

金融政策の動向

田中 修

はじめに

本稿では、9月25日に公表された人民銀行貨幣政策委員会第3四半期例会の様様と、今回のIMF・世銀総会に周小川人民銀行行長に代わって出席した易綱副行長の会議期間における発言について紹介しておきたい。

1. 人民銀行貨幣政策委員会第3四半期例会（9月25日公表）

会議は現在の内外経済金融情勢を分析した。会議は、現在わが国の経済金融の運営は、鈍化の中での安定化の態勢が現れ、物価情勢は基本的に安定し、世界経済はなおかなり疲弊しており、最近欧米が打ち出した新たな救済・刺激措置の影響について密接に注意を払う必要があると認識した。

会議は次の点を強調した。国際国内経済金融の最新動向とその影響に密接に注意を払い、穏健な金融政策を引き続き実施し、政策の的確性・柔軟性・展望性（先見性）の向上に力を入れ、情勢の変化に応じ適時適度に事前調整・微調整を進め、経済の平穏で比較的速い発展の維持・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なければならない。

各種金融政策手段を総合的に運用し、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。金融資源の配分を最適化し、貸出資金の需給の構造的矛盾を有効に解決し、金融リスクを防止し、金融サービスの水準を引き上げ、国民経済の平穏で比較的速い発展を促進する。

直接金融の役割を引き続き発揮させ、多様化した投融資需要を更に好く満足させ、金融市場の規範的發展を推進する。金利市場化改革を着実に推進し、人民元レート形成メカニズムを整備し、人民元レートの双方向への変動の弾力性を増強し、合理的の均衡水準での人民元レートの基本的安定を維持する。

（留意点）

第2四半期例会（6月29日公表）の経済金融情勢判断は、「現在、わが国経済金融の運営は、総体として平穏であり、経済成長は目標区間にあり、物価上昇率は引き続き反落している。世界経済の回復は非常に困難で曲折しており、欧州ソブリン危機は反復して動揺しており、不確実性がかなり大きい」となっていた。今回、経済については下げ止まり傾向が指摘されている。また中国は2010年から2011年にかけてのインフレの原因の1つとして、米国の量的金融緩和第2弾（QEⅡ）を指摘しており、欧米の追加金融緩和策に警戒心を強めている様子が見える。なお、金融政策についての表現は大きな変更はない。

2. 易網人民銀行副行長の IMF・世銀総会における発言

2.1 人民銀行公式サイト（10月13日掲載）

2012年10月13日、IMF 国際通貨・金融委員会（IMFC）第26期部長レベル会議が東京で開催された。IMF の188の構成国の24人の理事、及びIMF・世銀・WTO・金融安定理事会等の国際機関・フォーラムの代表が会議に出席した。会議は主として、世界経済・金融情勢・IMF 改革等の問題を討議した。中国人民銀行からは易網副行長が会議に出席した。彼は次のように指摘した。

（1）世界経済情勢

現在、世界経済の回復は新たな挫折に遭遇しており、迅速・果断な政策措置を採用することにより、世界経済の成長を安定させ、かつ金融の安定を維持することが直ちに必要とされている。

先進国は依然として信ずるに足る財政整頓計画を欠いており、このことが現在市場の心理・コンフィデンスに影響を及ぼしており、また投資・雇用・消費に不利な影響を生み出している。

これまでの経済過熱抑制政策、及び先進国の政策のマイナス面のスピルオーバー効果の影響を受けて、新興市場・発展途上国の成長はある程度鈍化している。

（2）中国の経済情勢

最近、中国の経済成長はある程度鈍化している。これは、世界の回復が力に欠けていることが外需の疲弊をもたらしていることを反映しているだけでなく、同時に中国政府が主動的にコントロールした結果でもある。

中国は現在、内需主導の成長方式への転換に努力しており、国際収支は更に均衡に向かっている。世界経済の不確定性に対して、中国政府は引き続き有効な措置を採用し、経済成長を安定させ、経済成長方式の転換を加速させる。

