

中国経済の現状と課題

—経済発展パターンの転換は可能か—

田 中 修

はじめに

I 五月及び一—五月期の 経済指標

ただいまご紹介いただきました田中でございます。

本日は、お手元の資料に沿って、中国経済の足元の状況と、それに対して中国政府は現在どのような対策を打ちつつあるか。政府の政策を金融政策の面からご説明したいと思います。

足元の経済ですが、このタイミングだと、まだ四—六月のGDPが出ていない状況です。四—六月のGDPが出るのは今月の一三日ぐらいだと聞いています。消費者物価はもう少し早目に出ると思いますが、その辺のところで、投資、消費、工業生産、金融関係（M2や貸し出しの動向）、あるいは財政収入・支出の動向などが一斉に出るこ

となります。ただ、そこまで数値が整っていない段階ですので、五月の指標をごらんいただきながら、最近の動向をご説明したいと思います。

一、物価

(1) 消費者物価

中国のマクロ経済政策の課題は、去年とことしでは全く変わっております。去年のマクロ経済政策の最大の問題点は、消費者物価の上昇をどう食いとめるかということでありました。

「消費者物価」の（参考）を見ていただいても、昨年七月は六・五%まで上昇していました。それが、だんだんと下がっていった、昨年一二月は四・一%まで下がりますが、一月になると四・五%に上がって、二月は三・二%に下がり、三月は三・六%、四月は三・四%、五月は三・〇%と

なっています。今、趨勢的には消費者物価はだんだん下がってきているのですが、それが一直線に下がっているかというと、そういうわけではありません。月によっては少しぶり返しながら、趨勢的には下がりがつつあるというのが、今の物価の傾向です。

こういうこともありまして、特に中央銀行としては、なかなか大幅な金融緩和に踏み切りにくい。消費者物価の動向が見えにくいものですから、金融政策の運営がどうしても慎重にならざるを得ないところがあります。

物価の上昇は、中国では周期的に起こっております。ただ、従来型の物価上昇要因に加えて、最近新たな物価上昇要因も出てきております。

二〇一〇年から二〇一一年にかけてのインフレの最大の背景としてあるのは、リーマン・ショックの後の大型景気対策です。二〇〇八年一月に

リーマン・ショックを受けて、中国政府は大型の景気対策を打ち出しました。その中には、四兆元投資と言われる大型投資もありましたし、構造的減税と言われるような減税政策もありました。

同時に、当時は「適度に緩和した金融政策」という表現をとっておりましたが、実際には大幅な金融緩和の政策を発動いたしました。特に、銀行に対してかなり積極的に貸し出しをするよう、強烈な行政指導を行ったわけです。その結果、何が起ったかといえますと、二〇〇九年の一年間で見ますと、当時、通常の年だと、金融機関の一年間の貸し出し増は大体五兆元ぐらいでしたが、二〇〇九年だけは一〇兆元近く貸し出しが伸びました。つまり、マネーが倍に膨らんでしまったわけです。

この膨大なマネーはまずは資産のほうに流れ、二〇〇九年半ばから住宅価格が急激に上がり始め

たわけですが、二〇一〇年の後半になりますと、今度は一般の物価水準も上がり出しました。一定以上のマネーが供給されると、どうしてもやがて物価にはね返ってくるわけです。それが、二〇一〇年代の後半ぐらいから始めて、二〇一一年に本格化しました。

これが、マクロ的な要因としてもともとあります。ただ、それだけであつたら、金融をどんどん引き締めていけばいいわけです。公開市場操作をするなり、預金準備率を引き上げて、どんどんマネーを回収していけば済むわけです。実際、中央銀行は昨年、それを徹底的にやりました。ただ、それだけではなかなかうまくいかないような要因がありました。今の中国のインフレは非常に複合的な要因なものですから、そういう金融政策だけではコントロールできない面があります。

一つ大きな問題は、個別の中身のところで、食

品価格が六・四％上昇しているというのがあります。中国では食品価格が消費者物価の中に占めるウェイトは三割を超えています。したがって、食品価格が上がれば、自動的に物価が上がってしまう。

それでは、その食品価格の中で何が上がるといふと、二つに分かれます。一つは農産物で、もう一つは豚肉です。農産物価格が上がる要因は、大きく分けて二つあります。

一つは、天候です。日本でも、ことしの冬は大変寒くて、それによって生鮮野菜と果物の価格が大変上がって、消費者は大変な思いをしたわけです。緯度的に言えば、中国と日本とはそう違いがありませんので、日本に寒波が来ているような年は、中国においても大寒波が来ていることが多いのです。二〇一〇年の初めぐらいには、広東省で大雪が降って、送電線が全部倒れるという大事件

が起きました。最近は、年末から年始にかけて、中国の北部は、特に大変な寒波に襲われています。そうすると、それによって生鮮野菜とか果物の価格が上がります。

しかも、中国の物流は日本に比べても非常に段階が多く非効率だと言われていまして、輸送コストが物すごく高い。ただでさえ、天候が悪くて交通事情が悪いところに、もともと流通が不備なので、ますます値段が上がってしまいます。

この天候要因も、単に寒波だけではありません。春から夏になると、毎年のように西南部で干ばつが発生します。これもほとんど常態化してきております。中国は水問題が非常に深刻です。北部では干ばつ、砂漠化が進んでいて、南部では水質汚濁が進んでいるということで、利用できる水の量が非常に減ってきているという問題があります。もう北京のすぐそばまで砂漠が来ていると言

われていて、それが、最近、膨大な黄砂が日本に飛んでくる原因にもなっているわけです。この水不足は、夏ごろまで続きます。その後、ちょうどこの時期ぐらいから真夏にかけては、長江の上流でしばしば水害が発生します。土石流等が発生して、これがまた価格上昇を招くわけです。

そういう意味では、一年のうち冬から夏にかけては、寒波、干ばつ、その後は洪水という形で、天候が農業生産を左右することになります。その間、農産物の価格が非常に不安定化する。秋になりますと、比較的まとまった収穫がありますので、そこで一たん農産物価格は安定するのですが、冬になるとまた寒波が来ますので、その繰り返しが起こっています。

これに加え、豚肉価格が上がっているという話を申し上げました。最近では、下のほうのパラグラフを見ていただくと、豚肉は下がってきているこ

とがわかるのですが、一時期は、豚肉は五〇～六〇%の勢いで上昇していました。中国では、豚というのは肉の中では中心的なものです。中国人は日本人ほど牛肉が好きではありませんので、豚肉が専らなわけです。その豚肉が上がることによって、庶民の生活を大変圧迫することになります。

なぜ豚肉は周期的に上がるのか。前回は、二〇〇八年に大高騰して、一度大暴落して、昨年また大高騰したわけです。なぜそういうことが起こるのかというと、中国の養豚業の特色があります。

中国では、巨大な養豚業者が余り発達していません。中国の農家とはもともと非常に零細ですが、その零細な農家がさらにアルバイト的に、副収入を得るために家の裏で豚を何匹か飼って、豚の相場が上がってくると、それを出荷して副収入に充てるという養豚のパターンが多いのです。

そうすると、豚肉の価格が上がるときは

副収入があつていいのですが、一斉に出荷されて、だんだん供給過剰になつて、豚肉の価格が暴落してくると、今度は飼料代のほうがばかになりませんので、飼えばかえつて損してしまふ。そうすると、農家としては、飼つてもしょうがないので、豚を一気に屠殺して食べてしまふ。全部の農家と同じ選択をするので、今度は一斉に供給不足が発生します。そうすると、また豚肉が上がり始めます。

工業品とは違いますので、上がったからといって急に豚を丸ごと生産することはできません。まず子豚から始める。そうすると、また養豚を始めてから実際に豚が出荷されていくまでに、半年とか一年のタイムラグがあります。その間は供給不足が続きますので、豚肉価格は高騰を続けるわけです。

ただ、また出荷時期が来ると一斉に大量に出荷

されますので、豚肉が急激に下がる。下がると、また一斉に食べてしまいますので、今度はまた供給不足が起こる。豚肉については、この繰り返しが起こっています。今、豚肉価格はじりじりと下がってきていますので、これ以上下がると、また一斉に豚が食べられてしまふという状況になるわけです。

先ほどの問題にしても、豚の問題にしても、これは農業政策でやるしかない。農業生産をいかに向上させるか、あるいは天候に強いような、例えば農業水利をきちんと整備するとか、養豚業については養豚業者を計画的に育成していくとか、流通段階が複雑であれば、そこをもう少し簡素化するような改革をするとか、そういうことをしないと、この部分の物価上昇要因は減少させることができません。

ここまでは、比較的伝統的な中国の物価上昇パ

ターンです。つまり、金融的要因と農業的な要因から来る食品価格の上昇は、比較的伝統的な要因でありました。ただ、それ以外に、最近は新たな物価要因があります。

八ページの後ろから九ページにかけて、ことしの消費者物価上昇率の抑制目標が説明されています。ことしの物価上昇率の抑制目標は四%前後です。四%の目標で、何とかそれが達成できるかもしれないねというプラス要因は、八ページの下のように書いてあります。一つは、秋になると豊作が続くので、そこで物価が安定してくる。農業関係です。②は、いわゆる成長の「げた」みたいなもので、前の年の水準によって、どうしても前年同期の上昇率が変わってしまっていますので、前の年の影響がことしは若干弱いと言っています。

それ以外の上昇要因が、九ページの①、②、③です。ゴシックのところを見ていただきますと、

「コストプッシュ・インフレ」と書かれています。コストプッシュ・インフレとは何かといいますと、賃上げです。中国は、二〇一〇年ごろから賃上げが顕著になっております。特に二〇一〇年から、ストライキも多くなって、日系企業もかなり巻き込まれています。広州ホンダで大きなストライキがあったというのは報道でご存じかもしれませんが、そういう大きなストライキは、二〇一〇年から頻発するようになりました。二〇一一年もかなり頻発いたしました。

二〇一〇年から起きた大きな現象は、最低賃金があっという間に上がったということです。二〇一〇年の最低賃金は、結局、ほとんどの地域で二〇%以上、上昇しました。二〇一一年も、最低賃金は二〇%以上、上昇しています。

今、中国は第一二次五カ年計画を發動しています。これは二〇一一年から二〇一五年までです。

一方で、今、中国は、最近はこちらと下がって
いますが、趨勢的には二〇〇五年からレートも上
がっております。そういう意味では、輸出基地を
中国に移して、安いコストでつくって輸出する
というパターンでいいますと、土地も上がり、賃金
も上がり、レートも上がっていますので、中期的
に見ると、かなり見通しが変わってこざるを得な
いという状況になっていきます。

では、なぜ最低賃金を上げるのかということですが。一つは、労働者側からの要求もあります。先ほどのリーマン・ショックの経済対策で、このとき、中西部で大規模に公共事業を展開しました。その結果、これまでの労働者は、中西部の農村から沿海部に移動してくるというのが基本的なパターンでしたが、中西部でもかなり大きな公共事業が動き出しました。労働者にとってみると、わざわざ遠くて物価の高い沿海部まで行かなくて

も、中西部でも働き口があるという状態になったわけです。

しかも、最近の出稼ぎ農民は世代交代が進みまして、一九八〇年代以降に生まれた若者が多い。八〇后（バーシーホウ）と言われるのですが、一九八〇年以降の出稼ぎ農民は、農業の経験がない。最初から農業をやるつもりもないという若者です。そういう人たちなので、余りつらい仕事は好きではない傾向があります。したがって、沿海部の中でも労働条件の悪いところ、例えば長時間労働とか、土日も働かせるとか、サービス残業がひどいとか、そういう工場だと、もう来手がなくなってしまう。二〇〇三―二〇〇四年ぐらいからそういう傾向が少しずつ出ていたのですが、特にリーマン・ショックの景気対策が本格的に発動した二〇〇九年ぐらいから、沿海部の中で条件のひどい工場には出稼ぎ農民が来ないという状態

が出ていました。そうすると、賃金を上げていかざるを得ないので、賃金の改善が、労働者との需給関係、力関係が始まったという面があります。

もう一つは、政府がそれを奨励していた面もあります。これも後でご説明いたしますが、中国は今、経済構造の大転換、あるいは発展方式の転換を大きな課題として進めています。その一つが、従来の経済成長を投資に過度に依存する成長パターンから、できるだけ消費のほうにウエートを移していく。先進国は、基本的には消費のウエートが高いのですが、中国は、特にリーマン・ショックの対策以後は、一段と投資に依存する経済体質になっていますので、これを先進国並みに、むしろ消費に依存する体質に変えていきたいということを強く打ち出しているわけです。

ところが、個人消費が伸びないから、なかなか消費が拡大しないわけです。個人消費が伸びない

のはなぜかといえ、一部の富裕層は、もう買うものは全部買っている。外車も何台も持って、別荘も何件も持って、プラズマテレビのような高級テレビも、もう何台も持っています。買うものはすべて買っているのです、ここではもう余り消費の意欲もないということです。

逆に、中低所得者のほうは、購買意欲はあるけれども所得が低いので買えないという状態で、その部分の消費が眠っています。したがって、中低所得者の消費を伸ばすためには、まず所得を上げなければいけません。いわば中低所得者の所得のボトムアップ作戦として、最低賃金を継続的に引き上げています。

最低賃金が上がって、出稼ぎ農民の給与がふえれば、出稼ぎ農民が都市で消費するということもあるでしょうけれども、一方で彼らは田舎の両親にも送金します。そうすると、田舎のほうにもお

金が流れて、そこでも新たな購買力が生まれまゝす。そういう個人消費拡大政策として、最低賃金を上げていくことが、経済発展パターンの転換の一環として進んでおります。そういうことだと思いますと、最低賃金の引き上げというのは、五カ年計画が終わっても、傾向としてはかなり続く可能性があります。

最近、中国では、中国社会はもうルイスの転換点に到達したのではないかという議論がなされています。ルイスの転換点とは何かというと、社会的に、農村の若年労働力が枯渇してしまつて、賃金がどんどん上がり始めるといふ状況を指します。日本だと、ルイスの転換点に到達したのは、大体一九六〇年代の初めごろではないかと言われている。その辺から、日本でも、いわゆる金の卵と言われた中学生が激減して、賃金が猛烈に上がり始める。春闘が本格化していくのも一九六〇

年代です。

中国でも、そろそろルイスの転換点に来ているのではないか。中国の場合は、農村の中に膨大な人がいますので、簡単に枯渇したとは言えないにしても、少なくとも若年労働力は相当減っている。その若年労働力は、しかも東部、中部、西部に複雑に分かれて流動していますので、そういう意味では労働力の不足問題がかなり起きていることは確かです。今後、日本の一九六〇年代のような状況は、これからの中国でも本格化していくということは十分に考えられます。それが、コストプッシュ・インフレになります。

②、輸入インフレです。これは、いわゆる原材料、一次産品の輸入によるインフレです。中国は、今、輸入が大変多くなっていて、原油にしても、半分以上を輸入に頼っている状態です。国際的な原油価格の相場にも大変影響されるし、

さまざまな鉱物なども大量に輸入しているわけですから。中国自身が輸入することによって、価格がまた上がってしまう、あるいは国際的な投機資金がそういうところに流れるということもありますので、そういう国際一次産品価格の動向が、輸入インフレという形で消費者物価を押し上げている。

輸入インフレというのは、当初はPPI（工業生産者価格）とか、川上の卸の価格にまず影響を与えますが、半年ぐらいたつと転嫁されていきますので、やがて消費者物価へと波及していくことになります。この輸入インフレに対して、中国政府はどう取り組んできているのかといいますと、昨年は緩やかに人民元レートを引き上げるという形で対抗しておりました。中国は、アメリカからはさんざん人民元レートを上げろ上げろと言われ続けていますが、アメリカに言われたからレートを上げるというのは、中国としても国家のメンツ

が許さないのです、それはなかなかしにくい。ただ、輸入インフレで物価が上がっているときに、それがそのまま国民生活にはね返って、国民生活が窮乏するのを防ぐために、それを少し緩和するために若干の人民元高を誘導するということであれば、国民生活を守るといふ大義名分があつて、アメリカに屈したという形ではありませんので、内部的には説明しやすい。

