

Newsletter



Institute for International Monetary Affairs
(財)国際通貨研究所

「人民元と中国経済の行方」¹

(財)国際通貨研究所
理事長 行天 豊雄

中国の人民元に対する国際的な関心がまた高まっている。最大の原因は、中国の通貨当局が大規模な市場介入を行って人民元相場の上昇を抑えているなかで、中国の貿易黒字が急増していることである。そのため、中国に対して大きな貿易赤字を出している米国や欧州連合は、人民元の相場が不当に操作されていることで世界的な不均衡が激化していると中国を非難するわけである。

実際、ここ数年、中国の貿易黒字の急増は異常とも云えるスピードである。2003年には450億ドルだったのが、今年2007年には2,500億ドルに達すると思われ、世界最大の黒字国となっている。とくに米国に対する黒字が増えている。

ところが、人民元の為替相場はこれほど黒字が大きいかもかかわらず、それほど切り上がっていない。中国は2005年7月に人民元相場制度の改正を行い、形式的には通貨バスケットを参照した変動相場制に移行した。しかし、変動相場制とは名ばかりで、この2年間に対ドル相場は1ドル当り8.2元から7.6元へと8%も切り上がっていない。貿易構造やインフレ格差を加味した実質実効為替レートでは3%も切り上がっていない有様である。

巨額の貿易黒字にもかかわらず人民元相場が上昇しないのは、通貨当局が大規模な元売りドル買いの市場介入を行なっているからである。その結果、中国の外貨準備は急増し、現在1兆3,000億ドルを超える世界最大の準備保有国になっている。元売りドル買いの介入をすれば、元の流動性が供給され、それが株式、不動産ブームを支え、海外資産の獲得を活発にし、小数のとてつもない大金持が生まれる素地を作っているのである。

輸出と投資に主導されて毎年11%を超える成長を続けている中国経済については、過熱状態ではないかという危惧が内外で高まっている。拡大する貿易黒字に対しては、当然のことながら国際的な批判が強まっている。とくに米国では一部の業界、労働組合、政治家の間で、中国が人民元を大幅に切り上げないのなら、保護主義的な報復措置を採るべきだという声が高まってきている。

こんな状況であるにもかかわらず、中国当局が人民元の大幅な切り上げに依然としてきわめて慎重なのは何故なのだろうか。それは一言で言えば、雇用への悪影響を怖れているからである。中国では経済の発展に伴って、地方から都市への人口移動が続いている。現在地方と都市の人口比率はほぼ半分半分であるが、今後20~30年間でさらに人口の30%、約4億人が都市化すると予想されている。これだけの数の人間に都市部で新たな職を提供

¹本稿は、2007年8月21日に放映されたNHK「視点・論点」に出演した際の原稿である。

するという事は大変な課題である。そのためには毎年少なくとも 8%の経済成長が必要と云われ、輸出部門の拡大は大きな役割を担うことになる。

現在、中国の輸出の約半分は、日本、韓国、台湾等から輸入した部品や半製品を加工し組立てて作る比較的ハイテク分野の製品であり、中国における付加価値比率は高くない。為替相場変動の影響も大きくない。しかし、残りの半分は依然、繊維製品、玩具、雑貨等の労働集約型の製品である。この分野は雇用創出の面では非常に重要である。同時に、中小企業が多く、競争が激しい割に利益率は高くない。繊維製品メーカーの場合、平均的なマージンは 4%以下と云われている。国産比率が高いので為替相場の影響を直接受ける。つまり、人民元相場の切り上げは、たとえ数パーセントの規模であっても、一部の輸出企業に大きな打撃を与える恐れがあり、企業倒産、失業増大をもたらす可能性があるということなのだ。都市失業者の増加による社会不安の悪化をもっとも怖れる政権指導者層としては、米国の議員達が要求している人民元の一挙大幅な切り上げは、絶対にとり得ない選択なのである。

さらに、人民元を切り上げても、米国の貿易赤字縮小には役立たないという議論は、米国内ですら根強く行なわれている。米国が中国から輸入している消費財の殆どは、実は米国内でももう生産する能力がなくなっているものなのである。したがって、仮に人民元切り上げで中国製品が価格競争力を失って対米輸出が減ったとしても、その減少分は他のアジア諸国からの輸入で代替されるだけで、米国の赤字は減らないだろう。つまり、現在の米国の貿易赤字は相当程度構造的になっており、多少の為替相場変動や景気循環では解消できなくなっているのだ。

加えて、米国経済にとって中国市場や中国の対米投資の重要性は年々高まっている。したがって、冷静に考えれば、米国が人民元相場問題で中国との間に経済戦争のような事態を引き起す可能性は全くないと云ってよいだろう。どうも中国の指導層はそれを見越しているような印象もある。しかし、米国型の議会民主制度の下で、政治の力学が時として全く非合理的な方向に働くことがあるのは歴史の示すところである。来年に大統領選挙を控え、米国の国際的指導力低下に焦りが見られる現状では、米国議会内の保護主義を軽視することは極めて危険であろう。

中国側にとっても人民元相場の問題は、単に米国との間の懸案事項というだけでなく、中国自身にとっても真剣に考えねばならないことなのである。中国が雇用を確保して社会の安定を保つために、高度成長とそれを支える輸出が必要なことは既に述べた。しかし、20 年を超える二桁成長は様々な形でその影の部分の露にしている。貧富格差の拡大、腐敗・汚職の横行、環境破壊、製品安全性の崩壊、資源・エネルギーの不足等である。高度成長を維持しながらその弊害を押しよすというのが、指導部にとっての至上命令なのである。胡錦涛主席は昨年「調和ある社会の創設」を国家目標に設定した。7%程度の安定成長路線を目指し、過熱の弊害を防ごうというのである。だが、その後経済の過熱状態はますます激しくなり、目標は全く達成されていない。行政的な措置だけではマクロ経済をコントロールできないことがはっきりしたのである。胡錦涛政権の経済政策は厳しい状況下にあると云えよう。一方、最近中国政府部内では、過熱と云ってもバブルが崩壊したわけでもなく、インフレもとくに激化していないことから、このままで良いのではないかという現状肯定論が聞かれるのは注意を要する。11月に党大会、来年の北京オリンピックを控え、中国の指導部が経済政策の大きな変更を好まないのは当然だろう。しかし、中国が現状肯定路線に安住し、他方米国では近視眼的な保護主義志向が高まって行くことは、将来に大きな波乱の種子をまくことではないかと案じられる。来年以降の中国経済と米中関係は注目を要する。それは次第に中国市場への依存を高めている日本経済にとっても大問

題なのである。

Copyright 2007 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)
All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.
Address: 3-2, Nihonbashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422
〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2
電話 : 03-3235-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422
e-mail: admin@iima.or.jp
URL: <http://www.iima.or.jp>