



プレスリリース No. 15/543
即時解禁
2015年12月1日

国際通貨基金 (IMF)
米国・ワシントン DC

IMF 理事会、2015 年の SDR 評価の見直しを終了

2015年11月30日、国際通貨基金 (IMF) の理事会は、特別引出権 (SDR) の評価方法の5年ごとの見直しを終了し、SDR の価値を決める構成通貨とその比重の変更を承認した (プレスリリース No. 15/540)。この理事会の議論は、スタッフペーパー「SDR 評価手法の見直し」を基に行われた。

2000年に理事会が採択した現行の SDR 評価方法のもと、SDR の通貨バスケットは5年に1度、或いは状況の変化により一段と早い段階での見直しが正当と判断された場合はそれ以前に見直される。SDR の国際準備資産としての価値を高めることを目的に、SDR の見直しでは、構成通貨の選定基準や構成通貨、比重の決定方法、及び SDR 金利バスケットの内容を評価する。

2000年以降、SDR は (1) 変更の発効日の12カ月前から遡る5年間で、財・サービスの輸出額が最も多かった加盟国または通貨同盟の通貨で、(2) IMF 協定第30条 (f) に従い IMF が自由利用可能通貨と認定した、IMF 加盟国または加盟国を含む通貨同盟が発行する4通貨が構成している。自由利用可能通貨とは、(1) 国際取引での支払いに実際に広く使われ、(2) 主要な取引市場で広く売買されている通貨と IMF が判断する加盟国の通貨を指す。

理事会は直近の SDR 評価見直しを2010年に行い、4通貨 (米ドル、ユーロ、日本円、英ポンド) を引き続き SDR バスケット構成通貨とすると決定した。この時点で中国は輸出基準を満たしていたが、人民元 (RMB) は、自由利用可能通貨ではないと判断され SDR バスケットに含まれなかった。7月に行われた見直しのための初期考察に関する非公式会議で、理事は、RMB が自由利用可能通貨であるかの判断に見直しの焦点を絞ることが適切であるとの考えを示した。自由利用可能通貨と判断されれば、RMB を現行の SDR 評価枠組みのもとで SDR バスケットに含むことが可能になるとされていた。同時に理事はスタッフに対し、バスケットの比重を国際取引における通貨の相対的な重要性によりマッチさせるために、構成比重の計算式の変更案の作成を要請した。

2015年8月、理事会は現行のSDRバスケットを2015年12月31日から2016年9月30日まで延長することを承認した（プレスリリース No. 15/384）。この延長は、現在の見直しの完了までSDR関連実務が引き続き円滑に機能し、バスケットに新たな通貨を加えるとの判断がなされた場合に調整を行う十分な時間をSDR利用者に与えるとともに、暦年の末にバスケットの内容の変化を避けるほうが好ましいとのSDR利用者の意見を反映した結果である。

理事会の評価¹

理事会は、特別引出権（SDR）の評価手法の5年に1度の見直しを完了した。理事会は、輸出基準と自由利用可能基準という現行のSDRバスケット構成通貨選定基準を再確認し、これら2基準を見直しで用いた。

理事は、最大輸出国・地域の順位は概ね前回の見直しから変更はないと述べた。さらに、世界第3位の輸出国である中国は、SDRバスケットに採用されるに必要な輸出基準を引き続き満たしていると述べるとともに、第4位、第5位の輸出国である日本とイギリスとの差は大きくないと指摘した。準備資産としての通貨への需要は主に通貨発行地域の経済ポジションを反映していると認識し、理事は、輸出基準を評価する際に、通貨同盟に適用されている通貨ベースのアプローチを、全ての通貨に利用すべきだという点で合意した。

理事は、本評価で利用した全ての指標で、人民元（RMB）の国際的な利用と取引が前回の見直しから大幅に増加していると述べた。理事はRMBが現在「実際に国際取引の支払いで広く使われており」、「主要な取引市場で広く売買されている」と考えられるという点で合意した。

理事は、RMBの国際化を支えIMFの業務におけるRMBの利用を促すことになるであろう抜本的な改革を推進した中国当局を称賛した。依然として実務上で幾つか課題は残っているものの、その影響は、IMF加盟国及びSDR利用者のオンショア・オフショア市場への自由なアクセスへといった複数の要因により軽減されるだろうとの見解を示した。理事は、直近の改革を継続しかつ深化させるとともに起こりえるオペレーション上の問題に対処することが重要だと強調した。

以上に照らし、理事は2016年10月1日付けでIMFはRMBを自由利用可能通貨と判断することで合意した。さらに理事は、この決定が実施されれば、RMBはSDRに採用するための両基準を満たすことになり、RMBは、SDRバスケットを構成す

¹ 本項で用いる修飾語句の定義については <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm> を参照。

る米ドル、ユーロ、日本円及びスターリング・ポンドに加えて5番目の通貨として採用されることになるという点でも合意した。理事は、日本とイギリスの輸出シェアの相対的な順位が経時的に逆転したことから、バスケットを5通貨まで拡大することは適切だと考えた。また1通貨を追加しバスケットを拡大する行政面への負担は管理可能との認識を示した。中国当局を含む全てのSDRバスケット構成通貨の当局には、IMF、IMF加盟国及び他のSDR利用者のSDR構成通貨でのオペレーションを促進する政策枠組みを維持することが期待される。

