

中国が1年半ぶりに利上げを実施

～内外金利差の拡大によって人民元の上昇圧力が強まる恐れも～

2006年4月28日(金)

B R I C s 経済研究所 代表 門倉 貴史

～要 旨～

E-mail: postbrics@yahoo.co.jp

2006年4月27日、中国人民銀行は4月28日から貸出基準金利を引き上げると発表、1年物の貸出基準金利は従来の5.58%から+0.27%ポイント上がって5.85%となった。人民銀行は04年10月29日に9年ぶりに金利の引き上げを実施したが、今回はそれ以来1年半ぶりの利上げとなる。

中央銀行が利上げに踏み切った背景には、投資の過熱感が払拭されず、従来の量的引き締めによる投資抑制策に限界がみえてきたことがある。2004年の春先以降、中国当局は過剰投資が目立つ業種に的を絞り、貸出抑制策や投資計画の中止などの行政指導を強化してきた。しかし、投資の過熱感は依然払拭されていない。

最近では、政府の認可を受けずに高利で企業に融資をする闇金融業者や、不正な手段によって事業認可を得る企業が増えており、そうした経路を通じて過大な投資活動が行われているといわれる。こうした状況下、マクロレベルで投資を抑制するには、利上げという手段をとる必要があったと考えられる。

ただし、今回の金利の上げ幅は小幅で、利上げの効果については、当局の引き締め姿勢を明確にするというアナウンスメント効果が多少出るものの、実体経済への影響は限定的とみられる。今回の利上げの実体経済へのインパクトを計測すると、固定資産投資に対しては0.16%ポイント、実質GDP成長率に対しては0.07%ポイントの下押し効果にとどまる。

投資抑制によって現実の経済成長率を潜在成長率まで着地させようとするれば、追加的に実質金利を累計+5.3%ポイントも引き上げる必要がある。

もっとも、これだけの利上げを一気に行えば景気を失速させるリスクが高まってしまうので、今後、政府・中央銀行は、景気の過熱を抑制することを目的として+0.25%ポイントずつの小刻みな利上げを何度か実施していくものとみられる。従来からの量的引き締め政策や行政指導も継続されるため、実際には累計5.3%ポイントの利上げを実施する前に投資の過熱感が薄らぎ、中国経済はソフトランディングするだろう。

ただ、足元米国の金利先高感が後退するなかで、中国が今後継続的に利上げをしていくことになれば、内外金利差の拡大によって投機的なマネーが中国に流入、インフレ圧力・人民元切り上げ圧力が強まる恐れがある。