

ISSUE BRIEF

人民元の「切り上げ」

事前予測、現状、今後の見通し

国立国会図書館 ISSUE BRIEF NUMBER 492 (Aug.12.2005)

はじめに

人民元レートの推移と「切り上げ」

- 1 人民元レートの推移とドルペッグ (連動) 制
- 2 人民元「切り上げ」と通貨バスケット制

人民元「切り上げ」論の歩みと論拠

- 1 「切り上げ」論のはじまり
- 2 「切り上げ」論の論拠

米国の「切り上げ」要求と「切り上げ」に対する反応

- 1 「チャイナ・バッシング」(中国たたき)
- 2 米財務省の「為替政策報告書」
- 3 緊急輸入制限 (セーフガード) の発動
- 4 「中国脅威論」
- 5 人民元「切り上げ」に対する米国の反応

人民元「切り上げ」 事前予測と現状

- 1 「切り上げ」時期をめぐって
- 2 「切り上げ」幅等をめぐって

人民元「切り上げ」が我が国に及ぼす影響

- 1 全般的影響
- 2 個別企業、家計への影響

おわりに

財政金融調査室

いわきしげゆき
(岩城成幸)

調査と情報

第492号

はじめに

中国人民銀行は 2005 年 7 月 21 日に、人民元の対ドルレートを 8.2765 元から 8.1100 元へと 2%切り上げた¹。同時に、これまでの固定相場制から、複数の通貨に連動した「通貨バスケット」制に移行すると発表した²。今回の措置は、1994 年の為替レート一本化以来の大幅な制度変更となった。

数カ月前まで中国首脳は、「為替制度改革は中国の主権問題である。外圧には屈しない」³ (温家宝首相) とか、「条件がそろわなければ、外部圧力がどんなに強くても進めない」⁴ (呉副首相) などと、慎重な姿勢をとっていた。しかし、5 月末に人民銀行の呉副総裁が「人民元改革の技術的な準備は完了した」⁵と発言したことから、残るは政治的タイミングのみと見られていた。胡錦濤国家主席が 9 月に訪米するため、その前に (具体的には 8 月上旬) 為替制度を手直しして、少しでも対米通商摩擦の緩和を図るのではないかと、との観測が市場では流れていた⁶。この大方の予想の裏をかく形で、中国は 7 月 21 日に人民元の「切り上げ」を発表した。意表をつくことで、中国は「自主性」に基づく切り上げだとアピールしている。しかし、米国に対する政治的配慮が強く働いたことは、間違いなさそうである。現に、中国は、切り上げ発表の 1 週間前に、スノー米財務長官に対して、切り上げの時期・幅、新為替制度を通告していた、と報じられている⁷。

以下では、今回の人民元「切り上げ」の事前予測、現状、今後の見通しと影響等を整理してみた。まず、人民元対ドルレートの推移と今回の切り上げ措置の内容を取りあげる。次に、従来の「切り上げ」論議とその論拠、今回の米国の「切り上げ」要求とその結果、人民元の切り上げが我が国に及ぼす影響等について述べる。

人民元レートの推移と「切り上げ」

1 人民元レートの推移とドルペッグ (連動) 制

1994 年 1 月 1 日に中国は、GATT (「関税と貿易に関する一般協定」) への加盟をにらんで、二重為替レート制 (「公定レート」と「市場レート」) を廃止し、市場レートに一本化するとともに、対ドルレートを、5.8 元から 8.7 元へと約 33.3%切り下げた⁸。狙いは、経済活性化のための輸出促進であった。その後、このやや行き過ぎた人民元安を調整するために、約 5%切り上げられ、1997 年には 1 ドル=8.28 元となった。1997~98 年のアジア通貨危機の際には、輸出の伸び悩みから中国経済のファンダメンタルズ (基礎的諸条件) は著しく悪化し、人民元切り下げの圧力がかなり強まった⁹。しかし、中国は人民元の切り下げを行わず、なんとか切り抜けた。

¹ 人民元の「切り上げ」が、人民銀行の決定だけでなく、國務院の批准を経ている点からも、高度の政治的決定であったことが伺えるという (伊藤隆敏「中国人民元改革と東アジア」『日本経済新聞』2005.7.29.)。

² 「人民元の対米ドルレートを 2.1%切り上げ」『通商弘報』No.33089,2005.7.22. <<http://www5.jetro.go.jp/jet-bin/prol.cgi/report.html?0>>

³ 真家陽一「人民元切り上げと進出企業の対応策 (総論)」『中国経済』No.475, 2005.8, p.35.

⁴ 「人民元改革に関する発言要旨」『日本経済新聞』2005.5.23. 夕刊

⁵ 「人民元改革と外圧」『金融財政』No.9667, 2005.5.30, p.17.

⁶ 「人民元切り上げ 8 月説」『産経新聞』2005.7.19.

