



Washington D.C. Political and Economic Report

Masaharu Takenaka 竹中 正治
 ワシントン駐在員事務所 所長
 (202)463-0477, mtakenaka@us.mufg.jp
 ワシントン情報 (2006 / No.078)
 2006年12月21日

成果の見られない Bush 政権の中国人民元問題への取組み

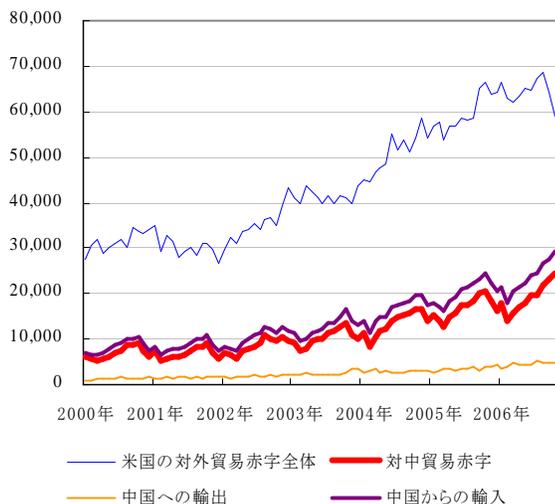
今月中旬の「米中戦略的対話」初会合では人民元問題について具体的な進展が見られなかった。財務省は 19 日に半期為替報告を公表し、中国を為替操作国に指定しない方針を再び表明。拡大の一途を辿る対中貿易赤字と、遅々として進まない人民元相場の切り上げ／柔軟化に、連邦議会は苛立ちを強めている。自国通貨パーツ相場の上昇を懸念したタイ中央銀行は今月 19 日、外国資本の移動規制を導入。同日付 Financial Times 紙はこうした問題の根本が中国の人民元為替相場政策にあると指摘した。

【膨張を続ける米国の対中貿易赤字と人民元相場】

今月 12 日の商務省発表によると、2006 年 10 月の米国貿易赤字は前月比 8.4%減の 588 億 6,800 万ドルを記録。月間貿易赤字額としては 2005 年 8 月以来の低水準で、前月比 2.7%減の輸入減少が赤字削減の主因となった。しかし、こうした全体の傾向とは反対に、米国の対中貿易赤字は前月比で 6.1%の増加を記録。年初からの持続的な輸入増加は対中貿易赤字を 3 ヶ月連続で押し上げた。中国に対する米国の貿易赤字は 2006 年 1 月から 10 月の間で既に 1,906 億ドルと、2005 年の年間赤字 2,017 億ドルを上回る水準に迫っている。

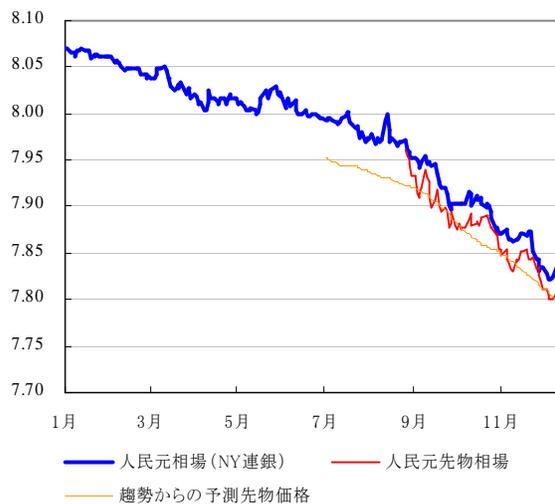
図表 1：米国貿易赤字と人民元相場の趨勢

a) 米国貿易赤字の趨勢 (100 万ドル)



出典：商務省経済分析局統計に基づき当駐在作成

b) 人民元相場の推移 (人民元／ドル)



出典：Thompson 社 Data Stream に基づき当駐在作成



2005年7月に管理フロート制へ移行して以来、大規模なドル買い介入に支えられ、米国ドルに対する人民元の相場上昇は依然として遅々としている。12月19日正午現在（NY連銀）における人民元の対ドル為替レートは、年初の1ドル8.0702元からわずかに3%上昇したに過ぎない。今年8月下旬からシカゴ商品取引所（CME）で取引の始められた人民元先物の取引価格を見る限り、市場もこうした傾向に当面大きな変化は無いものと見込んでいる。図表1(b)に見られる通り、CMEの対ドル人民元先物（1ヶ月）は取引開始以来先物プレミアムで売買されているが、大半の期間を通じて表中に黄点線で示す単純予想価格（6月末日の取引価格から過去1ヶ月間の日々変化率の移動平均を用いて1ヶ月先の相場予測を算出したもの）を超えない範囲で推移している。過去数週間に見られた人民元先物プレミアムの上昇は今月中旬の米中戦略的対話を意識したものであろうが、具体的な進展のなかった協議結果を確認し、市場は再び従来のトレンドを回復した見られる。

