

# 経済マンスリー [中国]

## 景気減速懸念の下での金利上昇の意味

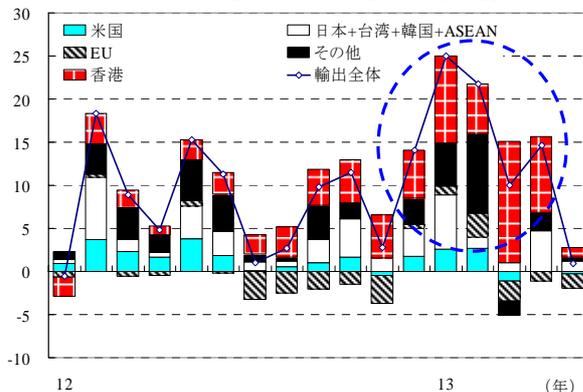
中国では景気減速懸念が強まっている。5月の経済指標をみると、実質小売売上高は汚職腐敗対策の強化による消費者マインドへのショックが薄らぐなか、年初（前年比+10.4%）を底に緩やかに上昇し、同+12.1%まで持ち直してきたが、工業生産は前月の同+9.3%から同+9.2%へ、固定資産投資は前月の同+20.1%から同+19.9%へとともに小幅低下した。輸出に至っては同+1.0%と過去5カ月間の二桁成長から急減速した。

もともと、輸出減速は当然ともいえる。最近の輸出は香港向けの極端に高い伸びに押し上げられており（第1図）、一部企業が貿易決済を装って投機資金を流入させたことによる水増しとの見方が強かった。このため、政府は5月5日に、貿易取引における貨物代金と資金決済額の不一致に対する監視強化を含む資金流入規制策を発表した。実施は6月からであったが、これに先行して水増しが剥げ落ちたわけである。

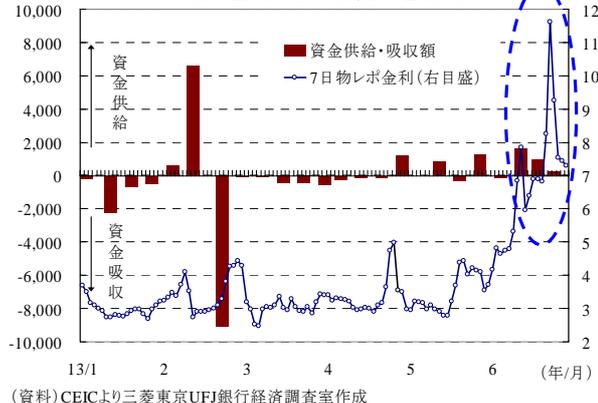
一方、金融市場では短期金利が急騰している。資金流入規制強化、米国の量的緩和縮小への動き、中国の景気回復への期待はずれと悪材料が重なるなかで、6月初旬、銀行間市場で中堅銀行がデフォルトを起こしたとの噂が引き金となった。中国人民銀行（中央銀行）が市場への大規模な資金供給を手控えた結果、指標となる7日物レポ金利（加重平均）は20日には一時、過去最高水準の12.45%に達した。翌日以降は、人民銀行が個別の銀行への資金供給など金利の調整に乗り出し、同金利は低下したとはいえ、足元でも約7%と高止まっている（第2図）。

人民銀行は銀行貸出を抑制しても、シャドーバンキングを通じ、地方政府債務の膨張、不動産価格の高騰などに拍車がかかる現状を危惧しており、金融システム不安回避に注意を払いつつも、銀行にリスク管理を促す機会とする意向が窺われる。これは景気維持よりも改革を優先する現政権の姿勢を反映したものとみられている。基本的には評価すべきことながら、すでに実体経済が不冴えであるだけに景気失速に陥らぬように、今後の政策運営に当たっては細心の注意が求められよう。

（前年比、%） 第1図：輸出伸び率の地域別寄与度



（億円） 第2図：公開市場操作と金利



照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo\_takeshima@mufg.jp  
萩原 陽子 youko\_hagiwara@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。