

【特別講演】

中国経済のテイク・オフ

篠原三代平（一橋大学名誉教授）

司会（南亮進） 篠原先生は、一橋大学教授、成蹊大学教授、東京国際大学教授、それから経済企画庁経済研究所所長、アジア経済研究所会長、その他いろいろなお仕事をなさってこられました。またたくさんのお書きになっておられ、すでに40冊の単行書をお書きになったということです。そのようなことで先生は、文化功労者となり、また2006年には文化勲章を受章されました。経済学者でこの2つの賞をお取りになったのは、たぶん先生お一人だろうと思います。そういう先生をここに招き出すことができたのは大変うれしい次第で名誉なことでもあります。実は、この文化功労者、文化勲章を受章されたあとで大きな祝賀会が催されたのですが、その二度とも私が司会を務めさせていただいたことは光栄に存じます。

先生はこのように日本経済の御専門家としてたいへん知られ、その分野ではたくさんのご著書があるのですが、実は最近中国経済にもたいへん関心をもっておられ、みなさんご存知のように香港についても興味深い本をお出しになっておられます。そういうわけで本学会の会員でもあります。

先生のご紹介はこれで終わりますが、最後に1つだけぜひつけ加えたいのは先生の学風です。これは今日お話をうかがえばわかるのですが、みなさんのお手元にグラフや表がたくさん配られています。これは全部先生がご自分でお作りになったものです。しかもグラフは全部グラフ用紙に先生自身がお書きになったものです。ここには大勢の方がおられますが、グラフ用紙に自ら図をお書きになる人はたぶん一人も

おられないと思います。みなさんはエクセルなどをお使いになると思うのですが、先生は今なおグラフ用紙に書いておられる。しかもさらに強調したいことなのですが、先生はグラフを見ながら、いろいろなファインディングをなさる。そのファインディングからまた新しい理論と構想を導かれるということです。

今、経済学の主流の方法は、まずは理論がありそれを検証するために仮説を立て、その後に計量分析を行い、当てはまるとか当てはまらないとかをやります。しかし先生はそうではなくてまずはグラフの観察から始めます。先生は実はこの方法を「エコノメトリクス」ではなくて、「メノコメトリクス」と大昔からたぶん謙遜気味にいつてこられたと思います。しかし、これが先生の学風です。私自身は本当はこの方法が経済学の主流になるべきだと思うのです。とにかく虚心坦懐にグラフや表を見ていろいろな観点を引き出すということが非常に重要視なさいます。

ということでぜひ先生のお話をたいへん期待をもってお聞きしたというところです。では先生、よろしくお祈いします。

篠原三代平 ご紹介にあずかりましたメノコメトリクスの篠原です。よろしくお祈いいたします。

実は39冊目の単行書が『中国経済の巨大化と香港』という題でした。私は、39冊目の本を書いたときに、40冊目というのは「四」が付くから縁起が悪いので39冊目を最後の本にしたいと思ったのです。しかしついぞや40冊目の『成長

と循環で読み解く日本とアジア』という本を書いてしまいました。ある意味では、私にとって死期を早めるような本です。しかし40冊目を書いてしまうと、40冊目も41冊目も同じことですので、今年ももう1冊本が出るかもしれないという状況であります。現在は足腰が悪くなって、杖を付いている状態ですが、つい誘惑にかられてここで話していることがやむない状況になりました。

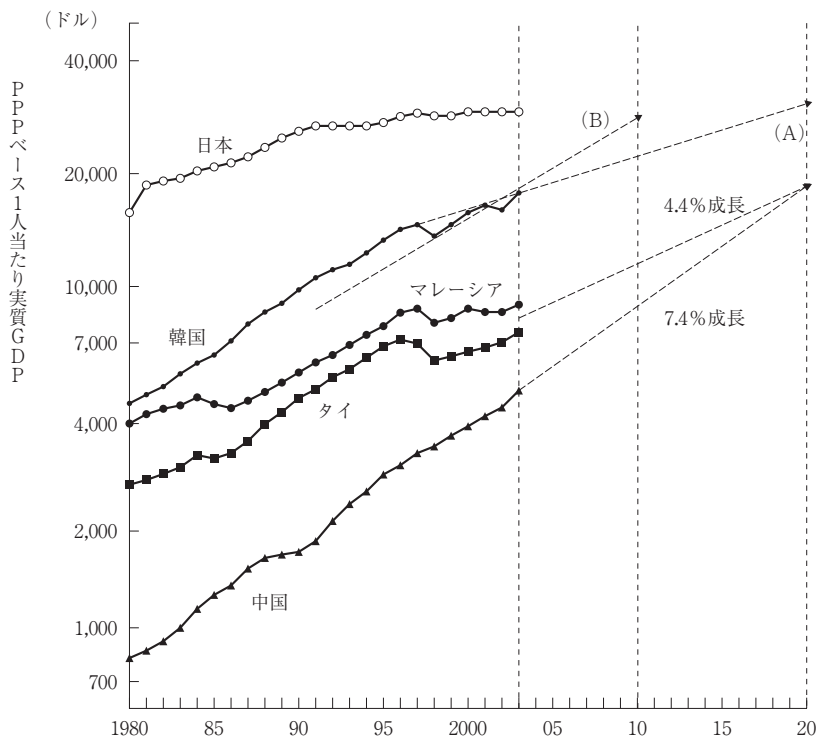
本日のテーマ「中国経済のテイク・オフ：その経済的背景を考える」は私の専門から離れたものだと誰しも思うでしょう。実は39冊目、40冊目の本を書いたときに、友人の丸山伸郎さんに送ったら、「中国経済の飛躍の背景に香港の役割を結びつけて分析されている点は、確かに先行研究にない視点だ」というお返事を

いただきました。丸山さんは中国経済の専門家ですので、その専門家が言うことはまちがいないと思うのです。中国経済についてはたくさん本が出ていますが、たしかに中国経済の発展に香港がどのような役割を演じてきたかを掘り下げた専門家の本がなかったということだと思い、ああそういうことかかなと思った次第です。

1. 購買力平価ベースでみた中国の1人当たり実質 GDP

最初に購買力平価でみた東アジアの1人当たり実質 GDP を比較してみます(図1)。1人当たり GDP と申しましても、いろいろな国を相互の間を比較する場合に、たいていは為替レートで換算して1人当たり GDP を計算するのが

図1 購買力平価ベースにおける東アジアの1人当たり実質 GDP



(注) 2003年における世界銀行の購買力平価 (PPP) の GNI (gross national income) の推計値をベースにし、1980~03年間の人口1人当たり実質 GDP 指数で、これを80年まで延長推計したもの。ここでは、03年の世銀の PPP・GNI と1人当たり実質 GDP の差は僅少であり、この差を無視した。

