

15/09/09

【アジア特Q便】 吳軍華氏「中国を視る」 輸出配慮はリップサービス、元切り下げの真の狙いは QUICKではアジア特Q便と題し、アジア各国・地域の経済動向について現地アナリストや記者の独自の視点をニュース形式で配信しています。今回は、日本総合研究所理事・吳軍華氏がレポートします。

国力の増強を背景に、近年、中国の指導部が自らの力・影響力を過大に評価する傾向がある。だが、例外もある。その一例として8月11日に実施された人民元の基準値の算出方法の変更を取り上げることができる。今回の変更は周小川中国人民銀行総裁の強いイニシアティブによって実現したといわれる。しかし、中国高官の中で国際金融に最も詳しいはずの周氏でも、恐らく、指導部に今回の変更の必要性を力説した時に、この変更に対して内外の市場がこれだけ激しく反応するとは予想していなかったかもしれない。そうでなければ、人民元の市場化を目標にしていたにもかかわらず、外貨準備を崩してまで需給関係でじり安の方向に動いた元を買い支えようとしなかっただろう。

もっとも、今回の変更について、人民元の市場化に向けての改革との中国の主張に対して、ワシントンでも、実際は元安を誘導することによって輸出産業をサポートしようとしているのではないかとの見方がある。確かに、これまでに中国が改革という名のもとで市場化に逆行するような政策を施行したことは多々あった。また、輸出産業の利益を代弁する商務部を中心に元の切り下げプレッシャーが高まっているのも事実である。しかし、今回ばかりは中国が主張した通り人民元の市場化を進めようとしたうえでの政策変更だと思われる。つまり、輸出関連産業の配慮があったとしても、リップサービスのレベルに過ぎない。

では、景気の減速感が一層強まるなかで、中国政府はなぜ元の市場化を本格的に進めようとしたのか。その狙いは大きく二つあると思われる。

一つは、元の市場化を進めることによって金融自由化を加速化させ、これによって経済の活性化を図ることである。1990年代半ばから末にかけて、中国が深刻な景気低迷に苦しんでいた。こうした中国経済を振興させ、のちの二桁成長に導いたのはWTO加盟であった。過剰融資、過剰債務、過剰生産といった深刻な問題を抱えている現状のもとで、金融自由化が次期成長の起爆剤として位置づけられている可能性が高い。

もう一つの狙いはより長期的で戦略的である。市場化を発端に、国際化、準備通貨化という手順を経て、人民元を米ドルと並ぶ世界の二大通貨の一つにすることは長期的視野に立っての中国の国家戦略の究極的な目標の一つである。8月11日の人民元切り下げはこうした目標に向けてのワン・ステップである。

金融自由化を進めるに当たっても人民元を米ドルと並ぶ世界の二大通貨の一つに育てていくためにも、人民元をIMFの特別引出権(SDR)の構成通貨として採用することが不可欠であり、有効な手立ての一つだとみられている。このため、中国にとって、IMF

が人民元をSDRの構成通貨として採用するか否かを決定するほぼ一年前の時点で人民元の市場化を本格化させる必要があった。ちなみに、五年一度のルールに従えば、2016年1月に次期SDR構成を見直すことになっていたが、IMFはその時点までに人民元の採用について決定できないため、見直し時期を9カ月延期すると発表した。

このように、予想を超えた内外市場の激しい反応を背景に、元相場の安定化を図るために、中国人民銀行は目下市場介入を繰り返しているが、いずれ介入を弱め、元の市場化に向けての流れを加速化させると予想される。