



Washington D.C. Political and Economic Report

ワシントン情報 (2010/No.012) 2010年4月8日

三菱東京 UFJ 銀行ワシントン駐在員事務所長

Tomoyuki Oku 奥 智之

+1-202-463-0477, toku@us.mufg.jp

揺れる米中関係③—人民元の切り上げなるか

最近、米中間で人民元相場を巡る緊張が一気に高まっている。米国の輸出を今後 5 年間で倍増させる目標を掲げた Obama 大統領は、輸出拡大のためにも人民元の切り上げは不可避と主張。米国議会は 11 月の中間選挙を意識し、過小評価された人民元は、米国の輸出や雇用を損なっているとし、米政権への圧力を強めている。一方、中国政府は、資産バブルやインフレを警戒しつつも、米国への弱腰外交との批判を避けるため、人民元切り上げを求める国際的な包囲網に抵抗している。

今年に入り不安定化した米中関係だが、4 月 1 日、当地ワシントンで 12、13 日に行われる Obama 大統領主催の核安全保障サミットに、胡錦濤国家主席が出席を表明したことで、修復の兆しを見せている。3 日、Geithner 財務長官は、15 日に予定していた為替政策に関する報告を延期すると発表。今後 3 ヶ月間に行われる G20 や米中戦略経済対話 (SE&D) を契機に、中国政府が人民元の切り上げに動くのではとの期待が高まっている。

<米中政府間での応酬が激化>

5 年間で米国の輸出を倍増させる目標を掲げる Obama 大統領は、世界の不均衡是正のために、人民元の切り上げは必須との立場を示している。 **図表 1：人民元対ドル相場**

人民元は 2005 年に管理変動相場制へ移行して以降、対ドル相場は 21% 上昇したが、2008 年夏からは 1 ドル=6.83 元あたりで事実上固定されている。

2 月 3 日、Obama 大統領は上院民主党の議員集会で、「米国製品の価格が不当に吊り上げられ、中国製品の価格が不当に抑えられることがないように為替問題に取り組まなければならない。為替不整合は米国を競争上不利な立場に置いている。米国政府は、中国政府に市場を開放するよう圧力をかけ、断固たる立場で臨む」と語った。また、対アジア貿易が 1% 拡大すれば、米国内の雇用が 100 万人分増えるだろうと述べた。



出典：OANDA



これに対し、温家宝首相は「2005年7月の人民元改革から人民元の対ドル相場は21%上昇しており、人民元は過小評価されていない」と反論。また、陳徳銘商務相は「元の相場と貿易不均衡は無関係であり、元を切り上げても不均衡が解消されるわけではない」と人民元切り上げに対する国際的な圧力を非難した。さらに、「片方（米国）が国内の政治的都合により、相手（中国）に不当な通商制裁の脅しをかけるべきではない」と釘をさした。

<米議会での対中圧力強まる。政権向け書簡や法案の提出>

遅々として進まない人民元改革にしびれを切らして米議会が人民元の切り上げを迫るのは毎年恒例ではあるが、今年は11月に議会の間選挙を控え、雇用回復が目下の最大課題になっていることもあり、対中圧力は着々と強まっている。

3月15日、Mike Michaud 下院議員（民 Maine）と Tim Ryan 下院議員（民 Ohio）率いる超党派の下院議員130人（下院定数435議席）が、Locke 商務長官および Geithner 財務長官宛に人民元の切り上げを求めた書簡を提出した。書簡は毎年恒例だが例年は40-50人であり、130人は過去最多である。その中で、人民元を低い水準で米ドルに連動させることで、中国は不当に輸出を助成し、外国からの輸入品を不利な立場においていると訴えた。2000年1月から2009年5月までの間に、石油製品以外の米国貿易赤字全体における中国のシェアが26%から83%まで大幅に拡大したことを例に挙げ、人民元の過小評価が米国の対中貿易赤字を悪化させていると述べた。

さらに、中国による為替不整合は、激しいインフレや外貨準備の積み上げを誘い、世界の金融システムを不安定化する危険性があると警告した。人民元の不整合を是正するため、①為替操作による米国企業の被害が認められた場合、米商務省は中国からの輸入品に相殺関税を適用する、また、②米財務省は半期為替報告で中国を為替操作国に指定し、中国政府と為替不整合是正に向けた交渉を行うよう要求した。

また3月17日、Charles Schumer 上院議員（民 New York）が、為替操作国に対し報復措置を取るよう求めた「2010年為替レート監視改革法案」（S3134）を上院に提出した。財務省が為替操作を行っていると認定した場合、商務省は対抗措置を取れるか調査する権限を持つが、同法案は実際に対抗措置を講じるよう強制している。16人の共同提出者を得た Schumer 上院議員は、「同法案は上下両院を通過できる内容の濃い法案」と意気込むが、すでに議会は金融規制改革や移民対策など審議すべき法案が目白押しで、年内に議会を通過する見通しは立っていない。

<米専門家も中国への制裁を支持>

3月12日、当地ワシントンのシンクタンク、経済政策研究所（EPI）が開催したセミナーで、Peterson 国際経済研究所の Fred Bergsten 所長、ノーベル賞経済学者で Princeton 大学の Paul Krugman 教授、EPI の Robert Scott 上級エコノミストはともに、「人民元の過小評価は米国から雇用を奪い、米国の対中貿易赤字の原因になっている」と口を揃えた。Krugman 教授は、「もし中国が人民元の切り上げを行わなければ、米国は中国からの輸入品に対し暫定的に関税を課すべきだ」と述べた。Fred Bergsten 所長もこれに賛成し、「中国の行為こそが保護主