【米中戦略的対話】

米中両国は今年14日、北京において「米中戦略的対話」の初会合を開催。米国からはHenry Paulson財務長官を始めとする閣僚6名とBen Bernanke FRB議長が、中国からは呉儀副首相や金人慶財政相などの閣僚が参加した。2日間における会合では米国貿易赤字や知的財産保護、ハイテク製品の対中輸出規制、環境汚染などの諸問題について討議が為された。15日の財務省発表によると、米中両国は①二国間投資協定の締結検討、②ニューヨーク証券取引所（NYSE）およびNASDAQの中国拠点開設、③中国の「FutureGen」プロジェクト¹政府作業部会参加、④米国による中国の米州開発銀行（IDB）加盟承認、⑤二国間航空便交渉の再開などで合意に達した。

当地メディアの関心はもっぱら人民元問題に集中したが、米国は中国の為替制度改革問題で具体的な成果を挙げることができなかった。呉儀副首相は協議初日の演説で、一部の米国民は中国の事情を全く理解していないと述べ、為替制度の柔軟化を求める米国の動きを牽制。Bernanke FRB議長は中国の為替政策を「中国経済の重大な歪み」と呼んでメディアの注目を集めたが²、二国間の貿易不均衡是正については「中国の為替制度改革や米国の貯蓄率引き上げといったマクロ経済政策を促進するという約束」が再確認されるに止まった。

【財務省為替報告】

財務省は今年19日、国際経済／為替政策に関する半期報告を発表³。連邦議会への提出期限10月15日から2ヶ月以上に渡って公表が遅延された同報告は、大方の予想通り中国に対する為替操作国指定を再び見送った。財務省報告は、国際資本移動の自由化や金融セクターの強化などを為替制度柔軟化の前提条件と位置付け、これらの構造改革に対する中国当局の取り組みを

¹ Bush大統領が2003年に発表した石炭発電所の建設支援計画で、石炭のガス化燃焼によって得られた水素を用いて発電すると共に、二酸化炭素を分離回収して地中隔離する地球温暖化対策発電方法の政府支援計画を指す。

² なお、講演原稿にはこれに続けて「通貨の過小評価によって中国企業に国内市場より輸出中心の生産を促す実質的な助成制度」という表現が用いられているが、15日の講演ではこれが省かれた。Bernanke議長の講演原稿については以下のウェブサイトを参照：<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2006/20061215/default.htm>

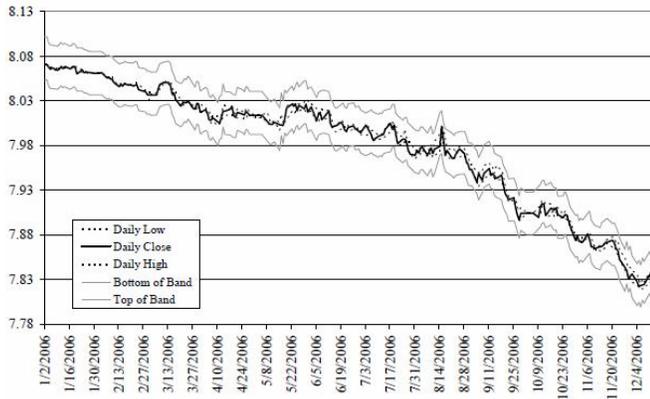
³ “Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies December 2006” 原文は以下のウェブサイトにて入手可：http://www.treasury.gov/offices/international-affairs/economic-exchange-rates/pdf/2006_FXReport.pdf



