

人民銀行行長特別インタビュー

田中 修

はじめに

上海 G20 を控え、周小川人民銀行行長は、「財新週刊」のロングインタビューに応じた（人民銀行の公表は 2 月 13 日）。インタビューは膨大なもので、本稿では、為替レート、レート改革、人民元の国際化、外貨準備、資本規制など重要な論点のみ紹介する。

1. 中国経済について

現在、経済情勢・金融市場情勢に対する見方は、確かに分かれているが、現在の中国経済について全面的・客観的な認識が必要である。

総じて見ると、現在中国経済は、なお運営は合理的な区間内にある¹。世界経済とグローバル貿易の成長速度が鈍化し、国際金融企業の変動が激化している背景下、2015 年中国経済は 6.9% の中高速成長を維持し、世界ではなおかなり高い水準に属する。

中国経済の成長率の変化は、グローバル経済の成長力が力に欠けることが原因であり、中国政府が積極的に構造を調整した結果でもある。これは、中国経済がより持続可能で、より質の高い成長を実現することに資するものであり、グローバル経済のリバランスにも資するものである。

将来中国は構造改革、とりわけサプライサイド構造改革の強化に力を入れ、経済成長・構造調整・リスク防止の 3 者間の関係をより好くバランスさせ、経済の持続的で平穏な発展を実現する。

2. 将来の中国の経済成長の動力

現在、中国国民の貯蓄率は依然高く、高投資をもたらしている。この関係は引き続き存在する。高投資の一部分は「海外進出」投資であるが、国内投資総量と比べればなお少なく、国内投資の増加・チャンスが少なくなることを決して意味するものではない。国内投資がハイレベルを維持することは、やはり基盤となる。

貿易の比較優位性はある程度移転したが、ミドル・ハイエンドに向けての転換・グレードアップを通じて、中国の製造業は依然として巨大な優位性がある。製造業の短期的調整は、一部は環境保護の要求によるものであり、「エネルギー多消費・高汚染・資源性」式の拡張を減らさなければならない。GDP に占めるサービス業のウエイトは、43% から 2015 年には 50% を超えており、空間は依然として巨大である。

このほか、過去、民営資本の市場参入は緩和が不十分であったが、これについては既に措置が採用されており、問題は徐々に解決し始めている。大衆による起業に大きな空間が

¹ ゴシックは筆者。

あることも、成長動力に含まれる。

3. 中国経済への懸念

中国に対する見方では、2つの要因に注意を払う必要がある。

①2009・2010年、世界のGDP成長に対する中国の貢献は大きすぎた。

わが国人口は世界の20%を占め、当時のGDPは世界の10%に達していなかったが、世界のGDP成長への寄与率は50%を超えた。これは、特殊な時期の状況であったことを認識しなければならない。当時、欧米は危機の衝撃を受け、中国は経済刺激計画を打ち出し、両者には巨大な開きが形成されていた。しかし、このような状況は常態とはなりえず、50%を基準として用いることはできないし、持続不可能である。

現在、世界のGDP成長に対する中国の寄与率は25%前後であり、比較的常態に接近しており、これは何もハードランディングではない。

②中国は過去、GDPを際立たせて強調していた。

グローバルに見れば、GDPとりわけその増量と為替レートには直接関係はない。たとえば、GDP成長率の高さは、経済の過熱やかなり高いインフレ率を伴い、むしろ通貨切下げ圧力を生み出すこともある。現在、国際上ミスリーディングな議論があるが、為替レートは当該国の競争力と経済の健全性に関係すると言うべきである。

理論・国際経験をさらに探究すると、為替レートと関係する経済のファンダメンタルズ要因は、まず経常項目のバランスである。2015年、中国の経常収支の黒字はなお高く、うち貨物貿易の黒字は5981億ドルであり、歴史的最高額であった。

為替レートに影響するもう1つのファンダメンタルズ要因は、実質実効為替レートの変化であり、インフレ率の相対的变化である。米・日・欧のインフレ目標は2%である。中国の2015年末CPIは1.4%であり、中国にとっては比較的低いインフレ率である。低インフレは、通貨価値の安定に有利である。

総じて言うと、現在中国の国際収支状況は良好であり、国際競争力はなお強く、クロスボーダー資本流動は正常な区間にあり、通貨バスケットに対して人民元レートは基本的安定を維持しており、ある程度上昇しても、持続的に切り下がる基礎は存在しない。