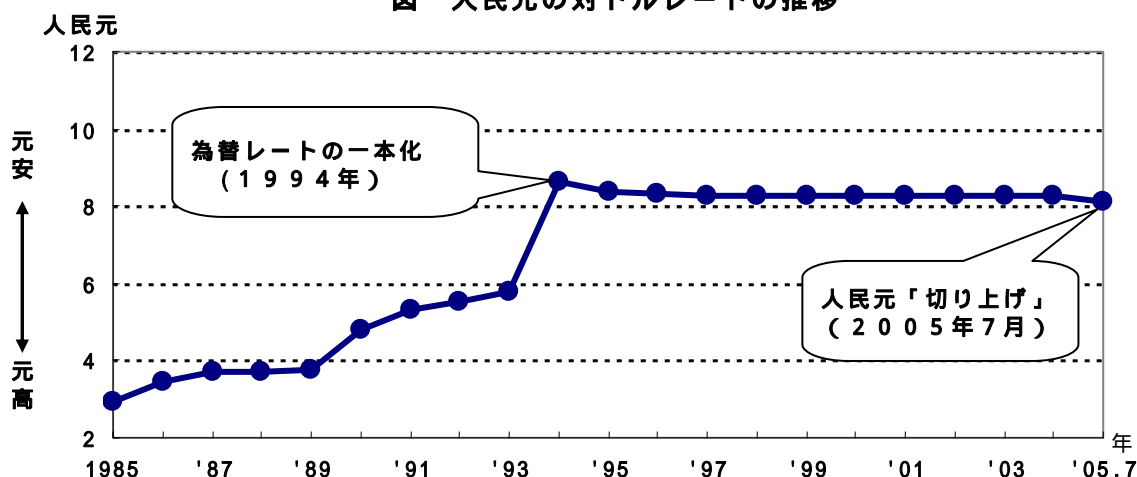
⁷ “Foreign exchanges: the American diplomacy behind China's revaluation.” *Financial Times*, July 25, 2005.; 「元切り上げ、中国、米に事前通告」『日本経済新聞』2005.7.26.

⁸ 黒田東彦「元切り上げ」日経BP社,2004, p.38.; 「人民元改革 3」『フジサンケイビジネスアイ』2005.7.28.

⁹ 『中国の国際競争力と社会構造の変化』日本貿易振興会海外調査部, 2003, p.72.

1994年以降の中国の為替制度は、「管理変動相場制度」と呼ばれている。「変動相場」という用語は使われているものの、その実態は、米ドルにリンクした固定相場制（「ドルペッグ（連動）制」¹⁰）であった。制度上は1ドル=8.2765元を中心レートとして、上下0.3%の範囲内で変動できるようになっていた。しかし、実際は、人民銀行がたえず市場介入し、元売りドル買いを行っていたため、ドル相場は、8.2765元付近にはりついた状態が長く続いていた（図 参照）。

図 人民元の対ドルレートの推移



(注) 人民元のレートは、「市場レート」の年平均値。

(出典) 『中国統計年鑑 2004』中国統計出版社, 2004, p.714. その他より作成。

市場介入を絶えず行っているため、中国の外貨準備高は急速に膨らみ、2004年末には6,099億3,000万ドル¹¹、2005年6月末には7,110億ドルに達した¹²。この額は、我が国(8,445億ドル)に次いで世界第2位である。市場介入の結果として中国に蓄積された巨額のドルは、米国の債券市場(国債と政府機関債)に投資され、ドル相場維持に貢献している¹³。ちなみに中国の米国債保有残高は2,400億ドルで、これは我が国の6,894億ドルにつぐ額となっている¹⁴。

2 人民元「切り上げ」と通貨バスケット制

2005年7月21日に、人民銀行が発表した通貨制度改革（「人民元レート形成メカニズム改革の改善に関する公告」<以下、「公告」とする。>）のポイントは、次のような点であった。1ドルを8.11元とする（切り上げ幅2%）、これまでの「ドルペッグ制」をやめ、通貨バスケット制を参考とした「管理フロート制」に移行する、米ドルの変動幅は中心レートの上下0.3%の範囲内とする、適切な時期にレートの変動幅を調整する。

これらのポイントの中で、通貨バスケット制を導入した点が、特に注目されるとの指摘もある¹⁵。「通貨バスケット制」とは、自国通貨とかかわりの深い複数の他国通貨を選び、

¹⁰ ペッグ制とは、自国通貨を、ドル等の特定通貨の為替レートと一定に保つ制度のこと。

¹¹ 内閣府経済財政分析統括官付海外担当『海外経済データ』2005.7, p.47.

¹² 柯隆「人民元、次のシナリオ」『エコノミスト』No.3774, 2005.8.9, p.8.

¹³ 伊豆久「人民元の切り上げをめぐる」『証研レポート』No.1628, 2005.2, pp.13-14.

¹⁴ 「中国、6月に準備完了」『日本経済新聞』2005.7.23.

¹⁵ 真壁昭夫「摩擦回避へ政治決断、ドルペッグ「離脱」に注目」『金融財政』No.9681, 2005.8.1, p.8.

