

テーマ『2010年までに中国の人民元は切り上がるか否か』

肯定側立論

岩本ゼミナール9期生・10期生

現行の為替政策

中国の人民元は二重レートが統一された1994年以降、それまでの対ドル大幅下落傾向に歯止めをかけ、およそ\$1=8.2元のレート水準に事実上ペッグし、変動幅も前日の対ドルレートに対し中値比±0.3%という狭い範囲をおおむね堅持してきた。この間米ドルのドル高傾向が続き、他のアジア諸国がドルとの連動を政策放棄する中、中国は積極的に海外直接投資の導入をはかり、人民元の「強いドル」との連動を可能にさせてきた。しかしこうした為替レート政策は中国に巨額の貿易収支黒字、及び資本収支黒字をもたらす一方で、外国為替市場は一貫してドル余剰となり、人民元高圧力が生じている。中国人民銀行はこの元高圧力に対処するため外国為替市場へ余剰ドルの買い・人民元売りの介入を続け、結果として市中に大量のベースマネーを供給している。こうしたベースマネーの非自主的調整能力に対処するため、人民銀行は国債レポ市場での売りオペを実行、巨額の国債発行を余儀なくされている。

現状分析

中国は2001年12月正式にWTOに加盟し、貿易・投資分野をはじめ協定に含まれるあらゆる分野において国際ルールを適用することを承認した。またこのWTO加盟を想定して、中国は97年の金融工作会議による決定をもって本格的な金融市場改革に着手してきた。具体的には四大国有商業銀行改革、中央銀行の監督権限の強化、金融・資本市場の整備、金利の自由化、等である。こうした一連の改革は、中国のWTO加盟によって本格化する銀行、保険、証券分野での外資の参入に耐え得る競争力を身につける必要性から生じ、また増加する外資系企業の資金調達を便を図ることが中国経済の発展に必要不可欠だからといえる。

主張

以下の理由により、我々は2010年までに中国の人民元は切り上がる、と主張する。

- ① 中国は現在、為替政策として管理変動相場制を採用し、変動幅を前日の対ドルレート中値比±0.3%という極めて狭い範囲でのフロートを維持するため、外国為替市場への積極的介入を余儀なくされている。また近年の貿易黒字や海外直接投資の増加による人民元高圧力から中央銀行は一定して元売りドル買い介入を行ってきた。こうした中央銀行

の介入は、金融政策の自立性を損なうものであるため早期に変動幅を拡大することが望ましい。また WTO 加盟に伴い段階的に資本取引の自由化が進められており、中国への資本流入が見込まれることから、一度変動幅が拡大されると人民元は元高方向に振れる可能性が高い。

- ② 中国は WTO 加盟に伴い、輸入産業における輸入関税率を引き下げ、輸出産業における輸出補助金を(一部例外を除き)撤廃した。これは輸入品価格の低下と輸出品価格の上昇をもたらす。加えて人民元の切り上げが起これば中国にとって**交易条件が改善されるため、消費者の消費枠が拡大する**。これは内需拡大を主要目標とする中国経済にとって望ましいものであり、**経済厚生が大きく高まる**。
- ③ 中国の輸出産業に占める外資系企業比率は非常に高く、人民元の切り上げはこれら中国経済発展を牽引してきた外資系企業にとって、賃金コストの上昇をもたらす。しかし WTO への加盟によって**資本集約化と技術革新が進めば、生産性の向上によるコスト削減が生じ、賃金コストの上昇を吸収することも可能である**。

結論

改革・開放以降高成長を維持し続け、経済大国に発展した中国に今後期待されることは、購買力平価から見て過小評価された、\$1=8.2 元という名目為替レートを維持し、輸出企業の価格競争力を保護することではない。国力に見合った為替政策を運営し、適正な為替水準を採用することで諸外国からの信頼を得、技術移転と資本集約化によって国際競争力を身につけた産業として公平に競争に参加することである。そのために政府に期待される役割は、①為替レート水準の維持への過度な介入をやめ、為替レート水準の決定を基本的に市場メカニズムに任せること、②政府の役割はあくまで急激で過度な相場変動、いわゆる為替レートのオーバーシュートを抑制するものに限定すること、③金融政策の自立性を早期に取り戻し、マクロ的調整能力を高めること、であると考えられる。こうした政府の政策は、人民元の変動幅の拡大をもたらし、中国市場への多大な投資需要から人民元は元高に振れるであろう。