4. 人民元レートに影響を与える国際要因

4点ある。

①グローバル経済は、国際金融危機の時、辛酸を経験した。その後、米国経済に好兆しが見られ、ドルは上昇を開始し、ユーロ・円は顕著に切り下がった。

多方面の原因により、ドルに対し人民元の切下げは比較的少なく、ユーロ・円に対して顕著に上昇し、市場の少なからぬ人が「補修授業」式の調整を必要と感じていた。

②FRBは徐々に量的緩和を弱め、緩和退出への過渡期にあり、2015年12月の初めての利

上げに至った。

これは当然、グローバルな通貨資産の配分と資本流動に重要な影響を生み出す。2013・2014年のFRBの政策変化は、多数の国家に影響を及ぼし、とりわけ一部の新興市場経済体への影響は顕著であったが、中国への衝撃は大きくなかった。

しかし、2015年、特に12月の利上げは、中国への影響が顕著であり、「補修授業」といえるかもしれない。

③国際投機勢力が、最近中国を貶めることに力を注いでいる。

実際、このような投機勢力はホットスポットを探し出して仕掛けてくるのであり、うまい具合に中国の2015の経済成長が鈍化し、金融市場に変動が出現したことに目をつけたのである。

問題は、以前はこのような投機勢力は弱かったのであるが、グローバル金融危機を経て、それぞれの大きな経済体が大幅に量的緩和を行って後は、遊休マネーが実際に多く脅威を与えるようになったことである。

中国経済はいったい良いのかダメなのか？我々は、自信と忍耐力をもち、不断にデータが出てきてから話をしている。当然、明白にせねばならないが、このようなデータは仕掛け人にとっては用のないものであり、彼らが急いで世論を作り上げ、ゲームを仕掛けようと企図していることはすぐに見て取れることである。

④グローバルな範囲で、多様な金融資産が緩和条件下、異なる程度にバブルあるいはその他の調整圧力が現われている。

2008年以後、金融危機にグローバルに抗するために金融緩和政策が採用され、多くの資産価格が長い間上昇し、一定程度歪みをもたらしており、調整の内在圧力が存在する。今は調整を待っている状態であるが、最後は誰かが虎の尾を踏むことになる。調整は常に苦痛であり、このため誰もが責任を問える第三者を見つけたいと願っている。

国際的には、中国が輸出を増強しGDPを引き上げるため、人民元切下げを容認し、それがいわゆる「為替レート戦争」を激化させる可能性があるのではないかと心配する人がいる。もし中国の経常項目のバランスを仔細に観察するならば、2015年の貨物貿易の黒字は既に6000億ドルに接近しており、純輸出のGDPに対する寄与率も既に低くはなくなっている。このため、純輸出を拡大するため切下げを行う動機は存在しない。李克強総理も、この点を繰り返し丁寧に説明している。

当然、2015年の黒字のうち、国際市場の大口取引産品（特に原油）価格の下落がもたらしたものは少なくない。中国の多くの種類の大口取引産品の輸入数量はプラスの伸びであり、とりわけ原油はそうなのだが、輸入金額は低下している。このため、国際大口取引商品価格の下落を、中国経済の鈍化のせいにすることはできない。

このため、昨年から出現したドルに対する人民元切下げ圧力を説明しようとするれば、多様な通貨に対してドルの上昇が速すぎることで、国際国内の若干の事件の衝撃、市場の短期

的な心理の影響を主として見るべきである。

5. ホットマネー

「ホットマネー」には明確な定義がない。しかし、**投機勢力は決して国際収支バランスに影響を及ぼす主要なパワーではない**。大きな投機勢力は、主として国外市場にあり、クロスボーダー流動ができる QDII と QFII の数量には相当限りがあり、進出の規模と速度は管理されている。当然、国外の中国を貶める声は、心理上国内市場に影響を与えている。

現在観察したところでは、**輸出企業の予想は影響を受けており、決済をするかどうか、どこで決済をするか、決済を延期するかなどを通じて、貿易方面において先物によるリスク回避、投資時点の調整、前倒しによる外貨購入等を行っており、これらはいずれもわが国の外為市場の需給に影響を及ぼしている**。

大量の国内企業は国外に子会社をもち、資金を国外におくか国外におくか、タイミングを伺って動いており、これは以前より簡単になっている。しかし、輸出企業も結局は人民元を用いて給与を払い、水道代・電力料金や原材料・部品購入を支払っているのであり、このような調整戦略は底が見えている。輸入企業もこれと同類である。