そういうこともあり、昨年は人民元レートはずっと一方的に上がつておりました。過去にも、二〇〇五年に人民元レートの改革が行われてから、人民元レートの動向を見えますと、大体PPIの上昇傾向と人民元の上昇傾向が割と一致している。そのように、輸入インフレが顕著なときにレートを上げて、そういうのが鎮静化してくると人民元レートの上昇も鈍ってくるという傾向があります。ことしは、一次産品価格が若干値下

りぎみになりつつありますので、レートは余り動かないか、場合によっては下がる可能性もあります。

③、価格改革というものがあつて、これもまた政府の改革の一つです。中国では、先ほども原油が非常に輸入に依存するようになったと申し上げましたが、原油がどんどん上がつていくときに、それをそのまま国内価格に反映させ、特にガソリンとか、あるいはディーゼル油とかに反映させてしまうと、農民や市民の生活を非常に圧迫することになります。そこで、政府は政策的に国内価格を、国際価格よりもやや低目に調整しています。それ自体は、国民生活を守るためですが、最近、その弊害が指摘されるようになってきます。

今、中国でも、省エネとか環境改善とか、そういう問題が国家の大きな目標になっていますが、それがなかなか進まない。五カ年計画で目標を立

ても、目標は未達で終わってしまうことが多い。なぜ省エネがうまくいかないかというと、国民の中にコスト意識が非常に弱い。企業でも、社会でも、余りコストを意識せずにエネルギーを無駄に使ってしまう傾向が指摘されています。その理由の一つとして、ガソリン価格とかディーゼルの価格が安過ぎるのではないか、それによつて無駄に使ってしまった、節約が進まないのではないかとということが指摘されるようになっていきます。

その結果として、今、価格統制をしているのは国家発展改革委員会という組織ですが、国家発展改革委員会は、段階的に国際価格と国内価格を統一するという改革を打ち出しています。そうすると、国際価格が上がっているときには値上げすることになりますので、インフレ要因になってしまふ。下がっているときには下げるからいいのです。

が、これも将来、国際一次産品価格が再び上昇傾向になれば、それに合わせて変えていくことになる。構造的にインフレの要因になります。これも、金融、農産物、豚肉といった要因以外に、賃上げと輸入への依存が高まったことと、資源価格の改革が進められたことによるインフレ要因がさらに加わっているということです。

そういうことでいいますと、中国のインフレは、かつてのように物すごく低い水準で抑えていくことはかなり難しくなってくる可能性がある。ある程度の緩やかなインフレは、中央経済に構造的にインプットされていく可能性が高いわけですよ。

(2) 工業生産者価格

二ページに戻ります。工業生産者価格（PPI）は、（参考）の趨勢を見ていただきますと、

七月、七・五%で、大変高かったのです。しかし、今はもうマイナスになっています。これはもう完全に国際的な一次産品の動きに反応しているということになります。これだけ下がってくる、輸入インフレ防止という形で人民元レートの切り上げはできませんので、最近はレートの動きは非常に弱くなっています。

(3) 住宅価格

住宅価格は、先ほど申し上げたように二〇〇九年から大変大きな問題になりました。それ以後、厳しい引き締めをしていて、例えばローンの頭金を大幅に引き上げるとか、利上げするとか、あるいは二軒目、三軒目の住宅は買わせないとか、相当厳しい政策を昨年一月から打ち出していますので、少しずつ下がってはいます。そこにあるように、七〇都市の調査の中で、四三都市が低下して

いる。ただ、その中で、前月に比べて上昇している都市もありますから、低下傾向が完全に定着しているわけでもない。

前年同月で見ても、五五都市は下がっています。が、それ以外は下がっていませんので、むしろ住宅価格は高どまっているというのが実態ではないかと思われます。

二、工業・消費・投資等

次の指標は、工業、消費、次のページの投資、不動産開発等。それぞれの（参考）をさっと眺めていただければと思います。

トレンドで見ると、大体一―二月から三月のところをそれぞれ見ていただくと、三月は少しよくなっていました。中国は、一月、二月というのは比較が非常に難しいところがあります。というの

は、中国は、春節が毎年ずれてしまいます。そうすると、前年同月比で計算したときに、前の年が春節か、春節ではないかで物すごく数字が狂ってきってしまうわけです。春節は、一月のときもあれば二月のときもあります。そうすると、中国では、前年同月の統計をするときには、一—二月平均と、前の年の一—二月平均でやらないと、非常に誤差が生じてしまいます。そこで、大体、統計は一—二月平均と三月を比べるとかいうことが多いのです。それにしても、三月はそれぞれの伸びが若干改善しておりました。

そこで、当時の国家統計局は、一—三月期、第一・四半期に中国経済の落ち込みは底を打って、四—六月期になったら少し反転してくるだろうと見ていました。中国の指導者自体もかなりそのように考えていた。ところが、三月と四月の動きをざっと見ていただきますと、四月は全部悪くなっ

ています。これが、中国の指導部に対してかなり衝撃を与えました。

つまり、下げが全然とまっていない、下がり続けている。そうすると、このままいけばどうなるのかということで、後で申し上げますけれども、緊急の対策をバタバタと打つということが先月起りました。四月の指標は五月に出ますので、それが出たあたりから、中国の政府なり金融当局が慌てていろんな政策を打ち出すようになります。

その後、五月はどうなったかといいますと、五月は微妙なところがあります。例えば、工業とかはちよつと持ち直しているのですが、消費とか投資とか、そういうところは余り調子がよくありません。

三、対外経済

四、五ページを見ていただくと、輸出は四月はひどく悪かったのです。それも中国政府に非常にショックを与えましたが、輸出は五月に入って少し持ち直してきています。四・九%から一五・三%の伸びになっていきますので、輸出は少し回復しています。外資についても、一月からずっとマイナスが続いていました。それが、五月はプラスに転じています。

②、外資利用は一月からマイナス傾向になったのですが、これも中国では非常にショックینگな要因として言われています。これまで、中国では、お金というのは中国に一方的に流れ込んでくるものだと見ていましたが、中国から本格的な資金の流出が始まったのが、一月なわけです。外

貨準備も、一月、二月は、むしろ減少しています。一月から、資金の流れが、流入から流出に変わったというのも、今、中国の中では、これが直ちに何か大きな問題を起こすということではないにしても要注意と言われています。

現在のところ、マイナスになった要因として指摘されていますのは、ホットマネーで住宅に投機として流れ込んできた、特にアメリカのQE2が発動された後、アメリカの余ったドル資金がいろんな形で中国に流れ込んできて住宅投機をやつて、住宅価格をさらに押し上げたわけです。その外資に対する住宅の購入規制とか、あるいは住宅そのものの購入規制が厳しくなり、それによって、先ほど申し上げたように、住宅がやや下がるとか、少なくとも一方的な上昇はとまっていますので、そういう投機資金がアメリカに再び逃げ帰っていることがかなりあるのではないかと言わ

れています。

そういうホットマネー（投機資金）が逃げているのであれば、住宅価格の鎮静要因になりますので、必ずしも直ちに大きな問題ということはありませんけれども、これがずっと続くとなると大変だという話もありましたが、少なくとも五月はプラスに転じたということで、一安心という状況になっています。

四、金融

金融については、五ページのM2の動きを見ていただきますと、金融もかなり縮小傾向にありました。五月は、M2も多少伸びが回復しています。M2については、ある時期までは、特にリーマン・ショックの対策の直後は二〇%ぐらいの伸びを示しておりました。それから、中央銀行は物

すごい引き締め政策をやりましたので、昨年は意図的に下げていたのですが、少なくとも足元で下がっているのは、中央銀行が引き締めているからではない。中央銀行は、一二月以降、引き締めを緩めています。そうすると、それによって落ちていくわけではなくて、一三・四%が一二・八%と下がっていったのは、恐らく資金需要が落ち込んでいた。経済全体がうまく回転していなかったもので、資金需要そのものが、少し下がっていたのではないかと言われています。

それから、「人民元貸出増」という統計が上から四行目にあります。それが、五月は七九三億元、新規に貸し出されました。四月は六八一八億元。つまり、四月よりも貸出額がふえています。三月は一兆元を突破しました。三月の一兆元から四月の六八一八億元まで下がったので、なぜこんなに減ったのかと大騒ぎになった。これは、中央

銀行が貸し出しを制限するように行政指導しているわけではありませんので、むしろ需要が減ったということだとすると、これは本当に落ち込みがひどいのではないかということで、大変懸念が出たわけです。ただ、少し貸し出しも伸び、M2も伸びてきている。

五、財政

財政収入も、(参考)を見ていただくと、四月はドーンと収入が落ちました。三月から四月にかけて見ると、猛烈な収入の落ち込みが見られます。中国の財政収入は、一時期は三〇%近く伸びていましたが、このところ伸びが鈍化してきています。収入の伸びの鈍化は、実体経済が下がっているということが一番大きな要因ではあります。が、それ以外に、最近、景気てこ入れで減税政策

も打ち出しています。例えば、個人所得税の給与の課税最低限を大幅に引き上げるとか、中小企業向けの減税政策を行うとか、あるいは、この一月からは上海でサービス業の減税も行っています。

このサービス業の減税は、少しややこしい税制の転換ですが、中国では増値税という付加価値税があります。もう一つ、営業税という間接税があります。この付加価値税のほうは、基本的には工業にかかる。営業税は地方税で、大体サービス産業にかかっています。付加価値税の場合は、仕入れの税額を控除できるわけですが、サービス産業は付加価値税(増値税)の対象になっておりません。そうすると、仕入れにかかっていた、例えばサービス産業が機械を購入したときに、それにかかっていた増値税を控除できない。しかし、売り上げに対しては営業税がかかってきます。そうすると、二重課税になってしまつて、工業に比べて

はるかに税負担が重いので、この税制がサービス業の発展を阻害しているのではないかという指摘がありました。

今、上海の実験では、一部のサービス産業につき、営業税がかかっていたのを増値税に切りかえています。そうすると仕入れでかかっていた増値税を控除することが可能になる。税率も、増値税は一七%で高いので、税率も大幅に引き下げられます。引き下げた上で、控除を認める。それが、上海で今行われている実験です。したがって、これはサービス業に対する一つの減税政策になるわけです。これは、今は上海市だけで動いています。が、他の市でも、サービス業が發展しているとすることは同じような要望を中国の財政部に出していますので、今後、さらに多くの都市で減税政策が動き出す可能性があります。そういう、もろもろの法人税あるいは所得税、間接税、今はそれぞれに

減税政策が発動されていますので、实体经济の落ち込みとプラスアルファで財政収入の伸びが少し落ち込んでいたわけです。ただ、これも五月になって若干回復しています。

こういうことで見ますと、四月はとにかく数値が悪くなっていたのですが、五月はまだら模様になっています。いいものもあれば、悪いものもある。そういうことで、一方的な落ち込みはとりえず回避して、少しほつとしているという状態が、五月の時点です。六月はどうなるかは、ふたをあけてみないとわかりませんが、六月の指標が出ると、これからまたいろいろな対策が出てくる可能性があります。

Ⅱ 二〇一二年政府活動報告のポイント

次に、五ページの「政府活動報告のポイント」をごく簡単に説明いたします。

政府活動報告とは何かといえますと、総理大臣が毎年三月の全人代（国会）で行う、日本という所信表明演説とか施政方針演説に当たるもので、国会で承認が必要になります。一年間の経済政策の基本的な方針をここで説明して、全人代の承認を得るというものです。この政府活動報告は、毎年、総理が全人代の初日の午前中に行います。中国では、温家宝総理は一〇年の任期でやっていますので、同じ総理が毎年政府活動報告を行うわけです。そうすると、去年とことしと、言っている内容が違ふとか、あるいは政策の順番を入

れかえている場合には、必ず意味がある。これが、毎年、年がわり総理みたいになつていれば、去年の総理が言っていることと、ことしの総理が言っていることが全然違つてもしょうがないのですが、同じ総理がずっと一〇年間演説しているの、二〇一二年の演説を聞くとときには、二〇一一年の演説で何を言っていたのかということと比較してみる必要があります。

一、構成

それが一番典型的にあらわれるのは構成の部分です。それが、六ページにある構成の比較表です。これを見ると、全体の大きな構成が、特に一、二、三のところをあらわいただきますと、順番が入れかわつてることがわかります。二〇一一年の一番目はインフレ対策、二番目が内需拡

大、三番目が農業。二〇一二年になりますと、今度は一番目が経済成長、二番目が物価の安定で、三番目が農業です。農業は基本的が変わっておりませんが、一番と二番がひっくり返っていることがわかります。これによって、マクロ経済政策の第一順位がインフレ対策から経済の安定成長の維持に大きく変わったことがわかります。

二、経済の抱える問題

次に、下の「二〇一一年の回顧」です。中国自身が自分の経済の置かれている状況をどう考えているのかというのがこれでわかります。国際面は、世界経済危機が続いている。新興国も、今、経済が悪くなっているということを言っています。が、むしろ国内面です。

「国内面」を見ていただくと、まず、発展がア

ンバランス、不協調、持続不可能とっています。中国は、対外的には、中国は高い成長を世界でいち早くなし遂げて、それによって世界に大きく貢献していると胸を張って言っていますが、国内においては、繰り返し繰り返し胡錦濤総書記とか温家宝総理は、中国の発展は持続不可能であると強調しているわけです。

彼らはどうして中国の発展が持続不可能と認識しているのかというのは、七ページにあるようなもろもろの要因があるからです。これを取り除かなければ、中国の持続的な発展はできない。

①、足元は、経済成長に下ぶれ圧力が存在する。

②、その中で、物価は高水準である。

③、不動産コントロールはかぎとなる段階にある。要するに、高どまりで、ここで緩めてしまつたらだめで、もう少し頑張らないと住宅価格が下

がらない。

④、農業の安定的発展と農民の持続的増収が大変である。安定的な発展をしないと、天候に左右される危ない農業になってしまいますので、消費者物価にもはね返ってきます。ですから、農業を安定的に増産させなければいけません。ただ、増産させると、今度は豊作貧乏の危険があります。

中国では、二〇〇〇年から二〇〇一年のころ、非常に豊作が続いたときに、農民の収入が物すごく下がってしまったて、農民がほとんど農業をやめていくという事態が起きました。ですから、増産しながら収入もふやさないといけない。先ほど申し上げたように、消費をふやさなければいけませんので、農民の収入を安定的にふやさなければいけない。この二つのジレンマを抱えています。

⑤、就業の総量圧力と構造的矛盾。今、中国の雇用問題は、大きく二つあります。一つは、出稼

ぎ農民です。出稼ぎ農民の中でも、特に質の低い農民。つまり、学校教育をほとんど経ていない、熟練度の低い出稼ぎ農民は、いい仕事にはつきません。例えば、炭鉱労働とか、建設現場、非常に死亡率の高いところにつかざるを得ないという問題があります。

もう一つの大きな問題は、大学生の就職難問題。日本でも深刻であります。中国でも、今、公称で内定率が七割ぐらいと言われています。実際には、大学が水増しして報告していると言われているので、内定率は五割ぐらいまで落ちていくのではないかと見えています。中国も、今、大学生の数が非常にふえています。かつては、改革開放の途中ぐらいまでは、一学年三〇万人ぐらいしかいなかったのですが、今は七〇〇万人に迫る勢いになっています。それに見合うだけの就職ポストがないということが大変な問題になっていま

す。

中国政府は、都会で仕事がないなら田舎に帰って仕事をしろと奨励していますが、なかなかみんな田舎には帰らない。これには、中国の戸籍問題があります。中国には、都市戸籍と農村戸籍と大きく二つがあつて、それによつて国民が一等国民と二等国民と完全に差別されているわけです。農村戸籍の人は、都市に行つても都市戸籍に移れない限りは農村戸籍として扱われて、都市の社会保障サービスとか、公共サービスはほとんど受けられないという状態が続いていました。何としても都市戸籍に移らなければいけないのですが、その条件は大変厳しい。農村戸籍のままだと、そこで生まれた子どもも、都市の小学校も中学校も行けなくて、しょうがないので田舎に帰るか、あるいは認定されていない学校に通うしかない。正規教育が受けられないという問題もかつてありまし

