

時代を読む

渡辺 利夫



六月十九日、中国人民銀行（中央銀行）は「人民元相場
の弾力性を高める」旨の声明
を発表し、しばらくの憶測を呼
んできた元切り上げへの方向
性を打ち出した。

中国が元切り上げに向けて
舵を取った理由は何であろう
か。対中貿易不均衡に悩む米
国からの圧力を受ける中国
が、眼前に控えるG20（世界
二十カ国・地域首脳会合）で
の自らのポジションを有利な
ものにしたという外交的姿
勢の表れであろう。しかし、
ここで論じておかなければな
らないのは、元切り上げを容

認せざるを得ない中国の国内
的要因についてである。

リーマン・ショックを受け

策・適度緩和金融政策」を打
ち出した。財政と金融の二つ
の同時発動・緩和は中国では

れ、金利と預金準備率は何度
も引き下げられ、最も効果的
な施策として銀行融資総量規
制が停止された。〇九年の融
資増加分は九兆六千億元とな
り、前年の同値四兆五千億元
を二倍以上も上回るという激
しきであった。財政と金融と
いう二つのバルブをこれだけ

っている。

人民元弾力化の背後要因

て中国の経済成長率は大きく
下降し、二〇〇九年第一・四
半期には6.2%という近年
稀にみる低率となった。この
事態に対する政府と中央銀行
の対応は誠に迅速、かつ景気
刺激のための対策予算は膨大
な規模に及んだ。早くも〇八
年十一月には「積極的財政政

初めてのことである。日本円
に換算すれば六十兆円にも達
しようという四兆元の緊急景
気刺激策を発表し、これに呼
応しておそらくは二十兆元に
及ぶ地方政府の「予算外支
出」が誘発されたものと推察
されている。

緩めれば、景気が浮揚しない
はずはない。

お続く政府支援を不動産や株
式への投資に回して、これが
経済をバブル化させる要因と
なった。不動産価格と株価を
みれば、中国経済はすでに景
気回復期を越えてバブルの渦
中にある。景気刺激策を適切
に縮小することができなければ
ば、バブル崩壊の危険性が迫
っている。

巨額の財政出動と金融緩
和、これに中央銀行による外
国為替市場介入が加わって、
中国はバブル化が不可避の状
況となってきた。人民元相場
を弾力的に運用し、元高を容
認しなければバブル崩壊もあ
り得るといって危機感が、今回
の「人民元弾力化声明」の背後
要因である。（拓殖大学学長）

金融緩和も持続的になさ
された。

しかも財政的・金融的支援
が集中したのは、中央政府の
管轄下にある百数十社の寡占
的・独占的国有企業（「中央
企業」）であった。「央企」が
巨大な剰生産能力を築き上
げたのは当然であったが、な

実際立った成果を上げてきた
のは貿易収支であったが、こ
れもリーマン・ショックを受
けて〇九年には顕著な縮小を
みせた。それでも収支はプラ
スであった。同年十二月から
は再び輸出の急増が始まり、
一〇年第一・四半期の前年同
期比の増加率は28.7%とな
った。二〇〇〇年代になって
継続した貿易収支黒字の巨額
化が、中国を世界最大の外貨
準備保有国たらしめたことは

貿易収支黒字を通じて流入
するドルを放置しておけば、
ドルの対元相場は下がり、つ
まりは元高となる。元高が輸
出と海外企業導入の制約要因
となることを恐れた中央銀行
は、ドル購入・元放出という
外国為替市場介入を恒常的に
展開してきた。その帰結が過
剰流動性の発生であり、これ
により中国経済のバブル化が
加速化したのである。

要因である。（拓殖大学学長）