

## 通貨防衛の方法と人民元

中国の統計の信頼性についての疑問はたびたび指摘されてきた。特に 2000 年代に入って中国の経済成長が加速するとそうした指摘が多くなった。だが最近ではその頻度は低下した。むしろ統計の重要性は増し、世界の金融市場は大きく影響を受けるようになってきた。

中国の第三四半期の GDP の公表が延期された。現時点ではいつ公表されるかもわからない。GDP だけではない。大都市の住宅価格や通関統計なども延期された。理由は明示されていない。

現在開会中の共産党大会のためと憶測されている。権力基盤を確立した習近平の威信を損なう可能性のあることは先送りとされる。GDP の大方の予想は 3.3%だが、今年目標値の 5.5%を大幅に下回る。習近平が中国の優位性の一つとして自負してきたゼロコロナ政策の影響が大きい。

政治と市場の混乱の中で新しく英国の財務大臣に就任したジェラミー・ハントは、政府は市場をコントロールできないと言った。だが中国ではどうなのか。

中国では党が市場をコントロールできると信じているに違いない。重要な経済指標の発表も党の都合で変えるとしたら、数字そのものを変えることになっても正当性を主張するだろう。

では市場は混乱しているかと言うとそうでもない。為替市場では人民元 (CNY) の直近の対ドルレートは 7.2180 で人民元の安値圏にあるが、9 月下旬の今年の最安値 (7.25 近辺)には届いていない。

ただこれもある程度の人民元安対策を施しているからだ。為替の持ち高規制の強化や日々の為替基準値の操作、それに為替介入や政策金利の引き上げも行っている。

リーマンショック後の先進国の量的緩和政策の後 FED のバーナンキ議長の政策転換でドル高新興国通貨安が大きく進んだ。その時にブラジルなどの新興国が通貨安を防衛するために講じたのは、持ち高規制、市場介入 (FX スワップや直物市場での介入)、利上げ、資本規制などの方策だった。

中国はまだ新たな資本規制は施していない。と言っても資本取引は自由でなく一部規制はあるが、人民元安が本格的に進むようなら資本規制の強化も厭わないだろう。この効果は大きいが大きな痛みも伴う。

このようにある程度の手を施してもドル人民元のトレンドが変わらないほどドル高の威力が強固とも言える。ドル人民元は7.25を超えていくと思われる。