

人民銀行の第 2 回利上げ

田中 修

12月25日、人民銀行は2010年2回目の利上げを発表し、26日に実施した。この結果、1年物預金基準金利は0.25ポイント引き上げられ2.75%となり、1年物貸出基準金利も0.25ポイント引き上げられ、5.81%となった。本稿では、この背景を解説したい。

利上げの背景には次の諸点が考えられる。

(1) 中央経済工作会議における、金融政策の「適度な緩和」から「穏健」への変更

利上げは人民銀行単独では不可能であり、国务院の許可が必要である。党中央・国务院共催の中央経済工作会議で金融政策の方針転換が承認されたことは、利上げをやりやすい環境を人民銀行に提供したと言い得る。

(2) インフレに対する庶民の不満

人民銀行が行った、2010年10-12月期の都市預金者アンケートでも、73.9%が「物価が高く我慢できない」と答えており、実質マイナス金利が長期化するなかで、45.2%が投資に傾き、なかでも不動産投資を考慮する者が26.1%にのぼった。

このため人民銀行の胡曉煉副行長も、一部金融機関・人民銀行支店主要責任者同志会議において、「現在、わが国内外の流動性は有り余るほどで、インフレ期待がかなり強く、インフレ圧力は不断に増大している。金融政策を穏健に回帰させ、物価の速すぎる上昇のマネー条件をコントロールし、物価総水準の安定を更に際立てて位置づけることにより、インフレ対策の決意を明らかにする必要がある」と述べている（新華網北京電2010年12月25日）。

(3) 住宅価格対策

住宅価格は前年同期比の伸び率は鈍化しているものの、前月比では依然上昇を続けている。また、上記のとおり庶民の不動産投資意欲は減じておらず、住宅購入の資金コストを引き上げ、住宅価格の更なる上昇を抑制する必要があった。

(4) 春節前の物価上昇への対策

春節前は物資・輸送への需要が増大し、インフレが激化しやすい。このため、先行的に利上げを行い、インフレ対策を強化する必要があった。

(5) 銀行の新規貸出への牽制

12月半ば以降行政指導により、銀行の設備資金の新規貸出は停止されており、運転資金についても審査が厳しくなっている。しかし、これは年内限りであるため、1月にその反動として貸出の急増が発生する可能性がある。利上げは、銀行への警告の意味も込めているものと考えられる。

(6) 地方政府への牽制

2011 年は第 12 次 5 ヶ年計画初年度であり、地方政府はこれにかこつけて新規プロジェクトを一斉に立ち上げる可能性がある。また、地方政府が設立した融資プラットフォームの借入残高も巨額にのぼっているものとみられ、利上げは地方政府主導の投資過熱発生を資金面から牽制する狙いがある。

(7) 公開市場操作の効果の減退

12 月 13 日の週以降 2 週間、3 年物中央銀行手形の発行が暫時停止され、期間 91 日の売りオペも停止されていた。また、1 年物・3 ヶ月物の中央銀行手形の発行も連続数週間 10 億元の水準に止まっており、利上げは公開市場操作の力不足を補う面もあった(新華網 2010 年 12 月 25 日)。

(8) ホットマネーの意表を付く

クリスマス休暇に突然利上げを行うことにより、ホットマネーの流入を防ぐことも狙いの 1 つであったと思われる。中央銀行貨幣政策委員会委員、清華大学中国・世界経済研究センター主任李稻葵は、「中央銀行が市場の予想が強いときに利上げせず、予想が弱いときに利上げをしたのは、ホットマネーとの一種の駆け引きであり、その意は虚虚实実である。これによりホットマネーという投機的短期資本は予測が困難となり、その大規模な流入を防止できる」と解説している(人民日報海外版 2010 年 12 月 27 日)。

(12 月 27 日記)