国Aと加盟国Bの国際準備資産の帳簿上の総額は変わらない(債務関係が生じない)が、加盟国Aが交換で得た自由利用可能通貨は国際収支の均衡維持や為替の介入などに使える。



SDRの配分は一般配分と特別配分に分けられる。これまで、一般配分は1970年~1972年(93億SDR)、1979年~1981年(121億SDR)、2009年8月29日世界金融危機後(1,612億SDR)に3回、特別配分は2009年8月10日(215億SDR)に1回行われた。また、2014年末までに、一般配分と特別配分により行われたSDRの累計配分額は合計で2,040億SDRとなっており、世界国際準備資産総額の僅か2.23%を占めるにすぎない(図表1)。加えて、世界各国が保有する準備資産のうち、87.5%が外貨となっており、SDRが国際準備資産に占める割合はそれほど高くないにもかかわらず、中国が人民元のSDR基準通貨への組み入れに力を入れているのは何故なのかという疑問に思う人は少なくないだろう。

実は、SDR通貨バスケットの構成通貨になるには、2つの条件を満たさなければならない。1つ目は、当該通貨発行国(或いは通貨連盟)の過去5年間における貨物とサービス輸出額が世界で上位にあることで、中国は2010年にこの条件をすでに満たしている。2つ目は、当該通貨が「自由利用可能(free usable)」であるとIMFに認められることである<sup>3</sup>。自由利用可能であるかどうかについては、IMFが幾つかの基準を設けている(図表3)。人民元がSDR通貨バスケットの構成通貨になることは、言い換えれば、IMFが人民元を米ドルや円のような「自由利用可能通貨」として認めることである。しかし、この基準はあくまでもIMFが独自に設定しているものであり、これに加え、SDRが国際準備資産に占める割合もそれほど高くないため、SDR通貨バスケット入りはあくまで名目上の意義が強い。すなわち、IMFの承認を得たとしても、実質的には、世界各国が人民元を米ドルや円並みの国際通貨として直ちに認めるわけではない。ただ、長期的に見れば、人民元が名目上の「自由利用可能通貨」としての地位を確定することは、世界各国共通の認可を獲得する上で、大きな助力となる。IMFの認可は人民元



<sup>3</sup> 詳細は経済週報259期「人民元国際化が加速」(7~8ページ) ([https://Reports.btmuc.com/File/pdf\\_file/info001/info001\\_20150702\\_001.pdf](https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info001/info001_20150702_001.pdf))をご参照ください。

国際化の一里塚であることは確実なことである。これは、中国が人民元のSDR通貨バスケット入りを積極的に推し進める大きな要因であると考えられる。

## II. 人民元の SDR 構成通貨入りに関する経緯

現在、中国は金融自由化を初めとする改革を行っており、金融・資本市場の開放を加速している。中国は人民元の SDR 通貨バスケット入りを、この開放改革の一環として比較的早い時期から視野に入れていたと思われる。2009 年から 2015 年までの間における中国の人民元 SDR 構成通貨入りに関する取り組みおよび IMF の動向を図表 4 のようにまとめた。

