

インフレ・経済過熱・景気後退の防止（3）

田中 修

はじめに

本稿では、4月の経済状況及び人民銀行の預金準備率引上げ、第1四半期貨幣政策執行報告の概要、並びに今回の四川省大地震が政治・経済に与える影響について論ずることとする。

1. 4月の経済状況

（1）物価

消費者物価は前年同期比で8.5%上昇した（1-4月は8.2%）。うち、都市は8.1%（1-4月は7.8%）、農村は9.3%（1-4月は8.8%）である。

食品価格の上昇は22.1%（1-4月は21.2%）であり、うち肉類及びその製品は47.9%（豚肉は68.3%）、野菜は13.6%、穀物は7.4%、油脂46.6%、水産品16.1%、果物12.1%、卵3.6%、調味料5.1%である。

居住関係は6.8%（1-4月は6.6%）の上昇であり、うち水・電力・燃料価格は7.1%、建材・内装材料は7.1%、家賃は4.5%であった。

これを3月の物価水準と比較すると、全体では0.1%の上昇であるが、食品価格は0.1%低下し、うち野菜は9.2%の低下、卵は0.5%の低下であった。

また、将来のインフレ要因となる工業品出荷価格指数は4月前年同期比8.1%上昇し、3月の8.0%に続き2ヶ月連続8%台となった。

（2）対外経済

4月の輸出は前年同期比21.8%（1-4月は21.5%で6ポイント低下）増加し、輸入は26.3%（1-4月は27.9%）増加した。貿易黒字は166.77億ドルであった。1-4月の貿易黒字は579.98億ドルであり、前年同期より53.18億ドル減少した。

1-4月の米国向け輸出は前年同期比6.9%の増加であり、伸びは12.4ポイント低下した。EU向けは25.4%の増加であるが、伸びは7.5ポイント低下している。これに対し、インド向けは48.6%、ロシア向けは50.4%、ベトナム向けは77.2%、ブラジル向けは77.6%増加しており、これが輸出を支えている。

1-4月の外資実際利用額は350.17億ドルであり、前年同期比59.32%の伸びであった。4月は76.03億ドルであり、3月より16.8億ドル減少している。

（3）消費

1-4月の社会消費品小売総額は前年同期比21%増であった。4月は22.0%で、前年同期より伸びは6.5ポイント増加したが、消費者物価も上昇率が5.5ポイント高まっているので、物価要因を除くと消費の伸びは平穏となっている。

(4) 鉱工業生産

4月の鉱工業生産(付加価値額)は、前年同期比15.7%増と、3月の17.8%から大幅に鈍化した。1-4月では16.3%増である。

(5) 投資

1-4月の都市部固定資産投資は前年同期比25.7%増となり、1-3月の25.9%よりやや鈍化した。うち不動産投資は32.1%増であり、1-3月の32.3%よりやや鈍化している。

プロジェクト新規着工は5万9676件で前年同期比7993件増加しているが、計画総投資額は1兆9299億元で同5.1%減となっている。

(6) 金融

4月末のM2は前年同期比16.94%となり、3月末より0.65ポイント増加した。貸出は同14.7%増であり、3月末より0.08ポイント低下している。1-4月の貸出額増加は1兆7965億元であり、前年同期より472億元伸びが鈍化した。

4月末の個人預金は前年同期比992億元増加し、昨年4月末が同1674億元の減少であったことから見ると、預金への資金回帰傾向が見られる。

2. 預金準備率の引上げ

国家統計局が5月12日に消費者物価を発表すると同時に、人民銀行は5月20日から預金準備率を0.5ポイント引き上げ、16.5%とする旨を発表した。昨年から14回目、今年4回目の引上げとなる。市場は、これにより2000億元が凍結されると予想している(新華網北京電2008年5月12日)。

なお、最近の周小川人民銀行行長の発言を紹介しておきたい。

(1) 5月4日、BIS会議出席の際の発言

「政府活動報告は今年の消費者物価上昇率を4.8%に抑えることを目標とした。しかし、今年1-3月の消費者物価上昇率は8.0%に達し、ここ12年間で最高水準となった。第1四半期の消費者物価が高止まりした一因は、春節の季節的需要がもたらしたものである。この要因が消滅するにしたいが、第2四半期のインフレ圧力は下降する可能性がある。しかし、現在の国際市場における穀物価格とその他の取引額の大きい商品の価格動向がなお不明朗であり、1年間の消費者物価動向についてははっきりとした予想はできない。