(資料) World Bank. *World Development Report 2005*. 国際東アジア研究センター「東アジアへの視点—特別報告：東アジア経済の趨勢と展望」など。

普通です。しかしここでは世界銀行の Word Development Report を利用して、購買力平価 (PPP) タームの GNI (Gross National Income) を基礎にしたものを用います。縦軸は半対数目盛で書いてありますからカーブが急なほど成長率は高く出ています。ですから中国は最も成長率が高く出ています。このようにして1980年から2004年まで描いて、それ以後線を延長しているのは、東アジア諸国が同じテンポで伸びていったらどうなるかを、2010年と2020年についてチェックしただけのグラフです。

実は購買力平価ベースのものを使って国際比較をやるという例は非常に少ないのです。ただこの数字が正確かどうかは知りません。正確である保証はないのですが、少なくとも市場為替レート換算での1人当たりGDPよりはこのほうがよいという気がしています。

現在の韓国の1人当たりGDPは、日本の1980年ごろの数字とほぼ同じレベルであります。韓国の数字を伸ばしますと2010年には2003年当時の日本のレベルに到達します。そして中国は年率7.4%で1人当たり実質GDPが成長すると仮定すると、これは2020年には現在の韓国や1980年の日本の1人当たり水準に到達することになります。機械的に世銀のデータを利用して、購買力平価ベースの東アジアの1人当たりGDPを外挿すると以上のような結果が出ます。実際は中国のテンポはこれよりはダウンするでしょうから、2020年ではなくて2030年前後には1980年の日本のレベルに到達するということになるかもしれない。しかしあえてこういうグラフをここで最初にもってきたのは、こういう類いのPPPベースのグラフを書いた事例におつかなかったことがないからです。

次は中国における実質GDPと設備投資の「中期循環」をとりあげます(図2)。実は私設備投資の中期循環は資本主義国だけのものではあるまいとかねがね思ってきた次第です。確かに中国の統計の質はアメリカより悪いかもしれない、日本よりはよくないかもしれないが、ともかく中国で計算された実質GDPの成長率をみます

と、1981年が底であって、次の谷が1990年あたりになっている。その次は1999年なのか2001年なのかははっきりしないのですが、いずれにせよここに9年ないし10年前後の成長率のうねり、成長率循環がはっきりと浮かび上がってくる次第です。

2. 成長率循環と設備投資・GDP比率の中期循環

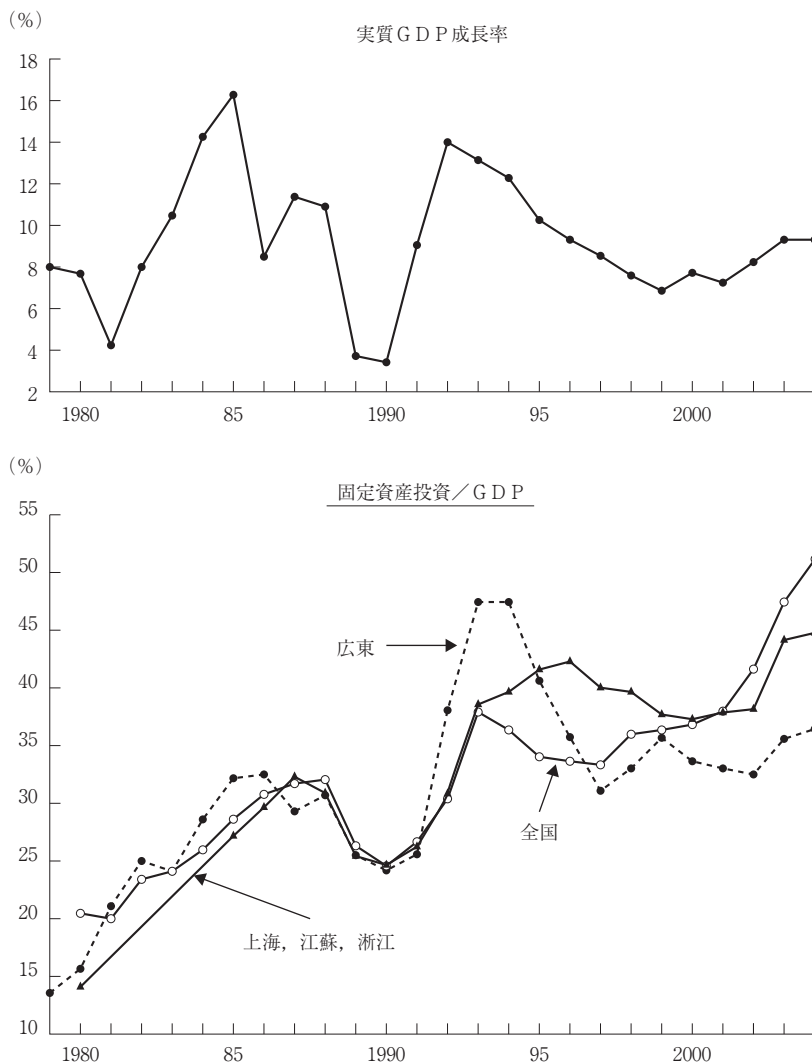
いま中国の固定資産投資をGDPで割った比率をみると、ちょうどこの成長率循環と似た10年周期の循環がここに浮かび上がってきます。しかし広東、上海、江蘇、浙江と分けて計算した結果をみると、広東のほうは94年がピークであって、長江デルタは遅れて96年がピークになっています。そういう違いはありますが、ともかく設備投資、あるいは固定資産投資においても、日本やアメリカと似た結果が浮かび上がってきます。そういう意味では経済的ダイナミズムに伴う循環的な揺れというのが資本主義国だけにある現象ではなくて、社会主義国ないし準社会主義国にも見出されるというのが第2の結論です。

しかし中国は10%前後の成長を今も続けている。やはりテンポが早過ぎれば、その結果バブルが起こる可能性がもちろんある。中国の人たちはバブルが起きるとは思わないだろうが、しかしバブル現象自身も、資本主義であろうと社会主義であろうと共通に起こるひとつの病ではないかと思っております。とにかく計画経済であろうと自由経済であろうと、そこにはダイナミズム、循環的ダイナミズムというものがあるということを第2に指摘しておきたいと思います。