【図表4】人民元SDR通貨構成入りの経緯		
出発期	2009年	中国人民銀行総裁周小川氏が「国際通貨システムの改革に関する思考」を発表、SDRのような主権国家への属性がない準備資産を国際通貨準備とする国際通貨システムの構築を建言。
	2010年	IMFがレポートで、SDRの機能拡大および国際通貨システムでの強化について分析。
		5年に1度のSDR通貨バスケットの見直しが行われ、中国人民元は貿易基準を満たしたが、2000年から採用された「自由利用可能」基準は満たさなかったため、SDR通貨バスケット構成通貨入りに至らなかった。
2011年	4月に、国際通貨金融委員会(IMFC)とG20財務大臣・中央銀行総裁が、IMFに対して、基準の変更によってSDR通貨バスケットを拡大するよう求めた。	
	9月に、IMFが「SDR通貨バスケットを拡大するための基準」を発表し、図表3で示したような基準を固めた。 11月に、G20総裁会議で、国際通貨システムの改革が主要議題として取り上げられた。	
加速期	2015年	3月下旬に、IMF総裁は、人民元をSDR通貨バスケットに取り入れるのは時間の問題であると表明。 3月30日に、李克強総理が米財務部長との会談で、米国による人民元のSDR通貨バスケット入りへの支持を期待。「人民元の参入はIMFにも有利で、中国の金融開放にも有利」と強調。
		4月中旬、中国人民銀行総裁周小川が、IMFC会議において、人民元をさらに「自由利用可能」な通貨にするための中国の取り組みを具体的に説明。
		6月に、人民銀行が初の「人民元国際化レポート」を発表、その中に、SDR通貨バスケットへの参入を人民元国際化措置の一環として提起。
		8月上旬、IMFが通貨バスケット構成のレビューに関するIMFスタッフ報告(Review of The Method of The Valuation of The SDR-Initial Consideration)を発表。人民元がSDR通貨バスケットに入るために、中国当局がどのような措置を取るべきかについて具体的に説明。
ラスト スパート	2015年	8月11日に、人民元中間レートの決定方法の改善を決定。中国の為替レートが市場需給関係によって決められるようなシステムの構築が本格的に開始。
		9月30日に、IMFが2015年第2四半期の公的外貨準備の通貨構成(COFER*)データを発表。そのうち、中国は自主申告国として初めて登場。(当時146カ国がIMFに自国の外貨準備構成を申告しており、96カ国がIMFホームページで開示されている。中国はその96カ国の1つである。)
		9月30日に、中国人民銀行は域外中央銀行類機関によるインターバンク市場への参入を解禁。11月25日に、海外の中銀、政府系ファンドなど計7機関が中国外国為替取引センターで登録を完了する。
		10月6日に、中国人民銀行がIMF特別データ公表基準(SDDS*)に基づいてデータ公開することとした。中国マクロ経済に対する統計技術および透明度の向上に繋がる。
		10月8日に、人民元国際化のインフラ面の措置として人民元クロスボーダー決済システム(CIPS*)を始動。
		10月9日に、中国人民銀行が2015年の第4四半期から、週ごとに3ヵ月物短期国債を発行することを決定。それまで、中国国債は1、3、5、7、10年物の長期国債を主としてきたが、この措置で短期国債市場の健全化を図る。
ゴール	2015年	10月21日に、中国人民銀行がロンドンで50億元のオフショア人民元建て債券の発行成功を発表。オフショア人民元市場での人民元建て債券の供給を通じて、域外投資家取引の利便性を上げ、流動性を提供することが目的。
		10月23日に、中国人民銀行が金融機関の全期間の定期預金の上限金利を撤廃すると発表。
		10月30日に、上海自由貿易区が「金融改革の40箇条」を発表、上海で「適格国内個人投資家(QDII2)」が海外への直接投資を試行することを許可。
		11月13日に、IMFがSDR評価の結果を発表、人民元を「自由利用可能通貨」として認めることを表明、人民元をSDR通貨バスケットに組み入れるよう理事会に提言。 11月30日に、IMFは理事会で人民元をSDR通貨バスケットに組み入れることを正式に発表

出所：公開資料により当行中国調査室作成

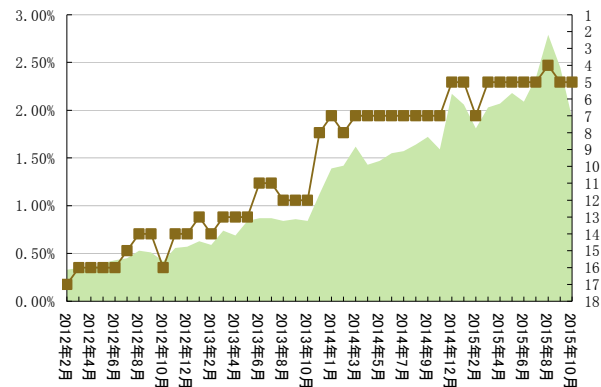
注：SDDS(Special Data Dissemination System) CIPS(Cross-Border Interbank Payment System)

COFER(Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves)

2009年、中国人民銀行総裁はレポートで、SDRを準備資産とする国際通貨システムの構築について提起し、世の中の注目を集めた。その翌年の2010年、SDR通貨バスケット構成の見直しが行われたが、中国は貿易面での評価が非常に高かった一方、国際金融面における人民元の自由利用水準がまだ低いとされたため、SDR通貨バスケットへの加入はできなかった。その後、2011年にIMFがSDR通貨バスケットの拡大を実現し、国際通貨システムの改革が議題として取り上げられていたが、特に大きな動きが現れなかった。