理事は、SDRバスケットが加盟国ではなく通貨の性質を反映するよう、通貨比重を決める際に2000年より通貨同盟に適用されている通貨ベースのアプローチを、全ての通貨に利用すべきだという点で合意した。理事は、金融の変数のシェアを輸出変数より増やし、金融の変数を民間部門の取引までカバーするよう拡大するとともに、輸出と金融変数の固定ウェイトを設定するなどして、前回の見直しで認識された問題に対処するとして新たな構成比重計算式案を歓迎した。

なかでも理事は、輸出変数と金融変数に同じウェイトを課している計算式を支持した。後者の変数では、公的な外貨準備の保持高、外国為替市場での売買高、及び銀行の対外負債と国際債券の総額を等しく考慮している。理事は、同計算式は簡素かつ明瞭であり同時に、バスケットの内容の安定性を概ね維持し評価手法の継続性を守っているとの認識を示した。理事は、構成比重計算式の変数のデータが同一のソースから得られない場合、あるいは関連する評価期間の各年のデータが得られない場合は、適切な代替データソースを用いるとともに、入手可能なデータの平均値をインプットとして算出するという点で合意した。理事は、次回のSDR見直し前に、COFERデータベースの対象通貨など残存するデータギャップへの対処で努力することが重要だと強調した。

理事は、現在SDR金利を決定する際に用いられている4通貨を代表する金融商品は引き続き適切だと考えた。RMBに関しては、中国国債の3カ月物のベンチマーク利回りが、最も質の高いクレジットリスク・プロファイルを備える一方で、オンショアの短期市場の状況を概ね反映しているとの認識を示した。結果、理事は、これが最も適切なRMB建ての商品であり、SDR金利バスケットの商品の既存の性質と一致するという点で合意し、これをバスケットに加えるという決定を下した。

理事は、新規のSDR通貨バスケットが導入される際に、過去の例にあったようにSDR金利に影響が及ぶ可能性が高いと述べた。理事は2016年4月のIMFの収入ポジションの次回見直しの枠組みのなかで、SDR金利のそのような変化の含意について包括的に協議する機会を持つことを期待していると述べた。これにより、関連したあらゆる政策決定を、新規SDRバスケットの導入より十分早い段階で行うことができよう。

理事は、本日の決定を受け IMF、加盟国及び他の SDR 利用者が調整するための十分な時間が必要だと認めた。このことから理事は、上記全ての変更を 2016 年 10 月 1 日に行うという点で合意した。

理事は、SDR バスケットは過去の例に倣い 5 年間有効とすることで合意した。結果、現行の SDR バスケットを 2016 年 9 月末まで延長するとの先の決定を受け、理事は SDR 評価手法の次回見直しは、2021 年 9 月 30 日まで、或いは状況の変化によりより早期の見直しが正当と判断された場合はそれ以前に見直されるべきだという点で合意した。

付属文書—主な決定事項の要旨

SDR バスケットの構成内容及び規模

理事会は、RMB が SDR バスケットの構成通貨の現行選定基準を満たしていると判断した。なかでも理事会は、2016年10月1日に自由利用可能通貨として中国人民元（RMB）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。2016年10月1日を発効日としたのは、IMF、IMF加盟国及びその他の SDR 利用者がこうした変化に対応するに十分な時間を提供することを意図している。

SDR（及びSDR金利）バスケットの通貨構成比重

理事会は、SDR バスケットの通貨比重を決定する新たな計算式を採択した。これは、1978年に採択された計算式をめぐる長期にわたり認められていた様々な課題に対処するためである。2010年の「SDR 評価手法の見直し」で提示された二つの選択肢のひとつだった今回採用された計算式は、通貨発行体の輸出額と複合的な金融指標に同等の役割を付与している。後者の金融指標は、関連通貨の発行体ではない他の金融当局が保持する加盟国（もしくは通貨同盟）通貨建ての外貨準備高、関連通貨の外国為替市場での売買高、及び関連通貨建ての銀行の対外負債と国際債券の総額を、等しく考慮している。

採用された計算式に従い、2016年10月1日付けで発効する新たな SDR バスケットの5通貨の量を決定する際に以下の比重を使用することになる。

米ドル 41.73%

ユーロ 30.93%

中国人民元 10.92%

日本円 8.33%

スターリング・ポンド 8.09%

米ドルとユーロが引き続きSDRバスケットの比重の大半を占めることになろう。新たなバスケットに占める各通貨量は2016年9月30日に、同日以前の3カ月間の構成通貨の為替レートを基準に、現行及び新規の評価バスケットのもとでSDRの価値が同日に等しくなるような手法で算出される。IMFは2016年10月1日までの数週間で具体的な通貨量を発表する。

SDR 金利

理事会は、RMB については中国国債の3カ月物のベンチマーク利回りを SDR 金利バスケットに加える決定をした。米国、英国、日本については、3カ月物の国債がそれぞれ米ドル、スターリング・ポンド、日本円の金利となり、ユーロについては3カ月物のユーロ圏の中央政府債のうち格付けが AA 以上のスポット・レートが金利となる（欧州中央銀行が発行）。この変更は2016年10月1日に行われる。

2016年10月1日に導入される新たなSDR評価バスケットの最終的な通貨量を示すIMFプレスリリースは、2016年9月30日に発表する。新規バスケットに基づく最初のSDR金利は、2016年10月7日に決定され、2016年10月10日の週より適用される。SDRに関する詳細はIMFウェブサイト（<http://www.imf.org/external/fin.htm>）を参照のこと。

次回見直し

SDR 評価手法の次回見直しは、2021年9月31日まで、或いは状況の変化によりより早期の見直しが正当と判断された場合はそれ以前に見直される。