

# 経済マンスリー [中国]

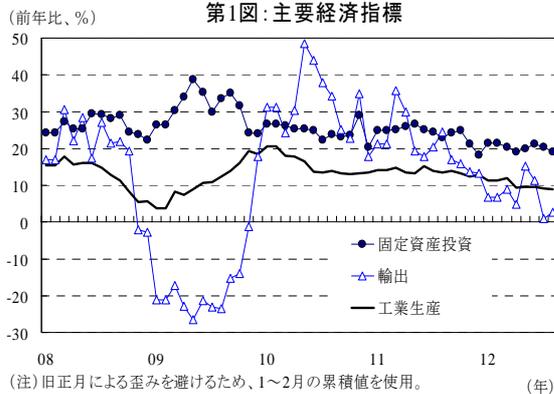
## 未だ顕在化しない景気対策の効果

景気減速の下、政府は年半ばから投資認可の加速、利下げ、購入補助金など景気対策を強化してきた。9月5~6日には、鉄道25項目、道路13項目、総計1兆元のプロジェクトを認可し、3年7カ月振りの安値にあった株価は景気回復期待から大幅上昇した。しかし、9日に発表された経済指標には底入れの兆しがみえず、失望感を抑制するために先んじててこ入れしたようにもみえる。8月の工業生産は前年比+8.9%と2009年5月以来の低水準となり、投資も同+19.1%と前月から1.3%伸びが低下した(第1図)。翌10日に発表された輸出も先進国向けの不振に伴い、同+2.7%と前月(同+1.0%)に引き続き低迷した。温家宝首相は12日の国务院常务会议で、融資や信用保険の拡充など8項目の輸出対策を決定したが、期待されていた付加価値税の還付率引き上げには踏み込まず、還付の迅速化にとどめるなど、力不足の感は否めない。

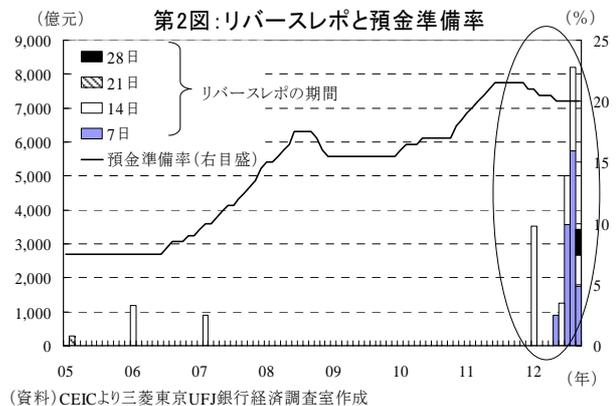
こうしたなか、9月17日、中国人民銀行(中央銀行)は第12次5カ年計画(2011~2015年)における金融改革の原案を公表し、預金準備率を中心とした量的管理から公開市場操作を通じた金利調節へと金融調節手段をシフトする方針を示した。すでに、本年5月頃より人民銀行は公開市場操作における資金供給手段であるリバースレポを多用する一方、預金準備率の引き下げを遅らせており、先進国同様、市場メカニズムを通じた機動的なマネーコントロールを追求しつつある。景気不振のみならず、食料インフレと住宅バブルの再燃の兆しにも目配りが必要とされる現状には適合しているともいえるが、グローバル危機時の急速な金融緩和ほどの景気浮揚効果は望み難い。

政権交代という微妙な時期ながら、過大な景気対策を避け、市場原理に基づく金融調整を進めるなど、高成長期の終焉を睨んで持続可能な成長モデルを模索する当局のスタンスが随所に現れている。方向性は妥当とはいえ、先進国の景気不振が長期化するなかで、政策効果の顕在化の遅れから膨らんだ社会の不満の噴出が中国への国際信認低下を通じて経済悪化を増幅する兆候もみせており、先行きを注視する必要がある。

第1図: 主要経済指標



第2図: リバースレポと預金準備率



照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 矢口 満 mitsuru\_yaguchi@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、弊社ホームページでもご覧いただけます。