



2013年11月12日

## 動き続ける中国

公益財団法人 国際通貨研究所  
理事長 行天 豊雄

中国情勢が興味深くなってきた。11月の三中全会を控えてさまざまな動きが出てきているからである。李克強路線で「成長より改革」が叫ばれ、過剰貸出し抑制が始められたら、これが意に反して6月には短期金利急騰で金融市場は混乱に陥ってしまった。人民銀行は手直しを迫られた。成長鈍化が顕著になり、ハード・ランディングが噂されるようになると、地方政府をはじめとして不満と抗議の声が高まった。中央もそれに抗し得ず、インフラ投資を中心にリコノミックスの手直しが行なわれた。その分改革は遅れてしまったのだが、微調整は功を奏し、7～9月の成長率は大方の予想を上廻って7.8%となり、通年の成長率も7.5%を維持できる見通しになった。ひとまず成功であった。

しかし、投資解禁で不動産バブルは再熱のおそれが出てきたし、消費物価もじりじりと上昇し3%を超えてきた。人民銀行は再び金融引締めへの微調整を検討せざるをえなくなっており、既に口先介入的な動きが始まっている。

インフレ対策として人民元相場も高目誘導を続けざるをえず、1ドル6元が視野に入ってきた。ホット・マネーの流入もふえており状況は微妙である。

しかし、肝心の三中全会では何が決められるのだろうか。臆測の域を出ないが、まず確かなことは政治的改革は進まないだろうということだ。最近の一連の出来事からも明らかのように、政治的規制はむしろ強化されており、司法の独立、表現の自由、党独裁の見直しというような話は、全く考慮の対象になっていない。しかし、経済社会面では、広汎な国民的要望に応えるため、実質のある改革を打ち出すことになるだろう。第一は、金利自由化である。とくに預金金利の弾力化は困難ではあるが避けて通れない。おそらく、CDの導入というような形で段階的なプロセスが始められるだろう。第二は、都市化を順調に進めるための都市戸籍制度と農民の土地所有制度の大幅な改革である。これによって、都市周辺の農民の不満解消が図られる。第三は、国有企業のこれ以上の拡大を抑制する措置である。リーマン危機後の四兆元対策で、それ以前の民進国退政策は逆転してしまった。このままではリコノミックスは破綻する。何とか民進国退に立戻るため、業種制限等を含んだ政策で、国有企業の肥大化抑制が図られるだろう。

こういう三中全会がらみの問題に加えて、見逃してはならないのは、李政権の下で人民元国際化の動きが着実に加速していることである。人民元の国際化は従来から中長期的課

題として順次進められてきた。しかし、最近一方では遂に世界最大の貿易国となった自信と、一方では米国の QE 出口問題や債務不履行リスク問題でドルのリスクが高まっていることへの危機感の増大で、人民元国際化への中国の熱意は急激に高まっている。路線の方向は変わったわけではない。ASEAN や中央アジア、韓国、インドという周辺国との貿易、資金取引における人民元の比重を高め、ドルの比重を低め、東ユーラシア大陸と西太平洋を人民元圏に育てて行こうという目標である。

10 月半ばワシントンで開かれた年一回の IMF・世銀総会を周小川人民銀行行長は欠席した。李首相について ASEAN 諸国を歴訪していたのである。

(株式会社マネーパートナーズ ホームページへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2013 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>