3. 人民元の大幅切り下げと輸出・GDP比率の急上昇

第3に申し上げたいのは、人民元の大幅切り下げと輸出・GDP比率の急上昇という問題で

図2 中国の成長率と投資循環



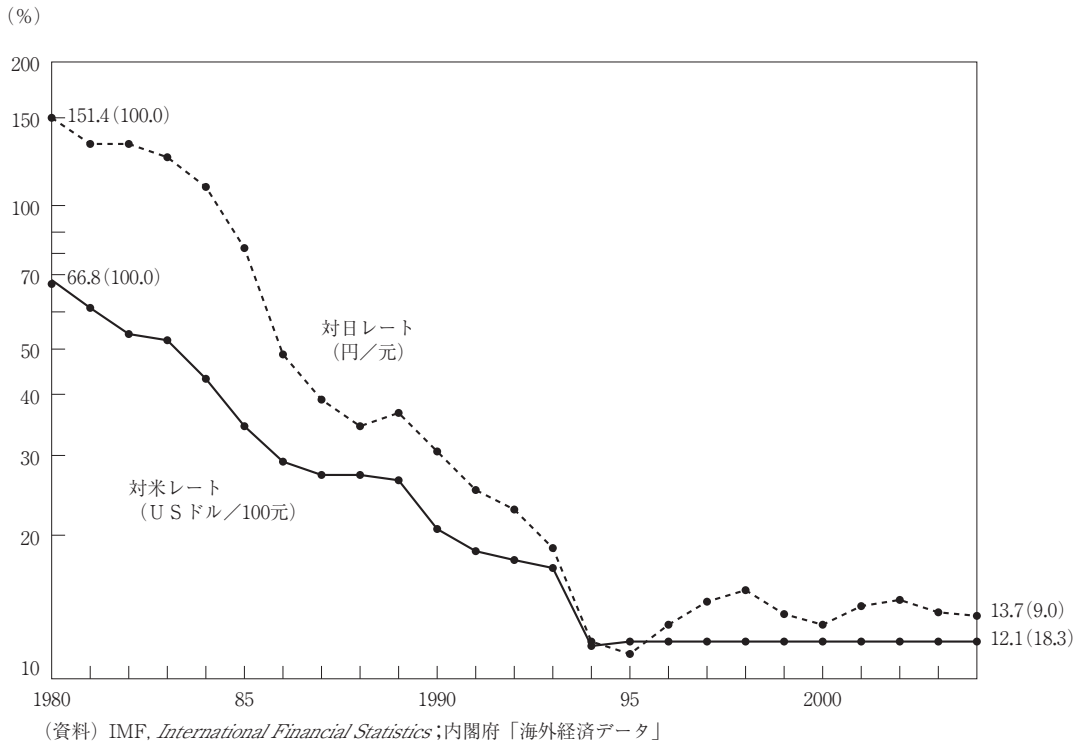
す。これにもとづいて、今後の問題点は何であるかをみなさんにもお考えいただきたいと思うのです。近ごろは人民元を切り上げろという議論が多いのです。1ドル当たり人民元は2005年8.19元が2007年3月には7.74元になりましたが、これはほんのわずかの切り上げでした。

しかしながら実は1980年頃から1995年頃までの間に、中国の対米、対日為替レートがものすごいテンポで切り下げられました。80年から95年までをとりますと、対米レートは82%の切り下げ、対日レートも実は93%切り下げが行われ

たのです。またより短期間をとると85年から95年までのあいだには、対米レートは65%切り下げ、対日レートは86%切り下げという計算になります(図3)。

これは現在の新聞や論文に出てくる議論と全く桁が違います。95年以降に限りますと、人民元は横ばいあるいは多少切り上がってもほんのわずかででした。しかしこの95年から15年をさかのぼった期間に、人民元はものすごいテンポで切り下げられました。その結果起こった現象は何かといいますと、輸出・GDP比率が1970年

図3 中国の対米為替レートと対日為替レート



にはわずか2.5%だったが、20年後の1990年には16.1%、そして2005年には34.1%になったということです。このように、GDPに占める輸出の割合は、わずかの期間に急テンポで上昇しました。その背後には80年代に発生した人民元の大幅な切り下げがあります。この点を世の中の人々は全然議論しないで、人民元は低すぎるから少し上げろ、フロートにしろという議論があるだけです。そして5%程度切り上がったということだけが世間の論者の頭の中にはありますが、私の頭の中には1980年ごろから95年ごろまでの、以上のような驚天動地の人民元の切り下げの事実があります。

実は私は1982年に中国を訪問して、当時対外経済貿易部の幹部の季崇威氏に会って、いったい人民元をどうしたらいいのかという相談を受けました。私は東南アジア諸国の分析結果に照らして、人民元は多少切り下げる方向にもっていったらいいという進言をしました。しかしま

さか中国でこんなに大幅な切り下げをやることは夢にも思わなかった次第です。じわじわと下げる程度だと思いましたが、中国ではそれどころか実際はものすごいテンポでレートを引き下げました。この点が現代の中国経済に対する一般の分析と私の分析とは、ケタ違いに違う点だろうと思う次第です。

4. 中国経済巨大化に対する点小・香港の役割

香港というのは中国本土全体に比べるとほんの一点に過ぎないのですが、その点小・香港が中国経済巨大化に対して実はものすごい大きな役割を演じたということを以下説明したいと思います。

Y. C. ジャオの著作『国際金融センター香港』（東洋経済新報社）のデータによると国際金融センターとして香港の世界ランキングは4位な

いし6位ぐらいになります。そこで中国に流入する外商直接投資の金額を見ますと、これは一時は50%強が香港経由でした。それが最近では3分の1に下がった。しかし3分の1にしてもこれは大きい。いわんや1990年代においては平均が50%で、香港が非常に大きな役割を演じていたことがわかります(表1)。香港経由で外国から中国にいろいろなビジネスに対する外商直接投資が入ってくる。そういう意味では国際金融センターである香港は、中国の経済発展に対して非常に大きな寄与を示したという強い印象を私はもった次第です。

中国経済巨大化に対する点小・香港の役割の中で、第1は国際金融センターであり、第2は直接投資の3割ないし5割が香港経由であったということです。確かに香港はただの通過点に過ぎなくても、中国経済の経済発展には非常に大きな役割を演じてきたということがはっきりします。香港はそういう意味で中国経済発展の考察において、「一国二制度」、つまり社会主義的な側面と資本主義的な側面の組み合わせという形で、非常に重要な役割を演じてきたといえるのですが、これは重要なポイントになります。

次に非常に正確かつ詳細な香港の貿易統計を利用して、香港における「再輸出」を仕向地ベースと原産地ベースの両方で計算してみます(表

2)。まず仕向地ベースの統計で見ます。アメリカ向け再輸出のうち原産地が中国である比率は1980年には全体の54.8%であった。しかし2006年にはそれが93.2%になりました。最近では中国の製品が香港に入りそのおよそ9割がアメリカに輸出されるという状況になったということです。次に日本向けの再輸出(仕向地ベース)は80年から2006年までトータルで52倍に増えております。そのうちに原産地が中国であったもののパーセンテージを見ますと、1980年には26.7%のシェアがあった。これが06年には88.9%に上昇したのです。その間日本向け再輸出の全体は52倍に伸びましたが、原産地が中国からのものに限っては実に175倍に伸びているわけです。台湾向け再輸出についても同様なことが言えますが表には入れていません。