た。

ですから、とにかく都市戸籍に脱出したいということがありますが、その唯一の条件としてあるのは、都市の大学を卒業して、都市できちんとした仕事を見つけることができれば、農村戸籍の人間であつても都市戸籍に転換できる。そこでちゃんと就職して、きちんと家を構えたら、今度は両親を呼び寄せることも可能なわけです。これは一つの社会保障の代替的な作用になっていきます。それもあつて、中国の大学の入学金とか授業料は大変高いのですが、農村の人たちも周りじゅうに借金をしながら、何とか子どもを大学に通わせて、都市で就職をさせようとするわけです。

そうしますと、大学生にしてみると、親なり郷里の期待を一身に担つて来ているので、そこで就職ができないからといって、田舎には帰れない。むしろ、農村から脱出して親を呼び寄せるために

大学に行っているのですから、だめだといつて農村に帰ることはできないわけです。就職できなかった大学生は、家賃が高くて都市の中心部には住めませんので、都市部と郊外のすれすれのあたりの、まだ比較的家賃の安い、農村と都市の境目のところにバラックで、例えば一部屋に一〇〜二〇人で共同生活をしながら仕事を探したり、あるいは低賃金労働に従事している。

こういう、いわば最貧困の大学卒業生のことを、中国で最近では蟻族と呼んでいます。蟻というのは集団生活をしていて、頭が大きいということで、そういう名前がついています。この蟻族が、既に少なくとも一〇〇万人ぐらい誕生していると言われています。こういう人たちは非常に社会に不満を持っていますので、社会の不安定要因になります。中国では、反日暴動も含めていろんな暴動が起きますが、そういうときに、蟻族と言わ

れる人たちがしばしば参加して暴れているとも言われています。この人たちの憤まんをどうしていいかというのが、中国では大変大きな社会問題になっていきます。

次に、⑥、小型・零細企業の経営困難が増大している。中国では、中小企業金融が非常に未発達です。中国にも、日本等に倣っているような政策銀行はあるのですが、あるのは開発銀行であつたり輸出入銀行であつて、中小企業金融公庫とか国民金融公庫に当たるものではありません。そういうものは、そもそも発想としてない。では、中小企業金融はどこが担っているかというと、国有大銀行とかが代わりに貸し出せということになっていますが、彼らは国有大企業と完全に癒着していますので、そんな得体の知れない中小企業に貸すよりは、自分たちとの関係の深い国有大企業に優先的に貸してしまいます。

その結果として、中小企業は全然融資を受けられない。困った中小企業はどういうことをするかというと、基本的には閩金融に頼ることになります。特に、浙江省あたりは閩金融が大変発達している地域とされています。そういうところで、高利貸しから物すごく高い金利でお金を借りて、当面をしのいでいく。それは、景気がいいときはいいのですが、今みたいにヨーロッパ向けの輸出が落ち込んでくると、沿海部の、特に中小企業の間で、借金が返せなくなるという事態が発生しました。

特に、浙江省の温州で高利貸しの借金が返せない企業に倒産と夜逃げが続出しました。そうすると、今度は高利貸しのほうが資金が回っていかなくなるので、高利貸しの夜逃げ、破産、自殺が相次いで、大変な地域金融パニックが発生しました。これが去年の九月末に発生して、一〇月の頭

には温家宝が温州まで飛んでいって、周辺の金融機関につなぎ融資を命じて、何とかパニックをおさめたという経緯もあります。中国では民間金融という言い方をしていますが、いわゆる高利貸しとか非正規金融の問題も、非常に大きなリスク要因と言われております。

⑦、一部の業種の生産能力過剰というのは、リーマン・ショックの景気対策の弊害です。もともと中国は生産能力がかなり過剰ぎみで、輸出で何とか在庫を調整していたのですが、リーマン・ショック以降は輸出が減った。減ったときに四兆元も投資してしまったので、それによって生産能力過剰がますますひどくなりました。そういうことで、鉄鋼とか、自動車とか、アルミとか、セメントとか、あるいは風力発電、最近では太陽光発電、そういうところまでが、今、非常に生産能力の過剰に苦しんでいるという状態になっています。

す。

⑧、エネルギー消費の伸びが速い、省エネがうまくいかない。

下のほうにあるのは、それ以外にも、①、省エネとか環境改善がうまくいかない、物価がうまく抑え切れない。

②、土地収用・家屋取り壊しの立ち退き。こういうものには、人々は非常に不満を持っています。非常に安い補償金で無理やり追い出しますのです、しばしば暴動の原因になっているわけです。

安全生産でいいますと、中国は炭鉱事故が非常に多いのですが、生産の安全が保障されていないこと。以前、南米の随分大きな炭鉱事故で、労働者が何人も地下から助け出されました。あれなども、中国のネットでは非常に衝撃になっていました。中国は、炭鉱で爆発したら、全部埋めておしまいになってしまうが、向こうはちゃんと助

け出す。それは、人間の命をどう考えているのかということ、そのときはネットでもかなり世論が巻き起こりました。

食品・医薬品の安全ということ、温家宝総理が記者会見で、中国の食品はこんなにひどいのだ、モラルが低いのだという例を三つ挙げています。一つは、いわゆる毒粉ミルクというものです。白く甘く見せるために、大量のメラミンという薬品を入れたことによって、相当な数の乳幼児が死亡したという事件です。

もう一つが、下水油事件です。何回も使って完全に古くなった食用油を下水に捨てるわけですが、それをまた集めてきて、もう一度、一見きれいなように色を戻して、また新品として売るというものです。これも当然、体には非常によくない。

もう一つが、赤身エキスというものです。肉の

赤身をさらに赤く見せるために薬物を注入するのですが、それが非常に発がん性が高い。そういうものが結構あります。最近、たしかロンドンオリンピックの中国代表選手たちが、国産の肉を食べるためにドーピングにひっかかってしまうという大変な話になっています。かなりの肉の中にそういうものが注射されている。

その三つを、総理自身が例を挙げて、中国のモラルは地に落ちたという演説をしています。

薬品については、以前、やせる薬というのがありました。本当にやせるのですが、それは単に肝臓を壊していくというもので、どんどんやせて、そのまま死んでしまうという薬が出回ったことがあります。

所得分配の問題として、貧富の差がきちんと是正されずにどんどん拡大していく。こういうことで、大衆の不満が強烈であるということを、中国

の文章自体が言っています。

そして、政府の腐敗もひどいというのが③です。ちょうどこの時期は重慶事件が発覚したときでしたので、そういうことも言われています。

ただ、隣のページの二〇一一年と二〇一二年の下のほうの構成を見ていただくと、二〇一一年の一〇番には、ちゃんと腐敗対策が出ています。ところが、二〇一二年からは消えています。これどこへ行ってしまったのかというと、八番の小項目の最末端に小さく移動しています。これは、そのときに重慶事件が発覚したので、余り大きな項目として出してしまうと議論が噴出してしまうということ、できるだけ見えないようにしてしまうという構成の変更が行われたのだと思います。

三、二〇一二年の政策の基本方針

(1) 基本的考え方

七ページに戻っていただいて、二〇一二年の基本的な政策方針です。大事なところをゴシックを中心に説明します。

「わが国の発展は、なお重要な戦略的発展のチャンスの時期にあり」「不断にわが国の総合国力・国際影響力を増強しなければならない」と言っています。中国は、成長が傾いているけれども、まだ大丈夫だと言っています。では、根拠は何なのか。これが、①からであります。

その中で重要なものは、①の都市化です。都市化については、中国は非常に重視しています。

今、ようやく五〇%を超えるとところまで都市化が進んだのですが、これをあと一〇ポイント、二〇

ポイントと引き上げていけば、経済成長をかなり維持できるのではないか。つまり、農村住民と都市住民を比較すると、都市住民のほうが消費が大きいわけです。ですから、農村住民をうまく都市住民に転化させれば、消費が伸びる。それから、農村が都市になるということは、やはりインフラ整備が必要になりますので、投資が伸びる。都市のほうが相対的にサービス産業は発展しますので、サービス産業の振興にもつながります。都市化によって、生産年齢人口の減少とか、その他の成長低下圧力を緩和しようというものです。

もう一つが、③の中西部・東北地方の話です。

これまで中国は沿海部を中心に発展してきましたが、リーマン・ショックの対策以降、中西部・東北の成長率の高さは際立ってきています。そういう意味では、中国は幾つかの発展段階の分かれた国の集合体だと考えれば、ちょうど雁行形態のよ

うに、中西部が本格的な工業化、都市化にテイクオフしつつある。これは、うまくいけば東部の停滞を中西部の発展が補えるかもしれないということです。

八ページです。ことしの大きな目標は、三つの維持であります。一つは、経済の成長の維持。

「平穏で比較的速い発展」というのは、成長の維持です。もう一つは、物価の安定の維持です。最後は、社会の安定の維持です。ことしは、五年に一回の党大会があります。こういう政治的イベントの年は、特に社会の安定が重視されます。党大会の直前に何万件も暴動が発生しているという状態は避けたいので、何としても社会が安定した状態で党大会を成功裏に迎えたい。そのためには、一つは、インフレを起こしてはいけない。インフレを起こせば、社会は非常に不安定化します。

一つの例として、一九八八年の夏、趙紫陽政権

の政策ミスで、都市で大変なインフレが発生したことがあります。一九八八年当時の中国の都市住民ですから、まだまだ生活水準が低いのに大変なインフレが発生したので、政府に対する不満が大変高まったわけです。その不満が、いわばガソリンが充滿した状態で一九八九年の六月まで来て、そこで学生の民主化運動が発生して、天安門事件に行きます。

日本では、天安門事件というのは、とかく学生の民主化運動の蹉跌という形で見られがちですが、中国では、むしろ経済政策の失敗が大きな原因であると。つまり、インフレを起こしたことによって、都市の住民が学生に連動してしまったということが大きな原因であったと総括されています。ですから、中国の中では、社会の安定のためには、とにかくインフレを起こしてはいけません。それが共産党の中で大きなコントロール目標に

なっているわけです。だから、去年は死にものぐるいでインフレの防止をやろうとしました。

しかし、逆に、経済成長が下がり過ぎれば、また失業がふえてしまつて、大変な不安定要因になります。過熱してもいけないし、下がり過ぎててもいけない。すべては社会の安定のためというのが、今年一年の政策であるわけです。

(2) 経済諸指標

そういう中で、経済成長率の目標は、昨年の8%から、ことしは七・五%に引き下げられています。引き下げた原因は、大きく三つ理由が挙げられています。①、実体経済も下がっているので、無理なことを言つてもしょうがない。実体の減速に合わせていくということです。②、今進行中の第一次五カ年計画は、平均成長率目標を七%にしています。そういうことからいうと、八%という昨

年の目標は高過ぎる。もう少し修正してもいいのではないかということです。③、資源・環境の問題。つまり、余り高い成長をすると、結局、資源の無駄遣いあるいは環境の破壊が進んでしまう。中国は、一方で、省エネとか環境改善の目標も立っていますので、そちらのノルマを達成するため、余り高い成長を志向しないほうがいいということです。

物価の話は、先ほど説明いたしました。

四、個別政策

一一ページから、「4まとめ」で、政府活動報告の要約をつくっています。このまとめの中でも、(1)、(2)は説明いたしましたので、一二ページの(3)をごらんいただきたいと思います。達成できなかった目標とは何かというと、①、昨年四%の

インフレ目標だったのが、五・四%だったので、これは完全に失敗している。②、省エネを、GDP単位当たりマイナス三・五%のはずだったのが、マイナス二・〇%しか達成できなかった。例えば、窒素酸化物はマイナス一・五%のはずだったのが、プラス五・七三%になってしまったというふうに、思ったようにいっていない。特に、省エネが失敗したのは、当局の説明では、去年の干ばつが痛かった。干ばつによって水力発電がほとんど稼働停止してしまったことによって、火力をフル回転させた。その結果として、省エネが全然進まなかったと説明しています。

マクロの目標、成長目標、消費者物価も説明いたしました。

財政につきましては、むしろ財政赤字を減らすという目標を立てています。GDP比も一・五%前後に引き下げる。リーマン・ショックの対策の

ときは二%を超えていましたが、それを一・五%前後に低下させることにしています。ただ、ここで見ると、中国の財政は非常に健全ではないかという感じはするのですが、実はそうでもないのです。

中国の財政の健全化は、基本的には中国財政部はEUと同じ基準を使用しています。財政赤字のGDP比を三%以下に抑えることと、国と地方を合わせた債務残高のGDP比を六〇%以下に抑えること。これを大きな健全化目標としています。財政赤字については、ここにありますように、一・五%ぐらいということです。これはいいとして、債務残高はどうなっているのかということですよ。

これまで、中国では、債務残高というときに、国債残高しか発表されてきませんでした。これは、GDP比で大体二割強で、だから大変健全だ

と言われていたのですが、では地方は借金をしていないのかという問題があつたわけです。確かに、建前上は、地方政府は借金をしてはいけないということになっていて、地方債も発行してはいけないということになっていますので、地方政府がそれを守っているのであれば、地方政府は借金がないことになります。なので、統計では無いことになっていたわけです。

実際には、先ほどのリーマン・ショックの対策で四兆元対策と言いましたが、そのうち、地方が一・二五兆元を割り振られたわけです。一・一八兆元は中央政府、一・二五兆元は、地方がちゃんと投資をふやせとノルマが割り当てられたのですが、それに対応する財源手当ては殆どなされませんでした。一部、財政部が地方債を代理発行するという形で、二〇〇九年二〇〇〇億元、二〇一〇年二〇〇〇億元、四〇〇〇億元を財政部が代理で

発行して、それを地方政府に割り当てるという政策がとられました。それにしても一・二五兆元ふやせと言って、四〇〇〇億元しか割り当てがないわけですから、圧倒的に資金が不足します。

地方政府は、資金が不足したときにどうするかというと、方法は二つしかありません。一つは、農民から土地をただ同然で取り上げて、できるだけ高値でデイベロッパに転売して、差益をとるというやり方。これは土地財政と言われる一番の常套手段です。もう一つは、ダミー会社をつくる。直接借金してはいけないので、三セクのようなダミー会社をつくって、そのダミー会社が銀行から借りまくるという方法です。これは融資プラットフォームホーム会社と言われていて、これが二〇〇九年から二〇一〇年に乱立しました。六〇〇〇とも八〇〇〇とも言われていますが、地方政府は次々に大量のダミー会社を設立して、銀行から借

りまくったわけです。

これが、二〇一〇年ごろになって、償還財源もないのに、どうも莫大な借金が地方政府にたまっているらしいということで大問題になりました。

ようやく地方政府に会計検査が入って、二〇一〇年度末の地方政府の債務残高が、少なくとも一〇・七兆元あることがわかりました。これが、GDP比の約二割強です。これは氷山の一角であるうと思いますけれども。

そうすると、中央が二割強、地方が二割強ですから、全体を合わせると四割の半ばぐらい。五割まではいかないけれども、実はかなりのところまで債務残高が積み上がっているということがわかっていきます。そういうこともあって、地方政府の債務管理、リスクの防止を強化するといつて、これ以上借りるな、借りさせるなということで、地方政府の借金を何とかコントロールしようとし

ているわけです。

金融については、M2の目標を見ますと、昨年は一六%の伸びが目標でしたが、ことしは一四%に落ちていきます。財政も赤字の削減ですが、金融のほうも、決してそう緩和しているわけではない。これは、中央銀行が、先ほどのように、まだインフレが完全に抑え込まれていないこともあって、この三月の時点ではそれほど金融を大幅に緩めるつもりはなかったことを示しています。

投資については、国家の重点プロジェクトについては立ち上げる。投資はだんだん落ちていっていますので、もう既に五カ年計画で決まったようなプロジェクトは、これからどんどん立ち上げていくと言われています。ただ、不動産についてはそうではない。温家宝総理が三月の会見で「住宅価格は合理的な価格にはほど遠い」と言っていますので、まだ厳しいコントロールを進めていく。

ただ、中国の場合は、単に投機的な住宅を抑えるだけではだめです。住宅の価格がどんどん上がっていますので、中低所得者が住宅を買えなくなっているわけです。その部分は供給しなければいけない。