中国では、2011年～2015年の間の「第12次五カ年計画期間」において、金融市場の自由化改革が順調に進んでおり、世界市場での影響力はますます強くなっている。その結果、国際決済通貨における人民元の割合は2012年の第17位から2015年8月の第4位まで上がった(図表5)。特に、2014年から人民元影響力の上昇が顕著になっている。人民元のSDR通貨バスケット入りはもはや中国だけの願望ではないと思われる。すなわち、IMFも中国の世界経済市場における存在感を認めるようになり、人民元を取り込むことによってSDRの影響力を高めようとした。2015年に入ってから、5年に1度のSDR通貨バスケット構成の見直しを目の前にし、中国もIMFも積極的に動き出すようになった。2015年3月、IMF総裁は公式の場で、人民元のSDR通貨バスケット入りについて前向きに評価した。その後、中国政府や人民銀行は公式訪問や国際会議を通じて、人民元のSDR通貨バスケットに加入する意向を表し、世界各国にアピールし続けてきた。8月に、IMFが通貨バスケット構成のレビューに関する報告を公開し、中国当局に対し、SDR構成通貨の評価項目に合わせて人民元の近年の実績を評価した上で、人民元のSDR通貨バスケット入りの更なる対策を説明した(図6)。これを受けて、8月から10月末まで、中国政府は、人民元レート中間価格の決定方法の改善、預金金利の自由化やインターバンク市場参入の規制緩和など一連の措置を立て続けに打出した。また、中国はIMFのCOFER調査への外貨準備構成を初めて申告し、中国人民銀行がIMFのSDDS基準で統計情報を公開するなど、IMFに対する措置も多く行っており、金融市場の透明性をあげようとする決心が世界に伝えられた。

【図表5】国際決済通貨における人民元の割合



出所: SWIFTのデータを基に当行中国調査室作成  
注: 右軸は順位

その後、中国政府や人民銀行は公式訪問や国際会議を通じて、人民元のSDR通貨バスケットに加入する意向を表し、世界各国にアピールし続けてきた。8月に、IMFが通貨バスケット構成のレビューに関する報告を公開し、中国当局に対し、SDR構成通貨の評価項目に合わせて人民元の近年の実績を評価した上で、人民元のSDR通貨バスケット入りの更なる対策を説明した(図6)。これを受けて、8月から10月末まで、中国政府は、人民元レート中間価格の決定方法の改善、預金金利の自由化やインターバンク市場参入の規制緩和など一連の措置を立て続けに打出した。また、中国はIMFのCOFER調査への外貨準備構成を初めて申告し、中国人民銀行がIMFのSDDS基準で統計情報を公開するなど、IMFに対する措置も多く行っており、金融市場の透明性をあげようとする決心が世界に伝えられた。

【図表6】人民元に対するSDR通貨バスケット評価結果

評価項目	時期	実績	
輸出	2010～2014年	ユーロ区とアメリカに続き第3位(日本、英国はそれぞれ第4、5位)。	
自由利用可能	公的外貨準備	—	COFERに単独に取り上げていない。
	公的外貨資産	2014年末時点	38カ国が510億SDRの人民元資産を保有、全体の1.1%を占める。
	国際銀行負債	2014年末時点	人民元建て負債は全体の1.9%を占める。
	国際債券	2015年第1四半期	人民元建て国際債券残高は2010年第1四半期の0.1%以下から2015年第1四半期の0.6%まで拡大。発行額においても、2010年の0.1%から1.4%まで拡大。
	SWIFT国際決済	2014年第2四半期～2015年第1四半期	全体に占める割合が1.0%。
	SWIFT貿易融資	2014年第2四半期～2015年第2四半期	全体に占める割合が3.9%。2015年第1四半期に、米ドルとユーロに続き、世界で3番目の貿易融資通貨に。
	為替取引	2013年	現物為替市場に占める割合が0.8%(2010年は0.3%)。為替市場全体に占める割合は1.1%(2010年は0.4%)。

出所: IMF「Review of The Method of The Valuation of The SDR-Initial Consideration」に基づき当行中国調査室作成

注: 「公的外貨準備」は各国中央銀行がIMFに自主申告したデータからなるが、「公的外貨資産」はIMFのアンケート調査の結果である。

そしてついに、IMFはSDR通貨バスケットの見直しを終え、2015年11月30日の理事会で人民元の正式な採用を許可した。なお、人民元の構成比率はユーロと日本円を超えて10.92%となり、この構成比率の適用は、来年10月1日より開始される見通しである。これは、中国経済成長と金融改革の成果をIMFが認めた結果だといえる。世界第2位の経済体と貿易大国の中国の人民元をSDRバスケット構成通貨に取り入れ、「自由利用可能通貨」として認めることは、世界通貨システムの健全化にも繋がると見られる。一方、SDRバスケットへの加入が、中国の金融政策、金融改革のペースや、人民元相場、債券株式市場などにどのような影響をもたらすかについては、メディアや学者、関連業界などで熱く議論されている。