今度はアメリカが原産地の品物の香港からの再輸出についてです。その中国向け比率は1980年には10.7%にすぎなかったが、2006年には72.8%に上昇している。これは非常にきわだった変化です。日本原産品の再輸出で仕向地が中国であるものを見ますと、全体のシェアは1980年には15.4%にすぎなかったのが、2006年には84.6%に増えています。この期間における金額ベースの倍率は177倍でした。日本原産品の再輸出全体の増加は33倍ですから、中国向けが如

表1 中国に流入する「外商直接投資」

(億ドル)

	総額	香港	日本	シンガポール・台湾・韓国	英・米・独
1990年	37.5	21.2(56.5%)	5.2(13.9%)	2.7(7.2%)	4.8(12.8%)
92	112.9	77.1(68.3)	7.5(6.6)	12.9(11.4)	5.6(5.0)
94	339.5	198.2(58.4)	20.9(6.2)	53.0(15.6)	35.7(10.5)
96	421.4	208.5(49.5)	36.9(8.8)	64.8(15.3)	52.6(12.5)
98	475.6	194.0(40.8)	34.4(7.2)	82.5(17.3)	60.8(12.8)
2000	493.6	174.0(35.3)	30.6(6.2)	62.0(12.6)	65.9(13.4)
01	496.7	179.4(36.1)	45.1(9.1)	76.7(15.4)	68.0(13.7)
02	550.1	191.7(34.8)	43.6(7.9)	94.9(17.3)	74.1(13.5)
03	561.4	195.2(34.8)	51.4(9.2)	104.1(18.5)	60.1(10.7)
04	640.7	208.1(32.5)	55.2(8.6)	117.1(18.3)	58.0(9.1)
05	638.1	198.0(31.0)	56.5(10.4)	99.5(15.6)	68.0(10.7)

(注) ここでの「外商直接投資」には若干の「その他投資」が含まれている。

いわゆる直接投資よりは幾分金額が大きくなる。

(資料) 『中国統計年鑑』。

表2 香港再輸出における原産地区分と仕向地区分

(100万HKドル, () 内%)

	アメリカ向け再輸出 (仕向地ベース)	その原産地区分		
		中国	日本	アメリカ
1980	3,085(100.0)	1,690(54.8)	158(5.1)	301(9.8)
1985	14,705(100.0)	11,256(76.5)	766(5.2)	983(6.7)
1990	87,753(100.0)	81,645(93.0)	949(1.1)	1,796(2.0)
1995	230,997(100.0)	213,545(92.4)	6,363(2.8)	3,084(1.3)
2000	311,047(100.0)	283,781(91.2)	7,321(2.4)	3,983(1.3)
2003	285,084(100.0)	260,105(91.2)	6,019(2.1)	3,043(1.1)
2006	337,971(100.0)	311,574(93.2)	4,111(1.2)	4,103(1.2)
2006/1980	112倍	184倍	26倍	14倍
	日本向け再輸出 (仕向地ベース)	その原産地区分		
		中国	日本	アメリカ
1980	2,201(100.0)	588(26.7)	3(0.1)	344(15.6)
1985	5,486(100.0)	2,879(52.5)	672(12.2)	467(8.5)
1990	24,376(100.0)	16,019(65.7)	1,329(5.5)	1,296(5.3)
1995	70,081(100.0)	59,120(84.4)	2,578(3.7)	1,369(2.0)
2000	82,050(100.0)	72,286(88.1)	2,967(3.6)	616(0.8)
2003	91,154(100.0)	81,542(89.5)	2,962(3.2)	768(0.8)
2006	115,490(100.0)	102,685(88.9)	3,517(3.0)	1,033(0.9)
2006/1980	52倍	175倍	1,172倍	3倍
	アメリカ原産品の再輸出	その仕向地区分		
		中国	日本	アメリカ
1980	3,157(100.0)	337(10.7)	301(9.5)	344(10.9)
1985	9,474(100.0)	4,476(47.2)	983(10.4)	467(4.9)
1990	24,490(100.0)	10,283(42.0)	1,796(7.3)	1,296(5.3)
1995	55,636(100.0)	38,544(69.3)	3,084(5.5)	1,369(2.5)
2000	65,465(100.0)	47,592(72.7)	3,983(6.1)	616(0.9)
2003	63,159(100.0)	48,577(76.4)	3,043(4.8)	768(1.2)
2006	69,589(100.0)	50,681(72.8)	4,103(5.9)	—
2006/1980	22倍	150倍	13.6倍	
	日本原産品の再輸出	その仕向地区分		
		中国	日本	アメリカ
1980	5,885(100.0)	904(15.4)	158(2.7)	434(7.4)
1985	22,504(100.0)	14,544(64.6)	766(3.4)	645(2.9)
1990	42,280(100.0)	24,886(58.9)	949(2.2)	2,823(6.7)
1995	130,512(100.0)	93,037(71.3)	6,363(4.9)	3,504(2.7)
2000	137,338(100.0)	104,605(76.2)	7,321(5.3)	3,100(2.3)
2003	161,231(100.0)	132,134(82.0)	6,019(3.7)	2,678(1.7)
2006	188,649(100.0)	159,656(84.6)	4,117(2.2)	2,359(1.6)
2006/1980	33倍	177倍	26倍	5.4倍