中国の住宅政策が一番問題であったのは、全部持ち家にしてしまつて、日本の公団住宅とか公社住宅のような、政府あるいは政府の系列の組織が自分で安い住宅をつくつて低家賃で貸し出すような制度をつくらなかったことです。全部持ち家にしてしまった。その結果として、住宅が投機的な商品になつてしまつて、どんどん上がっていく。そして、中低所得者は住宅に手が届かなくなるといふ問題が発生しました。そこで、昨年からようやく、政府も低家賃の公共住宅をつくり始めています。初めてそういう政策を本格的に発動して、投機的な需要は抑えるけれども必要な供給は行う

という形で、需給両面から調節を始めています。

次に、一四ページの中では、特に⑦を見ていただくと、対外貿易については、外需の役割を決して軽視するなど言っています。中国は、よく内需主導の成長に移ると言っていますが、それは別に外需がしぼんでいって、輸出も輸入も縮小均衡になつていくことを目指しているわけではなくて、輸出もある程度維持するが、輸入もバランスよく増やすことによつて、貿易黒字は減らしていく。縮小均衡によつて減らしていくのではないということがわかるわけです。

⑧、外資については、先進製造業、ハイテク産業、省エネ・環境保護産業、現代サービス業に限る。つまり、中国の歓迎する外資はこれだけということです。二〇〇五年ぐらいから、中国は外資の選別を強化しています。特に、今挙げたような外資は歓迎する。では、そのほかの外資が中国に

来たい場合はどうなるのかというと、それは中西部に行つて雇用を確保せよ。中国の雇用促進に貢献するのであれば、先ほどのリストに漏れたような産業であつても、中国に行つてもいいということです。

⑨、海外進出は、ここにあるように、これから多方面に進出を図っていくということです。

Ⅲ 国務院常務会議

五月二三日の国務院常務会議というのは臨時閣議みたいなものです。先ほども申し上げたように、四月の指標が悪かつたということで、緊急に開催されました。通常、中国では、こういう経済関係の会議は年に四、五回開かれます。それは、ほとんど決まっています。例えば、一番重要な会議が開かれたのは、つい最近だと四月です。四月

というのは一—三月のGDPが出ます。一—三月のGDPを見て、四月に一度、大きな対策会議を開きます。そうすると、次はもう三カ月開かれません。次は、四—六月のGDPが出る七月に開かれます。特にそのときは党の中央政治局会議まで開かれて、後半の政策を議論します。七月に方針が決まると、また三カ月開かれなくて、一〇月に七—九月のGDPが出ると開かれます。その次は一二月で、中央経済工作会议で、ここで次の年の方針が決まります。

このように、中国ではきちつきちつと三カ月で区切つて会議が開かれていくのですが、それが四月一三日に一—三月のGDPを踏まえた会議が開かれたにもかかわらず、五月二三日に緊急開催されたということは、政府としてはよほど慌てた。つまり、七月の対策では間に合わないということになったわけです。

では、ということが言われているのかというと、ゴシックのところをざっと眺めていただければと思います。一五ページです。やはり「経済の下振れ圧力が増大している」。その下に「成長の安定を更に重要と位置づけなければならない」

「事前調整・微調整を強化し、政策の的確性・柔軟性・展望性（予見性）を高め」る。つまり、これから先どうなっていくのかということを目に予想して、柔軟に素早く的確に対策をもつときちんとやらなければいけないのだということです。

そして、減税をやる。消費を促進するような政策を打ち出す。同時に、重大プロジェクトについては前倒しでやっていく。「前期の建設進度を加速しなければならぬ」。日本でも、経済対策として、よく公共事業の前倒しをしますが、それをやる。民間投資の奨励、中小企業対策を強化する、輸出を強化する、主要農産品の有効供給。農

産品の供給がだめになると、また物価が上がってきます。物価を安定させるためには、農産品の有効供給を保障する、不動産は抑えるという形で、このような総合対策が打ち出されたわけです。

IV 金融政策の動向

一、二〇一二年第一四半期貨幣政策執行報告

これに対応して、金融政策も動いています。一六ページを見ていただきますと、中央銀行の四半期ごとの経済に対する考え方、金融政策に対する考え方は、大体「貨幣政策執行報告」で示されます。これも、四半期ごとに発表されます。直近は五月一〇日に発表されたものです。これを見てい

ただと、まず「マクロ経済の展望」を見る限りにおいては、総需要は上にも下にも動くかもしれない。経済・金融分野の幾らかの潜在リスクも軽視できない。

「潜在リスク」というのは、今年になってよく使われている言葉です。潜在リスクというのは、大体四つあると言われています。

一つ目は、先ほどの地方の借金がどんどん膨らんで、返せなかったらどうするのかという話です。これは、単に地方の財政破綻だけでなく、貸し込んだ金融機関も倒れますので、そういう意味では地方の大きな金融パニックが起こる。

二つ目は、先ほどの浙江省温州で起こった高利貸しパニック。そういう民間金融がショートして、大規模な地域的なパニックが発生する可能性がある。

三つ目が、住宅です。住宅は、今少しずつ下

がっているのですが、暴落したらどうするのか。暴落した場合には、住宅ローンの返済が一気に焦げついてしまいますので、これも金融リスクにつながってしまう。

四つ目が、資金の流出です。一月から資金の流出傾向があります。これが、例えば企業そのものが出ていくとか、本格的な流出になった場合はどうするのか。

これが四つの潜在的なリスクで、これをいかに防止するかというのが言われているわけです。

物価については、決して安定はしていない。将来の物価上昇リスクに注意を払えというわけです。下のほうにも、「潜在的なインフレ圧力が再び顕在化する可能性がある」。季節調整後の前月、前年同期よりも前月に注意を払えと。前月に比べて上がるということは、インフレはまだ続いているということ。前年同期というのは、前年の

ベースが高ければ、上昇率はだんだん狭まってくる。そうではなくて、前月から見て上がっているのか、下がっているのかという前月からの動きをよく見るというわけです。

一七ページでも、インフレはこれからも続くかもしれない。その中で、成長とインフレの関係をバランスさせるためには、供給管理の改善とか、生産効率の引き上げとか、取引コストの引き下げ、所得分配の改善が必要だと言っています。そして、金融政策については、先ほどの政府の方針と同じように、的確性、柔軟性、展望性とか、事前調整・微調整ということを言っています。そして、マネーの適度な伸びを誘導する。過剰にやればインフレになってしまいますので、適度な伸びを誘導するのだと。そして、外貨の流入とか、市場資金需要とか、短期要因を総合的に考慮して、銀行システムの流動性を柔軟に調節する。

一八ページです。小型・零細企業や、国家の大プロジェクトに対する資金供給をきちんとやる、これを支えていくと言っています。これが景気対策のほうです。

それ以外に、景気対策とは別の問題として、ここでは、いわゆる金融の自由化・国際化の道筋についても若干言及しています。一つが、「金利市場化を更に推進する段取り・方途を研究」する。金利の市場化というのは、いわゆる金利の自由化です。

それから、人民元レートの双方向への変動の弾力性を強める。そして、介入の限度を引き下げる。これまでは、ずっと人民元レートが余り上がり過ぎないように、ずっと介入を繰り返してきた、それがマネーサプライの増大にもつながってきましたが、今後は介入の頻度を下げるのだと、初めてこういう言及がなされています。

下のほうには、「小型・零細企業の資金調達ルートを開拓する」と。

一九ページです。先ほどの民間金融の法制化・規範化をきちんとする。その中で、民間金融をきちんと発展させる。

その下の地方政府融資プラットフォーム、先ほどのダミー会社ですが、これについては厳しくモニタリング・管理をする。非正規金融などが金融システムパニックを起こさないように防止する。モラルハザードの出現を防止しながら、地域的なシステムリスクが発生しない最低ラインを守る。かなり危機的な感じのことを言っています。リスクの防止が、金融政策の中で大きなウエートを占めているということがわかります。

二、人民元レート変動幅の拡大

そういう方針に基づいて、四月一六日には人民元レートの変動幅の拡大がまず始まりました。これは、一連の自由化政策の第一弾であります。

三、預金準備率の引き下げ

二〇ページです。その次に、景気対策としては、五月一八日に預金準備率が引き下げられました。五月に大変な騒ぎになったので、それに呼応して金融政策ももう一段やったわけです。

四、利下げ

六月八日に利下げをしました。利下げは、二つ

の意味があります。一つは、やはり景気対策です。足元、五月の消費者物価は、今三%まで下がっていますので、一年物の預金金利を三・二五%にしても、実質金利はプラスなわけです。これ

までは三・五%でやってきたのですが、物価上昇はずっと四%を超えていましたので、長期間、実質マイナス金利が続いていました。中国の場合、実質マイナス金利が長期に続くとは何が起こるかという、個人が預金を引き出してしまつて、闇金融の方に投資してしまうか、住宅関係の投機に金を回してしまう傾向があります。つまり、金融政策のコントロールできない分野に預金が流れ出してしまいますので、中央銀行としては、実質金利を何とかプラスに持っていきたい。ただ、景気が悪いのに利上げはできませんので、中国としては苦しいところで、利下げ圧力がある中で、物価は高い。とにかく物価が下がるのを待っていたわけ

です。ようやく三%まで消費者物価が下がったので、三・二五%に下げた。これで、実質マイナス金利を防げた。

同時に、重要なことは、二一ページにあるように、変動幅の拡大を行った。つまり、従来は、下げたら、下げた水準よりも預金の金利を引き上げとはいけませんよとなっていたわけですが、基準金利の一割まで上げることができるようになりました。三・五%から三・二五%に下げたのですが、そこから一割上げてもいいと言ったので、実際に一割上げると三・五%を超えてしまうわけです。

実際、それぞれの銀行で、大手銀行が預金金利を三・五%に据え置いていますし、力の弱いところは、大手銀行に預金が出ると困るので、むしろ三・五%以上に上げています。こうして、預金金利を少し高目にするによって、仮に将

来、消費者物価がもう少しぶり返したとしても、実質プラスを維持できるような仕掛けをつくったわけです。預金の流出を防げるような、預金に対するある程度柔軟なシステムをつくった。しかも、貸し出しについては、引き下げ幅を拡大していますので、これは銀行の利幅を大幅に減らしたことになります。

今年の初めぐらいから、銀行の暴利論がありました。銀行というのは、貸出金利も預金金利も決まっています、その間は3%ぐらいある。量も決まっていますので、何もしなくても利潤が入ってくるということです。銀行のトップも一般の従業員も、普通の平均的な労働者よりもはるかに高い給料をとっているということが、大変な非難の的になっていました。そういう意味で、少し弾力化することによって、貸出金利と預金金利の幅を狭めて、銀行暴利論を抑えていこうというねらいが、

もう一方のものです。

こういうことで、為替レート改革、金利改革が動き出しています。ことしは、ある意味で、金融の自由化・国際化がかなり本格的に動き出すスタートの年にもなったわけです。

むすびに代えて—今後中国はどうなっていくのか

二二ページです。そういうことで、とりあえず足元を説明しました。では、今後、中国はどうなっていくのかということです。

参考文献の私の本に、二〇一〇年代後半ぐらいの中国は、一体どうなっているのかということについて、私なりの考え方を書いております。ご興味がある方はごらんいただければと思います。私は、二〇一〇年代後半の中国経済は、かなり大変

なことが起こるだろうと見ています。二〇一〇年代後半の中で要注意なのが四点あると思っています。

一つ目は、経済発展パターンの転換というのが中国では今大きな課題ですが、これに失敗する可能性があるということです。経済発展のパターンの転換には、大きく分けて三つあります。一つは、先ほど説明した、投資中心から消費中心の成長へ。もう一つは、第二次産業中心から第三次産業中心の成長へ。つまり、サービス業の発展です。第三の転換は、これまでのように、資源・エネルギー、安い労働力の大量投入から、イノベーションによる成長。つまり、量から質への成長の転換。投資から消費、第二次から第三次、量から質、この三つの転換をやらないと、中国の発展は持続可能性がないというのが、今の指導部の考え方です。

それを、二〇〇七年、五年前の党大会で打ち出して、本来はその方向に向かって政策を進めるはずだったのですが、この五年間を見ると、その政策は大失敗しています。というのは、二〇〇七年に打ち出して、二〇〇八年にリーマン・ショックが起こりましたので、景気対策が打ち出された。その対策は何だったかというと、投資を大規模にふやして、その投資を全部工業に回して、大量投入することによって何とか経済を上向かせたわけです。全部逆のことをやっています。

結果的には、生産能力過剰問題とか、インフレ問題とか、住宅価格の高騰とか、いろんな問題が起こってしまつて、実は二〇〇七年に政策を打ち出したときの中国経済よりも、構造的にはさらに悪くなっています。したがって、次期体制で本気になって転換をやらなければ、中国経済の抱えている問題はますます大きくなっていくということです。

です。

それが、果たして次の体制でできるか、第一期でそこまで思い切ったことができるかということ。第一期のときにさまざまな既存勢力に遠慮して、思い切ったことができない。胡錦濤体制の最後の五年間も、既存勢力に遠慮して、基本的には何もしなかった五年間と言われています。新体制も、自分たちを押し上げてくれた人たちには既存勢力が多いわけですが、既得権益を重視する勢力に遠慮して何もしなかった場合に、今度は構造のひずみが一段とひどくなります。それで、どうなるか。第二期は二〇一〇年代後半になりますので、第二期は非常に厳しくなる可能性があります。それが一つ目です。

二つ目は、少子高齢化の中で社会保障の整備が間に合うのかということ。二〇一五年から生産年齢人口が減り出すと言われていました

が、人口センサスによるともっと早いかもしれない。二〇一三年から減り出すかもしれないとも言われています。そのような急速な少子高齢化の中で、社会保障制度はまだまだよたよたとつづっている最中です。場合によると、経済成長が落ちていくにもかかわらず整備が間に合わない可能性があります。そのときの、社会の安定を維持できるのかどうかです。

三つ目が、今から始まった金融の自由化・国際化です。これが、果たして順調にうまくいくかどうか。日本は、一九七〇年代以降、変動レートに入って、八〇年代になると金融の自由化・国際化が加速されました。その中で、バブル経済が発生し、崩壊し、非常な停滞期に入ったわけです。バブル発生の要因はさまざまあるにせよ、やはり金融自由化・国際化の中で、各経済主体の行動が常軌を逸していたことは間違いありません。

中国は、今後、金融自由化・国際化が恐らく二〇二〇年ぐらいまで急速に進むと思います。というのは、二〇二〇年に上海を国際金融センターにするという構想が決まっていますので、それに向けて一気に進めなければならない。既に人民銀行なども、資本取引自由化を二〇二〇年までに基本的に完成させるということを内部レポートでは言っています。

そのように、二〇二〇年までに加速度的に進むと、ちょうど成長は落ちてきて、金融の自由化・国際化は猛烈に進展して、しかも自分のところに大きな国際金融センターをつくる。一九八〇年代半ばの日本と非常によく似た状況が中国で生まれることになりました。そのときに、日本はバブルを起こして自滅してしまいましたが、中国が同じようなバブルを起こさずに乗り切れるかどうかというのは、大変微妙なところだと思います。中国の

ほうが日本よりもはるかに投機の好きなお国柄ですので、その中で日本以上の巨大なバブルをつくって崩壊してしまう可能性がないわけではありません。

日本は自分でバブルをつくって、つぶれて、余り周辺に影響は与えませんでした。恐らく二〇一〇年代後半に中国が同じようなことを起こして自滅すると、周辺の国に対するインパクトは日本の比ではない。そのころは、今回のショックから一〇年後ということになりますが、ちょうどアジア通貨危機から一〇年後に世界金融危機があった、そのまた一〇年後ぐらいがその時期になるわけです。下手をすると、もし中国がコントロールできずにバブルをつくり、つぶしてしまえば、第三次世界金融危機が中国から発生する可能性もある。

そういう意味で、中国の金融自由化・国際化は

必要ではありませんが、その段取りをうまく安定的に進められるかどうかというのは要注意であり、これは日本の金融当局の最も重視しなければいけない重要なところであると思います。