このほかの要因としては、**国内企業（外資企業を含む）が、ある予想の下で負債の調整を進めている**。これは主として、ドルの上昇による目減り防止あるいはドル債務の償還のために、人民元債務に借り換えているのである。中国は大きな経済体であり、外債も少なくなく、2014 年は約 8000 億ドル余りである。いったん調整が起これば、中央銀行から大量に外貨が買われることになる。これに比べれば、人民元債務に転換して資金調達を行う条件は整っている。現在、人民元貸出を受けられる可能性はかなり高く、金利も高いとはいえない。この予想が正しいならば、負債の部の調整を非難はできない。これも企業の自主権である。このような調整はすぐに底が見えるし、外債がみな償還されてしまえば底が見えることになる。ましてや、中国にいる外資企業は親会社を頼ってドルを用いて貿易の資金調達をしており、この部分の量が大きいので、**底が見えるまで外貨が減ることはない**。

このため、**資本の外部流出と資本の外部逃避の 2 つの概念を区分する必要がある**。外向型企業の外貨決済戦略の選択や負債構造の調整は正常な行為であり、利益のバランスに属するものであるので、常に底が見えている。それは、確かに資本流動の数字と国家外貨準備の数字に影響を及ぼすが、国外逃避とは限らない。

最近、グローバル金融市場では不確定要因が多く、正常な時期と異なっており、確かに中国に狙いを定めている投機勢力がある。正常な状況下では、国際投機家は中国を攻撃目標にすることはあり得ない。中国の経済体は量が大きく、資源が多く、中国と必死にやり合っても、容易には金は稼げない。**事実上、中国は過去多くの年は主として資金の流入があり、その中の一部は「ホットマネー」であった可能性がある**。これがタイミングを選ん

で撤収しても不思議ではない。

6. 資本項目のレートへの影響

資本項目の状況は次のとおりである。

- ①直接投資の関わる資本項目は比較的安定しており、外資の直接投資はやや変動はあるが、基本的に安定している。
- ②中国企業の「海外進出」投資は増大している。

これは、政策の開放と中国の企業家が徐々に国際市場を理解して今日の発展に至った結果である。現在、伸びは比較的速いが、これは好ましい事である。

当然、我々の一部の人が、自信、財産権保護、罪を抱えている等の問題により、海外への移民、住宅への投資・購入等を謀っていること、また一部の企業家が海外で企業への投資・買収を行っていることを知っている。しかし、これは比較優位性の移転あるいは市場開拓のためとは限らず、中国の破産法がなお不備な情況下、自分で「逃げ道」を採用して自己を保護しているのである。

中国経済の規模はこのように大きく、開放程度はこのように高いので、正常な投資にこのような外部流出が紛れ込む問題は確かに存在するし、確かに改善の余地はある。しかし、毎年 4 兆ドルの貿易総量と数兆ドルの準備からすれば大きいとはいえず、推計においては量・レベルを区分しなければならない。このほか、中国の法治が一層改善されるに伴い、問題によっては徐々に改善されることだろう。

7. 人民元レート改革

将来レートを改革するという趨勢は、確固としたものである。しかし、我々には忍耐力もある。我々は、第 13 次 5 ヵ年計画期間に、レート改革方面で長足の進展を得ることを希望しており、方向はより市場のパワーに依拠して価格を決定し、より柔軟性のあるレートを実現することである。人民元レート改革の方向は依然として、市場需給を基礎とし、通貨バスケットを参考として、管理された変動相場制を実行することである。

まず、なお市場需給関係を強調する。市場に短期的な投機勢力が存在しても、なおも市場を尊重しなければならない。中国はモデル計算による最適なレート水準が腹の中にあるわけではない。

通貨バスケットを参考にするとは、わが国の貿易と投資について、地域を多くし、パートナーを多くし、多元化するための必然の選択である。過去はこれが不十分であり、比較的多くドルを見てきた。これからは、バスケットを重視しなければならない。

我々は、市場を 100%有効に使用することはできないと常に思っている。市場は時に欠陥を顕わにし、投機勢力あるいは短期的な心理や「羊の群れ効果」に支配されるので、我々の変動相場制は管理されなければならない。我々は、レートが「合理的な均衡水準で基本的に安定する」ことを希望し、実現に努力しているが、これは相互作用である。均衡水準