ひとつのバスケット（かご）に入れ、加重平均で基準値を算出するものである。バスケットの中に入れる通貨やそのウエイトは、どの程度貿易決済に使われているか等を勘案して決められる。中国は通貨バスケットの中身を公表していないが、ドルの比重は依然として高いものと思われる。ドルだけに連動していた時よりも、変動幅がマイルドになると言われている¹⁶。ただ、今回の「切り上げ」時の記者会見で、人民銀行のスポークスマンは、「通貨バスケット制そのものを導入するのではなく、それを参考にした管理フロート制度である」と述べている。この発言は、通貨バスケット制は、あくまでも参考であって、実際のレートは通貨当局の裁量で決める（つまり従来と大きくは変わらない）とも解釈できるという¹⁷。新制度下の最初の取引日の変動幅は、0.0011 元（従来の変動幅は、わずか 0.0001 元～0.0002 元であった）にとどまった¹⁸。その後も、変動幅は 0.03%以下にとどまっており、人民元の柔軟性は、依然として欠如している。

1日あたりのドルの変動幅は、これまでと同じ 0.3%であるが、もし、この変動幅がそのまま容認されるのであれば、理論的には 1 営業日で 0.3%、10 日で 3%、3 カ月で 20%以上の人民元の切り上げとなるはずである。ただ、こうした急激な人民元高は、中国の輸出競争力を大きく低下させ、中国経済を悪化させることにもなりかねない。人民銀行は「切り上げ」後に、切り上げ幅が累積的に拡大することは許さないと述べている¹⁹。

人民元の対ドルレートが、今後もあまり上昇しないとすると、米国等から追加の切り上げを求める声が強まってくる可能性が高い。こうした点を事前に考え、中国側は「経済・金融情勢に基づき、為替レートの変動幅を適時に調整する。」との文言を「公告」の中に盛り込み、今後の変動幅拡大に含みをもたせている²⁰。

人民元「切り上げ」論の歩みと論拠

人民元「切り上げ」論は、以前にもあったが、当時（2001 年 <平成 13 年>）は、今日とはだいぶ違った論拠から、切り上げ要求が行われた。以下ではその概要を紹介する。

1 「切り上げ」論のはじまり

人民元「切り上げ」論のはじまりは、2001 年（平成 13 年）夏の経済同友会の「軽井沢セミナー」における日銀理事の発言であったと言われる²¹。日本銀行の松島正之理事（当時）は、個人的見解と断りながらも、中国が WTO（世界貿易機関）に加盟した暁には、固定されている人民元相場を、中国の経済力に相応しいものに変えていくよう圧力をかける必要がある、と述べた²²。長期にわたる景気低迷と産業空洞化が進展する中での問題提起であっただけに、人民元「切り上げ」論は、たちまち各界で広く受け入れられるようになった。有力メーカー首脳も、そろって人民元切り上げへの期待を表明した²³。

¹⁶ 『通貨バスケット』なのか』『日本経済新聞』2005.7.23.; 門倉貴史『中国経済大予測』日本経済新聞社, 2004, pp.101-102.

¹⁷ 「人民元切り上げ」『エコノミスト』No.3772, 2005.8.2.p.10.

¹⁸ 「人民元、静かな始動」『日本経済新聞』2005.7.22., 夕刊

¹⁹ 「中国変動幅を管理」『読売新聞』2005.7.23.; 「バスケット制移行でどう変わる」『日本経済新聞』2005.7.22.

²⁰ 「11 年ぶり為替改革」『毎日新聞』2005.7.22.; 「人民元為替改革で公告」『エクスプロア: 中国通信』2005.7.25. <<http://www.explore.ne.jp/ct/index.php?d=050725>>

²¹ 柯隆「マクロ経済的視点から見た人民元為替政策の展望」『中国経済』No.454, 2003.11.p.27.

²² 「日銀理事、人民元切り上げ必要」『日本経済新聞』2001.7.19.

²³ 滝田洋一『通貨を読む』日本経済新聞社, 2004,p.185.

政界でも塩川財務相や竹中経済財政担当相が、人民元問題に言及した²⁴。この時期の人民元「切り上げ」論は、デフレ不況の真っ只中にあった我が国が、中国からの安価な製品の流入に音をあげ、為替レートの調整が必要であると訴えたものであった。しかし、この為替調整の議論は、国際的レベルにまでは発展しなかった²⁵。人民元「切り上げ」論が、米国を含めた国際的な論議に発展したのは、2003年になってからのことであった。

2003年6月中旬に、米国のスノー財務長官がはじめて「人民元の切り上げに期待する」旨の発言を行った。7月のアジア欧州会議（ASEM）財務相会合では、欧州の代表が、人民元の対ドルレートは安すぎると指摘した²⁶。塩川財務相も、「中国が国際化の中で活動するのであれば、為替も国際的に符合したものになるべきだ」²⁷との認識を示した。9月に訪中したスノー財務長官は、人民元切り上げをめぐり中国側と協議したが、当面は切り上げを行わないということのみでひとまず落ち着いた²⁸。同年10月の米中首脳会談では、人民元の変動相場制移行を研究する「専門家会議」の設置が合意された²⁹。

2 「切り上げ」論の論拠

人民元「切り上げ」要求の論拠として、これまでに挙げられているものは、既に述べたデフレ輸出の是正のほか、貿易不均衡の是正、人民元過小評価の是正、インフレ是正策等である。なお、これらの論拠づけについては、批判もある。

デフレ輸出の是正: これは、我が国が提起した論拠ではあるが、デフレの原因は様々であり、中国の安価な製品輸出だけにすべてを帰すことはできない、との意見もある³⁰。

貿易不均衡の是正: 米国の産業界や議会は、中国が人民元を意図的に安くし、輸出を伸ばしていると非難している。しかし、人民元の切り上げによって是正可能な貿易の不均衡は、極めて限定的であるとみる意見が有力である（後述、 章）。米国が対中輸出を増やす以外に、貿易不均衡を是正する方法はなさそうである。