四つ目が、改革の行き詰まりです。今までの改革は、やってはきましたが、やりやすいところからやってきた。反対勢力が怒らないところを重点的にやってきたわけです。そういう意味では、面倒くさいところは全部先送りしてきたわけです。

その結果、市場と政府の関係も、不完全な市場と過剰な政府の関与が中途半端な形で残っている。さらに市場化を進めるのか、あるいは政府の力をもう少し重視するのか、そういう理論的な整理が全然できないまま、中途半端な政府と市場の関係がそのまま残っていて、これがまた腐敗の温床になっているわけです。これをどうしていくのか。より徹底的に規制緩和を進め市場化を進めて

いくのか、あるいは保守派、左派のようにもとに戻していくのか、そういう論争も今続いているわけです。ここで改革が行き詰まってしまつて、中途半端な形で市場化が停滞した場合に、そのひずみは大きいであろう。

この四つの点をうまくクリアできるかどうかというのが、二〇一〇年代の後半に中国が安定的な成長を実現していくかどうかのカギではないかと思つています。詳しくは、日本の事例なども紹介しながら本に書いてありますので、ご興味のある方はごらんいただければと思います。

大体時間が来ましたので、私のお話はこれで終わりにさせていただきます。ありがとうございます。（拍手）

東理事長 田中様、どうもありがとうございます。新聞などではとても知り得ないような中国の

現状と、たくさんの課題を抱えているということ
を、大変興味深く伺いました。まことにありがとうございます。
うございました。

せっかくの機会ですので、皆様からご意見ある
いはご質問をいただければと思います。どなたか
おられましたら、挙手を願えますでしょうか。

では、私から一つ教えていただいてよろしいで
すか。

最後のお話で、二〇一〇年代後半の中国は大変
だということはよくわかったのですが、仮に成功
するための条件を一つ挙げるとすると、先ほど
おっしゃられた次期指導部の第一期目で何をやる
かだと思いますが、成功するかもしれないと考え
ても良いきっかけ、あるいは要件というのではし
ょうか。習近平体制の一期目の中で、どのような点
に注視しておけば、おっしゃった四つの課題をク
リアできるかもしれないと考えていいのかという

点を教えていただけますでしょうか。

田中 まず、指導部の人事ですが、今はもう、総
書記というのは圧倒的に強い支配者ではないわけ
です。かつての毛沢東とか鄧小平は圧倒的に強い
リーダーだったわけですが、それとはもう体制が
違っていて、今は九人の中で相対的に上位である
というだけでしかありません。ですから、九人で
重要な政策をするときは、必ず多数決で決定しま
す。多数決の関係があるので、一番トップの政治
局常務委員は基本的には奇数になっています。

かつては七人でしたが、江沢民時代の末期に九
人に増やしました。江沢民が、胡錦濤系が過半数
にならないようにするために、自分の子分を二人
送り込んで七人から九人に無理やり増やしたので
す。そういうことで、胡錦濤時代は、結局、胡錦
濤派は常に四人以下でした。五人は必ず江沢民系
か、あるいは共青团と呼ばれている胡錦濤総書記

の支持母体に反発するような勢力が必ず過半数を占めているという状態でした。第一期も第二期も全く同じ状態で、第二期のほうが、人事的には胡锦涛派がむしろ劣勢になっているような状態だったわけです。

ですから、問題は、トップが誰になるかということも大事ですが、それ以上に、七人か九人の過半数をどちらが占めるかということが極めて重要です。特に、改革派は、最近では、基本的には割と共青团と組む傾向があります。つまり、共青团のほうが相対的に力を持っているときには、改革派も自分の政策を反映しやすい状況が出てくる。ところが、改革派なり共青团が相対的に劣勢になって、いわゆる江沢民の自分とか、あるいは曾慶紅の自分の石油派と言われるような人々とか、あるいは太子党と言われるような人たちが相対的に主要ポストを固めてしまう状態になると、彼らは既

得権益の代表ですので、なかなか思い切ったことはできなくなります。

そういう意味で、七人、九人となったときの過半数をどちらが占めるのか。主要な閣僚人事は来年三月にならないとわかりませんので、来年三月の全人代で決まる主要閣僚人事の中に改革派色の強い人がある程度閣僚として採用されるかどうか。そこが第一弾だと思います。

そして、来年の秋に三中全会と言われる共産党中央委員会全体会議が開かれます。その三中全会で初めて新政権の政策が示されます。ことしの秋は人事交代だけで、まだ新しい総理も決まっていない、新しい国家主席も決まっていない、主要な経済閣僚も決まっていない段階なので、しばらくは途中の準備段階で、来年三月になって、主要閣僚が全部決まって、国家主席が交代してから本格的な新体制の政策が議論されて、来年の秋の三中

全会で新しい指導部の政策が出てくるわけです。そこでどこまで改革の内容を盛り込めるか。

実際、今、金融の自由化・国際化を一生懸命急いでいるのも、恐らく金融の改革派が、今のうちから来年の秋に向けて既成事実をどんどんつくっていくようにしているのだろうと思います。改革派と保守派の攻防は今非常に激しくなっていて、その一端が重慶の事件にもあるわけです。

来年の秋に向けた両派の攻防が、もう既に始まっている。それがどういう形で最終的に三中全会の文章に結実するか。その内容が余りにも貧弱ならば、今度の政権には余り期待が持てない。そこに改革派の文章がうまく盛り込まれ、特に政治体制改革とか、今まで避けてきたようなものがある程度盛り込まれていけば、まだまだ希望が持てるということではないかと思います。

東理事長 どうもありがとうございました。

それでは、いただいた時間も大分過ぎましたので、今月の「資本市場を考える会」は、これで開きにさせていただきますと思います。

改めて、田中様、どうもありがとうございました。（拍手）

（たなか おさむ・日中産学官交流機構特別研究員）

（本稿は、平成二四年七月三日に行われた講演会の記録で、文責は当研究所にある。）

田 中 修 氏

略 歴

1982年東京大学法学部卒業、大蔵省入省。1996年から2000年まで在中国日本国大使館経済部に1等書記官・参事官として勤務。帰国後、財務省主計局主計官、信州大学経済学部教授、内閣府参事官を歴任。2009年4月—9月東京大学客員教授。2009年10月—東京大学 EMP 講師。学術博士（東京大学）

著 書

「2011～2015年の中国経済—第12次5ヵ年計画を読む—」（蒼蒼社）

「検証 現代中国の経済政策決定—近づく改革開放路線の臨界点—」（日本経済新聞出版社、2008年アジア・太平洋賞特別賞受賞）

「中国第10次5ヵ年計画—中国経済をどう読むか？—」（蒼蒼社）

「中国は、いま」（共著、岩波新書）

「国際金融危機後の中国経済」（共著、勁草書房）

「中国経済のマクロ分析」（共著、日本経済新聞出版社）

「中国の経済構造改革」（共著、日本経済新聞出版社）など。

中国経済の現状と課題 —経済発展パターンの転換は可能か—

日中産学官交流機構特別研究員

田中 修

Ⅰ． 5 月及び 1－5 月期の経済指標

(1) 物価

①消費者物価

5 月の消費者物価は前年同期比 3.0%上昇し、上昇率は 4 月より 0.4 ポイント低下した¹。都市は 3.0%、農村は 2.9%の上昇である。食品価格は 6.4%上昇し、非食品価格も 1.4%上昇している。居住価格は 1.6%上昇した²。

1－5 月期の消費者物価は、同 3.5%上昇した。

(参考) 7 月 6.5%→8 月 6.2%→9 月 6.1%→10 月 5.5%→11 月 4.2%→12 月 4.1%→1 月 4.5%→2 月 3.2%→3 月 3.6%→4 月 3.4%→5 月 3.0%

前月比では、4 月より 0.3%低下し、4 月 (0.1%低下) からマイナス幅が 0.2 ポイント拡大した。食品価格は 0.8%低下し、約－0.25 ポイントの影響を与えた。うち生鮮野菜は 6.9%低下 (4 月は 5.8%低下) し、約－0.24 ポイントの影響を与えた。肉類及び肉製品価格は－1.4% (4 月は－2.3%) であり、約－0.10 ポイントの影響を与えた。なかでも豚肉価格は－3.0% (4 月は－5.0%) であり、約－0.10 ポイントの影響を与えた。非食品価格は 0.0%上昇 (4 月は 0.3%上昇)、居住価格は 0.0%上昇 (4 月は 0.2%上昇) した。

なお、国家統計局は、5 月の前年同期比上昇率 3.0%のうち食品価格の牽引効果は約 2.02 ポイントとなり、このうち食糧価格の上昇は 3.4%、物価への影響は約 0.10 ポイント、肉類及び肉製品の上昇は 5.1%、物価への影響は約 0.36 ポイント (豚肉価格は－0.6%、物価への影響は約－0.02 ポイント) であったとし、このほか生鮮野菜価格の上昇が 31.2%、物価への影響が約 0.78 ポイント、水産品価格の上昇が 11.3%、物価への影響が約 0.27 ポイント、油脂価格の上昇が 6.0%、物価への影響が約 0.07 ポイント、果物価格が－7.1%、物価への影響が約－0.16 ポイント、卵価格が－9.8%、物価への影響が約－0.08 ポイントであったとしている。

また、昨年の物価上昇の残存効果は約 1.7 ポイント、今年の新たな物価上昇要因は約 1.3

¹ 今回のピークは 2011 年 7 月の 6.5%である。

² なお、国家統計局の盛来雲スポークスマンは、2011 年のウエイト付け改定で、居住価格のウエイトは 20%前後になったとしている。

ポイントである。

②工業生産者価格³

5月の工業生産者出荷価格は前年同期比1.4%低下し、4月より0.7ポイント低下した⁴。1—5月期では、同0.3%低下した。前月比では4月より0.4%低下（4月は0.2%上昇）とマイナスに転化した。

（参考）7月7.5%→8月7.3%→9月6.5%→10月5.0%→11月2.7%→12月1.7%→1月0.7%→2月0.0%→3月－0.3%→4月－0.7%→5月－1.4%

5月、工業生産者購入価格は前年同期比1.6%低下した。1—5月期では、同0.1%上昇した。前月比では4月より0.3%低下（4月は0.0%上昇）であった。

③住宅価格

5月の全国70大中都市の新築住宅販売価格は前月比で43都市が低下（4月は43）し、21都市が同水準（4月は24）であった。上昇は6都市であり（4月は3）、上昇率は0.2%以内（4月は0.2%以内）となっている。前月比で下降の都市は4月と同水準であり、同水準は3減少し、上昇は3増加した。

前年同月比では、価格が下落したのは55都市であり、4月より9増加した。上昇は15都市である。上昇率が反転したのは14都市（4月は18）であり、上昇率は、1.4%以内（4月は1.7%以内）となっている。

（2）工業

5月は前年同月比実質9.6%増となった。主要製品別では、発電量2.7%増、鋼材6.3%増、セメント4.3%増、自動車18.5%増（うち乗用車22.6%増）となっている。4月の自動車10.7%増（うち乗用車15.5%増）よりは改善されている。前月比では、0.89%増とされている⁵。地域別では、東部8.3%増、中部11.2%増、西部12.6%増であった。

（参考）11月12.4%→12月12.8%→1—2月期11.4%→3月11.9%→4月9.3%→5月9.6%

1—5月期では前年同期比実質10.7%増となった。重工業は10.3%増、軽工業は11.5%増である。主要製品別では、発電量4.7%増、鋼材6.3%増、セメント5.0%増、自動車6.2%（うち乗用車7.6%増）となっている。

（3）消費

5月の社会消費品小売総額は、前年同月比13.8%増（実質11%増）である。前月比では、0.84%増である⁶。うち穀物油・食品・飲料・タバコ18.1%、アパレル・靴・帽子類19.0%増、建築・内装23.3%増、家具類21.9%増、自動車8.0%増、家電・音響機器類0.5%増となっている。自動車は4月の8.2%増より伸びが若干鈍化した。

（参考）11月17.3%→12月18.1%→1—2月期14.7%→3月15.2%→4月14.1%→5月

³ 2011年から、「工業品工場出荷価格」は「工業生産者工場出荷価格」に、「原材料・燃料・動力購入価格」は「工業生産者購入価格」に名称が改められた。

⁴ 今回のピークは2011年7月の7.5%である。

⁵ 1月は0.49%増、2月は0.64%増、3月は1.19%増、4月は0.36%増である。

⁶ 1月は0.78%増、2月は1.29%増、3月は1.21%増、4月は0.96%増である。

13.8%

1－5 月期の社会消費品小売総額は 8 兆 1637 億円で、前年同期比 14.5%増（実質 10.9%増）である。都市は同 14.5%、郷村は同 14.5%増であった。一定額以上の企業（単位）消費品小売額は 3 兆 8321 億円で、同 15.1%増であり、うち穀物油・食品・飲料・タバコ 17.2%、アパレル・靴・帽子類 16.2%増、建築・内装 24.9%増、家具類 24.3%増、自動車 9.8%増、家電・音響機器類 2.0%増となっている。

（4）投資

①都市固定資産投資

1－5 月期の都市固定資産投資は 10 兆 8924 億円で、前年同期比 20.1%増であった。単月は前月比では 1.15%増である⁷。中央プロジェクトは 5605 億円で、－7.7%、地方プロジェクトは 10 兆 3319 億円で、22.1%増であった。地域別では、東部 19.3%、中部 24.9%、西部 24.1%増となっている。鉄道運輸は－41.6%である。

（参考）1－11 月期 24.5%→2011 年 23.8%→1－2 月期 21.5%→1－3 月期 20.9%→1－4 月期 20.2%→1－5 月期 20.1%

1－5 月期の新規着工総投資計画額は 9 兆 6386 億円であり⁸、前年同期比 22%増である。都市プロジェクト資金の調達額は 13 兆 6807 億円で、前年同期比 16.8%増となった。うち、国家予算内資金が 27.1%増、融資が 4.8%増、自己資金調達が 23.9%増、外資利用が－0.7%、その他資金－1.8%となっている。

②不動産開発投資

不動産開発投資は 2 兆 2213 億円で同 18.5%増である。うち住宅は 1 兆 5098 億円、13.6%増である。地域別では、東部 16.0%、中部 22.3%、西部 22.5%増となっている。

（参考）1－11 月期 29.9%→2011 年 27.9%→1－2 月期 27.8%→1－3 月期 23.5%→1－4 月期 18.7%→1－5 月期 18.5%

1－5 月期の全国分譲建物販売面積は 2 億 8852 万㎡で、前年同期比－12.4%となった。うち、分譲住宅販売面積は－13.5%である。地域別では、東部－14.1%、中部－10.2%、西部－11.1%である。

1－5 月期の分譲建物販売額は 1 兆 6932 億円で、前年同期比－9.1%であった。うち、分譲住宅販売額は－10.6%である。地域別では、東部－12.1%、中部－2.9%、西部－5.0%である。

1－5 月期のディベロッパーの資金源は 3 兆 4171 億円であり、前年比 5.7%増であった。うち、国内貸出が 6296 億円、8.5%増、外資が 168 億円、－36.8%、自己資金が 1 兆 4518 億円、16.3%増、その他 1 兆 3188 億円、－4.3%（うち、手付金・前受金 7926 億円、－4.0%、個人住宅ローン 3343 億円、－2.9%）である。

⁷ 1 月は 1.16%増、2 月は 1.57%増、3 月は 1.73%増、4 月は 0.92%増である。

⁸ 2011 年 1－5 月期から計画総投資額のベースは、50 万元以上のプロジェクトから 500 万元以上のプロジェクトに引き上げられた。

③民間固定資産投資

なお、1－5月期の民間固定資産投資は6兆7743億元であり、前年同期比26.7%増である⁹。民間固定資産投資は、都市固定資産投資の62.2%を占める。地域別では、東部24.3%、中部27.4%、西部32.6%増である。

(参考) 1－11月期 34.8%→2011年 34.2%→1－2月期 30.9%→1－3月期 28.9%→1－4月期 27.3%→1－5月期 26.7%

(5) 対外経済

①輸出入

5月の輸出は1811.4億ドル、前年同期比15.3%増、輸入は1624.4億ドル、同12.7%増であった。輸出入とも月別では最高の額である。貿易黒字は187億ドルであった。