を正確に計算することは難しいが、合理的均衡水準付近にあれば基本的に安定するのである。誤った、不均衡な水準では安定できない。同時に、基本的安定を謀ってこそ、合理的均衡水準の探索に資するのである。大きく動揺し、大きく乱れた局面では、経済のファンダメンタルズと均衡分析を重視する人はあまりいない。

中国のような大国にとっては、この方向での改革努力は、相対的に長期間かけて実現することが必要かもしれない。改革の妙は、入り口があるときには果敢に推進し、時に至らない場合は無理をせず、しばらく待って条件を創造することにある。中国経済は、改革・発展・安定の 3 者間のバランスを強調している。国際経済全体も、危機からの回復にあり、改革・発展・安定間の関係をバランスさせなければならない。我々は実務に励み、忍耐力をもち、方向は明確であっても直線的な前進は求めず、改革をしながらも責任を負う経済大国となる。

8. 人民元レート改革の中国金融市場への影響

金融市場の多くの変動は、事件駆動型である。たとえば、FRB が QE 停止を宣言してから利上げまで、多くの取引機会を創造した。しかも事件駆動型の取引はいずれも作用が放たれる。市場の変動が増大し、皆の神経が緊張し、容易に相互に責任を指摘し合うことになる。重要政策を打ち出すには、これらの新たな要因を顧慮する必要がある。

過去、中国経済の世界におけるシェアはさほどでなく、自己の行動がグローバル経済と市場にスピルオーバー効果を与えることに慣れていなかった。現在からすると、中国は確かにスピルオーバー効果があった。グローバル金融市場は不確実性がかかり強く、事件駆動により市場に変動が放たれる情況下、国際的にも中国のスピルオーバー効果がより注目されている。我々は慎重かつ周到に人民元レート改革を推進し、適切なタイミング・入口の選択に注意し、マイナスのスピルオーバー効果をできるだけ減らし、特に国際的に相互の相乗効果を生み出さないようにしなければならない。

このほか、国際の株式市場・債券市場・外為市場・短期金融市場等の市場プレートの間にも相互のスピルオーバーの衝撃があり、本質的にはいずれも価格の歪み・健全性・バブル・強靱性間の相互作用である。

正に中央経済工作会議が要求した通り、国内のいくつかの金融市場の間の交叉的な感染・相互衝撃を防止し、システムリスクの出現を防止しなければならない。我々は、2008 年の米国サブプライムローン危機から開始した金融危機のなかで、米国不動産市場・サブプライムローン・シャドバンキングが交叉的に感染し、衝撃が余りにも大きかったのを学んだ。中国にも交叉的な感染の土壌が存在する。このため、改革は入口の選択があり、タイミング・組合せ・操作の妙を重視しなければならない。

改革は遅きを恐れず、立ち止まることを恐れ、「蛇に咬まれたからといって、10 年縄を恐

れ」てはならない。当然、一方で極端も防止しなければならない。国際経験が示すのは、「軌道転換の罨」と「改革疲労症」に十分気を付けなければならないということである。

2014年後半から、ドルのかなりの上昇が始まり、ユーロ・円は大幅に切り下がった。人民元は基本的にドルに追随しており、ドルに対して少し切り下がったが、引下げは大きくはない。このように、その他通貨に対して人民元が切下げ圧力を累積していることも、調整の内在圧力である。

過去若干年、その他国家通貨に比べ、中国の人民元レートは安定しすぎており、変動性は世界で最小であり、国内・国際市場に人民元は特別安定的であるべきだという実際に合わない予想を生み出してしまった。現在、人民元レートがほんの少し動くと、容易にスパイルオーバー効果への外界の強烈な反応を誘発してしまう。實際上、円・ユーロで量ると、人民元の変動はずっと小さく、ロシア・ブラジル・南アフリカ等の新興市場国家の通貨とは比較にならないといえる。しかし、人々の思考には慣性があり、ゆっくりとした適応が必要である。このため、中国のスパイルオーバー効果を過分に喧伝するのは、確かに不公平なところがある。

