

# 世界的な金融危機の中国への影響 および 2009 年の展望



中国人民大学金融証券研究所 所長 吳曉求

2007 年初めからの米国発サブプライム危機は、80 年に一度の世界的な金融危機を誘発し、世界各国の金融システムないしは実体経済に深刻な影響を与えている。各国政府は相次いで対策を講じ、金融危機によるマイナスの影響の軽減を図っている。現在の状況から見て、今回の金融危機はいまだに終息の兆しが無いが、その本質的な原因は検討に値する。

一般的に、マクロ経済政策のアンバランスと不動産価格の下落がサブプライム危機ひいては金融危機をもたらした直接的な原因と考えられている。しかし、その本質的な原因は、自由競争理念に基づいた金融の自由化とこれによってもたらされた金融機関同士の行き過ぎた市場競争にある。この熾烈な市場競争により、金融機関は現行の管理監督システムを超えて金融革新に取り組み、そして複雑な金融技術を通じて連鎖的な金融商品を創り出した。複雑な金融商品設計により、投資家は潜在的なリスクを看過しやすくなり、過度な信用膨張を招いた。膨張し過ぎた信用が突然収縮すれば、資産価格は大幅に下落し、金融市場の大きな動揺、ひいては危機を誘発する。

世界の金融市場が一体化している今日、世界の金融センターである米国でいったん金融危機が発生すると、さまざまな経路を通じて世界各地に伝播し、世界的な金融災害を引き起こす。ブレトンウッズ体制の崩壊後、米ドルを基軸通貨とする一極通貨体制は、過去の数十年間にわたって世界経済と金融市場の発展を促進してきた。しかし、その体制に内包されている欠陥（例えば利己性や、有効なメカニズムと監督の欠如）によって、世界の金融市場にもチェック・アンド・バランスのメカニズムが組み込まれていない。そして、この種の矛盾がある段階にまで到達すると、必然的に一定のルートを通じて表れてくる。このため私は、今回の世界的な金融危機は、脆弱な金融構造および時代遅れの金融秩序、そして世界経済の新しい構図に基づくアンバランスな発展を反映していると考えられる。

30 年間の改革開放を経て、中国は既に世界経済システムに組み込まれており、今回の金

融危機の影響を免れることはできない。短期的には、中国の輸出企業は相当大きなマイナスの影響を受けるが、長期的には、今回の金融危機は中国経済の成長モデルの抜本的な転換を促し、より持続可能な経済成長を可能としよう。金融危機により中国の経済成長が依存してきた海外需要が大きく後退するため、中国が持続的な経済成長を維持するためには、国内需要、特に個人消費を刺激するよう転換せざるをえない。同時に、中国はより柔軟なマクロ経済政策を行い、金融政策の目標も、物価の安定と経済成長だけでなく、資本市場の安定的な発展も重視するよう多元的な目標にシフトしなければならない。

今回の金融危機をきっかけに、世界各国は現行の国際金融秩序の弊害を認識するようになった。中国は、世界最大の途上国、そして世界第3位の経済大国として、世界経済への影響力を徐々に強めてきている。中国は、今回の金融危機を通じて、新しい国際金融秩序の構築に参加し、国内市場の開放レベルを拡大することで、国際金融システムでの発言権を強め、将来の激しい国際競争のなかでより主導的な地位を占めることができる。全体的に見て、今回の金融危機は、中国にリスクよりもチャンスの方を大きくもたらしている。

2009年を展望すれば、積極的な財政政策と適切な金融緩和政策の実施により、内需の拡大が輸出減速によるマイナスの影響をある程度相殺し、中国経済は8%成長を維持することができる。資本市場は引き続き調整の段階にあるが、経済成長の減速および金融危機のマイナスの影響を徐々に解消していこう。長期的には、中国の経済成長に向けた基本的なトレンドと資本市場の長期的な発展トレンドが、後戻りすることはない。