



中国:自身のなかの不安

3月14日、中国の温家宝首相は全国人民代表大会後の会見で『人民元は過小評価ではない(安すぎることはない)』と述べて大きな注目を集めた。輸出に依存する中国が元レートの引き上げ圧力をかわしたいと考えているのは、多くの人々が承知している。しかしそれにしても、首相が為替レートについて直接言及したことに関心が集まったのだ。昨年も8.7%の高い経済成長を示し、今年も10%の成長が見込まれている(国際通貨基金(IMF)予測)中国。しかしその一方で、中国経済をめぐるリスク要因も小さくない。中国の強さと弱さについては常に議論の対象になるが、改めて同国のリスク要因を整理しておこう。

中国経済に関しては、当面のリスク要因として3つの点をあげることができる。

第一は、大幅な金融緩和にとともなう流動性の膨張である。昨年の新規銀行貸し出しは前年の数倍に達した。これによって経済が支えられたのは事実だが、インフレの進行と資産価格の膨張(バブル)というリスクが存在する。問題なのは、これを抑えるために強烈な金融引き締めと為替レートの大幅切り上げが必要になるケースである。そうなれば、輸出減少を通じた成長の急減速と、もう一方でこれまでの無理な貸出による不良債権問題の顕在化が懸念されるのだ。

第二は、先のインフレ懸念とも絡むが、労働力不足の顕在化である。すでに数年前から沿岸部では労働力不足の問題が深刻化している。リーマン

ショック後は一旦こうした問題が解消したが、その後の成長によって再び一部地域で労働不足が問題になっている。これまで中国は、低生産性の農村地域から都市地域への人口移動によって、成長力を確保してきた。これはまた需要の面で、都市の投資・消費を高める役割を果たした。しかし人口構造の変化によって、従来のような人口移動に変化が生じつつある。この問題は、決して短期的な問題ではなく長期構造的なものであり、成長持続のためには従来以上に生産性の向上が必要になる。供給サイドからみた中国の経済成長を分析した最近の研究によれば、すでに成長の3分の1は技術進歩によって実現されており、進化の兆候は見られている。しかし、こうした生産性向上をさらに加速する必要に迫られている。

第三は、格差とそれへの対応に関する問題だ。中国は、都市部の工業化とそこからの製品輸出によって成長を牽引してきたことが知られている。外需依存への批判に対処し、また成果的な需要低迷に対応するため、中国は今、個人消費振興を掲げて政策を展開している。消費への補助金は、結果的に沿岸部と内陸部の格差縮小政策という側面を持ってきた。しかし、行き過ぎた所得移転は、長期的な成長インセンティブを損ねる懸念がある。成長と分配という多くの国が抱える問題に、中国も直面している。

以上のようなリスクを抱える中国にとって、当面安定した為替レートの下で外需を確保することはや

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。Copyright©2010 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com



はり重要な意味を持っている。世界2位のGDPを持つ中国の経済問題は、要するに国際問題である。しかし中国政府の為替政策は、依然として国内経済を大きく意識したものとなっているのだ。

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承いたします。Copyright©2010 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com