

海外レポート

上海

～人民元切上げ問題と県産品輸出促進～

鹿児島県上海事務所 木下 栄一



1 はじめに

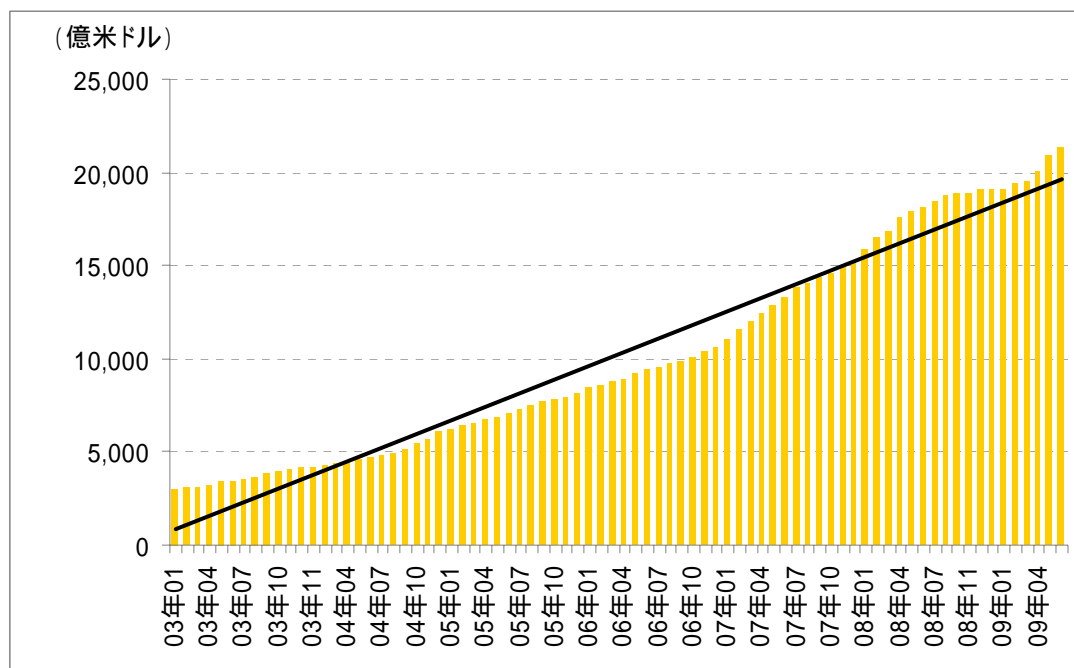
昨年9月のリーマン・ブラザーズの経営破たんを端を発した金融危機は世界各国へと波及したが、中国経済は、サブプライムローンの不良債権化による直接的な影響が少なく、今や世界経済の牽引役として期待されている。一方で、人民元為替レートの維持のため、為替介入を繰り返した結果、2009年6月末の外貨準備高は2兆1316億ドル（＝約200兆円）にも達し、不当な為替介入と人民元切上げをめぐる中国政府と各国政府の応酬は過熱している。

人民元切上げ問題は、国際経済及び中国マクロ経済にとどまる問題ではなく、切上げの結果いかんによっては、県産品の輸出促進にも大きく影響する。中国市場で日本産商品が流通する上で大きな阻害要因となっているのが、中国国産品との間に存在する価格格差である。この価格格差が、人民元切上げによってどのような影響を被るのか、日本経済の経験を踏まえて見ていくこととする。

2 中国のマクロ経済と外貨保有高

中国政府は、2008年11月に、安価な住宅の建設、農村基盤の整備、鉄道などのインフラ建設など10項目に及ぶ拡張的財政政策を打ち出した。その投資額は10年末までに、中央財政による1.18兆元を含む約4兆元（57兆円、07年のGDPの16%相当）に達する見込みである。対米輸出の落ち込みを払拭可能な規模の財政出動であり、これによって、IMFによる2009年経済成長予測は、今年1月時点の6.7%から7.5%まで引き上げられている（マイナス2.6%からマイナス6.0%に引き下げられた日本の場合と対照的である）¹。外資系企業優遇による対内直接投資と加工貿易による輸出外貨獲得とを経済成長の源泉としてきた中国政府にとって、内需拡大に向けた財政出動は経済政策の一大転換であったといえる。今回、大規模な内需拡大策に中国政府が踏み切った背景には、最大の輸出市場であるアメリカ市場の消費不振が直接的要因とみられるが、世界一の外貨保有国となった中国にとって、輸出主導の経済成長モデルを継続することは、各国との貿易摩擦を一層深刻化させる懸念があったとも考えられる。中国の外貨保有高は、2009年6月末現在で、2兆1316億米ドル（約200兆円）の規模にも達している（図表1参照）が、問題は、なぜこれ程までに外貨を保有するに至ったのかという点である。

