
今月の視点—「コントロール不能な元安」を回避

経済調査部 齋藤 尚登

英国のEU離脱（Brexit）による中国経済に関するリスク・シナリオは回避されている。

英国国民投票がBrexitを選択し、世界の主要株式市場が短期的にせよ急落したなか、中国の株式市場は反応薄であった。これは海外投資家の売買シェアが1%～2%と極端に低く、影響を受けにくかったためである。むしろ懸念されたのは、「人民元が対ポンド、対ユーロで上昇すれば、最大の輸出先である欧州向けの輸出環境の悪化が懸念される。一方で、中国景気に対する悲観論が台頭し、リスクオフの動きが強まれば、人民元が急落し、それをマーケットがコントロール不能な元安と見做すと、昨年8月、今年1月の株価急落に代表される騒動が再現される」という人民元レートを巡るリスク・シナリオであった。

しかし、英国国民投票前の6月23日と直近7月21日との為替レートを比較すると、人民元は対ポンドでは8.9%の元高となったものの、対ユーロでは1%の元高にとどまった。マーケットは、Brexitはあくまで英国の問題であり、ユーロ圏への影響は軽微と評価しているのであろう。他の主要貿易相手国・地域通貨では、対米ドル（と対香港ドル）は2%近い元安、対円では0.5%の元高となっており、人民元の実質実効為替レートは6月は月間1.6%の元安となった。

さらに、6月末の中国の外貨準備は3兆2,051億米ドルと、前月比では134億米ドルの増加となり、マーケットに安心感を与えたこともある。元買い介入で外貨準備が急減するなかで元安が進めば、マーケットはそれを「コントロール不能な元安」と見做す可能性があったが、こうした事態は回避された。ちなみに、昨年8月と今年1月には、外貨準備は月間1,000億米ドル前後急減していた。

中国の外貨準備は2月以降、落ち着いた推移となっている。現地取材では、「外貨取引は、企業・個人ともに外貨専用口座を通じて行われるため、当局はその気になれば厳格に監督・管理を行うことができる。例えば、大口の海外送金については、銀行から待ったがかかるケースも増えている」との指摘があった。自由な資本移動を一段と制限する点で問題はあるのだが、結果として2月以降、少なくとも外貨準備の大きな減少は避けられている。

昨年8月、今年1月の「騒動」は、株価急騰・暴落に対する政策対応の拙さ、さらには、人民元の対米ドル中間レートの算出方法の変更にまつわる当局の説明不足やその後の元買い支えに伴う外貨準備の急減などが、中国経済もしくは政府の政策遂行能力への様々な思惑や疑心暗鬼を生んだことが背景の一つであった。

今回はこうしたことは起こりそうにない。