(参考) 12月輸出13.4%、輸入11.8%→1月輸出－0.5%、輸入－15.3%→2月輸出18.4%、輸入39.6%→3月輸出8.9%、輸入5.3%→4月輸出4.9%、輸入0.3%→5月輸出15.3%、輸入12.7%

1－5月期では、輸出は7744億ドル、前年同期比8.7%増、輸入は7364.9億ドル、同6.7%増であり、貿易黒字は379.1億ドルであった。

1－5月期の輸出入総額では全体が前年同期比7.7%増であったのに対し、対EU1.3%増、対米12%増、対日0.4%増¹⁰、対アセアン9.2%増である。これに対し、対ブラジル10.9%増、対ロシア24.4%増と、新興市場国家への輸出入の伸びが拡大している。

1－5月期の労働集約型製品の輸出は、アパレル類前年同期比2.5%増、紡績1.4%増、靴8.5%増である。電器・機械は同9.9%増で輸出総額の57.8%を占める。

なお、1－5月期の自動車の輸入は前年同期比31.5%増である。

②外資利用

5月の外資利用実行額は92.3億ドルであり、前年同期比0.05%増とプラスに転じた。

(参考) 11月－9.76%→12月－12.73%→1月－0.3%→2月－0.9%→3月－6.1%→4月－0.74%→5月0.05%

1－5月期は、471.1億ドルであり、前年同期比－1.91%である。

③米国債保有

4月末の米国債保有残高は、中国が前月比15億ドル増の1兆1455億ドルであった。2位の日本は102億ドル減で1兆661億ドルであった¹¹。

(6) 金融

⁹ この統計は2012年5月から公表が開始された。

¹⁰ 日本への輸出は614.3億ドル、前年同期比9.8%増、日本からの輸入は732.7億ドル、同－6.4%である。

¹¹ 米国は1－3月期の中国の米国債保有額の推移を大幅に修正した。それによると、1月143億ドル増(修正前は76億ドル増)、2月は110億ドル減(同127億ドル増)、3月は112億ドル減(同147億ドル増)であり、1－3月期は79億ドル減であった。この結果、3月末の国債保有残高は1兆1440億ドルに修正されている。

5月末のM2の伸びは前年同期比13.2%増と、4月末より0.4ポイント上昇した。M1は3.5%増で、4月末より0.4ポイント上昇した。5月の現金純回収は1160億元である。

人民元貸出残高は58.72兆円で前年同期比15.7%増であり、伸び率は4月末から0.3ポイント上昇し、前年同期から1.4ポイント低下した。5月の人民元貸出増は7932億元（4月は6818億元）で、前年同期より額が2416億元増加している。

人民元預金残高は85.45兆円で、前年同期比11.4%増であった。5月の人民元預金は1.22兆元増であり、うち個人預金は2262億元増、企業預金は5515億元増である。

（参考）M2：12月13.6%→1月12.4%→2月13.0%→3月13.4%→4月12.8%→5月13.2%

（7）財政

5月の全国財政収入は1兆2005億元で、前年同期比1393億元、13.1%増に達した¹²。税収は1兆536億元、13.7%増、税外収入は1469億元、9%増である。

1—5月期の全国財政収入は5兆2755億元で、前年同期比5935億元、12.7%増に達した。中央財政収入は2兆7110億元で、同10.8%増、地方レベルの収入は2兆5645億元、同14.7%増である。

1—5月期の税収は4兆5821億元で、同9.4%増となっている。

（参考）財政収入 10月16.9%→11月10.6%→1—2月期13.1%→3月18.7%→4月6.9%→5月13.1%

5月の全国財政支出は9165億元で、前年同期比897億元、10.8%増に達した。

1—5月期の全国財政支出は4兆1169億元で、同7543億元、22.4%増に達した¹³。中央レベルの支出は6985億元、同10.9%増、地方財政支出は3兆4184億元、同25.1%増である。

Ⅱ．2012年政府活動報告のポイント

3月5日、全人代が開催され、温家宝総理が政府活動報告（以下「報告」）を行った¹⁴。

¹² 主な収入の内訳は、国内増値税2142億元、前年同期比9.7%増、国内消費税600億元、6.7%増、営業税1013億元、5.3%増、企業所得税4328億元、29.9%増、個人所得税439億元、－12.5%増、輸入貨物増値税・消費税1271億元、8.4%増、関税243億元、12.7%増、車両購入税198億元、14.8%増、証券取引印紙税32億元、－7.3%増、都市維持建設税230億元、5.2%増である。輸出に係る増値税・消費税の還付は972億元であり、43.5%増である。

¹³ 支出で伸びが大きいのは、教育6080億元、前年同期比29.1%増、医療・衛生2358億元、31.4%増、住宅保障997億元、35.8%増（うち、社会保障的性格をもつ安住プロジェクト558億元、71.7%増）、農林水産3530億元、27.1%増、都市・農村コミュニティ3139億元、31.9%増、省エネ・環境保護658億元、34.9%増、交通・運輸2566億元、50.1%増、国債利払1094億元、28.9%増である。

¹⁴ 全人代での修正後の全文は3月15日に新華社から公表されている。

中国経済の現状と課題—経済発展パターンの転換は可能か—

その主要なポイントは以下のとおりである。

1. 構成

第1部は2011年の政策回顧である。第2部では2012年の政策の基本方針、第3部では2012年の主要任務を個別に列挙している。

2012 年	2011 年
1. 経済の平穏で比較的速い発展 2. 物価総水準の基本的安定の維持 3. 農業の安定的発展と農民の持続的増収の促進 4. 経済発展方式の転換加速 5. 科学教育興国戦略及び人材強国戦略を深く実施 6. 民生の確実な保障・改善 7. 文化の大発展・大繁栄を促進 8. 重点分野の改革を深く推進 9. 対外開放の質・水準の引上げに努力 10. その他 ・民族・宗教・在外華僑 ・強固な国防・強大な軍隊 ・香港・マカオ・台湾 ・外交	1. 物価総水準の基本的安定の維持 2. 内需とりわけ個人消費需要を更に拡大 3. 農業の基礎的地位を固め強化 4. 経済構造の戦略的調整の推進加速 5. 科学教育興国戦略及び人材強国戦略を大いに実施 6. 社会建設の強化及び民生の保障・改善 7. 文化建設を大いに強化 8. 重点分野の改革を深く推進 9. 対外開放水準の更なる引上げ 10. 廉潔政治建設・反腐敗活動の強化 11. その他 ・民族・宗教・在外華僑 ・国防・軍隊建設 ・香港・マカオ・台湾 ・外交

2. 2011 年の回顧

経済社会の発展が直面する少なからぬ困難・試練として、次の点を指摘している。

(1) 国際面

- ①世界経済の回復プロセスは非常に困難で曲折しており、国際金融危機はなお進展し、一部の国家のソブリン危機は短期内では緩和し難い。
- ②主要先進国の失業率は高止まりであり、成長動力が不足しており、新興経済国はインフレと経済成長の反落という二重の圧力に直面している。
- ③主要通貨のレートは激烈に変動しており、大口商品価格は大幅に揺れ動いている。
- ④国際貿易・投資の保護主義が強化されている。

(2) 国内面

体制的・構造的矛盾の解決、発展がアンバランス・不協調・持続不可能という問題の緩

和が更に切迫し、難度が更に増している。これは主として、以下の点である。

- ①経済成長に下振れ圧力が存在する。
- ②物価水準がなお高水準にある。
- ③不動産コントロールはカギとなる段階にある。
- ④農業の安定的発展・農民の持続的増収は難度が増している。
- ⑤就業の総量圧力と構造的矛盾が並存している。
- ⑥一部の企業とりわけ小型・零細企業の経営困難が増大している。
- ⑦一部の業種の生産能力過剰が際立っている。
- ⑧エネルギー消費総量の伸びが速すぎる。

また、いくらかの長期の矛盾と短期の問題が相互に交錯し、構造的要因と周期的要因が相互に作用し、国内問題と国際問題が関連し、マクロ・コントロールはさらに複雑な局面に直面している。

さらに、政府の活動にいくらかの欠点・不足が存在する。具体的には、

- ①省エネ・主要汚染物質排出削減、物価コントロールの目標が達成されていない。
- ②土地収用・家屋取壊し立退き、安全生産、食品・薬品の安全、所得分配等の方面の問題がなお際立っており、大衆の不満が強烈である。
- ③政府の管理・サービス水準は向上が必要であり、廉潔政治建設は強化が必要である。

3. 2012年の政策の基本方針

3.1 基本的考え方

報告は、「2012年は第12次5ヵ年計画の過去を受け継ぎ未来を切り開く重要な1年であり、今期政府の任期の最後の1年である」とし、職務を全うし、鋭意進取の精神をもって、難関の突破に力を尽くし、いささかも怠ることなく、人民が満足する回答を出さなければならない、とする。

また、「**わが国の発展は、なお重要な戦略的発展のチャンスの時期にあり**¹⁵、引き続き長期間、経済の平穏で比較的速い発展を維持するための少なからぬ有利な条件を備えている」として次の点を指摘し、このチャンスをしっかりと掴まえ利用し、経済の平穏で比較的速い発展を推進し、**不断にわが国の総合国力・国際影響力を増強しなければならないとする。**

- ①工業化・都市化・農業現代化の急速な推進、消費構造・産業構造のグレードアップは巨大な需要の潜在力を秘めている。
- ②30年余りの改革開放を経て、企業の競争力・リスク防御能力は顕著に高まっている。
- ③中西部・東北等旧工業基地の発展潜在力が不断に解放されている。
- ④経済発展の従来の優位性が依然存在し、労働力資源が豊富で素質が向上している。
- ④財政収支状況が良好で、金融システムの運営が健全であり、社会資金も比較的余裕がある。

¹⁵ ゴチックは筆者。

⑤世界経済政治の動向は、平和・発展・協力が依然時代の潮流である。

そして基本的考え方としては、『『穩』の中で『進』を求めることを堅持し、マクロ・コントロールを強化・改善し、経済の平穩で比較的速い発展・経済構造の調整・インフレ期待の管理の関係を引き続きうまく処理し、経済発展方式の転換と経済構造調整の推進を加速しなければならない。内需とりわけ消費需要の拡大に力を入れ、自主的なイノベーション・省エネ・汚染物質排出削減の強化に力を入れ、改革開放の深化に力を入れ、民生の保障・改善に力を入れなければならない。社会主義経済建設・政治建設・文化建設・社会建設及び生態建設を全面的に推進し、**経済の平穩で比較的速い発展と物価総水準の基本的安定の実現に努力し、社会の調和のとれた安定を維持することにより、経済社会の際立った成績により 18 回党大会を成功裏に迎えなければならない**」とする。

3.2 経済諸指標

(1) GDP 成長率 7.5% (昨年は 8%前後)

この成長率の下方修正につき報告は、「**更に長期に、更に高水準で、更に質のよい発展を実現することに資する**」としているが、「経済報告」は更に具体的に主として次の点を考慮したとする。

①内外経済情勢と発展速度の趨勢的变化を反映した

現在、国際金融危機の深層の影響は引き続き顕在化しており、わが国の成長の安定・物価のコントロール・発展方式の転換の任務は相当繁雑で荷が重くなっている。成長率の予期目標を適切にいくらか低くすることは、経済動向をよりよく反映させることができる。

②第 12 次 5 カ年計画の目標と徐々にリンクさせる

各地方が政策の注力点を、更に経済構造の調整、発展方式の転換、経済成長の質・効率の向上に向けるよう誘導する。

③資源・環境の受容能力を十分考慮する

成長目標を適切にいくらか低くすることは、日増しに際立つ資源・環境の制約圧力の軽減に資するものであり、経済運営におけるいくらかの際立った矛盾の緩和に資するものである。

(2) 消費者物価上昇率 4%前後 (前年と同様)

この点につき「経済報告」は、主として次の点を考慮したとする。

一面では、

①現在わが国の総供給・総需要は基本的にバランスしており、絶対多数の製品は供給が充足しており、とりわけ**食糧生産が 8 年連続増収**を実現したことは、物価総水準の基本的安定の維持のための物質的基礎を打ち固めた。

②物価の速すぎる上昇を誘発した短期的要因がやや弱まっており、2012 年の**前年度残存効果は約 1.1 ポイント**と、前年より低い。

他方で、

- ①要素価格の上昇は長期化傾向を示しており、コストプッシュ・インフレの圧力が引き続き存在する。
- ②世界の流動性はなお比較的十分であり、輸入インフレの要因を低評価できない。
- ③価格の矛盾を解消するため、価格改革の推進に一定の余地を残しておかなければならない。

なお、報告は以上に加え**庶民の受容能力**をも総合的に考慮した、としている。

- (3) 都市部就業者新規増加数 900 万人以上（前年と同様）
- (4) 都市部登録失業率 4.6%以内（前年同様）
- (5) 輸出入総額の増加 10%前後（前年はなし）、国際収支状況を引き続き改善
- (6) 産業構造調整、自主的なイノベーション、省エネ・主要汚染物質排出削減などの方面で進展を得る
- (7) 都市・農村住民の所得の実質成長と経済成長の同歩調を維持する

3.3 マクロ経済政策の基本方針

報告は、「各方面の状況を総合的に考慮すると、積極的財政政策と穏健な金融政策を引き続き実施し、情勢の変化に応じて**適時適度な事前調整・微調整**を行い、政策の的確性・柔軟性・展望性（予見性）を更に高めなければならない」とする。

(1) 引き続き、積極的財政政策を実施する

- ①適度な財政赤字・国債規模を維持する。

2012 年度は**財政赤字 8000 億円**（2011 年度当初は 9000 億円）を計上し、**財政赤字の対 GDP 比を 1.5%前後に低下させる**。うち中央財政赤字を 5500 億円（2011 年度当初は 7000 億円）とし、地方に代わって 2500 億円（2011 年度当初は 2000 億円）の地方債を発行する。

- ②財政支出構造を最適化し、重点を際立たせる。

更に**民生分野への傾斜**を重視し、教育、文化、医療・衛生、就業、社会保障、社会保障的性格をもつ安住プロジェクト等の方面への投入を増やす。

更に**脆弱部分の強化**を重視し、「三農」、未発達地域、科学技術イノベーション、省エネ・汚染物質排出削減、水利、地質探鉱等への支援を増やす。

更に勤儉・節約を重視し、「公用車・公費接待・公費出張経費」を厳格に抑制し、会議・文件の簡素化に力を入れ、公用車の制度改革を深化させ、更に行政コストを低下させる。ビル・公会堂・ホテル・ゲストハウスの建設規模・基準を引き続き抑制し、大型運動場施設への建設投入を圧縮する。

- ④重点分野・重点部門・重点資金の会計検査を全面的に強化する。

- ⑤**構造的減税**を実施する。

小型・零細企業及び個人事業者の発展を支援する各種税制優遇政策を真剣に実施・整備し、**営業税を増値税に改めるテスト**を展開する。

- ⑥**地方政府の債務管理とリスクの防止**を強化する。

分類して管理し、区別して対応し、段階的に解消するという原則に基づき、引き続き債務残高を適切に処理する。**地方政府の融資プラットフォーム会社を更に整理・規範化する。**各レベルの政府が各種形式により、規定に反して担保を入れ債務を承諾することを断固として禁止する。

同時に、短期的措置と長期的な制度建設を結びつけ、地方政府が新たに債務を増やすことを厳格に抑制し、地方政府の債務収支を分類して予算管理に組み込む。

(2) 引き続き穏健な金融政策を実施する

①総量を適度に慎重かつ柔軟に調節するという原則に基づき、経済の平穏で比較的速い発展の促進・物価安定の維持・**金融リスクの防止**を併せ考慮する。

各種金融政策手段を総合的に運用してマネー・貸出の需給をうまく調節し、社会資金調達規模の合理的な伸びを維持する。**M2の目標を14%（昨年は16%）とする。**

②貸出構造を最適化する。

建設中又は建設の継続を必要とする国家重点プロジェクト・社会保障的性格をもつ安住プロジェクトの建設を支援し、産業政策に符合し市場の需要がある企業とりわけ**小型・零細企業への貸出支援を強化し、实体经济の資金調達コストを確実に引き下げる。**