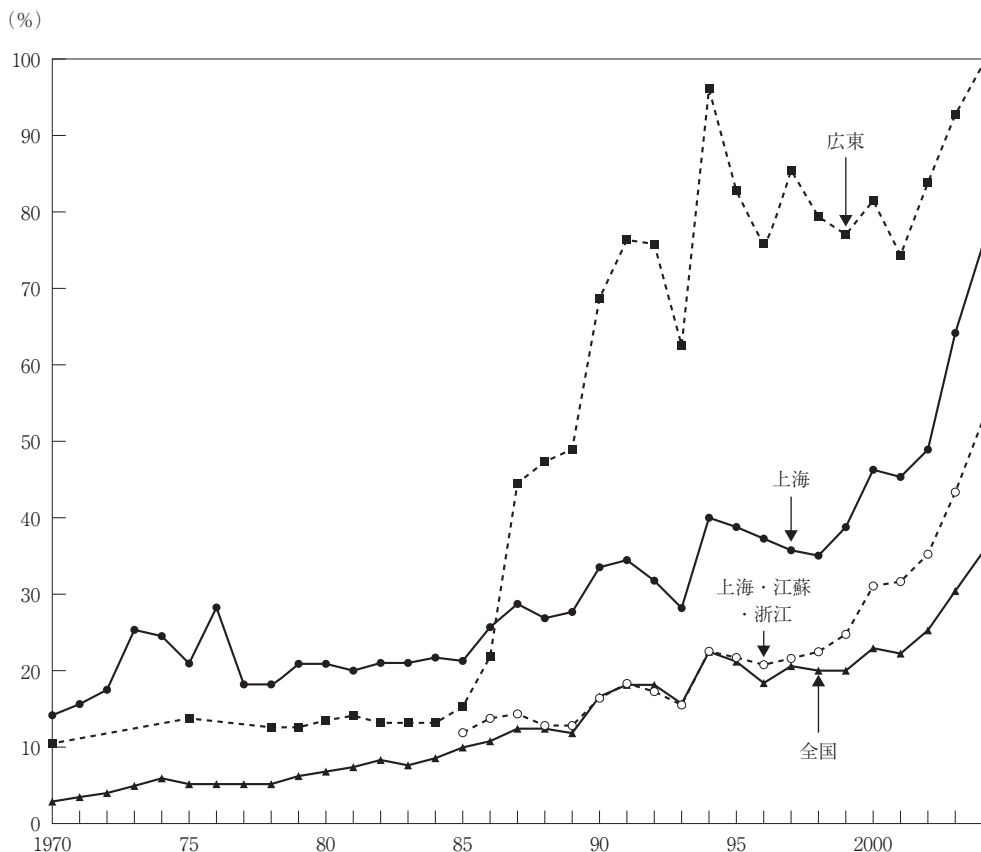
(資料) Hong Kong External Trade, Dec. issues.

何に大きかったかがわかってと思います。

上の話は「中国・香港・その他の国々」という3地域相互の triangular trade の実態をいかに示しています。そして香港自身は日本や中国に対して「総合商社」的な役割を演じたといえます。「一国二制度」という言葉はよく使

われております。しかし言葉から受ける印象以上に、「国際金融センター」や「総合商社」の役割といった一国二制度的な現象は中国経済の発展に対して非常に際立った役割を演じてきたということが、以上の説明からおわかりになると思います。まだ説明不足であろうと思いますが、

図4 輸出/GDP比率(全国, 上海・江蘇・浙江, 広東)



これは中国経済巨大化に対する点小・香港が演じた役割を掘り下げたものと見てほしいと思います。

5. 輸出における香港・広東地区と長江デルタ地区の角逐

次のテーマは輸出における香港・広東地区と長江デルタ地区の角逐です。近ごろは香港の役割はどんどん減っていった、上海あるいは長江デルタの演じる役割が中国の経済発展に対して非常に大きな貢献を示すに至ったことを多くの人が感じとっております。実際、上海に行った人は、上海はすごいということをみんなおっしゃっています。しかしその前に香港とか広東が演じた役割が非常に大きかったということを言いたいのです。

輸出・GDP比率を全国計、広東、上海、上海・江蘇・浙江の4つのグループで比較してみます(図4)。全国計はそれ以外の地域を含むのでその比率は低くなりますが、広東の比重はここでも非常に大きな役割を演じたことを示しています。しかし輸出・GDP比率は各地区のGDPの動きや大小からも影響を受けますので、輸出額そのもので比較してみます(表3)。広東の「上海を含む長江デルタ地域」に対する割合は、80年代急速に上昇し1990年には213%になります。しかし04年には88%に低下しますが、広東の比重は現在でも依然として高いのです。

香港では1980年代後半に大きな変化が起きています。香港で製造業をやるよりは、対岸の広東に行ってより安い労働力を使ったほうがはるかに有利である。香港は貿易商とか金融業だけが残ればいい。こういう状況に変わってきたも

表3 輸出における長江デルタ vs 珠江デルタ
(億USドル)

	積み出し地別中国の対外輸出					
	長江デルタ				広東 (B)	(B)/(A) (%)
	上海	江蘇	浙江	小計 (A)		
1980年	43	9	2	54	22	41
85	34	16	9	59	30	51
90	53	29	22	104	222	231
95	115	98	77	290	566	195
2000	254	258	194	706	919	130
01	176	289	230	795	954	120
02	310	390	316	1,016	1,191	117
03	458	596	444	1,498	1,537	103
04	577	729	507	1,813	1,593	88

(資料)『中国統計年鑑』『江蘇統計年鑑』『浙江統計年鑑』『広東統計年鑑』。

のですから、香港におけるGDPに占める製造業の比重は1980年代後半の20%程度から大きく下がり現在は5%前後です。それでは製造業はどこに行ったかという、対岸の広東に移ったわけです。

要するに香港ではいま空前の変化が起っています。そのために確かに製造業の成長率は下がります。しかしある期間成長率が下がっても、近ごろの香港はそんなに困った状況にあるとは思えない。ただこれだけの大きな変化が香港において発生したという事実に注目していただきたいのです。

6. 広東における“processing trade”の変貌

次に広東における“processing trade”(加工貿易)の変貌に話を移します。『広東統計年鑑』をみますと、「来料加工」と「進料加工」という言葉が出てきます。来料加工というのはいわば伝統的な広東型委託加工のことです。企業は広東に出でいかないで、香港から送られた材料・部品を広東側で加工してコミッションを得るものです。しかし広東では香港からでていった企業からの委託に応じて原材料とか部品を輸入し、これに加工を加えてコミッションを受ける場合

もある。ところがこの進料加工(Processing and Assembling with Import Materials),つまり香港から広東に出ていった元香港企業、あるいは広東にもとからいた企業、これが自ら原材料、部品を外国から輸入し、これに加工を加え香港に送る、こうした進料加工が広東地区では1990年の半ばごろから急激に増えてきています。金額的には、委託加工全体の中でこの進料加工の比率は1990年に42.7%でした。しかし2000年にはこれが63.0%,2005年には77.0%に上昇しています。香港の企業が広東にどんどん進出し進料加工に従事しており、必要な原材料、部品を大々的に広東で輸入するようになったという状況が、『広東統計年鑑』の統計数字から浮かび上がってくるわけです。

