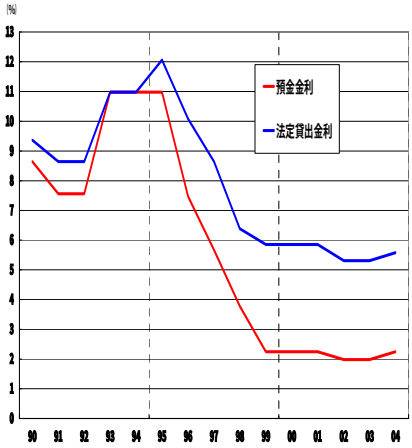
第４４号
発行日
２００４年１０月３１日

実事　求是（Jitsu Ji Kyu Ze）

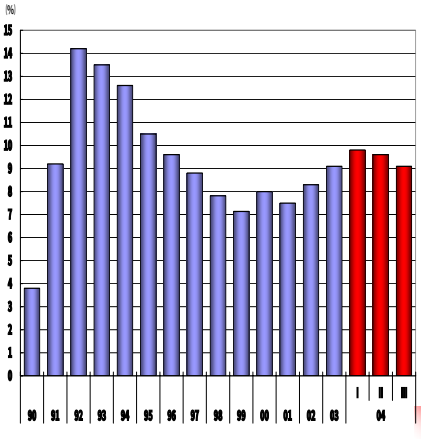
金沢星稜大学大学院　地域経済システム研究科
原　耕平

金融政策の機能性高めた中国

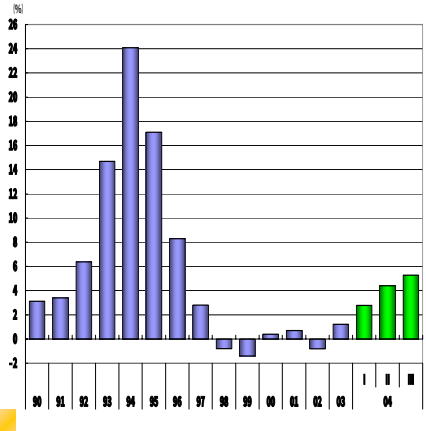
中国：　金利の推移（年利　%）



中国：実質ＧＤＰの推移（前年比、%）



中国：　消費者物価の推移（前年比、%）



２８日夜、中国人民銀行（中央銀行）は２９日から９年振りに金利引上げを行うことを発表した。

過熱気味に推移する景気を軟着陸（ソフトランディング）させる一方で、インフレ懸念を払拭させるためには利上げに踏み込まざるを得ないと判断したといえる。

２９日からは主要な政策金利の一つで、金融機関が企業などに貸し出す際に適用する「法定貸出金利」を期間１年物で２７ベーシスポイント引上げ、年５.３１％から５.５８％へ、同時に預金金利も１年物で同じく２７ベーシスポイント引上げ、年1.９８％から2.２５％へ引き上げた。

金融政策浸透をより効率的に

中国は１９９２年鄧小平による「南巡講話」による海外からの投資流入により景気拡大と物価上昇を経験し、金利引上げを行ったが、１９９６年７月以降、景気後退に対応し金融緩和に転換した。１９９７年のアジアにおける通貨・金融危機にも大幅な金融緩和で対応し、これまで連続８回法定貸出金利を引き下げてきた。この結果貸出金利の引上げとしては１９９５年７月以来９年振りとなる。預金金利引上げは１９９３年以来である。

さらに、今回の発表には貸出上限金利の撤廃という政策が盛り込まれている。

中国人民銀行は昨年９月に金融機関の預金準備率の引上げを行い、その後も銀行の窓口指導を強化し、鉄鋼、セメント、アルミなどの設備投資、さらにはゴルフ場などへの融資を抑え込んできた。この結果、９月末の貸出残高は前年比１３.６％と人民銀行が年初に発表した目標である１７％を大きく下回る水準にまで低下してきている。しかし、他方では銀行融資を受けられない企業が高利の資金手当てに動いており、政策の浸透に十分な効果が得られていないとの判断が高まっている。今回の貸出上限金利の撤廃は、これまで中国社会に根ざす私的な金融互助市場の撤廃を目指し、より近代的で効率的な金融市場を構築し政策の浸透漏れを防いでいくという姿勢の表れといえるものであり、評価される。

７－９月期は再び加熱

金利引上げの発表に先立ち、２２日、中国国家統計局は１－９月の実質国内総生産（ＧＤＰ）が前年比９.５％増となったことを発表した。国家統計局は四半期別実質ＧＤＰの伸びは発表しないため、単純な計算で割り戻すと、今年の１－３月期が前年比９.８％増、４－６月期が同９.６％増、そして７－９月期が同９.１％増という計算になり、中国経済が緩やかながらその勢いが鈍化してきているという姿が浮かび上がる。（赤い棒グラフ）

しかし、昨年の４－６月期は新型肺炎、重症急性呼吸器症候群（ＳＡＲＳ）で実質ＧＤＰは落ち込んでおり、そのことを考慮すると今年の４－６月期の９.６％成長は１年前の落ち込みでかさ上げされた数字であり、今年の７－９月期は実際には４－６月期よりも成長率が高まったと判断されている。過熱が注目されている固定資本形成もその意味から７月には再び上昇に転じたという観測がされており、この点からも人民銀行が金利引上げを決断した大きな要因と考えられる。

非食料品価格の上昇懸念

加えて警戒すべき点として、インフレの顕在化がある。とくに消費者段階での物価上昇が顕著になってきている。消費者物価は今年２月に前年比２.１％を記録した後、着実に上昇基調を続け、７－９月期には同５.３％に上昇している。（黄緑色の棒グラフ）

上昇率からは実質の預金金利がマイナスであり、預金者の不満を増幅させている姿が明らかである。

他方、上昇要因からみると、昨年下期以降穀物、食料品価格の上昇が大きく影響し、都市部と農村部との所得格差の解消に寄与すると前向きに評価されてきた事実がある。

しかし、ここにきて農家所得の上昇により低賃金での労働供給に歯止めが掛かり始め、台湾や香港資本による零細な工場では人員確保が困難になってきているという情報が出始めてきている。（BusinessWeek誌）

すなわち、電力、エネルギーなどデマンド・プル型の物価上昇が家計に及ぶと同時に、低い水準ではあるが賃金上昇というコスト・プッシュ型の物価上昇が芽生え始めてきている。

この結果、新型肺炎ＳＡＲＳなどの影響による食料関連価格の上昇が落ち着きを取り戻す過程においても、消費者段階での物価安定には予断を許さない状況にある。

このようなインフレ懸念の払拭からも人民銀行による金利引上げは今後も続くと考えられる。しかし、貸出金利上限の撤廃にみられるように、中国金融当局は本格的な金融政策を手中に収める動きに出たことにより、経済の軟着陸に向けてより機能的な対応が可能になってきたと考える。

「実事求是」の内容に関しましては筆者が籍を置く金沢星稜大学ならびに同大学院とは関係なく、個人的な見解です。「実事求是」は毎月１５日、月末の２回無料でメール発信しております。配信ご希望の方は次のメール・アドレスまでご連絡ください。（ koheiH@Bigfoot.com ）