過小評価の是正: 米国の産業界は、人民元は最高で40%も過小評価されており、これが輸出拡大の原動力となっていると非難している³¹。中国の経済学者の多くも、人民元は過小評価されていると考えている³²。「過小評価されている」と主張する際には、「購買力平価」をもとに論じられることが多い。しかし、購買力平価の算出方法には様々な手法があるため、購買力平価を使った比較にはおのずと限界がある、と指摘されている³³。

インフレ是正策: 中国の景気過熱やバブル崩壊に対する懸念が、人民元切り上げによってどの程度改善されるかであるが、現在の中国のインフレの主因は、不十分な銀行・企業改革によるところが大きい。そのため、人民元切り上げによるインフレ抑制効果は、限定

²⁴ 「強まる中国脅威論」『日本経済新聞』2001.9.6.; 「竹中大臣経済財政諮問会議後記者会見要旨」
<<http://www5.cao.go.jp/minister/2001/0904kaiken.html>>

²⁵ 柯隆, 前掲注(21), p.27.

²⁶ 「元切り上げの必要性示唆」『日本経済新聞』2003.7.7.

²⁷ 「人民元の切り上げ」『週刊ダイヤモンド』No.3992, 2003.7.26, p.7.

²⁸ 「中国が外為改革の宿題」『日本経済新聞』2003.9.4.

²⁹ 「専門家会議設置」『毎日新聞』2003.10.23.; 「人民元の調整に向け検討を」『日本経済新聞』2003.10.22.

³⁰ 中島厚志『中国「人民元」の挑戦』東洋経済新報社, 2004, p.32.

³¹ U.S.-China Economic and Security Review Commission, *The China currency exchange rate problems: facts and policy options*. (May 9, 2005), p.3.

<http://www.uscc.gov/researchpapers/2005/05_05_09currency-exchange-rate.>

³² 何清漣「大量の投機資金流入で切り上げタイミングを見失った人民元のジレンマ」『SAPIO』No.368, 2005.7.13, p.31.

³³ 大西義久「人民元切り上げ論を検証する」『日中経協ジャーナル』No.118, 2003.11. pp.6-7.

的と見られている³⁴。ただ、今回、中国が人民元「切り上げ」に踏み切った理由の1つに、不動産分野では投資抑制策が効かず、もはや先送りできなくなっていたことが挙げられている³⁵。

米国の「切り上げ」要求と「切り上げ」に対する反応

今回の人民元の「切り上げ」は、米国に対する政治的配慮であったとも言われる。以下では、米国の圧力の概要とその結果を見ることにする。

1 「チャイナ・バッシング」(中国たたき)

中国製品の輸入急増にともない、2004年の米国の対中貿易赤字は、1,620億ドル(全貿易赤字の24.9%を占める。)にも達した³⁶。さらに、2005年1~3月期の対中貿易赤字は、過去最高の420億ドル(前年同期の1.4倍)を記録した。安価な中国製品の輸入急増によって、米国の繊維産業等はかなりの打撃を受けている。危機感を募らせる全米製造者協会(NAM)からの突き上げもあって、米議会には、中国に対する報復関税の導入を求める法案³⁷が提出されるなど、人民元切り上げ問題は、政治問題化していた。市場原理至上主義をとる米国では、「ドルペッグ制は、市場原理に反した不公正な制度である」という主張が、関係者の間ではかなりの支持を広げていた³⁸。90年代初頭のクリントン政権1期目に起きた「日本たたき」(ジャパン・バッシング)が、今回は、「中国たたき」(チャイナ・バッシング)に姿を変えて、よみがえろうとしている。

中国を標的にした法案の一つに、民主党のシューマー上院議員と共和党グラム上院議員が提出した対中関税引き上げ法案(S. 295)がある³⁹。この法案は、人民元切り上げに向けての協議を中国側と行うよう政府に求め、協議が不調に終わった場合には、中国製品に対し一律に27.5%の報復関税を課すというものである。下院でも、イングリッシュ議員(共和党)等が、財務省が中国を「為替操作国」と認定した場合には、直ちに報復関税を課すことを求める法案(H.R. 3004)を提出している⁴⁰。上院案と下院案の違いは、下院案が、中国製品に課す報復関税率を政府が決めることにしている点である。

ハンター下院軍事委員会委員長(共和党)とライアン下院議員(民主党)も、対中報復関税を求める法案(H.R.1498)を提出している⁴¹。また、デインゲル下院議員(民主党)は、為替操作阻止を狙いとする法案(H.R. 3157)を提出している。不当な為替操作で被害を受けた産業に対する補償が柱となっているが、この法案は、中国だけを標的にしたのではなく、為替介入を繰り返している日本や韓国等にも足枷をはめようとしている⁴²。

³⁴ 白井早由里「人民元切り上げ論争を超えて」『経済セミナー』No.605, 2005.6, p.25.

³⁵ 鈴木貴元「人民元切り上げの背景、評価、見通し、影響」『みずほアジアインサイト』2005.7.26, p.1.

³⁶ U.S.-China Economic and Security Review Commission, *op.cit.*, p.3.