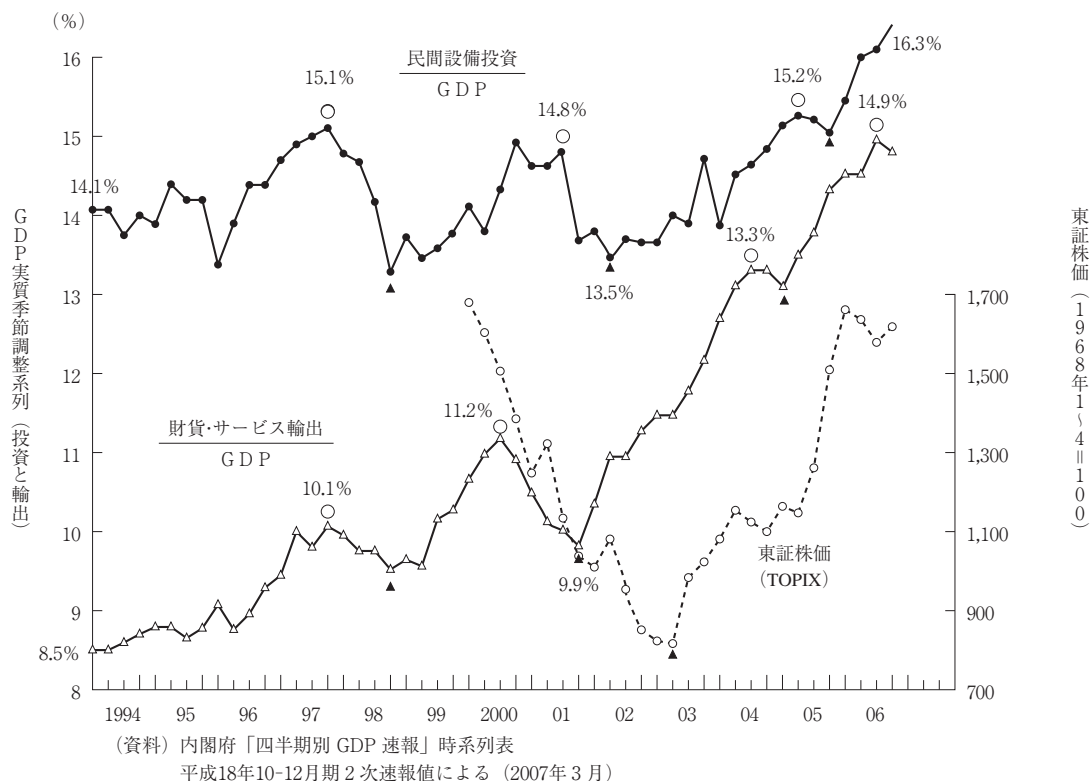
最後に、1985-90年頃から香港企業が広東に対して「大量移動」を示す状況が発生していることにご注意願いたいと思います。実はこれまで日本の出版物では、そういう現象が香港で起きているということも全く書かれたことはなかったと思います。その他、中国が巨大な第一歩を踏むその背後には、これまで述べたような香港の絶大な役割があったということ、日本では気づいた文献が寥々たる状況でありました。

7. 日本経済に対する中国拡大効果

最後に日本に関連した話題に入ります。小泉前内閣が、日本経済は急激に伸びてきたが、これは小泉内閣の「構造改革」のために可能になったと強調して、人々もこれをそのまま受け入れている感じがします。ところがそうではなくて、中国向けの輸出がここ二十数年間急激に増えそのおかげで、いわば「いざなぎ超え」も可能になったというポイントを指摘したいと思います。

株価が2000年あたりからずっと下がりそれが底をついたのはやっと2003年の第2四半期のことでした。しかし図5に描いたように、財貨・サービス輸出/GDPが底をついたのは、その1年半も前の2001年第4四半期でした。設備比率

図5 輸出の先行、投資の追隨、株価の運行



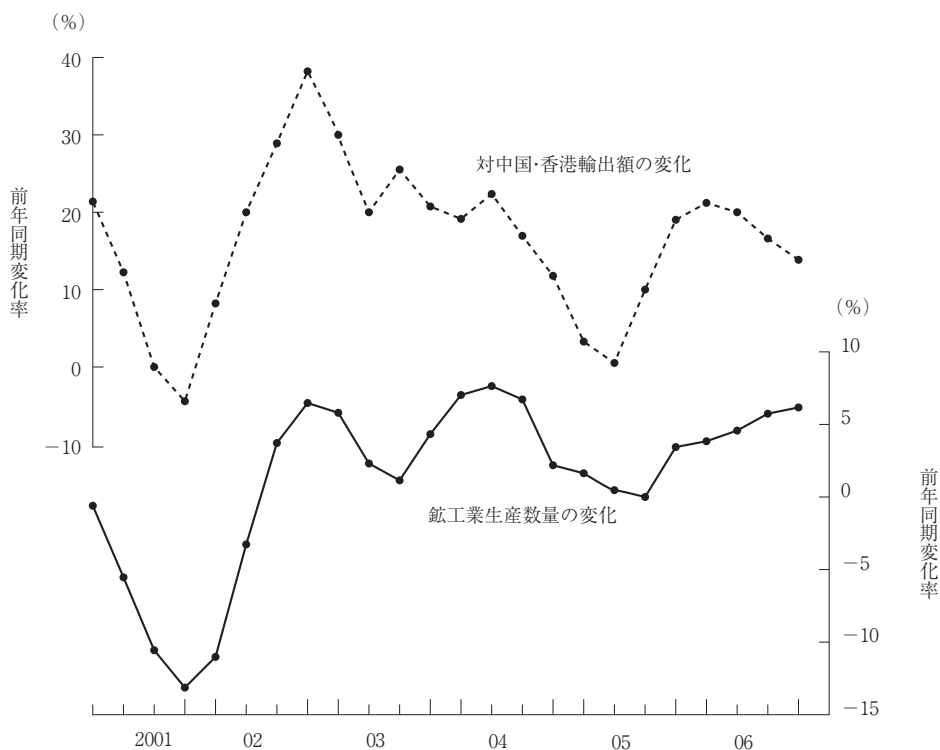
が底をついたのは、それから若干遅れて2002年の第2四半期でした。輸出が先行して設備投資は遅れて谷を迎えたのです。つまり株価より先行したのが設備投資で、その設備投資より先行したのは輸出でした。そしてその輸出をリードしたのが対中輸出だったのです。

株価は先行するものであるという考え方はこの場合大きな間違いを含んでいます。もう一つ重要なことは、過去日本経済の大きなブームは、神武景気やいざなぎ景気でした。そういう大きな設備投資ブームがあった場合、山は単数ではなくて複数、つまり「複峰」の成立する場合が多かった。しかし2000年に入ってから数字を見ますと、山はどれも3つできそうである(図5、図6)。実際、山が3つできていて、さらに4回目の山が2000年以後の投資ブームの中で浮かび上がってくるかどうか。これが日本経済の現在の問題点になります。しかし過去の日本経済の分析からはっきりしていることは、山が

2つできたらそれはいざなぎ景気のような大型の拡大過程が発生した。そしてそういう結果が日本経済の戦後分析からはっきりと浮かび上がってきたというふうに私は思います。

ところがこの財貨・サービス輸出にはアメリカ、インド、ヨーロッパもちろん中国への輸出も全部入るわけです。しかし中国製品を香港経由で日本に輸出しているものがものすごく多いので、いま「中国・香港」向けの輸出の変化率と鉱工業生産指数の伸び率を比較して図6といたします。そこでは2001年の第1四半期を底にして山が2つではなくて3つもできそうです。この中国・香港向け輸出にはこういうふうに統計上3つの山ができています。以前私はミニサイクルがドッキングして「複合サイクル」を形成したときには、大型のサイクルが発生するということに気づいていい気持ちでいたことがあります。今度の平成長期不況が終わったあと、息の長い景気上昇過程、つまり「いざなぎ超え」