【図表7】SDR通貨バスケット比率の推移

	USD	DEM	FRF	JPY	GBP
1981-1985	42%	19%	13%	13%	13%
1986-1990	42%	19%	12%	15%	12%
1991-1995	40%	21%	11%	17%	11%
1996-1998	39%	21%	11%	18%	11%
	USD	EUR	JPY	GBP	
1999-2000	39%	32%	18%	11%	
2001-2005	44%	31%	14%	11%	
2006-2010	44%	34%	11%	11%	
2011-2015	41.9%	37.4%	9.4%	11.3%	
2016年10月1日から	-0.17%	-6.47%	-1.07%	-3.21%	
	USD	EUR	JPY	GBP	RMB
2016-2020	41.73%	30.93%	8.33%	8.09%	10.92%

出所: IMFのデータを基に当行中国調査室作成

### Ⅲ. SDR 構成通貨入りの長期的効果が期待される

中国人民銀行(PBOC)は12月1日に記者会見を開き、SDR加入が決定された後、中国の金融市場の動向や当局による金融政策の方向について説明を行った。以下、人民銀行の記者会見を参考に、人民元相場を初めとした金融市場への影響、今後の金融政策の方向に関する分析および当局の意見をまとめた。

#### ▶ SDR 入りと人民元相場: 短期的影響は限定的

人民元のSDR構成通貨への採用により3つの人民元買い需要が生まれる。

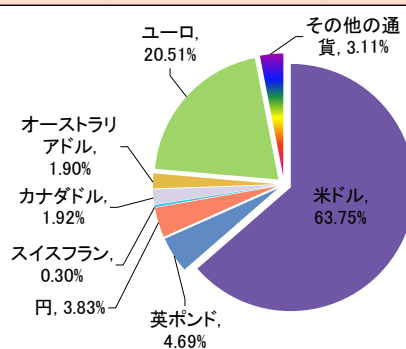
##### ① SDRの交換取引に備えた元買い需要

SDRの交換取引とは、図表2で示したようなSDRと「自由利用可能通貨」の取引である。現段階では、世界各国に配分されたSDR残高は総計2,041億SDR(約2,800億米ドル)となっている。SDR通貨バスケット構成比率の10.92%で計算すれば、305億米ドルほどの人民元買い需要が生まれる。しかし、305億米ドルは金額的にそれほど大きくない上に、加盟国がSDR交換取引で必ずしも人民元を必要とするわけではない。そのため、SDRの交換取引による元買い需要は限定的だと見られる。

##### ② 人民元を外貨準備に取り入れるための元買い需要

2014年末時点で、人民元が世界の外貨準備に占める割合は1.1%とされる(図表6)。人民元のSDR通貨バスケット構成比率は日本円と英ポンドを上回ったことで、将来的には、人民元が世界の外貨準備に占める割合も日本円(3.83%)と英ポンド(4.69%)に相当する可能性もなくはない。2015年6月末時点で、中国を除く世界外貨準備総額は約7兆7,658億米ドルであり、もし人民元の占める割合が5%に達すると仮定すれば、各国の中央銀行による追加的な元買い需要は3,028億米ドルほどに上ると見込まれる。但し、中国の資本市場の開放は英国や日本に比べてまだ低い水準にあり、短期間では、外貨準備構成の見直しに伴う元買いは大規模に行われるとは考えにくい。

【図表8】国際外貨準備の構成



出所: IMFのCOFER統計(2015年6月時点)を基に当行中国調査室作成

一方、国外中央銀行による人民元買い需要があるとしても、足元の中国国内インターバンク債券市場の規模からみれば必ずしもそのニーズを満足させるものではない。2014年末の中国国内インターバンク債券市場規模は4.2兆米ドルであり、3,000億米ドルの債券購入需要は新たに7%の新規需要が生じることに相当するため、債券価格の上昇につながり、債券市場の急変動をもたらしかねない。

人民元が世界の準備通貨になるためには、中国経済の成長、資本市場とくに債券市場の取引主体や取

引種類の拡大ならびに流動性の増加、法律など基礎的な制度の定着が不可欠と言われている。

### ③民間における人民元建て金融資産の購入需要

人民元国際化に伴って、海外の機関投資家や個人投資家から資産配置に関して、人民元建て金融資産の購入ニーズが生まれるであろう。しかし、このニーズも中国のクロスボーダー証券投資規制に制限され、短期的に見れば、大規模な元買い需要が現れる可能性は高くない。