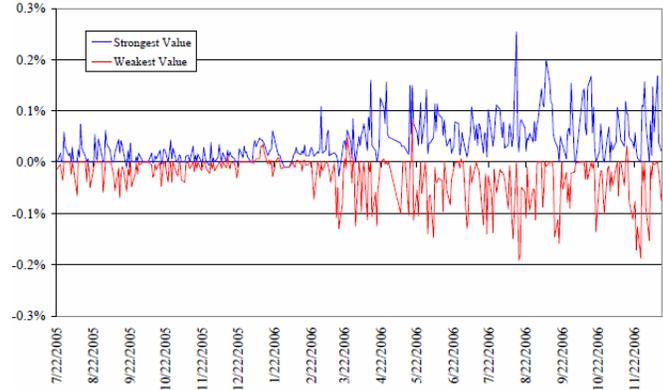
評価。市場の人民元相場についても、平均日々変化や日中最大変化の増大が示す通り、過去半年間を通じて人民元相場は以前よりは幾分柔軟になったと述べた。

図表 2：財務省為替報告の示す人民元相場の柔軟化

a) 2006年人民元／ドル相場の趨勢（日足）



b) 人民元相場の参考レートからの日間乖離



出典：財務省半期為替報告

勿論、同報告は同時に、こうした人民元相場の柔軟化の程度は「必要とされるよりかなり低い」と指摘。中国為替政策は対外収支不均衡是正を阻害すると共に中国国内経済の形成に歪みをもたらしていると述べ、以下のように結論した：「中国の為替政策は米中経済関係の中心問題である。中国為替相場の柔軟性増大はよりバランスの取れた経済成長達成に貢献すると共に、金融政策の効果促進、金融セクターの健全性確保、および長期に渡る対外収支不均衡の整然とした是正促進などをもたらす。」しかし、報告書は為替操作国指定の要件を満たす経済的・政治的動向は同国には見られないとして、今後も引き続き中国との経済問題解決に取り組んでいく方針を示すに止めた。

【Bush 政権の対中政策に批判を強める連邦議会】

今月中旬の米中戦略的対話に際し、連邦議会からは対中強行外交政策を求める声が続出した。Sander Levin 下院議員（民シカゴ）は今日 15 日に声明を発表し、Bush 政権はその為替政策について中国を WTO に提訴するべきであると発言。Ben Bernanke FRB 議長の中国為替政策批判を引用して中国は不公正貿易の促進に為替統制を利用していると述べ、財務省は同国を為替操作国に指定するべきであると主張した。Max Baucus 次期上院財政委員長（民モンタ）も同日の声明で、「中国の為替制度柔軟化は優に期限切れである。改革の進展を遅延することは二国間の経済関係を脅かすだけでなく、中国の繁栄を危険に晒す」と発言。Chris Dodd 次期上院銀行委員長（民コネチカット）と Richard Shelby 現委員長（共アラバマ）は 14 日、Paulson 財務長官に宛てて書簡を送り、以下の通りに述べた：「中国の変動通貨制移行という長期的目的については我々も同意する。しかし、この長期的目標を待ち続け、取るに足らない短期的な成果に甘んじることはできない。専門家によれば現在の人民元は 15% から 40% の範囲で過小評価されている。」

連邦議会は中国の為替操作国指定を再度回避した財務省為替報告を厳しく批判。Baucus 上院議員は 19 日、財務省為替報告はもはや為替問題の解決に全く役に立たないと指摘した。同議



員は来年に始まる第 110 会期を通じて通商国の不公正為替政策に対処する意向を表明。Chuck Grassley 上院議員（共和）と Charles Schumer（民主）は共同声明を発表し、財務省の為替操作国指定回避を「技巧的で杓子定規な言い逃れ」として厳しく批判した。

【中国の為替政策の影響はアジア各国にも波及】

タイ中央銀行は今日 19 日、自国通貨バーツ為替相場の急激な上昇抑制を目的に、為替の投機規制政策を導入すると発表。金融機関に対し、外国資本の 30%を 1 年間無利子で中央銀行に預け入れることを義務付けた。資本規制導入の発表を受け、同日のタイ株式相場は急落。Financial Times 紙は 19 日付の社説で、タイ当局の資本規制発動の動機を、自国通貨相場の上昇に伴う輸出競争力低下、とりわけ対中国での輸出競争力の低下に対する懸念によるものと分析。中国政府が人民元を過小評価水準にとどめ、他のアジア諸国に比べて輸出競争力上の優位を維持しようとしていることに根本的な問題があると指摘した。

(担当：前田武史)

(e-mail address : tmaeda@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思わ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、当駐在所長、あるいは担当者にご連絡ください。