図表 1 中国外貨保有高の推移



(出所) 中国国家外貨管理局公表データから筆者作成。

3 人民元切上げ論争と切上げ実態

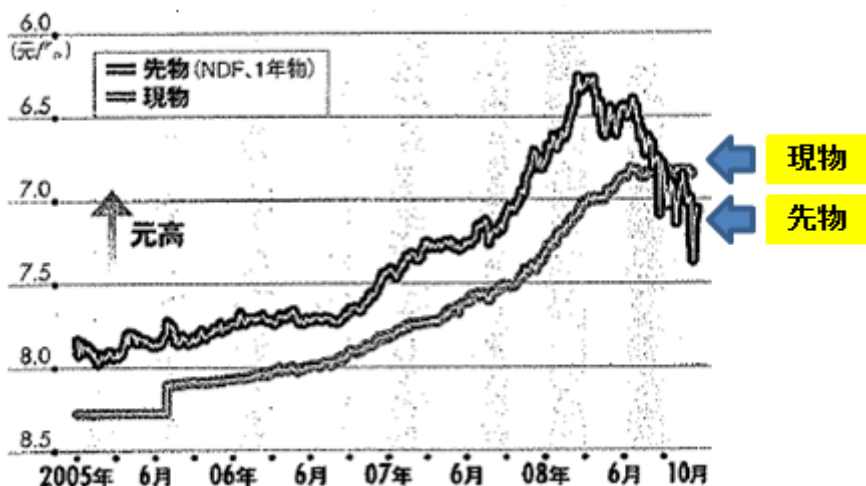
周知のとおり、中国の為替制度は、日本をはじめとする先進諸国に見られる完全変動為替相場制を採用せず、一定の範囲内で為替変動を認める「上下限設定付き変動為替相場制」を採用している。中国では資本取引に関して厳しい規制が敷かれているものの、切上げが見込まれる人民元を求めて、規制の網の目をくぐって世界中からホットマネーが流入している状況である。中国の国際収支は経常収支も資本収支も黒字が維持されているため、本来ならば、大量のドル建て資金の流入は人民元の切り上げにつながる。そこで、通貨当局は、連日、大量のドル買い・人民元売りによる為替介入によって相場を安定化することで、為替レートを一定の範囲内に収束させることに成功したが、その結果として残されたのが、大量に積み上げられた外貨保有高である。

このように、急激な変化を避け、漸進的な改革を進める中国政府の姿勢と中国製品の輸出競争力の維持という政策目標のため、通貨当局による度重なる為替介入が継続されてきた。だが、中国経済も、かつて日本経済が辿った足跡を同じくするように、貿易摩擦が激化すると、為替介入政策への非難・批判の声が諸外国から寄せられるようになる。人民元をめぐる論争は、現在のレートが割安になっているかどうか、またどのくらい割安になっているか、切り上げはどのようなメリットとデメリットがあるか、また行われるべきかどうか、為替調整が行われるとすれば、レートの変更とともに、為替制度そのものを改めるべきかどうか、またどう改めるべきか、を中心に展開されている²。本稿では、議論の詳細に立ち入ることはしないが、図表2によれば、2005年当時と比較して、3年間の間に20～25%人民元が切り上げられていることが確認できる。日本でも、かつて、1971年のスミソニアン協定、1985年のプラザ合意を経て、固定為替相場制から変動為替相場制へ移行するとともに、1ドル=360円から1ドル=128円(1988年の年初に記録した1980年代

の最高値)と大幅な円切上げを経験した記憶は新しい³。

世界最大の外貨保有国となり、「世界の工場」から「世界の市場」への移行を果たし、自国民の膨大な購買力を背景とした中国政府は、諸外国からの非難・批判は受け止めつつも、急激な為替調整を伴うような制度改革に踏み切る可能性は低いといえる。だが、労働集約型産業から資本集約・知識集約型産業へという産業構造の転換を政府主導で進める手段として、段階的な為替調整に動く可能性も十分残されている。

