

金融危機で変貌する米中経済関係

貿易不均衡は米中経済関係の大きな問題であり、米国は人民元の切り上げを強く要請し、中国に圧力をかけてきた。金融危機後、米中とも元レート調整を景気対策の一環と考えている。ただし、米国は中国に国債の保有と買い増しを期待するため、元高への圧力を強くすることができない。また、米国は金融危機からの世界経済の景気回復に、中国がより大きな責任を果たすと期待している。

米中経済関係の問題点

米中間の経済関係において、中国が米国向けに大量に輸出し、米国から稼いだ巨額の貿易黒字は米国債などの形で米国に還流させることが基本的なパターンである。そのなかで、中国は輸出を通じて経済発展と雇用を維持できる一方、米国にとっても安い中国製品でインフレを抑え、中国からの資金還流によって財政と経常収支の「双子の赤字」をある程度補填するメリットを享受できる。すなわち、米中間にも経済の相互依存関係が構築されている。

しかし、米中間の最大の経済問題は貿易不均衡である。米国の対中貿易赤字は年々膨らんでいる。2007年は2,563億ドルであったが、08年には2,663億ドルに達し、いずれも過去最高水準である。中国との巨額の貿易赤字という問題を解決するため、米国は人民元の切り上げを中国に強く求めてきた。為替操作を理由に、貿易制裁を武器に、中国に迫ってきている。同時に、知的財産権の保護、サービス業の市場開放も中国に求めている。

中国は、最大の輸出市場である米国からの圧力を無視できない。いままで、中国は米国からの圧力に抵抗しながらも、米国との交換条件を見つけて、よいタイミングを

選んで、元高の容認などで応じてきた。

このような米中間の経済関係の構図は、金融危機を起因とする米中の経済力の変化、そして米国の政権交代によって大きく変化し、人民元に関する攻防も新しい段階に入った。

金融危機で変化する人民元レートの攻防

米国からの元高圧力のもとで、05年以降、人民元の為替レートは大幅上昇し、輸出産業に大きな打撃をもたらした。08年7月以降、中国は輸出の減少を食い止めるため、元レートの上昇を止め、09年3月現在まで横ばいで推移している。中国は、人民元レートの安定維持を景気対策の一環として推進する以上、米国の切り上げ要請に応じる余裕がない。

一方、米国のブッシュ政権は、中国に人民元高の調整をさまざまな方法で求めてきたが、07年後半以降の元高の加速を受けて、元高を迫る圧力をある程度緩和した。

しかし、オバマ政権への米国の政権交代に伴って、状況が変化した。選挙中、オバマ氏は中国との貿易不均衡の是正、人民元問題をより厳しい姿勢で臨むと強調した。新政権発足直後の1月22日、ガイトナー財務長官が議会の指名公聴会で「オバマ大

統領は中国が為替操作を行っている」と信じている」と発言した。その後、ホワイト・ハウスはこれが選挙中の意見と釈明した。2月14日に、ガイトナー財務長官本人も「米政権として、中国が為替操作国かどうかの最終的な判断を下していない」と発言した。米国政府は釈明したにもかかわらず、このような一連の発言からは、オバマ政権が人民元高の問題で中国により強い圧力をかけるのではないかと、中国の懸念を打ち消せず、警戒感を募った。

オバマ政権はブッシュ政権に比べ、政治・外交面で中国とより緊密な関係を結ぶが、経済面では労働組合の意見を聞き入れ、貿易保護主義に傾く傾向が懸念される。加えて、オバマ政権は米国経済の再生、景気回復に取り組んでいる中、米国産業を保護するために、人民元の切り上げにより厳しい要請を中国に迫ることも選択肢の一つである。すなわち、オバマ政権は人民元への切り上げ要請を景気対策の一環として進める可能性が高い。