<http://www.uscc.gov/researchpapers/2005/05_05_09currency-exchange-rate.>

³⁷ 中国が、人民元レートの見直しを180日以内に行わない場合には、中国からの輸入品に対し、一律に27.5%の報復関税を課するという法案(シューマー・グラム法案)である。

³⁸ 「過熱する米中通商摩擦」『時事トップコンフィデンシャル』No.11234, 2005.6.17.p.5.; 吉崎達彦「悩ましい対中通商摩擦」『論座』No. 122, 2005.7, p.189.

³⁹ 「人民元切り上げ求める議会の声強まる」『通商弘報』No.28885, 2005.3.2.<<http://www5.jetro.go.jp/jet-bin/>>

⁴⁰ “Bill summary & status for the 109th congress.” <<http://thomas.loc.gov/cgi-bin/query/query;>> 「対中報復関税法案、米下院にも提出」『日本経済新聞』2005.6.22. 夕刊

⁴¹ “H.R.1498.” <<http://thomas.loc.gov/cgi-bin/bdquery/z?d109:h.r.01498>>

⁴² “Dingell fight for currency manipulation crackdown.”(July 5, 2005)

2 米財務省の「為替政策報告書」

来年(2006年)秋に中間選挙を控えていることもあって、ブッシュ政権も、こうした議会の動きを無視するわけにはいなくなってきた。人民元「切り上げ」への準備を中国が整えた、と判断した⁴³ブッシュ政権は、中国に対して強硬姿勢で臨んでいることを示すことで、議会の暴走を抑えようとした。まず2005年4月中旬にブッシュ大統領が、「人民元の変動幅が拡大するよう働きかけている」⁴⁴と異例の決意表明を行った。5月17日には、財務省が「為替政策報告書」(国際経済及び為替相場政策に関する報告書)を議会に提出した。その中で財務省は、中国の為替政策を厳しく批判するとともに、半年以内に柔軟な為替制度に移行するよう求めた。応じない場合には、次回の報告書で「不当な為替操作をしている国」と認定し、経済措置も辞さない⁴⁵と警告した⁴⁵。

上院財政委員会(6月23日)での証言で、スノー財務長官は、人民元の即時改革(人民元の変動幅の段階的拡大)が必要であるとの認識を示すと同時に、為替政策の修正を中国に強要するような懲罰的貿易制裁は誤りであると述べ、議会の過激な動きを牽制した⁴⁶。

3 緊急輸入制限(セーフガード)の発動

5月18日に米国政府は、全米繊維協会の要請に基づき、中国製繊維7品目に対する緊急輸入制限(セーフガード)の発動を決めた。ただ、セーフガードの対象となった綿製シャツ等は、中国からの輸入繊維製品の3%程度を占めるにすぎない。米国のセーフガード発動に対抗して中国は、5月31日に、2005年初から課していた輸出繊維製品に対する輸出関税を、81品目については6月1日から撤廃すると発表した⁴⁷。

2004年の対中貿易赤字が371億ドルに達したEU(欧州連合)も、中国製Tシャツ等に対する緊急輸入制限(セーフガード)発動の準備を進めていた⁴⁸。しかし、繊維問題が政治問題化するのを避けたい中国側が、自主規制という譲歩案を示したことで、EUはセーフガードの発動を見送った⁴⁹。しかし、EU内も決して一枚岩ではなく、フランス、イタリアが中国製繊維、靴等の輸入規制を強く求めているのに対し、北欧諸国は、消費者の利益にならないと規制に反対している⁵⁰。今回の人民元切り上げに対し、イタリア中央銀行総裁は「良い兆しではあるものの、問題解決とは程遠い」と不満を表明している⁵¹。

<http://www.house.gov/dingell/documents/press_releases/109th_congress/07-05>;「米下院議員、為替操作阻止で法案」『日本経済新聞』2005.7.8.

⁴³ 「中国人民元改革と東アジア」『日本経済新聞』2005.7.29.

⁴⁴ 「「序章」通商摩擦“弱者”の声、議会動かす」『日本経済新聞』2005.6.6.; この発言を裏づけるかのように、キッシンジャー元大統領補佐官が中国に行き、切り上げ幅は最低でも10%以上が必要だと伝えているという。

⁴⁵ 「人民元、半年以内に改革を」『日本経済新聞』2005.5.19.; The Department of the Treasury, *Report to Congress on international economic and exchange rate policies*. (May 2005), p.14.

<http://www.treas.gov/press/releases/reports/js2448_report.pdf>

⁴⁶ “Testimony of Treasury Secretary John W. Snow before the Senate Committee on Finance”(June22,2005) <<http://finance.senate.gov/sitepages/hearings062305.htm>>; 「中国に対する懲罰的な貿易制裁は誤り、米財務長官」『Reuters』2005.6.22. <<http://www.reuters.co.jp/newsArticle.jhtml;jsessionid>>

⁴⁷ 「米欧の繊維セーフガード、中国が対抗措置」『日本経済新聞』2005.5.31.

⁴⁸ 亜麻糸を含む繊維・衣料品10品目について、中国側が、自主的に輸出を規制することで話し合いがつき、EU側は、緊急輸入制限(セーフガード)の発動を撤回した(「EU、セーフガード撤回」『産経新聞』2006.6.12.)。

⁴⁹ 「繊維交渉、EUセーフガード撤回」『フジサンケイビジネスアイ』2005.6.14.; 靴については、「EU、中国製靴輸入増で調査へ」『日本経済新聞』2005.6.16.を参照。

⁵⁰ 「対中繊維製品輸入制限の発動基準を発表 - EU」『通商弘報』No.29548, 2005.4.8.

