

2013/07/10 07:50

<QUICK>【アジア特Q便】呉軍華氏「中国を視る」 正念場のリコノミクス

QUICKではアジア特Q便と題し、アジア各国・地域の経済動向について現地アナリストや記者の独自の視点をニュース形式で配信しています。今回は、日本総合研究所理事の呉軍華氏がレポートします。

最近、米ワシントンでも北京でも中国経済を研究する関係者の間で、「リコノミクス(Likonomics)」という造語で李克強首相の経済政策を語る者が多い。この造語を作り出したパークレイズ・キャピタルの定義によれば、「リコノミクス」は主として三つの柱、つまり景気減速の容認、経済のディレバレッジ、構造改革によって構成されているという。

こうした定義で李克強首相が遂行しようとしている経済政策のすべてを包括したか否かはともかくとして、李克強氏が首相に就任してから過去3カ月の施政の流れをみる限り、「リコノミクス」は新しい指導部が遂行しようとしている経済政策の方向をそれなりに描き出していると言って過言ではない。

「リコノミクス」を構成する三つの柱は実は、中国が持続可能な成長モデルを構築するに当たって通らなければならない三つのステップでもある。前回(6月21日)のコラムにおいて筆者は、中国経済を取り囲む環境の変化に伴い、景気拡大ペースのスローダウンが続いても中国政府が新たな景気刺激策を打ち出す可能性が低いと述べた。いわば、遅くともその時点で中国がすでに「リコノミクス」の第1ステップに踏み出しており、それに続いて6月下旬の中国の短期金融市場で生じた大きな流動性逼迫を機に「リコノミクス」が第2ステップに入ったと示唆される。

ちなみに、東京でもワシントンでも、今回の流動性逼迫を中国の金融危機勃発の兆しとしてとらえる向きがある。確かに、影の銀行(シャドーバンキング)や地方政府の債務問題をはじめ中国の金融システムの健全性に大きな問題があり、これらの問題をそのまま放置すれば金融危機が起きる可能性が高い。しかし、6月に入ってから中国人民銀行(中央銀行)が打ち出した一連の政策を分析する限り、今回の市場不安は主として信用膨張の解消を目的とする「リコノミクス」の発動に触発されたものだと判断される。

もっとも、日米を含むこれまでの各国の経済発展の歴史を振り返ってみると分かるように、信用膨張の解消に往々にして長い時間がかかり、その過程で実体経済に下押しの圧力がかかる可能性が高い。一方、経済成長の実現が中国共産党にとって最も主要な執政の合法性根拠になっている。こうした中国の現実を勘案すると、景気拡大ペースのスローダウン容認という第一ステップを通過しつつ経済のディレバレッジの第二ステップに突入した「リコノミクス」は、今後果たしてそのままの勢いを保って第三ステップの構造改革に踏み切ることができるかはまだ予断できない。