9. 通貨バスケット

現在、人民元レート形成メカニズムは既にドルにペッグしていないが、完全な自由変動でもない。予測可能な将来、通貨バスケットへの参考を強化することになるだろう。つまり、バスケットの為替レートの基本的安定を維持することが、人民元レート形成メカニズムの主たる基調となる。更に強化された通貨バスケット参考メカニズムは、市場の計算を誘導し、通貨バスケットの安定が要求するレート水準を維持するようになり、マーケットメーカーに中間価格をオファーする際にバスケット安定の需要を考慮するよう要求し、中央銀行がレート調節を進める際にはバスケットの安定を擁護する戦略を要求することになる。このような形成メカニズムを実施した結果、通貨バスケットに対する人民元レートの安定性は不断に増強され、ドルに対する人民元の双方向の変動も増大するようになるだろう。

我々は為替レート形成メカニズム改革において、通貨バスケットの参考作用を明白に強化したが、バスケットにペッグはしていない。なぜなら、為替レートに影響を与える要因はもっと比較的多いからである。通貨バスケットへの「ペッグ」は、予期性を増やし、市場を誘導し為替レートを理解させるには、確かにより大きな利点があるが、若干の困難をも生み出す。

①新しいマクロデータの影響をどのように組み入れるか

②市場需給を基礎とすることをどのように体現するか

もし通貨バスケットと需給に差があれば、市場需給のパワーの方がより大きくなる。

③通貨バスケットの加重をどのように選ぶか

公認の加重はなく、貿易加重型でもよいし、SDR 通貨バスケットでもよいし、別のバスケットもある。異なるバスケットを形成する指数は異なり、議論がある。

通貨バスケットを参考とする程度は、徐々に高まっていくプロセスでもある。現在、バスケットに対する 3 つのレート指数を公布した。将来のメカニズム設計は、マクロ経済の動向と需給関係に追随しながら、不断に調整していくことができる。

比較的成熟し、透明なメカニズムを形成するには、模索のプロセスが必要である。現在、既に通貨バスケットをより多く参考にするというコンセンサスが形成され、中間価格の決定メカニズムにもバスケット安定の要因の導入が始まり、オペレーションにおいてはバスケットレートの安定を主要目標とすると同時に、単日内での対ドル人民元レートの変動幅を適切に管理することとしている。

将来、マクロ経済データが為替レートに作用を発生するメカニズムを導入する。中央銀行は市場との意思疎通を強化し、人民元指数データの役割を高め、通貨バスケット参考メカニズムの有効性に対する市場の判断の便に供する。

10. 市場との意思疎通

まず、中央銀行は明確・強烈に、大衆・市場との意思疎通を不断に改善したいと望んでいる。過去、我々も成果の著しい意思疎通の実践があった。同時に、うまく意思疎通することは、容易いことではない。

現在、グローバル金融市場には多くの不確定要因が包含されており、意見の分裂・多くの議論をもたらしている。こういうとき、皆が先人の知恵・権威ある説明法を望み、不確定性を確定性に転換できないかと思う。しかし、不確定性は市場の中に客観的に存在し、口先だけの精神安定剤だけでは解消できない。中央銀行は上帝ではないし、マジシャンでもない。不確定性問題を全て抹消してしまうことは不可能である。このため、中央銀行は時には「申し訳ありません。我々は新たなデータの輸入を待たなければなりません」と言わなければならない。

展望性をもつガイドラインの方法に至るには、いくつかの問題を研究する必要がある。

①市場への指導において、中央銀行の人材・情報掌握が市場より優れているかどうか？市場指導の理論基礎と予測モデルが市場より優れているかどうか？

②展望性をもつガイドラインと伝統的な金融政策手段の関係

金利・公開市場操作等の手段がいずれも余地がなくなってしまうときは、未来を談論することに頼るしかなくなる。

③国際経験からすると、時に各種の議論は避けがたい

中央銀行内部にも考え方の不一致があるとき、展望性をもつガイドラインが伝達するシグナルも市場を支援できなくなり、市場の心配を減らすことができなくなる。

見て取るべきは、過去長年、人民元はずっと上昇の趨勢にあり、外貨準備は不断に累積していたことである。これは確かに無限のプロセスではなく、遅かれ早かれピークに達し、転換点を見ることになる。転換点が出現する前には、上昇がある程度行き過ぎることは避けがたく、調整が必要である。転換点出現後、反対方向の切下げが行き過ぎる可能性もある。その後再び上昇の勢いとなるが、それはファンダメンタルズが人民元の強含みを支援するからである。全体としての趨勢は、動揺・調整の中で段階的に徐々に安定に向かうことになり、これは客観的に存在するシステム動態の特性である。