引き続き、エネルギー多消費・高汚染・生産能力過剰業種への貸出を厳格に抑制する。

③人民元レート形成メカニズムを整備する。

人民元レートの双方向への変動の弾力性を強化し、人民元レートの合理的な均衡水準での基本的安定を維持する。

④外為市場の発展に力を入れる

外貨商品を豊富にし、市場主体に更に多くの為替レートリスク回避手段を提供し、外貨準備をうまく管理し使用する。

⑤クロスボーダーの資本流動への監視・コントロールを強化する。

⑥各種貸借行為を規範化し、**民間金融の健全な発展**を誘導する。

(3) 留意点

成長の安定、物価のコントロール、構造の調整、民生への恩恵、改革への取組み、調和の促進を更にうまく結びつけなければならない。

①成長の安定

内需拡大・外需の安定を堅持し、实体经济の発展に力を入れ、内外の各種不安定・不確定要因の影響克服に努力し、萌芽的・傾向的問題をタイムリーに解決して、経済の平穏な運営を維持しなければならない。

②物価のコントロール

引き続き総合的措置を採用して、物価総水準の基本的安定を維持し、**物価動向の反転上昇を防止**しなければならない。

③構造の調整

支援するものと抑制するものとを区別し、経済成長の質・効率を高め、発展の協調性・

持続可能性を強化しなければならない。

④民生への恩恵

民生の保障・改善を政策の根本的出发点・足掛かりとすることを堅持し、社会の公平・正義の促進を更に際立てて位置づけ、人民大衆に実際の恩恵が及び仕事を確実に成し遂げなければならない。

⑤改革への取組み

更に大きな決意と気力をもって改革開放を推進し、経済の長期的で健全な発展に影響を及ぼす体制的・構造的矛盾の解決に力を入れ、いくらかの重点分野・カギとなる部分において新たなブレイクスルーを得なければならない。開放によって、改革・発展・イノベーションを促進しなければならない。

⑥調和の促進

改革・発展・安定の3者の関係を正確に処理し、各種矛盾・リスクの隠れた弊害を積極かつ有効に取り除き、局部的問題が全局的問題に変化することを防止し、社会の調和のとれた安定を促進しなければならない。

4. まとめ

今回の報告のうち、2012年の政策（経済関連）の主要なポイントは以下のとおりである。

（1）構成の変化

①「経済の平穏で比較的速い発展」が政策の筆頭項目となった。

2011年は「物価安定の維持」が筆頭項目であったが、これにより「経済成長の安定維持」が2012年の政策の最重要課題であることが明らかにされた。

②「物価総水準の基本的安定の維持」が第2位となった。

特に2月の消費者物価上昇率が3.2%であったことから、インフレ防止は最重要課題ではなくなった。

③「経済発展方式の転換加速」が大項目となった。

これは、第12次5ヵ年計画の主線ともされている。17回党大会以来胡錦濤総書記が強調しているフレーズであり、彼に配慮したものであろう。

④「社会建設の強化」が民政の保障・改善の一部に組み込まれた。

2011年は特に強調されていたが、再び「民生」の一部となった。

⑤「民政の保障・改善」の小項目の順位が変更された。

2011年は、就業、所得分配、不動産市場、医療・衛生、人口、社会管理の順であったが、2012年は、就業、社会保障、医療・衛生、人口、不動産市場、社会管理と、不動産市場の順位が後退した。これは、不動産市場へのコントロールの効果が次第に現れ、住宅価格が前月比で低下傾向にあるからであろう。2011年は社会保障は所得分配の中に取り込まれていたが、再び独立した。所得分配は「改革」の方に移動した。

⑥「改革」の小項目が変更された。

2011 年は、国有企業、財政・税制、金融、資源価格、その他という構成であったが、2012 年は財政・税制・金融、所有制経済、価格、所得分配、事業単位、政府となっている。所得分配が「民生」から移動するとともに、2011 年は単独で大項目であった「廉潔政治・反腐敗」が改革の小項目「政府」に格下げされた。

（２）国内経済の抱える問題

①経済成長の下振れ圧力、②物価がなお高水準、③不動産コントロールはカギとなる段階、④農業の安定的発展・農民の持続的増収が困難、⑤就業の総量圧力・構造的矛盾が並存、⑥一部の企業とりわけ小型・零細企業の経営困難が増大、⑦一部の業種が生産能力過剰、⑧エネルギー消費総量の伸びが速すぎる、の 8 点が指摘されている。

（３）2011 年の未達成目標

①消費者物価

抑制目標は 4%であったが、年間では 5.4%の上昇となった。

②省エネ・主要汚染物質排出削減

国家発展・改革委員会の張平主任は会見において、2011 年の GDP 単位当たりエネルギー消費を 3.5%引き下げる予定であったが、実際には 2.01%しか下がらなかったとしている。

また GDP 単位当りの二酸化炭素排出量が目標を達成できず、窒素酸化物の排出量の削減目標は 1.5%であったが、逆に 5.73%増えてしまった、としている。

（４）マクロ経済政策の目標

2011 年は物価総水準の安定が最も重視されたが、2012 年は、経済の平穏で比較的速い発展（経済成長の安定）と物価総水準の基本的安定（インフレ再燃防止）、社会の調和のとれた安定の維持となっている。

インフレが一段落するなかで、経済成長の安定がより重視されている。また、2012 年は 18 回党大会が開催されるため、社会の安定維持が特に強調されているのである。このため、マクロ経済政策は適時適度な事前調整・微調整を行い、政策的確信性・柔軟性・展望性（先見性）を高めなければならないとされている。

（５）成長目標

2012 年の経済成長率目標は今年の 8%から 7.5%に下方修正された。

この背景につき、報告及び経済報告は、①内外経済情勢と発展速度の趨勢的变化を反映させ、②第 12 次 5 カ年計画の目標（平均 7%）と徐々にリンクさせ、③資源・環境の受容能力を十分考慮した結果だとし、「更に長期に、更に高水準で、更に質のよい発展を実現することに資する」とする。また温家宝総理は、内外記者会見において、「これは主動的にコントロールした結果であり、構造調整のためである」と説明している。

（６）消費者物価

昨年同様、4%前後とされた。

この背景として報告及び経済報告は、①食糧生産の 8 年連続増収、②物価の速すぎる上昇を誘発した短期的要因がやや弱まっている、というプラス面と、①コストプッシュ・イ

ンフレの圧力、②輸入インフレの要因、③価格改革の推進、という上昇要因及び庶民の受容能力を総合的に勘案したとしている。

2011年の省エネ・環境改善目標が達成できなかったこともあり、政府は価格改革によるコスト上げを重視している。また最低賃金を着実に引き上げるとしており、このため足元の物価が3.2%に下落しているにもかかわらず、4%の目標を掲げたのであろう。また物価対策としては、食品価格の安定策に加え、流通コストの引下げが重視されている。

(7) 財政

引き続き積極的財政政策を実施することになった。ただ、財政赤字は8000億円(2011年度当初は9000億円)を計上し、財政赤字の対GDP比を1.5%前後に低下させるとしており、財政の健全性を確保すると同時にインフレ再燃・投資過熱の防止にも配慮している。

また、地方政府の債務管理とリスクの防止を強化する一方で、財源難を考慮し、地方に代わって発行する地方債を2500億円(2011年度当初は2000億円)に増額している。改革においても、中央と地方及び地方各レベル政府間の財源分配関係が重視されている。

構造的減税としては、①小型・零細企業及び個人事業者の発展を支援する各種税制優遇政策、②営業税を増値税に改めるテストの展開が挙げられている。

(8) 金融

引き続き穏健な金融政策を実施することになった。目標としては、経済成長の安定・物価安定の維持とともに、金融リスクの防止を併せ考慮することとしている。M2の目標は14%と昨年の16%より厳しくなった。貸出先としては、小型・零細企業が重視されている。また、リスク軽減の観点から民間金融の健全な発展を誘導するとしている。

人民元レートについては、双方向への変動の弾力性を強化するとしている。この点温家宝総理は内外記者会見において、2011年の経常収支黒字のGDP比が2.8%であったとしたうえで、最近レートは双方向に動いていることを指摘し、「人民元レートは既に均衡水準に接近している可能性がある」と述べている。また、人民元の資本項目の兌換化を段階的に推進するとされており、預金保険制度の設立にも言及している。

(9) 投資

政府投資について、建設中・継続建設中の重点プロジェクトを優先的に保証し、国家重大プロジェクトの着工・建設を秩序立てて推進するとしており、政府投資拡大による景気下支えを図っている。また、民間投資を奨励・誘導する具体策を打ち出すとしている。

(10) 不動産コントロール

投機・投資的需要を抑制し、コントロールの成果を更に強固にして、住宅価格の合理的回帰を促進するとしている。温家宝総理は内外記者会見において、「住宅価格は合理的な価格にはほど遠い」とし、住宅価格がなかなか下がらない阻害要因として、中央と地方の利害関係(土地譲渡収入が地方政府の重要な財源)さらには金融機関・不動産業の利害を指摘している。

他方供給面では、社会保障的性格をもつ安住プロジェクト建設を引き続き推進し、質を

確保する前提の下、500 万戸を基本的に完成させ、700 万戸以上新規着工（2011 年の実績は、基本的完成 432 万戸、新規着工 1043 万戸）するとしている。

(11) その他

- ①マクロ経済政策実施の留意点として、成長の安定、物価のコントロール、構造の調整、民生への恩恵、改革への取組み、調和の促進を更にうまく結びつけなければならない、とする。これを見ても、2012 年の経済政策のオペレーションが複雑であることが分かる。
- ②農業政策については、工業化と都市化の進展の中で、併せて農業の現代化を進めなければならない、としている。
- ③戦略的新興産業のうち、新エネルギーではソーラー発電・風力発電設備が既に過剰となっており、この製造能力の盲目的な拡張を阻止するとしている。
- ④2011 年の省エネ・環境改善目標が達成できなかったせいか、この関連の施策の記述が詳細になっている。
- ⑤地域の協調発展では各地域の発展戦略の記述がなくなり、生産力・人口の再配置が強調されている。これは、主体的機能区計画の実施を意識したものであろう。
- ⑥社会保障体系の整備では、2012 年末には、新型農村社会年金保険と都市住民年金保険制度のカバー率を 100%（2011 年実績は農村カバー率を 60%以上に拡大）にするとしている。これは、セーフティネットの構築により、個人貯蓄を消費へと向かわせる消費振興策でもある。
- ⑦対外貿易においては、「わが国経済発展に対する外需の重要な役割を決して軽視してはならない」とし、2011 年の輸出入総額の伸びを 10%前後と設定するなど、国際経常収支の黒字縮小のなかで輸出の伸びの確保を図っている。
- ⑧外資利用では、「外資が先進製造業、ハイテク産業、省エネ・環境保護産業、現代サービス業及び中西部地域に向かうよう誘導する」としている。
- ⑨海外進出では、「各種所有制企業が秩序立って国外エネルギー・原材料・農業・製造業・サービス業・インフラ等の分野への投資協力・国際的買収・合併を展開するよう誘導する」としている。

Ⅲ. 国务院常务会议（5 月 23 日）

温家宝総理は 5 月 23 日、国务院常务会议を開催し、経済情勢を分析するとともに、当面の政策を手配した。経済政策に関する国务院常务会议は 4 月 13 日に開催されたばかりであり、2 ヶ月連続は異例である。4 月のデータが 3 月よりも悪化し、経済の低下傾向に歯止めがかからないため、追加措置が必要になったのであろう。

会議の概要は以下のとおりである（新華網北京電 2012 年 5 月 23 日）。

現在、わが国の経済運営は総体として平穏であり、経済成長は年初予期した目標区間内

を維持しているが、内外環境は更に錯綜・複雑さを増しており、いくらかの新たな変化が出現している。世界経済の回復の曲折性・非常な困難性は更に際立ってきている。国内経済の運営においては、依然いくらかの際立った矛盾・問題が存在し、とりわけ**経済の下振れ圧力が増大している**。我々は、有利な条件と積極要因を見て取り、経済政策への自信を堅固にしなければならない。同時に、直面する情勢の複雑性・峻厳性を十分に推し量り、冷静に観察し、沈着に対応し、転ばぬ先の杖で、経済政策の主動権をしっかりと掌握し、今年の経済社会の発展目標の実現を確保しなければならない。

「**穩**」の中で「**進**」を求めるという政策の総基調を真剣に貫徹し、経済の平穩で比較的速度い発展の維持・経済構造の調整・インフレ期待の管理の3者の関係を正確に処理し、**成長の安定を更に重要と位置づけなければならない**。情勢の変化に応じ、事前調整・微調整を強化し、政策的確性・柔軟性・展望性（予見性）を高め、需要を拡大する政策措置を積極的に採用し、経済の平穩で比較的速度い発展の維持のために良好な政策環境を創造しなければならない。

構造的減税政策を引き続きしっかり実施し、企業の税負担を軽減しなければならない。穩健な金融政策という基本方向を堅持し、社会の合理的な資金調達規模を維持し、貸出構造を更に最適化し、实体经济の需要を満足させることを更に重視しなければならない。

内需拡大に力を入れ、消費を促進する政策措置を整備する。省エネ製品を庶民に優遇するプロジェクトの実施範囲拡大をしっかりと実施し、ソーラー製品等の新エネルギー製品を公共施設・家庭に導入することを支援し、光ファイバーの家庭への普及を加速し、社会保障的性格をもつ住宅・農村危険住宅の改造に対する支援を強化する。

第12次5ヵ年計画の重大プロジェクトの期日通り実施を推進し、全局に関わり牽引性の強い重大プロジェクトを始動し、既に確定した鉄道、省エネ・環境保護、農村・西部地域のインフラ、教育・衛生、情報化等の分野のプロジェクトについては、前期の建設進度を加速しなければならない。建設中・建設継続を要するプロジェクトを円滑化し、存在する問題を確実に解決し、「中途半端な」プロジェクトの出現を防止する。

民間投資が鉄道・市政・エネルギー・電信・教育・医療等の分野の建設に参加することを奨励する。

小型・零細企業の創業・興業支援に力を入れる。

輸出政策を安定化・整備し、企業が積極的に市場を開拓することを支援し、対外貿易の安定的成長を促進する。

「強農・惠農・富農」政策を実施し、農業の再豊作実現に努力し、主要農産品の有効供給を保障する。

不動産市場コントロール政策を安定的かつ厳格に実施する。

経済発展方式の転換を加速し、経済構造の調整を積極的に推進し、重点分野の改革を深化させなければならない。とりわけ、産業を転換・グレードアップし、落後した過剰生産能力を淘汰し、企業が管理を強化し科学技術を革新し、資質・実力を鍛え上げ、潜在力を

深く掘り起こし、発展のラストスパート力・市場競争力を不断に増強するよう誘導しなければならない。

IV. 金融政策の動向

1. 2012年第1四半期貨幣政策執行報告（5月10日公表）

1.1 マクロ経済の展望

（1）概況

現在、内外経済環境はなお十分複雑であり、情勢はなお不安定である。欧州ソブリン問題はなお根本的に解決をみておらず、国際経済の回復の不確定性は依然存在する。中国経済の発展におけるアンバランス・不協調・持続不可能の矛盾・問題は依然際立っており、**総需要の変化に影響を与える双方向の要因が同時に存在**¹⁶し、輸出の安定は難度が大きい。一部の企業の収益はある程度低下しており、不動産市場は調整中である。構造転換プロセスにおいては、短期には経済成長に一定の影響を与え、**経済・金融分野のいくつかの潜在リスクも軽視できない**。

（2）物価動向

物価上昇率は総体として反落の態勢を維持しているが、決して安定はしておらず、将来の物価上昇リスクには注意を払う必要がある。

現在、内需は合理的な区間にあり、マネー条件も比較的適切であり、外部経済環境・流動性条件は相対的に安定しており、総体として見れば物価総水準の安定に有利である。

しかし、現在経済成長と物価の間の整合的關係に変化が発生しており、物価の需要拡大に対する反応は以前より敏感になっている。**ルイスの転換点**¹⁷が徐々に到来し、国内労働力の供給が逼迫化する大背景の下、比較的労働集約的な農産品・サービス業・資源性産品価格にはなお趨勢的な上昇圧力が存在する。いったん需要が拡大すれば、潜在的なインフレ圧力が再び顕在化する可能性がある。

