

ミャンマーにおける中国元の国際化 (Internationalization of Chinese Yuan in Myanmar)

久保公二 (日本貿易振興機構アジア経済研究所)

ミャンマーでは中国元を取引する非公式な相場がドル相場と並立している。中国との国境貿易や中国からの非公式な投資が、中国国内にミャンマー人が保有する銀行口座で決済されることが多い。特にミャンマーの中国への輸出は、中国側では正規の輸入とは認められず、中国国内にて中国元で決済されている。この(中国からみた)オンショア中国元は、ミャンマーの輸出入企業間で取引されているが、中国から第三国への送金については、中国の規制下にある。そうした中国元取引は、ミャンマーのドル相場にどのような影響を与えているのだろうか。中国国内に積み上げられたオンショア中国元建て資産と、ミャンマーのドル建て対外資産の間に裁定関係は働いているのだろうか。

本研究では、ミャンマーチャットと中国国内のオンショア中国元を交換する非公式相場とミャンマーチャットとドルを交換する相場との裁定関係を、約10年間にわたる為替レート日次データを用いて分析した。第一に、「ミャンマーチャット／ドルの為替レート」と、「ミャンマーチャット／中国元の非公式レート」と「中国元／ドルの為替レート」の積とのマージンの推移を確認した。マージンはランダムに推移しているが、3%を上回ったのは、1921営業日中18日であった。これは、二つの相場の間には裁定が働いていることを示唆している。すなわち、中国国内のオンショア中国元をミャンマーおよび第三国に送る手段が存在していると推定される。

第二に、ミャンマーにおけるドルと中国元の二つの相場間のショックの伝播について分析した。ここではショックの指標として、外貨のオファーとビッドの спреッドを用いる。二つの相場ともに、為替レートの変動が大きくなるときに спреッドが大きくなる。二つの相場の спреッドからなるベクトル自己回帰モデルからは、中国元相場からドル相場にショックが伝播する傾向が確認された。これは、ミャンマー国内に中国元相場とドル相場が並立することで、ドル相場の不安定性が高まることを示唆している。