<<http://www5.jetro.go.jp/jet-bin/prol.cgi/news.html?%2>>; 「伊ファクション業界、中国製品流入に悲鳴」『朝日新聞』2005.6.22.

⁵¹ 「人民元改革、どうなる中国経済」『フジサンケイビジネスアイ』2005.7.29.

4 「中国脅威論」

人民元が仮に20%切り上げられたとしても、それに伴う米国の対中貿易赤字の削減額は、111億ドル（対中貿易赤字の7%）程度にすぎないと試算されている⁵²。中国の対米輸出がたとえ減ったとしても、それは、米国の貿易赤字の抜本的削減に結びつくものではなく、輸入先が中国から他の国々に代わるだけかもしれない⁵³。

ブッシュ政権が、議会とともに人民元「切り上げ」を熱心に要求してきたのは、中間選挙を控えての議会対策や、中小製造業界に対する政治的配慮だけではなさそうである。中国経済のバブル崩壊で米国が被るであろう計り知れない打撃に対する不安、中国による知的財産権の侵害、さらには「中国海洋石油」による米石油大手ユノカル買収提案等、米国の安全保障にかかわる脅威の増大等（「中国脅威論」）が、中国に対する強硬姿勢をとらせているものと見られる⁵⁴。

5 人民元「切り上げ」に対する米国の反応

ブッシュ政権は、中国が人民元切り上げに踏み切ったことを、ひとまず評価している。ただ、FRB（連邦準備制度理事会）のグリーンズパン議長が「さらに必要となる調整の第一歩である」⁵⁵と表現しているように、今後の行方を注意深く見守っている。対中制裁法案を提出しているシューマー議員も、「素晴らしい1歩だが、わずかな前進にすぎない」と述べるにとどまった。議会や産業界には、小幅の切り上げに対する不満が強い。また、学者等も今回の措置は極めて不十分なものであると批判している⁵⁶。しかし、議会が夏休みに入ったこともあって、「中国たたき」は一時的に和らいでいる。

中国が人民元改革と同時に、知的財産権の保護に取り組む姿勢を示さないと、休み明けの9月の連邦議会では、波乱も予想される。それを暗示するかのよう、7月27日の下院本会議では、中国の不正貿易慣行の是正をめざす「米通商権限執行法案」（H.R.3283）が可決された⁵⁷。海賊版の取り締まり状況や人民元の意図的操作などを監視する狙いがあるという⁵⁸。

人民元「切り上げ」 事前予測と現状

人民元の「切り上げ」時期については、「8月説」が有力であったが、この予想はみごとにはずれた。「通貨バスケット制」導入は、ほぼ「予想通り」とも言われる。以下では、「切り上げ」をめぐる事前予測と現実とのギャップを考えてみる。

⁵² GAO, *Treasury assessments have not found currency manipulation, but concerns about exchange rates continue.*, April 2005, p.30. <<http://www.gao.gov/cgi-bin/getrpt?GAO-05-351>>

⁵³ "Statement of Alan Greenspan before the Committee on finance United States Senate." (June 23, 2005) <<http://finance.senate.gov/sitepages/hearing062305.htm>>

⁵⁴ 竹川正記「米の対中圧力、加速の一途、「世界の覇権争い」に先手」『エコノミスト』臨増, No.3767, 2005.7.8. p.7.; 「米国が対中国強硬路線へ」『選択』No.365, 2005.7, pp.7-8.

⁵⁵ "Greenspan praises China currency change."

<<http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2005/07/21/AR200507>>

⁵⁶ Morris Goldstein and Nicholas Lardy, "China's revaluation shows size really matters." *Financial Times*, July 22, 2005.

⁵⁷ Bill summary & status for the 109th congress. <<http://thomas.loc.gov/cgi-bin/bdquery/z?d109:HE00387>>

⁵⁸ 「米下院、対中強硬法案も可決」『フジサンケイビジネスアイ』2005.7.29.

1 「切り上げ」時期をめぐって

人民元の「切り上げ」時期については、8月上旬、10月1日の国慶節、来年以降、という三つの「Xデー」が想定されていた。

まず、の「8月上旬」説。胡錦濤国家主席が9月中旬に訪米する予定であるため、訪米後に切り上げを実施したのでは、米国の圧力に屈したとの印象を内外に与えかねない。そこで、切り上げを実施するのであれば、訪米前の8月上旬になるのではとの説が有力であった。4月中旬以降、対中圧力を強めてきたスノー財務長官が、7月14日にその姿勢を微妙に修正して、「人民元改革は米国ではなく、中国が判断すべき問題である」と述べたことも、この説を補強する材料となった⁵⁹。またフィナンシャル・タイムズ紙が、スノー財務長官が対中制裁法案の提出者であるシューマー、グラハム両上院議員と会談し、「中国は8月中にも人民元改革に動く見通しだ」⁶⁰として説得した、と報じたことも、この説を一層有力なものにしていた。ただ、人民元切り上げ発表の1週間前に、既に中国は、スノー財務長官に対し、切り上げの時期や新為替制度の詳細を通告していたという⁶¹。