中国経済は下半期平穏な成長を維持し、中長期にもなおかなり強い成長動力を維持するだろう。

（3）IMF 改革

各国は、承諾を履行し、IMF の2010年シェア・ガバナンス改革を期限どおり達成し、できるだけ速やかに国内の批准プロセスを達成すべきである。同時に、各国は協力精神に基づき、2013年1月までにIMF のシェアについて公式の全面審査を達成すべきである。

IMF 理事会の「総合監督決定」を歓迎する。IMF は更に監督の重点を調整し、主要準備通貨を発行している経済体のマクロ経済政策・金融部門の政策・クロスボーダーの資本流動への監督を強化・改善し、監督の公平性・有効性を適切に高め、世界経済と金融の安定を更に好く維持すべきである。

危機の影響を受けて、現在低所得国家に対するIMF の資金支援はかなり大きな試練に直面している。中国は措置を採用して貧困削減と成長への信託・中長期融資の持続可能性を

確保する。

(4) コミュニケ

コミュニケの討議に際して、易綱は「我々は貿易・投資保護貿易主義に重ねて反対する」という表現を追加するよう提起し、これは採用された。

2.2 新京報 2012 年 10 月 15 日

14 日、易綱は「2000 年来の中国の金融政策」と題する講演を行った。

講演において彼は、「現在中国経済は高速で発展しており、しかも中国の各レベルの政府はいずれも経済成長を渴望している。このような状況下、中央銀行は不断に各レベル政府に対しインフレリスクを警告しなければならず、**インフレ抑制が我々の第 1 の政策である**¹。中央銀行は預金準備率・公開市場操作・為替レート政策を含む²相応の手段を適時動員することにより、成長速度を処理可能な範囲内にコントロールする」と表明した。

席上、記者から中国の今回の経済刺激政策について問われた際、易綱は「今回の刺激政策は、2009 年の規模のように大きいものではないが、**適切な規模**といえる。つまり、**経済回復を支援するがインフレ昂進を誘発しない適当な規模**ということである」と答えた。

このほか、IMF 年次総会期間に、易綱は現在の中国経済情勢について語った（中略）³。

12 日、易綱は新華社記者のインタビューを受けた際、「総体として言えば、中国の各種政策手段にはなお相当の余地がある」と表明している。

2.3 中国証券報 2012 年 10 月 15 日

易綱は、14 日 IMF・世銀東京年次総会のフォーラムで、「人民元の国際化は市場の駆動によるべきで、中央銀行は主動的には推進しないし、中央銀行としても関連するタイムスケジュールはない。中国中央銀行ができることは、人民元の利用を制限する障害を除去し、人民元とその他主要な兌換可能通貨のために公平な競争環境を創造することにより、中国の貿易パートナー及び投資企業が市場の需要に基づいて自ら選択できるようにすることである」と表明した。

中国の外貨準備については、「中央銀行は引き続き外貨準備の多元化を推進し、リスクをコントロールする前提の下、引き続き主要市場に投資する。外貨準備は決して多ければ多いほどよいというものではなく、中国の外貨準備は既にあり余っており、今後の変動は将来の経済発展の状況と市場の条件によって決まることになる」と述べた。

易綱はさらに、「先進国が現在推進している金融緩和政策は大口商品市場とりわけエネルギー・原材料市場に影響を及ぼし、かつ中国に波及することになる。しかし、**今年の中国の CPI 水準はこれにより大きな影響を受けることはなく、2.7%前後を維持することが期待**

1 これは新京報が強調したもの。以下同じ。

2 金利政策が含まれていないことに注意。

3 この部分は、人民銀行の公表文が引用されている。

される⁴。今後、農業・農産品価格及び輸入インフレがCPIに及ぼす影響に、密接に注意を払う必要がある」と述べた。

不動産バブルについて問われた際、易綱は「不動産は重要産業であり、長い産業チェーンを有し、しかも民衆の生活と切っても切れない関係にある。関連政策は慎重に設計しなければならず、劇的な変動を避けなければならない」と答えた。(後略)⁵

(10月15日記)

⁴ ゴチックは筆者。記事の見出しにもなっている。

⁵ 以下は人民銀行の公表文の引用となっている。