



## 中国元の行方

中国の中央銀行である人民銀行が「人民元弾力化」を発表して、先週末でちょうど2週間が経過した。人民元は、2008年7月から事実上ドルに固定(1ドル=6.83元前後)されてきた。しかし先月(6月)19日に、「元相場を市場の情勢に応じて調整する」ことが公表されたのである。方針発表後最初の取引となった6月21日、元レートは前の週の終値に比べ0.42%の上昇となった。しかしながら、その後相場の動きはやや緩やかである。先週末7月2日の終わり値は、先月18日に比べて0.8%の上昇となった。この2週間で確認されたことは、中国当局は緩やかな元高を容認するが、それをしっかりと相場管理をしながら実現するというということであろう。こうした姿は、ほぼ想定範囲内ということができる。

そもそも元高は、中国の成長にとって重要な要素である輸出の力を削ぐことから、中国当局は消極的な姿勢を示してきた。米国は議会を中心に元切り上げを強く求める…中国がこれに抵抗する…という構図は基本的に今後も続くだろう。しかし実利を重視する中国には、もう一つの本音も垣間見える。それは、中国にとって頭痛の種であるインフレを抑えるために、元高は避けて通れない重要な要素になりつつあることだ。インフレ圧力を緩和するうえで、中国自身のためにも元の切り上げが必要となっている。

この点で中国は、すでに2003年から2005年にかけて貴重な実験を行なっている。この3年間で人民元は、19%の切り上げ(対ドル)となった。しかも、

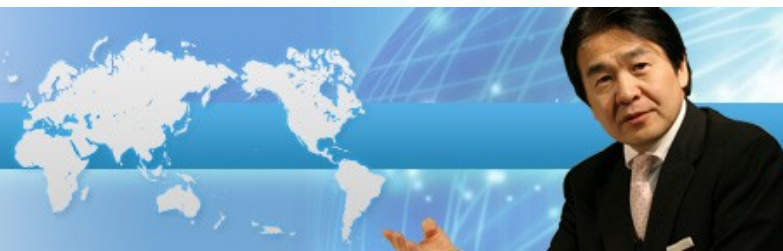
1年目は2-3%程度の上昇に留め、輸出企業の対応時間を確保しながら、その後は次第に上昇テンポを加速するという見事な管理を行なっているのだ。

おそらく中国は、今回もこのような形で緩やかな元切り上げを容認し、しかも切り上げ幅を漸次増大させるような姿を実現するのではないか。人民元は、天安門事件の以前には、今日のレートより4割以上も高い水準にあった。その後の中国経済の発展と経常収支の不均衡を考えると、早晩当時の水準まで元が切りあがっても不思議ではない、と考えられる。その際、米国のもう一つの本音にぶつかる。それは、元が相当に切り上げられた場合、ドル表示の中国国内総生産(GDP)が一気に増大し、中期的にみてかなり早期に米国のGDPに迫る可能性が出てくることだ。極端な例だが、現状のような米中の成長格差が続き、かつ元が対ドルで4割も上昇すれば、2010年代の半ばから後半にかけて、中国のGDPは米国に並ぶ計算になる。これは、世界の地政学的な状況を大きく変える問題でもある。

中国も、2010年代半ばになると生産年齢人口の増加が止まり、成長力が鈍化すると考えられる。しかしそこまでは、元の相当の上昇が続くのではない。

元のゆるやかな上昇が実現される最中、中国は昨年のGDP成長率を上方修正した。2009年度のGDPは、実に9.1%成長(修正前は8.7%)であることが明らかになった。中国人民銀行は国務院に帰属

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



## 中国元の行方

し、先進諸国に比べて政府の影響力が圧倒的に強い組織だ。

中国当局が今後元の上昇をどの程度容認するか、おおいに注目される。

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