以上のことから見ると、短期的には人民元のSDR入りは、直ちに大規模な元買いに繋がらないと思われる。一方、市場には、「今まで、中国が人民元相場の安定を重視してきたのは、SDR入りが目的である。一旦、SDR入りが実現すれば、人民元相場への介入が弱くなるのではないかと人民元切り下げを懸念する見方がある。これに対し、PBOC易綱副総裁はSDR入りに関する記者会見で「人民元の下落が続く根拠はない」と強調し、「管理のある変動相場制からクリーン変動相場制<sup>4</sup>までの転換期においては、激しい変動を回避すべき」とし、「人民元の変動が一定の幅をオーバーする変動が発生する、或いは国際収支や国際資本流動に異常が発生する場合に、中央銀行が介入する」と人民元相場の安定を引き続き維持するスタンスを表明した。但し、経済下振れ圧力が強まり、輸出の低迷が続く中、ある程度の元安は景気の下支えになるのも事実といえよう。PBOCによるこれからの相場介入の動向に注目したい。

### ➤ SDR 入りと資本フロー: 流入と流出の間でバランスを取る

前述のとおり、SDR 入りに伴い、人民元相場が下落になりかねないと推測され、市場においては、資本流出の懸念も広まっている。これに対し、記者会見で易綱PBOC副総裁はSDR入りに伴う資本フローの傾向を流入と流出の両面に分けて分析した。流入要因は、各国の準備機関、個人資産管理機関や年金管理機関などによる人民元資産需要の増加であり、一方、流出要因として、企業や個人の海外投資や証券の購入などがあると挙げた。このうえで、PBOCとして注視しているのがネットベースの流出入であり、「資本流入政策」(QFII や QFII2 など)と「資本流出政策」(QDII や QDII2 など)をタイミングよく、バランスよく実行することによって、資本フローの全体的な安定を維持することを表明した。

### ➤ SDR 入りと金融政策: 方向性は変わらない

「人民元の SDR 入りが実現できたことで、中国の金融システム改革のペースが遅くなるのではないかと」という疑問に対し、PBOC 易綱副総裁は「既定方針に応じて継続し、(ペースが)緩くなることはない」と金融改革をさらに推し進めるスタンスを示した。具体的には、為替相場形成メカニズムの改善、多種類のヘッジ手段の提供、金利や為替などの市場化徹底といった措置が挙げられた。前述したように、長期的には、人民元の SDR 入りの効果を実現するには、中国資本規制の緩和や金融システムの改革が不可欠である。中国は、国際金融システムに適応するように、金融市場の規模や効率を高めていくと見られる。

中国は世界第2位の経済体となってから、国際社会への仲間入りが重要な課題として認識されつつある。人民元の SDR 入りは国際金融システムへの仲間入りを意味すると言えよう。現段階では、SDR 入りは名目上の意義が比較的強いが、中国金融改革の深化に伴い、人民元が国際通貨としての地位が向上し、広く認知され、信用され、利用されるようになるであろう。そのため、長期的にはみれば、人民元の SDR 入りは中国だけでなく、世界金融システムにも変革をもたらすと思われる。

三菱東京 UFJ 銀行(中国) 中国トランザクションバンキング部  
中国調査室 于瑛琪

<sup>4</sup> クリーン変動相場制(中国語では「清潔変動相場制」とは、中央銀行が為替市場にいったい介入せず、為替レートが完全に市場の需給によって決定される相場制を指す。「管理のある変動相場制」とは反対の概念である。

---

## BTMU の中国調査レポート(2015年11~12月)

---

- BTMU 中国月報(2015年11月号)

<http://www.bk.mufg.jp/report/inschimonth/115110101.pdf>

国際業務部

- 経済見通し(2015年11月)

<http://www.bk.mufg.jp/report/ecolook2015/index.htm>

経済調査室

- ニュースフォーカス第23号

【華南】深セン市前海協力区において自動車並行輸入の試行開始

[https://Reports.btmuc.com/File/pdf\\_file/info005/info005\\_20151123\\_001.pdf](https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20151123_001.pdf)

香港支店・業務開発室

以上

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。ご利用に関しては全てお客様御自身でご判断くださいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当店は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。

三菱東京UFJ銀行(中国)有限公司 中国トランザクションバンキング部 中国調査室  
北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大廈4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214