

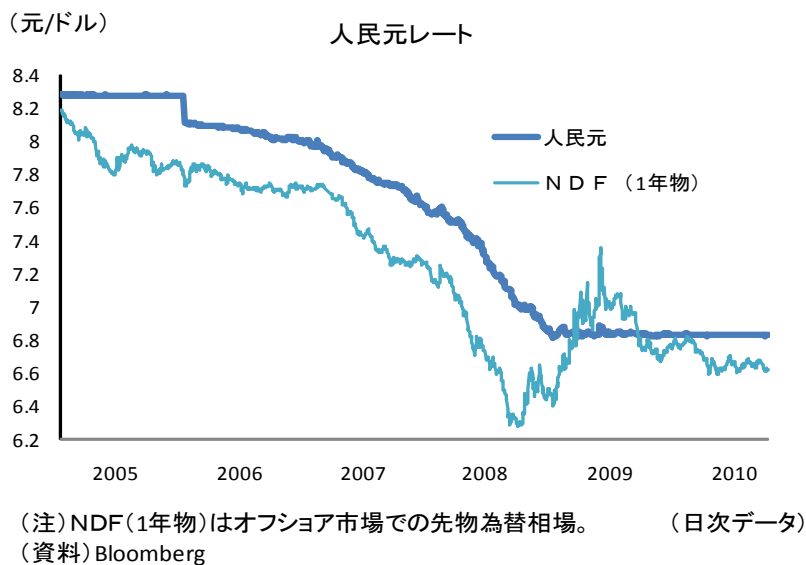


人民元切り上げは中国の利益

経済調査部長 西村 陽造
経済調査部 上席研究員 植田 賢司

人民元相場切り上げ観測について頻繁に報道されている。特に米中交渉が注目されている。輸出を伸ばしたい米国と景気回復途上で不安要因を抱えたくない中国の国益を巡る対決のような報道が多い。例えば、米国は3月に超党派の下院議員130人がロック商務長官とガイトナー財務長官宛てに、中国は人民元相場を低い水準に抑えることで米国の対中貿易赤字を不当に悪化させたとして、人民元切り上げを求める書簡を提出。下院歳入委員会の人民元問題に関する公聴会でピーターソン国際研究所のバーグステン所長は、人民元は米ドルに対して40%過小評価されており、対米ドルで25~40%上昇すれば米国の経常赤字は1,000~1,500億米ドル縮小し、雇用も60万~120万人増えるとの試算を示し、中国を「為替操作国」に認定するよう主張した。中国も陳徳銘商務部長が「人民元相場と貿易の不均衡は無関係であり、人民元を切り上げても不均衡が解消されるわけではない。片方の国内の政治的都合により、相手に不当な通商制裁の脅しをかけるべきではない。」と釘を刺したことが採り上げられている。このため、中国は人民元切り上げを核疑惑を巡るイラン制裁問題での歩み寄りなど米国との外交交渉の駆け引きのカードに使うようだとか、外圧に屈したことになるので、中国当局がその決断に踏み切ることができない、などの憶測記事もみられる。

上記の交渉当事者がどのように考えているかは別として、人民元切り上げは、総合的に考えると中国の国益に沿ったものである。そこで、人民元切り上げの中国经济にとってのメリットを考えてみたい。



第1は内需拡大を通じてバランスのとれた経済成長に貢献することである。一般論であるが、自国通貨の切り上げは、中国製品の価格競争力を損なう一方で、対外購買力を高める。したがって、輸出が減り輸入が増える。その結果、一時的に景気にはマイナス効果であるが、外需を押し下げる一方で、内需は押し上げられる。長期的にバランスのとれた経済成長を実現するためには、中国は内需のシェアを引き上げ、外需のシェアを引き下げる必要がある。実際、中国の消費のGDPに占める比率は4割弱と、現在及び過去の諸外国のデータと比較すると明らかに低すぎる¹。成長力において内需が外需に劣後している背景には、社会保障制度未整備をはじめ様々な要因があるが、こうした構造的要因は一朝一夕に是正できるものではない。しかし、人民元相場切り上げは、需要を外需から内需に転換させるための政策手段として、すぐに実施可能な、かつ有効な手段である。

第2に、バブルを抑制するうえで有効である。中国において資産価格は上昇を続けており、本年3月の全国主要70都市の不動産販売価格は前年比11.7%上昇し、10か月連続のプラスの伸び率となっている。また、株価(上海総合株価指数)は、2009年通年では80%上昇、2008年11月の1700ポイントの底から回復し、最近では3000~3200ポイント台で推移している。こうした資産価格の急上昇はバブルの様相を呈している。バブルの一因は過剰流動性にある。この過剰流動性は、大幅な経常収支黒字によって流入した外貨資金を人民元に交換することによって生じる。この過剰流動性が十分に不胎化されていない。人民元切り上げによって、経常収支黒字が縮小すれば、過剰流動性の縮小に貢献し、不胎化の必要性を低下させる。