人民元「切り上げ」発表後の現時点で振り返ってみると、米財務省が次回の「為替政策報告書」で、不当な為替操作をしている国と中国を名指しする前に、手を打つであろうとみた「10月1日(国慶節)」説()や、「来年以降」という説()は、そもそも選択肢としては、ありえなかったのかもしれない。中国は、外圧に屈して人民元改革に踏み切ったと見られることを、何よりも嫌っていた⁶²。胡錦濤国家主席の訪米前の8月が、「切り上げ」のギリギリのタイミングであったのかもしれない。それを少し前倒ししたのが、7月21日の発表であった。

2 「切り上げ」幅等をめぐって

ブッシュ政権は、議会の制裁法案を阻止するには、最低でも10%の人民元「切り上げ」と上下5%の変動幅設定が必要であると、特使(キッシンジャー元国務長官等)を通じて中国側に伝えていたと言われる⁶³。為替市場では切り上げ幅は、3~5%前後という予想が多かった。人民銀行系の日刊紙『金融時報』は6月に、「人民元の変動幅を徐々に拡大すべきである。3~5%の変動幅を試すことが可能だ。機が熟せば変動幅は、7~10%ぐらいまで広げられる」という趣旨の論文を掲載した⁶⁴。これは、通貨当局が事前に打ちあげたアドバルーンと見られる⁶⁵。

当初、中国側は5%の切り上げも検討していたようであるが、GDP(国内総生産)が1.4%も押し下げられるなど、国内経済に深刻な打撃を与えることが判明したため、2%の切り上げ幅にしたという⁶⁶。中国の輸出企業の採算悪化や農産物の輸入拡大にともなう農村の打撃、失業者の増大を懸念した結果であった。

中国は、いずれは変動相場制へと移行すると思われるが、スムーズな移行を図るために

⁵⁹ 「人民元改革、『中国が判断』」『日本経済新聞』2005.7.15. 夕刊

⁶⁰ “US expects Chinese currency revaluation.” *Financial Times*, July 15, 2005.

⁶¹ 前掲, *Financial Times*, July 25, 2005 (注7); “China tipped off U.S. on yuan move: report.” *Japan Times*, July 26, 2005.; 「緊密連携 米に1週間前に伝達」『フジサンケイビジネスアイ』2005.7.26.

⁶² 「人民元の改革、日米、対中圧力を強化」『毎日新聞』2005.6.11. 夕刊; 「人民元「切り上げ幅」注視」『日本経済新聞』2005.6.14.; 「人民元改革、8月上旬Xデー説」『日経金融新聞』2005.6.21.

⁶³ “China told by US to revalue renminbi by 10%.” *Financial Times*, May 24, 2005.

⁶⁴ “China’s yuan band should be widened to 3-5 pct: government newspaper.” <<http://www.forbes.com/business/feeds/afx/2005/06/15/afx2093324.html>>

⁶⁵ 「人民元の改革、日米、対中圧力を強化」『毎日新聞』2005.6.12.

⁶⁶ 「人民元、年内再切り上げなし」『日経金融新聞』2005.7.28.

は、なんらかの経過的な為替制度が必要であり、この経過措置的な為替制度の一つとして、「通貨バスケット」が挙げられていた⁶⁷。中国はこの予想通りに、通貨バスケット制を参考とした管理フロート制を導入した。しかし、実際は市場介入でまだ相場を決めており、「不透明性はかえって増した」との批判の声も聞かれる⁶⁸。

人民元「切り上げ」が我が国に及ぼす影響

1 全般的影響

5%程度の人民元切り上げ（変動幅拡大）であれば、日本経済への影響は十分吸収できる、というのが事前予測であった。切り上げ幅が2%にとどまったことから、我が国経済への影響は、ごくわずか（GDPを0.02%押し下げる程度⁶⁹）とみられる。

我が国は変動相場制をとっているため、円と人民元との間には直接の連動はないはずである。しかし、外国為替市場では、人民元の切り上げは、アジア通貨高を通じて円高を誘発するとの観測が強く、1ドル=105円台になるのではないかとの予測もあった。しかし、切り上げ幅が小幅にとどまったことと、7月26日に人民銀行が追加切り上げを否定した⁷⁰ことから、外為市場は再び円安ドル高基調に戻っている。つまり、人民元問題は外為市場の取引材料とはならなかったのである。むしろ、米国経済の好調さや、我が国の国内政治の先行き不透明感等を反映して、円安方向に動く可能性の方が大きくなっている⁷¹。

急激な円高を経験した我が国の企業は、人件費の安い中国に生産拠点を移し、そこから迂回輸出する方式を編み出してきた。人民元の切り上げは、繊維、情報通信機械、電気機械、木材、パルプ等の販売に占める輸出の割合が高い日系現地法人の経常利益を減少させる可能性がある。他方、鉄鋼、非鉄金属といった素材型産業では、輸入品の割合も高く、為替差益を享受しやすいことから、業績の拡大が見込まれるという⁷²。

中国に進出している日系企業でつくる中国日本商会が行ったアンケート調査によれば、人民元切り上げの輸出への影響について、17.4%が「輸出に影響する」（「かなり減少する」は2.6%、「多少影響する」は14.8%）と答えている。ただ60.9%が「軽微」と答えていることから、今回の切り上げだけでは、輸出基地としての中国の地位に変化はないものとみられる⁷³。また、94%の企業が、人民元の追加切り上げがあると見ている⁷⁴。