図6 鉱工業成長への中国経済拡大効果



が生じている点に注目していただきたいと思えます。実は景気上昇期間が2007年9月まで68カ月も続いた。いざなぎ景気の57カ月を遙かに超えています。戦後最長の上昇期間が発生したということです。このようになった理由は、実は中国経済急拡大の反映ではないか、中国経済は依然として10%前後の成長が続いている。そのことが日本経済にも、3つの山を造り出して、2001年を底にする非常に長期の上昇過程がそこで発生したのではないかと私は思うのです。

景気指標にコンポジット・インデックスというのがあります。これは一種の景気動向指標です。このコンポジット・インデックスの先行指標をみると、これにもやはり鉱工業生産指数と同じように3つの山が発生している。それはどこから来たか。私は中国から来ていると思えます。どうやら日本の景気分析家にはそういうことが頭の中に入っていないようですが、これは非常におかしいと思うのです。おかしいで終わればいいのですが、しかし政治家の中には、いや

小泉内閣の「構造改革の影響」でこういう長期上昇過程、つまり「いざなぎ超え」が起こったのだととんでもないことを言う人も現れた次第です。しかしそれは大間違いです。1人のメノコメトリシャンとして、最後に私自身中国に関連しては以上のことをつけ加えたかった次第です。

話はこれで終わることにして、ご質問があったらお受けしたいと思います。

南 篠原先生、大変有り難うございました。先生のお話で中国のマクロ経済のお話がありまして、人民元の問題まで触れられました。次に中国と香港との関係ということでくわしいお話がありまして、最後に日本経済に話が戻りました。結論として、中国経済が日本経済の成長に非常に大きな影響を与えたというご指摘をいただきました。

時間はまだ十分ございます。また論点がかなり広がっておりますけれども、私は整理いた

しません。どの点でもよろしいですから、どうぞ質問して下さい。

大久保勲 福山大学の久保と申します。先生、今日は本当にありがとうございました。人民元について質問がございまして。1994年1月1日に外為体制改革がありました。93年末まで人民元は確かに先生のおっしゃったとおり大幅な切り下げがありました。私はこの問題は、なぜ人民元がこんなに大幅に切り下がったのか、ということまで振り返ってみたいほうがないかという考えを持っております。

私は以前は銀行に勤務しておりましたので人民元のことをずっと見てきました。1955年から71年末のスミソニアン多角的通貨調整までは人民元と金の価値は全然変わらなかった。固定相場ときは人民元の相場は全然動かなかった。その後、変動相場制になって対外開放までは人民元は国策で強く位置づけられてきた。しかし80年ごろからは中国の貿易は国営貿易でなくなった。そうするとそれまでの為替相場と物価の関係がまったく乖離している状況下では中国の輸出が進まなくなった、そういう背景があったということについても考えていくと、この問題がさらにわかりやすいのではないかと考えております。今日の先生のお話、本当にありがとうございました。

篠原 ご質問は先ほどお話申し上げた対外経済貿易部の季崇威さんからお聞きしたのと同じポイントかと存じます。ただ1980-95年の人民元の対ドルレート82%、対円レート93%という切り下げは何と言っても法外な大きさです。またその後生じた輸出・GDP比率が2005年には34%にまで急上昇したということも異常です。日本の輸出・GDP比率は15%前後です。したがって私自身はただ国策で人民元を強めに維持したということ以上に、1980-95年の人民元の切り下げを非常に大幅なものとして受け取っています。外貨準備高が世界一の1兆ドルを超えたという事実も、つけ加えたい根拠になります。

ただ私がここで申し上げたポイントは、過去

において中国の人民元はこんなに大幅な切り下げをやったにもかかわらず、最近の論議ではほんの5%ぐらいの切り上げでうまくいくかが云々されているにとどまりますが、私は疑問であるということだけです。

南 元の切り上げのご質問が出まして、たいへんな重要な問題なので、せっかくですからそれに関連するご質問があれば、どうぞ。

荒山裕行 名古屋大学の荒山です。たいへん興味あるお話しありがとうございました。香港の役割について、私、実はご指摘を受けるまで見逃しておりました。大きな中国という森をみて実は木を見てなかったということです。それで関連した質問があります。

まず香港ドルの動きについては今まで見落としておりましたので、どういう動きがあったのか、ご存知であれば簡単に教えてください。

篠原 対米ベッグで、いわゆる“currency board system”の形をとった固定相場制を続けています。これによって準備通貨である米ドルへの交換比率が決められています。この制度の下では、外為市場への介入が厳しく制限されています。その上で世界第5位の国際金融市場が築かれています。

荒山 ありがとうございます。私も香港の輸出単価と輸入単価について調べたことがあるのですが、その比率が一定です。輸入単価を輸出単価で割るということによって、交易条件がどう変わったかを見ると、日本や韓国では変動するのですが、香港の場合はほとんど1で20年間、30年間一定です。その理由がわからなかったのも、もし何か考えるヒントがあればお教えいただきたいと思います。

篠原 やはり固定相場制の下ですから、ほかの国に比較して交易条件はあまり変わらない。それが「国際的金融センター」の存続を可能にする基礎だと思います。それはある意味では大きな犠牲かもしれないけれど、そのことによって香港は国際金融センターとしての役割を演じ収益を手に入れている、と考えます。香港は固定相場制の上で国際金融センターとしての役割を

演じてきた。そういうふうにかえたらよいかと思います。

荒山 ありがとうございます。今のお話でもう一つだけ関連する質問を考えつきましたのでお願いいたします。今まで中国および韓国が日本に続いてものすごく外貨準備の量が増えてきたという数字が出ております。固定相場を維持するためには大きな外貨準備の変動もなければならぬと思うのですけれども、そういうことも含めて私もこれから研究をしてまいりますので、よろしくをお願いいたします。ありがとうございました。

南 外貨準備のお話が出ましたが、過去において劇的な為替相場の大幅な切り下げがありました。それで中国は外貨準備を増やしたかと思うのです。今、中国の外貨準備高が世界1位になった段階で、その問題をどう考えるというのは1つは人民元の切り上げ論争にからんでいると思うのです。人民元が切り下げられたあと、比較的安定している。これから人民元はどのような方向に行くのが中国にとっては望ましいか、先生のお考えがあればお願いします。