2011年下半期に物価が反落したのは、多様な措置が総合的に作用した結果であり、物価動向がある程度緩和するにつれ、これまで抑制されてきた一部の商品価格が再び上昇する可能性がある。短期的にはCPIの前年同期比上昇率は、引き続き鈍化傾向を維持する可能性があるが、これは前年同期のベースがかなり高いこととも関係しており、このため季節調整後の前月比CPI上昇率に更に多くの関心を払う必要がある。

総体として見ると、現在経済成長・就業は相対的に平穏であり、国際収支は引き続き均衡に向かう傾向にある。物価は不安定な反落状態にあり、経済の反転上昇にかなり敏感で

¹⁶ ゴチックは筆者。

¹⁷ 農村の余剰労働力が枯渇し、賃金の持続的上昇が始まる段階をいう。現在、中国はこの転換点にすでに到達したという意見と、目前ではあるがまだ到達していないという意見が分かれている。

あり、現在の比較的バランスのとれた経済運営状態をしっかりと維持しなければならない。

人口構造の変化、資源・環境の制約の強まり、経済発展方式の段階的転換に伴い、中国の経済成長・就業と物価の間の関係は、ここ数年と対比すると既にかなり明白な変化が発生している可能性がある。成長とインフレの間の関係を更に好くバランスさせるためには、供給管理の改善、生産効率の引上げ、取引コストの引下げ、所得分配の改善が必要である。経済の平穏な成長を維持すると同時に経済構造の調整と発展方式の転換を加速することは、中長期的に見て経済の健全で持続可能な発展に資するものであり、経済の長期的成長の潜在的余地を開拓することに資するものである。

1.2 今後の主要な政策の考え方

今後、中国人民銀行は中央経済工作会議、全国金融工作会議、政府活動報告の各手配を全面的に実施し、科学的発展を主題とし経済発展方式の転換加速を主線とすることを堅持し、『『穩』の中に『進』を求める』¹⁸という政策の総基調をしっかりと把握し、マクロ経済政策の連続性・安定性を維持し、(経済成長)速度・構造・物価の3者の関係をうまく処理する。

引き続き穩健な金融政策を実施し、内外経済金融情勢の発展・変化を密接にモニタリングし、需要構造の調整に関心を払い、コントロールの**的確性・柔軟性・展望性(予見性)**を増強し、**適時適度に事前調整・微調整を進める**。实体经济に対する金融サービスの水準を引き上げ、システミックリスクを有効に防止し、金融システムの安定を維持し、物価総水準の基本的安定と経済の平穏で比較的速い発展を促進する。

(1) 多様な金融政策の手段の組合せを総合的に運用する

健全なマクロ・ブルーデンスの政策枠組みを整備し、総量が適度で慎重かつ柔軟という要求に基づき、**マネー・貸出の平穏で適度な伸びを誘導**し、合理的な社会資金調達規模を維持する。

流動性管理を引き続き最適化し、**外貨の流入・市場資金需要の変動・短期特殊要因等の状況を総合的に考慮**し、買いオペ・売りオペ・中央銀行手形・預金準備率等の各種流動性管理手段の組合せを運用し¹⁹、**銀行システムの流動性を柔軟に調節**し、市場金利の平穏な運行を誘導する。

マクロ・ブルーデンス政策のアンチシクリカルな調節作用を引き続き発揮させ、経済・景気の変化、金融機関の健全性の状況、貸出政策の執行情況等に基づき、関連パラメータの適度な調整を進め、金融機関が更に的確に先見性をもって实体经济の発展を支援するよう誘導する。

(2) 貸出の資源配分最適化に力を入れる

¹⁸ マクロ経済政策・経済成長・物価・社会の安定を維持しつつ、経済発展方式の転換・改革開放・民生の改善の方面で前進することを指す。

¹⁹ ここでは金利の直接的な調節は例示されていない。

経済構造調整に対する支援を強化し、実体経済の発展に更に好く奉仕する。

貸出政策と産業政策の協調的な組合せを密接にし、貸出政策の誘導効果の評価・見積もりをしっかりと推進する。貸出構造に対する差別的準備率の動態的調整措置の的確な誘導作用をよく発揮させ、金融機関が貸出のテンポ・構造をしっかりと把握するよう誘導する。維持するものと抑制するものを確実に区別し、支援するものとコントロールするものを確実に区別する。

多層レベルで、多様化した、適度に競争的な農村金融サービス体系を構築し、「三農」への金融サービスの改善・グレードアップに力を入れる。金融機関が金融商品・サービス方式を刷新するよう誘導し、産業政策に符合した企業とりわけ**小型・零細企業、建設中・建設継続が必要な国家重点プロジェクトに対する有効な貸出を更に増やす**。民生プロジェクト、未発達地域、戦略的新興産業、現代サービス業、ハイエンド製造業、文化産業、観光業等を重点的に支援する。社会保障的性格をもつ住宅建設、庶民が自ら住む一般分譲住宅の最初の消費を引き続き支援する。エネルギー多消費・高汚染業種及び生産能力過剰業種への貸出を厳格に抑制する。

商業銀行が、規範的な経営と実体経済の発展を確実に支援するという理念を樹立し、内部管理を強化し、金融サービスにおいて条件を付加し手数料徴収が不規範であるという問題を真剣に正すよう誘導・督促する。

(3) 金利市場化改革と人民元レート形成メカニズムの改革を着実に推進する

金融システムの配分効率を高め、金融コントロールのメカニズムを整備する。

市場の基準金利体系育成を加速し、金融機関がリスクを勘案した金利決定能力を増強するよう誘導し、**金利市場化を更に推進する段取り・方途を研究し**、中央銀行が金利をコントロールする水準を高める。

人民元レートの形成メカニズムを更に整備し、人民元レートの双方向への変動の弾力性を増強し、人民元レートの合理的な均衡水準での基本的安定を維持する。中央銀行の為替操作方式を引き続き改善し、介入の頻度を引き下げ²⁰、柔軟性を高めることにより、為替レート形成における市場需給の更に大きな役割を発揮させる。

外為市場の発展を加速し、為替レートリスクの管理手段のイノベーションを推進する。クロスボーダー貿易・投資における人民元の使用を拡大し、人民元の流出・還流ルートを着実に開拓する。インターバンク外為市場において新興市場通貨取引への人民元の上場を推進し、クロスボーダー貿易の人民元決済業務の発展のために更に好く奉仕する。国際情勢の変化が資本流動に及ぼす影響に密接に注意を払い、クロスボーダー資本の有効な監督・コントロールを強化する。

(4) 金融市場の規範的な発展を推進し、金融機関の改革を深化させる

直接金融への支援を強化し、金融市場のイノベーションを引き続き推進し、**小型・零細企業の資金調達ルートを開拓する**。市場メカニズムの役割発揮を重視し、市場インフラ建

²⁰ これは新しい表現である。

設を不断に強固・強化し、監督管理を強化し、リスク防止意識を増強し、金融市場の健全で規範的な発展を推進する。

大型商業銀行の改革を引き続き深化させ、そのコーポレートガバナンスの不断の整備を推進し、健全で現代的な金融企業制度を段階的に整備し、内部統制・リスク管理を深化させ、イノベーションの発展能力と国際競争力を高める。中国農業銀行の「三農金融事業部」改革をフォロー・督促・誘導し、中国農業銀行の「三農」への金融サービスの全面的改善を促進する。

政策金融の総体的な発展を統一的に企画・考慮し、分類して指導することと、「1行1政策」を堅持し、国家開発銀行の商業化改革を堅持・深化させ、中国輸出入銀行・中国農業発展銀行の改革を検討・推進する。中国郵貯銀行の改革深化、資産管理会社の商業化転換等の政策を引き続き推進する。

温州市「国家金融综合改革試験区」の関連政策をしっかりと実施し、**法制化・規範化の基礎の上で民間金融の健全な発展を促進する。民間資金が地方金融機関の改革に参加することを奨励・支援し、ニュータイプの金融組織の発展を加速する。**

(5) システミックな金融リスクを有効に防止し、金融システムの安定を維持する

マクロ・ブルーデンス管理を強化し、金融機関の健全な経営を誘導する。金融機関が内部コントロール・リスク管理を強化するよう督促し、**地方政府融資プラットフォーム会社への貸付、金融機関の簿外業務、不動産金融のリスクに対するモニタリング・管理を引き続き強化する。**

業種・市場を越えたリスクを防止し、非正規金融及びその他関連分野のリスクが金融システムに伝播することを防止する。金融リスクの蔓延を防止するだけでなく、モラルハザードの出現を防止し、地域的なシステミックリスクが発生しない最低ラインを固守しなければならない。

2. 人民元レート変動幅の拡大（4月16日）

従来の1日0.5%の変動幅を1%に拡大した。

4月14日の人民銀行の公表文は、その背景を次のように説明している。

「現在、わが国の外為市場の発達成熟に向かっており、取引主体の自主的な価格決定・リスク管理能力は日増しに増強されている。市場の発展の要求に順応し、人民元レートの価格形成を促進し、人民元レートの双方向の変動の弾力性を増強し、市場の需給を基礎とし、通貨バスケットを参考として調整を進め、管理された変動相場制度を建設するため、中国人民銀行は外為市場の人民元の対ドルレートの変動幅の拡大を決定した。（中略）

中国人民銀行は、内外経済金融情勢に基づき、市場需給を基礎とし、通貨バスケットを参考として、人民元レートの正常な変動を維持し、人民元レートの合理的な均衡水準での基本的安定を維持し、マクロ経済・金融市場の安定を維持する」。

3. 預金準備率の引下げ（5月18日）

人民銀行は5月18日から預金準備率を0.5ポイント引き下げた（12日発表）。2011年12月、2012年2月に続く3回目の引下げである。

これにより、大手金融機関の預金準備率は20%、中小金融機関は16.5%となり、4200億元前後の流動性が解放されることになる（人民日報海外版2012年5月14日）。

4. 利下げ（6月8日）

人民銀行は6月8日、1年物預金・貸出基準金利を0.25ポイント引き下げた（7日夜発表）。これにより、1年物預金基準金利は3.25%に、1年物貸出基準金利は6.31%となった。

また、今回は金利が一部弾力化され、預金金利は基準金利の1.1倍まで引上げが可能となり（従来は基準金利が上限）、貸出金利は基準金利の0.8倍まで引下げが可能となった（従来は0.9倍が下限）。

（1）引下げの背景

以下の諸点が考えられよう。

①物価の安定

5月の消費者物価上昇率は3.0%となった。これであれば、1年物預金基準金利を3.25%に引き下げても実質金利をプラスに維持できる。また、預金金利の上方変動幅を1.1倍に設定したことによって、金融機関は預金金利を3.575%まで設定できることになった。これは改定前の金利より高い数値である。これにより、もし将来再びCPIが上昇しても、金融機関は柔軟に金利を引き上げることで実質プラス金利を維持し、個人預金の流出を防ぐことが可能となったのである。

②経済の落込み

4月の経済指標の全ての数値が3月に比べ一方的に悪化したのに対し、5月は工業が改善、消費が鈍化、投資が鈍化、輸出が改善、対内直接投資が改善、マネーサプライ・貸出が改善、財政収入が改善、とまだ模様となっている。しかし、経済が未だ回復基調に至っていないことは明らかであり、利下げにより企業の金利負担を軽減することで経済を下支えする必要があった。

③流動性の不足

1—3月期の外貨ポジションの増加は2900億元で、前年同期より8000億元大幅に減少した。2012年の外貨ポジションの増加は昨年の2.78兆元から1.5兆元前後に低下すると予想されている。

また、昨年から中央銀行手形残高が大幅に減少しており、最高時期の4.8兆元から4月には1.7兆元にまで下がった。このうち、1年以上の中長期物が約1.2兆元あり、将来の毎月の中央銀行手形の満期到来額は以前に比べ顕著に減少する。

さらに、上半期の公開市場の満期到来資金は1.1兆元であったのに対し、下半期は3580億元にすぎない（中証報2012年6月8日）。

このような流動性不足の際には、むしろ預金準備率の引下げが有効であるが、4月にマネーサプライ・貸出の伸びが鈍ったのは、实体经济が落ち込み資金需要が弱いことが原因と考えられている。このような状況では、流動性をいくら供給しても、資金需要は回復しない。そこで、資金のコストを引き下げること、新たな資金需要を生み出そうとしたのであろう。

④株式市場の動揺

通常、金利の変更は週末・週初の夜に発表されることが多い。木曜夜の発表はやや異例である。しかし6月7日、米国株式市場・アジア主要株式市場の相場が次々に上昇傾向を示すなか、上海株式市場の総合指数は依然弱含みで2300を割り込んでいた（中証報2012年6月8日）。9日に主要経済指標が発表されれば、株式相場が更に落ち込む可能性があり、このタイミングでの発表が必要だったのであろう²¹。

（2）金利変動幅拡大の背景

①銀行「暴利」批判への対応

今回の金利改定前の預金金利と貸出金利の差は3.06ポイントであった。このように、銀行は政府が一定の金利差を確保しているために、自然と多額の利潤（暴利）を得ることができ、幹部・行員が高い給与水準を享受している、との批判が高まっていた。

今回金利の変動幅を拡大したことにより、預金金利は3.575%まで引上げ可能であり、貸出金利は5.048%まで引下げが可能となる。この場合、金利差は1.473ポイントまで縮小する。今回の措置は銀行に対する庶民の不満に応える意味もあろう。

②金融の自由化・国際化の促進

人民銀行は最近金融の自由化・国際化に前向きになっており、5月10日の人民銀行第1四半期貨幣政策執行報告においても、「金利市場化を更に推進する段取り・方途を研究」し、「人民元レートの双方向への変動の弾力性を増強」としてしていた。人民元レートの弾力性強化は4月16日にすでに打ち出されており、人民銀行が金利市場化（自由化）策をいつ打ち出すかが注目されていた。

5月の経済指標からすると、今回の利下げは必ずしも人民銀行の本意ではなかった可能性があるが、人民銀行としてはこの機会に金利改革を併せて打ち出すことで、金融の自由化・国際化を更に推進しようとしたのであろう。

（3）今後の見通し

経済動向と消費者物価の動向による。

すでに物価には賃金上昇といったコスト・プッシュインフレ要因が組み込まれているため、農産物・豚肉価格が今後安定しても、今後物価が3%を大きく割り込むかどうか予断を

²¹ ただし、6月8日の上海株式市場の総合指数は、終値が前日比0.51%安の2281.45となった。中証報2012年6月5日によれば、最初の利下げ直後の株式相場は下落する傾向があるという。1996年5月1日の利下げ開始の翌日2日の相場は下落し、2008年9月16日の利下げ開始の翌日17日の相場も下落している。

許さない。人民銀行としても、再び 1 年物預金金利が実質マイナスとなることは望まないであろう。個人預金が不動産市場や民間金融に流出する危険があるからである。

他方で、経済が 6 月に悪化し、4—6 月期の成長率が年間目標 7.5%を割り込むような事態になれば、6 月末からの指導者の地方視察・北京での経済情勢座談会・国務院常務会議・党外人士座談会を経て、7 月末に党中央政治局会議で年後半の経済政策が議論されるまでの一連のプロセスにおいて、再び金融緩和圧力が高まる可能性がある。

しかしその場合においても再利下げの余地はそれほど大きくないため、人民銀行としては、まずは預金準備率を引き下げ、再利下げについては可能な限り物価動向を見極めようとするであろう。仮に党・政府の圧力により再利下げを実施せざるを得ない事態に追い込まれるとしても、貸出金利のみを引き下げる可能性があり、また党大会直前といった効果的なタイミングを模索することも考えられる²²。

(参考文献)

田中 修『2011～2015 年の中国経済—第 12 次 5 ヶ年計画を読む—』（蒼蒼社）
国分良成編『中国は、いま』（岩波新書）

²² もともと、人民銀行は政府の 1 機関にすぎないので、党・政府が利下げを政治的に決断した場合には、それに従わざるを得ない。