中国向け輸出が多い企業にとっては追い風となるが、中国から割安な原材料、製品を調達している企業にとっては、仕入れ価格の上昇というマイナスが大きくなるかもしれない。特に体力の乏しい中小企業の中には、今後の追加切り上げ次第では、撤退を余儀なくされるところも出てくるかもしれない。それでも、日本企業の中国展開が弱まることはないも

⁶⁷ 『世界経済の潮流』内閣府政策統括官室（経済財政分析担当）、2005、pp.32-36.; 「中国は経過的な為替制度が必要、内閣府報告書で指摘」『朝日新聞』2005.6.7.

⁶⁸ 「米中攻防、再燃」『毎日新聞』2005.7.29.

⁶⁹ 米国の実質GDPは、0.01%押し上げられるが、中国の実質GDPは、0.5%押し下げられるという（『金融財政事情』No.2658、2005.8.1、p.18.）。

⁷⁰ “Central bank denies further revaluation of RMB yuan.” *People's Daily online*, July 26, 2005.

<http://english.people.com.cn/200507/26/print20050726_198337.html>

⁷¹ 「再び円安ドル高基調に」『東京新聞』2005.7.29.

⁷² 「人民元切り上げまで最短1カ月」『日経ビジネス』No. 1300、2005.7.18、p.6.; みずほ総合研究所「人民元切り上げが日本企業に与える影響」『みずほリサーチ』No.41、2005.8、p.11.; 真家陽一、前掲論文注(3)、p.37.

⁷³ 「17%が輸出に影響」『日本経済新聞』2005.7.29.

⁷⁴ 「人民元切り上げ1週間」『朝日新聞』2005.7.29.

のと見られる⁷⁵。

2 個別企業、家計への影響

人民元切り上げは、我が国の企業や家計にどのような影響を及ぼすであろうか。これまで割安で輸入されていた中国製品や農産物の価格が、上昇する可能性がある。居酒屋やファミリーレストラン等の外食産業は、中国から安い食材を大量に購入することで、低価格メニューを維持してきた⁷⁶。今後、人民元が「追加切り上げ」された場合には、値上げを強いられるところも出てくるかもしれない。

100円ショップで販売されている約2万品目の商品のうち、約7千品目は、中国に数十万個単位で大量発注することで、低価格を維持している。今後の人民元レート次第では、より安い生産拠点を求めて他の地域へシフトしない限り、採算割れが生じる業者も出てくるかもしれない⁷⁷。

企業努力で値上げをしなくてもすむという企業もある。縫製の約9割を中国で行っているユニクロ（ファーストリテイリング）は、中国の取引工場とはドル建てで取引しているため、影響は限定的であり、人民元が切り上げられても、値上げはしないという⁷⁸。

人民元が10%程度切り上げられた際の家計への影響は、月557円（消費支出の0.2%）増になると試算されていた⁷⁹。2%の切り上げでは、単純計算で月111.4円の支出増となる。ただ、食料品や繊維製品の中には中国からの輸入率が高いものもあるため、品目によっては、価格上昇の影響が徐々に出てくるかもしれない。

おわりに

今回、中国は、米国の保護主義圧力と国内景気の後退、失業増大、社会不安増大というジレンマの中で、2%の人民元「切り上げ」という対応を選択した。今後の人民元改革の行方は、中国がどこまで国内の経済構造改革を進めることができるかにかかっている。米国の再切り上げ圧力は弱まりそうにないが、国内経済にいくつものアキレス腱を抱えている中国が、矢継ぎ早に次の一手を打つことは困難であろう。中国は、今後も三原則（中国が自ら決断する「主体性」、為替の乱高下を防ぐ「制御可能性」、徐々に改革を行う「漸進性」）⁸⁰に則りながら人民元改革を進めていくものと思われる。ただ、漸進性を追及するにしても、グローバル化が急速に進展している今日にあっては、資本輸出の自由化等をどういうタイムスケジュールで進めるのかを公表することで、政策の透明性を図るとともに、市場に安心感を与えることも必要ではないだろうか。

⁷⁵ 「人民元改革、影響は軽微」『日本経済新聞』2005.6.14. p.5.; 酒向浩二、浦野卓矢「円高との関係を聞く（1）」『中国経済』No.454, 2003.11. p.51.

⁷⁶ 「あなたと会社を襲う「人民元切り上げ」の衝撃波」『週刊ポスト』No.1812, 2005.7.1, pp.49-50.

⁷⁷ 「人民元切り上げ? 暮らしは」『東京新聞』2005.6.9.; 佐藤達也「消える? 『100円ショップ』」『エコノミスト』臨時増刊, No.3767, 2005.7.8. p.9.

⁷⁸ 中田勝美 「『人民元切り上げ』で、あなたの暮らしはこうなる!」『サンデー毎日』No.4703, 2005.6.26, p.38.

⁷⁹ 熊野英生「人民元切り上げ、私たちの暮らしに影響は」『Economic Trends』No.18, 2005.5.31, p.1.

⁸⁰ 「人民元の衝撃 上」『読売新聞』2005.7.23.