中国の外為市場はなお十分競争が完備された市場ではなく、異なる市場主体によって、中央銀行の意思疎通の戦略は異なることになる。一般大衆に対しては、知識と体制枠組みについての意思疎通を重視し、輸出入業者等外貨を使用する機関に対しては、予想を誘導・安定させることが重要となる。投機家に対しては、むしろゲームの対戦者としての関係であり、中央銀行は操作の戦略をどうして彼らに告げる可能性があるだろうか？これは対局のようなものであり、準備している決め手を相手にさらけ出すことは不可能である。

11. 外貨準備の低下

市場に投機勢力がいることは決して不思議ではなく、時には投機とリスク管理操作の区分が難しい。中国は世界最大規模の外貨準備を有し、我々は投機勢力に市場心理を主導させない。外貨準備の用途は、国際支払も含まれば、金融の安定も含む。中国の外貨準備は国際支払の余裕を保証し、金融の安定の保証も課題であり、この能力に疑いをはさむ余地はない。資本の進出に伴い、外貨準備は現在減少しているが、一時期を過ぎれば増加する可能性もある。ファンダメンタルズに問題さえなければ、増減はもともと正常なことである。

当然、投機勢力に市場心理を主導させないことは、決して正面から狙撃することを意味しないし、有効な弾薬使用・コスト最小化の問題を考慮しなければならない。為替レート形成メカニズムを更に改革することは、もともと市場の投機勢力により柔軟に対応する助けにもなる。もし過去の固定レートが確固不動の「鋼の盾」だとすれば、柔軟なレートは「海綿の盾」への変化であり、過度な投機勢力に対して強く攻防ができる。

12. 人民元の国際化

我々は当然、人民元の国際化プロセスが順調に前進することを希望しているが、経済運営においては何もかも好いことづくめは不可能である。人民元の国際化プロセスは、もともと波型で前進している。もし、投機が外為市場の主要な矛盾となっていると観察されれば、重点的に投機に対応し、市場が徐々に相対的安定状態に戻るのを待つことになる。人

民元の国際化は引き続き前進させる。

13. 資本規制

我々は、簡便化とリスク防止を統一的に企画・航路し、引き続き貿易・投資の簡便化に力を入れると同時に、リスク防止・コントロールを強化し、マネーロンダリング・脱税・課税ベースの侵蝕・利潤の移転・違法な金融に反対する活動を際立たせ、国際収支の報告義務及びその真実性・合法性の審査・認可要求を引き続き強調し、法規に反した行為を取り締まるが、**全ての正常な外貨使用は保証するし、自由である。**

最近、中国はあれこれの外貨規制措置を実施するのではないかと言う人がいるが、その中には明らかなでたらめの噂があり、一般住民と一般貿易商の間にパニック心理を生み出し、でたらめを述べる者に投機の間をもたらししている。はなはだしきは、でたらめの噂は経常項目に対するものであり、資本項目ではない。たとえば、外貨管理局は外資企業に対して利潤の外貨兌換に規制をかけるというでたらめの噂があるが、これは知ってのとおり経常項目であり、ずっと認められている事であり、外貨管理局は従来より何も限度額規制を行っていない。資本項目において、企業が海外で M&A をし、子会社・代表処を設けることも、正常な手続きで兌換してよい。金融市場は実体経済と異なり、多数の状況は自信に左右される。

国際経験が示しているのは、資本項目の外貨規制はかなり閉鎖的な経済体に対して有効であり、かなり開放された経済体に対しては往々にして功を奏し難いということである。このほか、資本規制は過度な資本流入を防止する方が、資本流出を防止するより有効である。

中国は開放された大型経済体であり、貿易依存度はその他大国と比べ高く、毎年 4 兆ドル余りの輸出入額があり、百万社を上回る輸出入企業があり、1 年の国外移動人口は億を超え、海外の華人は 5000 万人おり、外資企業の資本残高は 1 兆ドルを超えるが、これらはみな人民元レートと兌換体制の利益に関係している。どのような不当な規制も実体経済・貿易に不便・攪乱をもたらし、却って自信と国際収支のバランスに影響を与えることになる。開放程度が高いがゆえに、回り道をすることはよく見られることである。我々は、現行法規において法律を執行し、貿易・投資の簡便化・開放度の管理と擁護の間で、合理的で実行可能なバランスの把握に心を砕いているのである。

(2月19日記)