義であり、米国の対抗措置は保護主義とは呼べない」と主張した。また、人民元は現在 25～40%過小評価されており、中国政府は人民元を切り上げるどころかドルペッグ制をとり、中国政府の為替政策はむしろ逆行していると批判した。

<中国政府内でも人民元切り上げが必要との見方>

現在人民元の対ドル相場は制度上、管理変動相場制を採用しており、中国人民銀行が毎日発表する基準値に対し 0.5%以内の変動幅を認めている。しかし、実際には 2008 年夏の金融危機以降、人民元相場は 1 ドル 6.83 元にほぼ固定され、ドルペッグの状態が続いている。中国政府は人民元相場を低く抑えるために人民元売り米ドル買いの介入を行っており、外貨準備が積みあがる一方で中国金融市場では人民元が供給過剰になっている。そのため、資産バブルやインフレへの懸念が高まっており、人民元の切り上げは避けられないとの見方が中国政府内でも上がっている。

中国人民銀行の周小川総裁は、中国政府が金融危機の際に国内経済の安定化を図って「特別な」為替政策を採っていることを認め、「経済が危機的状況から脱するとともに、大規模な景気刺激策を段階的に廃止し、為替政策も柔軟性を増す必要があるだろう」と述べた。ただし、為替政策の変更について中国政府は細心の注意を払わなければならないとし、急激な変化を期待すべきではないとした。

一方で、中国経済は完全に回復していないとして、人民元の切り上げによって輸出拡大が鈍化し、経済の回復の妨げになることを懸念する声もある。

<米財務省は為替報告書の発表を延期>

4 月 3 日、Geithner 財務長官は、15 日に予定していた半年ごとに議会へ提出する「国際経済と主要貿易相手国の為替政策に関する報告」を延期すると発表した。4 月 12、13 日にワシントンで開催される核安全保障サミットへ胡錦濤国家主席が参加を表明したことを受け、人民元における米中の正面衝突をひとまず回避した形だ。4 月下旬には G20 財務相・中央銀行総裁会議、5 月に米中戦略経済対話、6 月下旬に G20 首脳会合を控えており、いずれかを契機に中国政府が人民元の切り上げに同意することを米政府は期待している。また 4 月 8 日には、インドを訪問していた Geithner 財務長官が急遽、米国への帰路に中国に立ち寄り、王岐山副首相と会談した。人民元問題について話し合ったと報道されている。

<着々と狭まる人民元包囲網>

人民元包囲網は着々と狭まりつつある。しかし、人民元問題の解決は容易ではない。

現在、米中両政府ともに、国内外への波紋が大きい問題である人民元の為替不整合是正に向けて、慎重に策を練っている。米国議会からは中国を為替操作国に指定するよう圧力が強まる一方で、仮に操作国に指定したとしても逆に中国からの反感を呼ぶだけで、人民元の切り上げが行われる保証はない。苦肉の策が、今回の為替報告書の発表延期であろう。発表を延期している間に中国政府が人民元の切り上げを行えば、対中強硬に傾く米議会をなだめる言い訳も立つ。



一方、中国政府も米国政府に迫られて切り上げを行ったのでは国内世論や政府内の批判は避けられない。そのため、人民元改革は資産バブルおよびインフレ対策の一環とするコンセンサスを中国政府内で作り上げる必要がある。

今後 3 ヶ月以内に人民元の切り上げが行われる期待が高まっているが、期待されるほどの大きな改革は行われたいとの予想もある。中国政府が人民元の切り上げを行ったとしても、切り上げ幅に対する失望感が米議会で漂えば、対中為替法案の審議が加速する可能性もある。

<人民元は米中間だけでなく、世界規模の問題>

人為的に安く保たれた人民元相場の結果、中国よりも貧しい国や他の新興国の成長機会が削られたことが、米欧の対中赤字積み上がりに加えて問題だとする指摘も増えつつある。各国とも米欧への輸出により貧困脱出を図っているのに、中国の人民元安政策の犠牲になった。人民元安は、米国だけでなく世界にとり“迷惑”であり、したがって米中間というより多国間で解決を目指すべしとの論調だ¹。

そのせいか、米国は 6 月の G20 サミットの間を借りて、多国間協調により人民元相場是正を目指す方向にある。為替政策報告で中国を為替操作国指定し米中対立を激化させるのを避け、多国間の総意により人民元相場切り上げに導けば、中国政府も面子を保てるとの読みだ。

しかし、米中双方が無意識的に着地点をわきまえているように見える台湾武器売却や Dalai Lama 14 世と米大統領の面会問題に比べ、人民元相場は国の中長期の経済の行方に関わるから、着地に導くのは簡単ではない。

イラン制裁への中国の歩み寄りや、Obama 大統領が意気込む核サミットへの胡主席の出席と、人民元問題を外交上“取引”したとの見方も多い。米国にとり核不拡散も重大懸案である。米中間の政治と外交カードの切り合いは続きそうだ。

(担当：龍野裕香)

(e-mail address : ytatsuno@us.mufg.jp)

以下の当行ホームページで過去20件のレポートがご覧になれます。

<https://reports.us.bk.mufg.jp/portal/site/menuitem.a896743d8f3a013a2afaace493ca16a0/>

本レポートは信頼できるとされる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。意見、判断の記述は現時点における当駐在員事務所長の見解に基づくものです。本レポートの提供する情報の利用に関しては、利用者の責任においてご判断願います。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は、出所をご明記ください。

本レポートのE-mailによる直接の配信ご希望の場合は、当駐在員事務所長、あるいは担当者にご連絡ください。

¹ Arvind Subramanian, “New PPP-based estimates of Renminbi undervaluation and policy implications”, Peterson Institute, April 2010. <http://www.iie.com/publications/pb/pb10-08.pdf>