米国債における新しい駆け引き

いままで、中国は米国の市場に依存してきたが、金融危機発生後、米国は中国の資金に依存するようになっていく。双子の赤字を抱えている米国経済は赤字の補填に外国の資金に依存している。いままでこの役割を担ってきたのは日本であったが、現在は中国である。

中国が保有する米国債は、08年9月に日本を上回り、初めて米国の最大の債権国となった。12月末現在、中国の米国債保有額は6,962億ドルまで増加し、外国保有額の22.3%を占めるに至っている。日本のシェアは18.5%と低下した(図)。

米国は景気対策を実施するため、国債をさらに増発せざるを得ない。米国は、最大の債権国である中国に国債をさらに買ってもらいたい。実際、中国は金融危機後も米国債を買い増し、12月末の保有額は8月末に比べて約1,548億ドルも増えた。中国が保有する米国債は外貨準備の35.8%に相当し、さらに買い増しの余力もある。逆に元レートの攻防の中で保有分を減らすこともできる。

資金面の対中依存が増した米国は、中国に元高を強く求めることができなくなった。実際、12月に開かれた第5回米中経済戦略対話では、米国が元高要請を切り出せず、逆に中国に在米資産の安全確保という要請を突き付けられた。

こうした事情のもとで、米国は中国に元高を要請するが、圧力を強くすることができない。一方、中国は国内の景気回復を最重要視するため、米国債の引き続きの保有との引き換えで、米国の元高要求に抵抗するであろう。したがって、中国は景気回復まで、人民元レートの調整と為替政策を独自で実施し、大幅な元高は考えられないであろう。

米中協調で世界経済を救うか

米中経済関係の変化は、金融危機の打撃で不況に喘ぐ世界経済の安定維持と今後の景気回復、そして新しい世界経済秩序の形成に大きな影響を与えうるため、注目を集めている。

現在、米国は金融危機から世界経済を救うため、金融危機の処理と景気回復に、中国により大きな責任を負わせようと企んでいる。2月にガイトナー財務長官も「中国は世界経済安定に向けた重要な勢力になっ

ている」と発言し、米国政府の認識を示した。さらに、米国内では、現在の G8 にとって代わり、今後、米中間の協議 (G2) により世界経済を運営する論調が現れ始めた。

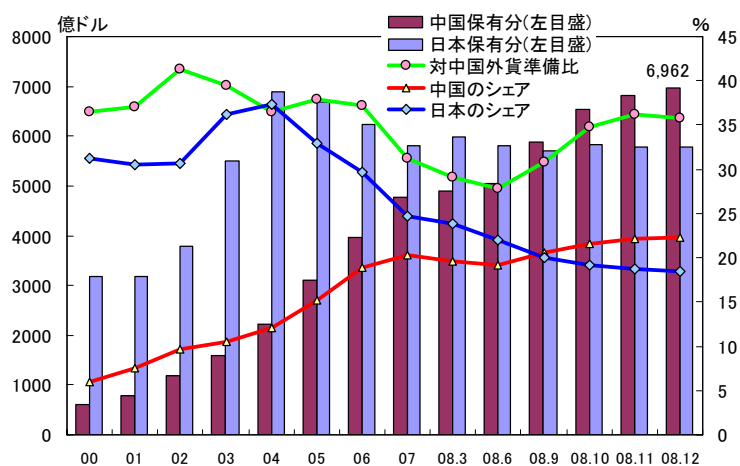
こうした米国から期待に対して、中国は米国ほどの経済力を持っていないと認識し、褒め言葉に迷わず、冷静に対応している。

「中国経済の成長を維持することは世界への貢献」という立場から、国内の景気回復

に没頭し、世界経済に救済するための出資、企業買収に慎重である。

ただし、金融危機後、米国債以外にドル資産の有利な投資先がないため、中国は貿易黒字が増える限り、今後も引き続き米国債に投資せざるを得ない。すなわち、中国にとって、米国経済の危機を回避し、ドルの暴落を防ぐことは中国の利益につながる。

図 中国の米国債保有の推移



出所：米国財務省発表。