図表 2 人民元現物と先物 (NDF) の推移



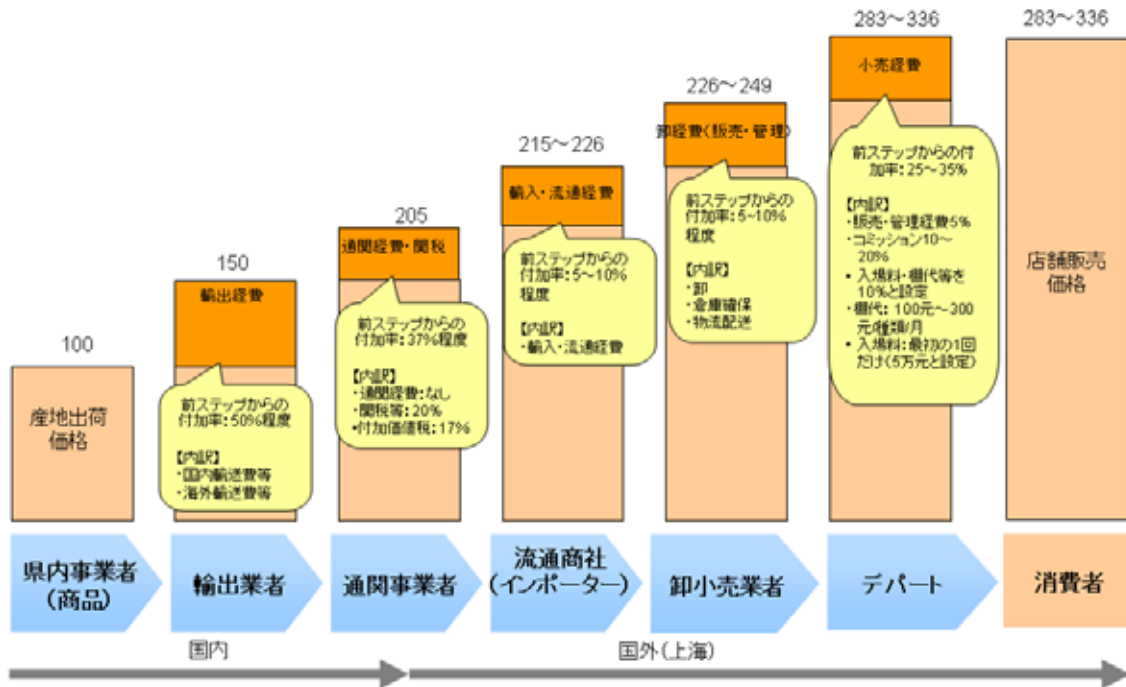
(出所)『週刊ダイヤモンド』(2008年12月27日・2009年1月3日合併号), p73.

4 人民元切上げの影響と県産品輸出の拡大

為替調整が進んだ結果として生じる中国消費者の行動変化を分析するにあたって格好の事例が存在する。それは、プラザ合意による円高進行が進んだ日本経済である。自国通貨の切上げは、国産品よりも輸入品に対しての方が、より顕著な影響を及ぼす。なぜなら、外国通貨に対して自国通貨の価値が増大するため、同じ商品を購入する場合であっても、切上げ以前よりも少額の自国通貨を支払うことで購入できるようになることから、結果として、輸入品が安くなり、自己の所得が増えたような錯覚に陥る。増大した購買力を背景にして、海外から輸入された高級車やブランド・バッグなど高額な奢侈品を購入する消費者層が急激に増加したのが、日本経済の経験であった。「面子」を重視し、顕示型(見せびらかし)消費の傾向が一層強い中国消費者の場合、高額な奢侈品を購入する消費者層は、日本よりもはるかに増加するものと考えられる。

では、どの程度、人民元切上げが進めば、中国市場における日本食品の流通阻害要因となっている価格格差を解消できるのだろうか。図表3は、産地出荷価格を100とした場合に、生産者から消費者の手元に商品が届くまでに課せられる輸出・流通コストに関して、それぞれの段階ごとに積み上げていったものである(国内における店頭販売価格ではなく、産地出荷価格をベースとしている点に注意)。筆者の生活感覚では、日本の店頭販売価格の概ね1.5倍~2倍というのが、店頭販売の価格差である。したがって、単純計算で人民元が現行よりも50%~100%切り上げられれば、価格格差は解消することとなる。

図表 3 県産品の輸出・流通コスト



(出所) 鹿児島県[2009]「上海マーケット戦略調査報告書」

5 おわりに

今回は、疎遠な国際政治・経済の話題と捉えられがちな人民元切上げ問題が、県産品の輸出促進という身近な経済活動に密接にリンクしていることを紹介した。これまでの為替レートの調整速度を考慮すると、50%~100%の人民元切上げには、相当時間がかかることが予想される。しかし、為替調整は緩やかながらも着実に進展しているし、また、何らかの事件をきっかけに劇的に事態に変化が生じることもある。中国における県産品輸出促進のためには、人民元切上げの動向もウォッチングしながら、先行投資を進めていく必要がある。

¹ IMF, *World Economic Outlook UPDATE* 参照。

² 関志雄・中国社会科学院世界経済政治研究所編[2004]『人民元切り上げ論争』(東洋経済新報社)参照。各国政策当局及び研究者の間でも意見が分かれている同問題に関して、論点・論拠を整理した良書である。

³ 中村隆英[1993]『昭和史』(東洋経済新報社)参照。

《連絡先》

日本貿易振興機構上海センター鹿児島経済交流部(鹿児島県上海事務所)

:(+86) 021-62700489 内線 2300(日本語可)

FAX:(+86) 021-62199328

E-mail: Eiichi_Kishita@jetro.go.jp

このコーナーでは、鹿児島県の海外駐在員や海外派遣職員の方々のフレッシュなレポートを毎月掲載しています。

レポートに関するみなさまからのご意見・ご質問・ご要望等をお待ちしております。