

# オープン カレッジ

名古屋大学大学院  
経済学研究科教授

## 岡野 衛士氏



中国の外貨準備の増加が指摘されて久しい。4

月15日、中国人民銀行は3月の外貨準備

が約39500億ドルであった

.....

おかの えいじ 国際マク

ロ経済学、国際金融論、金融

政策、マクロ経済学。一橋大

学大学院商学研究科博士後期

課程修了、博士(商学)。1

970年生まれ。

ことを明らかにした。同じく  
3月の日本の外貨準備は約1  
2800億ドルであったから中  
国の外貨準備高は日本のそれ  
の約3倍に上ることになる。  
今や中国は世界一の外貨準備  
保有国だが一体いつの間にか  
のようになったのだろ  
備を追い抜き、2012年に  
は日本のそれが約12500  
億ドルであるのに対して中国の

## 増加続ける中国の外貨準備

うか。

多くの読者は日本の外貨準備

高が世界一であったことを

記憶しているだろう。たとえ

ば2002年、日本の外貨準備

は約4600億ドルであった

のに対して、中国の外貨準備

は約2900億ドルであった。

それは約33300億ドルと中

国の外貨準備は日本のそれの

約2・7倍にまで増加し

た。

先にも述べたように中国は

世界一の外貨準備保有国であ

り、加えてその外貨準備は着

実に増加し、日本の外貨準備

## 「中国脅威論」の論拠か

は中国のそれに大きく水をあ  
けられているため中国の隆盛  
をうらやみそして脅威を覚  
え、一方で日本の国力の衰退  
を嘆く読者もいることだろ  
う。

ここで、注意しなければい

けないのは外貨準備の増加は

外国通貨買い介入、つまり自

国通貨の売り介入の結果であ

るという事である。通貨当局

が外国為替市場に介入を行う

ことは、外国通貨を売買する

ことを意味することから外国

為替市場介入の結果、通貨当

局が保有する外貨準備残高が

増減することになる。

外国通貨の超過需要による

外国通貨増価・自国通貨減価

の圧力に対して為替相場を固  
定しようと外国通貨を売って  
自国通貨を買う介入を行う  
と、通貨当局保有の外貨準備  
が減少する。逆に、外国通貨  
の超過供給による外国通貨減  
価・自国通貨増価の圧力に対  
して為替相場を固定しようと  
自国通貨を売って外国通貨を  
買う介入を行うと、通貨当局  
保有の外貨準備が増加する。  
実際に日本の外貨準備増減と  
外国為替平衡操作、つまり為  
替介入のデータをを用いて計量  
経済学の手法を用いて分析す  
ると外貨準備増減額と為替介  
入額は1対1で対応すること  
がわかる。

よく知られているように中

国は事実上人民元相場をドル

に対して固定する政策を採用

しており、人民元相場を維持

するために自国通貨の売り介

入をしばしば行っていること

が指摘されている。中国は日

本のようにならざるを得ない

データをを用いた分析結果をこ

こでは敢えて当てはめない

が、中国の外貨準備増加の原

因を度重なる人民元売り、ド

ル買い介入に求めることは決

して不自然ではない。外貨準

備の増加という現象を捉えて

国力の増大がその背景にある

と結論づけるのはむしろ乱暴

であると言える。