篠原 これは米ドルがどうなるかということと非常に密接に結びついています。すでに中国の外貨準備は世界一でそれに次ぐのが日本です。その両国が、それをどこで運用しているというところとアメリカで運用している。アメリカに資金がどっと流れていったため米ドルがともかく安泰状況にある。これがもし崩れたら世界経済はガタツときます。しかしながら、もうすこしは大丈夫だろうと皆思っていて株価が安定している状況です。

短期には楽観できるけれども、長期、その長期というのが5年後か10年後か20年後かはわかりません。そのときにはちょうどプラザ合意のときの円のような事態になるかもしれません。私を感じることは、短期楽観であるが、長期的には悲観的です。ドルが現在の状況が続けて外国からたくさん資金が入ってくる。財政も赤字でちょっと減少していますがいつまでそれが続くかわからない。

基軸通貨国がそういう状況では世界経済の根本的な安定を維持できるはずがないわけです。ただ短期的にはそれが維持可能であろうと思う。中国や日本からアメリカに資金が流れる限りにおいてそれは安泰です。しかしそれが何かのきっかけで崩れたとき、世界経済は非常に長期の不況に突入していくと私は思います。

実はそこに非常に大きな問題がある。1971年に先進国のあいだの合意が成立して、通貨危機は何とか切り抜けました。1985年にはプラザ合意がありました。そのときの日本の円だけについていえば、その結果250円のレートが一時は122円にまで変化するというものすごい切り上げが発生したわけです。したがってときどき大幅な通貨調整が行われなければ、世界経済がうまくいかない状況になります。現在はともかく短期的に楽観視して長期のことを考えないでこうという状況で推移しているものですから、あまり問題なしに実態は経過しているのです。しかし中国が1兆ドルの外貨準備を持つ、日本もそれに近い外貨準備を持つ。それはけっこうなことみたいに見えるけれども、中長期的には非常に危ない状況です。

童適平 松山大学の童と申します。たいへん素晴らしいお話を聞かせていただきまして、ありがとうございます。また為替のことになってしまいますが、先ほど先生がおっしゃったことは世界的にも議論されている話ですが、要するにアンバランスな経済ですね。そうするとやっぱり今世界のマネーがみんなアメリカ市場に流入しているということは、ある意味で国際金融市場の一極集中で、その一極が少しでも崩れたらたいへんなことになります。解決の方法としては、1つは極をもう少し増やす。たとえば東アジアにおいても資金を運用する場所をもう1つ作るということが方法ではないかと思います。これについて先生のお考えをお聞かせいただきたい。

もう1つは、日本や中国が外貨準備をたくさんもつということの原因は、ドルが実質的に基軸通貨の役割を演じているということだと思

ます。それに対し、たとえば円建ての貿易を増やす。そうすれば外貨準備は少し減らしても経済に対しては少し調整はできるのではないのでしょうか。このことについての先生のお考えをお聞かせください。

篠原 今のご質問には私は大賛成です。そういう方向にもっていきたいですが、なかなかそういう方向に行かないというのが現状です。私が非常に尊敬する経済学者で、学生のとときに一生懸命読んだハイエクは、「悪貨は良貨を駆逐する」のではなく、「良貨は悪貨を駆逐する」と述べています。現在の米ドルは悪貨です。したがってじわじわとユーロや円や人民元の価値が上がっていく必要がある。円が100円になったら輸出が伸びなくなるとかの議論があるかもしれません。しかし国際経済において大事なことは、基軸通貨が現在の米ドルのような状況にありますと、米ドルは「軍票」的な役割しか演じない。ある意味で私は現在の米ドルを「ドル＝軍票仮説」と表現する人間です。しかしそれでは長期的に基軸通貨という地位を維持できるかといういつかは崩れる。そういう意味でじわじわとユーロの価値が上がっていく必要がある。そうすれば良貨が悪貨を駆逐するという状況に自然になっていく。

それからお互いに話し合っ、円と人民元とその他の地域の通貨をお互いに組み合わせ単位を作る。そういう通貨単位を決済に使うようにする。円も使う、人民元もその共通単位の形成に使うという状況に、話し合いを通じてもっていくということが、これから大事なことになります。しかしことが国と国との問題である限りは、なかなか話が決着しないというのが現状です。

そういう意味では現在は過渡期にあります。今までドルが基軸通貨単位としてあまり珍重されすぎた。それで世界中類例のないことですが、外貨準備がアジアで急増するという状況に入ってしまった。1兆ドル、何千億ドルとかものすごい金額になってしまった。ヨーロッパとかアメリカの外貨準備は数百億ドルぐらいで少ないわ

けです。ところが日本とか中国の外貨準備は桁はずれに大きい。こういう不均衡は悪貨が良貨を駆逐した結果だといえます。

しかし国際通貨体制は、やはり良貨がリードする状況が成立していないとうまくいかない。かつてイギリスの全盛時代ポンドが、現在の米ドルのような状況になっていたかというところではない。ポンドは世界の良貨として君臨していた。君臨というよりは、そのもとで世界経済の円滑な発展が可能だった。今はそれが長期的にみて大変なことになりそうな気がする、そういう状況に置かれている。

そういう意味では短期的には楽観できるけれども、長期的にはアメリカもわれわれも楽観できない。ヨーロッパ、アジア、中国とか日本が十分に話し合っ、世界経済全体としてユーロ、円、人民元、全体を合わせて米ドルに対抗するような国際通貨にもっていくことが必要かと思えます。しかしこれはむずかしい問題であって、国と国とのあいだの問題だからそう簡単にはいかないというのが現状です。要するに、長期的には良貨は悪貨を駆逐する。しかし現在は悪貨が良貨を支えているという逆の状況にあるということです。

南 篠原先生、ありがとうございました。残念ながら時間になりました。最初のほうでは中国のマクロ経済のお話でございまして、輸出が伸びるということによって中国の高度成長が発生したが、その背後には香港の役割が大きかったというお話でした。最後に、とくに外貨準備がものすごく肥大化した。それは基本的には世界経済システムの1つの問題ではないかというところまで今日の議論は進みました。たいへん有意義な講演会になったと思います。

先生はさかんにご自身で年だ年だとおっしゃいますが、研究者としてはまだお若い。これからもご研究が続けられるようにお祈りしたいと思います。昨年文化勲章受章のお祝いとしてわれわれが何を差し上げたかということ、実はグラフ用紙なのですね(笑)。今はグラフ用紙なんてたぶん売っていないのですけどね、それを

何冊か先生に差し上げました。というようなことで、これからも先生，グラフ用紙をせいぜいご利用になって，どうぞ中国経済のさらなるご研究をお願いしたいと思います。先生は模範的

な中国経済学会の会員でございます。今後どうぞよろしく願いいたします。今日はどうもありがとうございました。(拍手)