第3に、インフレ率抑制についても同様のことがいえる。3月の消費者物価の上昇率は2.4%となっているが、物価押し上げの圧力は徐々に強まってきており、年間で3%以内としている目標の達成は困難が予想されている。人民元切り上げは景気や輸入物価を抑制することを通じるだけでなく、上記の過剰流動性の抑制を通じてインフレ率抑制に貢献する。もちろん、金融引締めによるインフレ率抑制も可能である。しかし、内需抑制効果を持つ金融引締めよりも、外需抑制・内需刺激効果を持つ人民元相場切り上げの方が、中国の現局面では優れていると考えるのが自然であろう。

第4は内陸部への経済支援との整合性である。人民元相場切り上げの景気抑制効果は輸出部門が多く立地する沿海部で大きく、内陸部で小さいと考えられる。金融引締めは、貸出抑制指導をきめ細かく行えば別だが、内陸部にも、沿海部にも同様に影響が及ぶと考えるのが自然であろう。2009年の内陸部の経済成長率は沿海部の経済成長率を上回り²、両者の格差の拡大に歯止めがかかっている。これは経済対策による一時的な現象かもしれないが、こうした傾向を逆戻りさせないような配慮は、政治的・社会的安定を確保する観点からも重要であろう。

第5に人手不足の解消にも人民元相場切り上げは有効である。報道されている華南地区を中心とする人手不足は、労働集約型輸出産業を中心に広がっていると考えられる。

¹ ADBのKey Indicators 2009によると、2008年の民間消費のGDPに対する比率は、中国36.1%に対し、日本57.8%、香港60.5%、韓国54.5%、ベトナム67.3%、タイ54.8%である。

² 2009年の省・自治区・直轄市別のGRP(域内総生産)の伸び率トップ10ランキングを見ると、2位の天津市を除き内陸部、東北部が占めた。

それが正しいとすれば、人手不足は労働集約財に対する海外からの需要が強いために発生していると考えることが自然である。その一因は人民元相場の低さにある。これを引き上げれば、需要が抑制され人手不足は解消する。このままだと人手不足に手をこまねいて縮小均衡に陥ってしまう。しかし、人民元相場切り上げにより労働集約財の価格競争力が低下することは、より高度で付加価値の高い輸出産業にシフトするきっかけを提供することができる。今後、余剰労働力が減少するなかで、中国が引き続き「世界の工場」として持続的安定的な経済成長を図るためには、このプロセスは避けて通れない。

以上の点は、筆者が指摘するまでもなく、中国の政策当局者も認識し、人民元切り上げのタイミングとそのスピードを真剣に考えているのだと思う。それを裏書きするように、3月の第11期全人代第3回会議の記者会見で、周小川中国人民銀行総裁は、中国が金融危機の対応として、特別な政策を採っていることを認め、「経済が危機的状況から脱するとともに、大規模な景気刺激策を段階的に廃止し、為替政策も柔軟性を増す必要があるだろう」と述べている。

人民元切り上げは、上述のとおり総合的には中国の国益に沿ったものであり、この問題を米中の国益を巡る対決であるとする捉え方は誤りである。一方、米国や日本にとっては、人民元切り上げを先延ばしにすればするほど実際にそれが実現した時の切り上げ幅は拡大するので、急激な切り上げによって経済的な混乱が生じる。また、3月に米国のシューマー上院議員らが（中国を）為替操作国と認定した場合に必要な対抗措置を採る法案を上院に提出したことにみられるような保護主義圧力も、先延ばしにするほど高まるが、保護主義の高まりは関係当事者を全て敗者にすることは歴史の教えるところである。これらを回避する意味で、中国に早めの人民元切り上げを要求することは意味がある。人民元切り上げは、米中で利害が根本的に対立する問題ではなく、共存共栄のための課題である。中国にとって最終的には利益になるので勧めるといった筋合いである。こうした認識を内外で広く共有することは、人民元相場切り上げが必要以上に外交交渉のカードとして使われないために、また、円滑な人民元相場切り上げを実現することで、中国ひいては世界経済の安定を確保するうえで、重要であることを強調したい。

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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、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おります。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。

Copyright 2010 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, Nihombashi Hongokuchō 1-Chōme, Chūō-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：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>