中央銀行は利上げを排除しない。しかし、利上げ以外にも消費者物価を調節する多くの方法がある。この手段を使うか他の手段を使うかについて、中央銀行は一定の選択の余地がある。

中央銀行は、ホットマネーの流入状況をずっと密接に監察しており、少量の異常な資本流動は中国の金融政策に深刻な影響を及ぼさない。最近米国が利下げを行った後、多くの短期投資家が中国での投資機会に留意し始めており、これが新たな状況を生み出す可能性がある。

ごく少数の中国資本金融機関がサブプライムローン関連資産をもっているが、規模は相

当限られており、中国資本金融機関はサブプライムローンがもたらす影響を克服する能力がある。サブプライムローンは米国経済の鈍化をもたらし、米国の中国からの製品輸入の規模に下降が出現している。総体として見ると、中国の輸出の伸びには依然相当パワーがある。中国の輸出企業は輸出市場をアジア・欧州といったその他の地域で開拓しており、これは一定程度米国の消費鈍化が中国資本の輸出企業に与える損失を補うことになるだろう。

人民元レートについては、かなりの程度市場の需給関係により決まっている」(上海証券報 2008年5月6日)

(2) 5月10日、陸家嘴フォーラムでの発言

「誰もが万能薬を望むが、実際には存在しない。金融政策には万能薬はなく、最後は取捨選択をすることになる。

世界情勢から見ると、金融政策の重点には矛盾ないし不一致がある。一国の内部にもこのような問題が存在する。経済成長、就業、国際収支の均衡、インフレ率、金融機関の健全性、金融市場の発展といった目標を全て一致させることはできない。通常これは非常に困難なことである。我々はマクロ経済情勢と金融政策を研究・討論する際には、金融政策の背景・条件・国際方面の影響に、より多く注意を払わなければならない。

中国からすると、一面において経済発展方式の転換は、消費需要の拡大を要求する。他面においてインフレ防止には過度な需要を抑制しなければならず、このような目標はどうすれば実現できるのだろうか？もっと具体的に研究・分析する必要があるかもしれない。これらの政策には相互に矛盾が内在しており、構造面から取捨選択が必要である。即ち、消費の伸びの奨励を実現し、家庭の貯蓄率を引き下げると同時に、増加した消費需要が食品方面に過度なプレッシャーを与えないような構造を探し出すことができるはずである。

かつて国際的に、危機の処理を公式化し、中央銀行・財政部が危機にいかに対応するかフレームワークを設定しようとする傾向があった。しかし、サブプライムローン危機の発生は、金融政策・財政政策等のマクロ経済政策の運用は高度の柔軟性を維持し、異なる状況では異なる選択をしなければならないことを示している。今回の危機対応と安定維持のプロセスにおいて、各国中央銀行は多くの政策を打ち出したが、その中には中国からみて新しいものがあり、深い研究が必要である。危機の解決には多くの臨時的措置があり、ときには百花繚乱であるが、金融機関の健全性をできる限り維持しなければならない」(解放日報 2008年5月11日)

3. 人民銀行第1四半期貨幣施策執行報告の概要(5月14日)

3.1 マクロ経済の展望

2008年以降、外需の弱含みと国内の冰雪災害等の要因を受け、国民経済の成長は高位から安定に向かい、かつ適度に鈍化しており、総体としては平穏でかなり速い発展の勢いを

維持している。現在の国際経済の運営及びその国内経済への影響はなお不確定性があるが、工業化・都市化・国際化及び産業・消費構造のグレードアップ等の要因が共に（成長を）推進することにより、国民経済のかなり速い成長の動力は依然かなり強い。

（１）投資は相対的にかなり速い伸びを維持する

外需の伸びの弱含みにより国内市場の需要が一定の抑制を受けることになり、投資に影響が出る可能性がある。しかし、総体として見れば、投資の相対的にかなり速い伸びを促す基本的状況には、根本的な変化は発生していない。産業のグレードアップ・転換、地域の調和のとれた発展、住宅保障の引上げ、省エネ・汚染物質排出削減の強化、災害復旧等は客観的にみな投資需要を生み出す。加えて、各地の発展熱がかなり高く、プロジェクトの建設総規模は引き続き拡大している。企業・金融機関の収益はかなり良く、投融資行為の間には、相互に強化し相互に推進して自己膨張するリスクが依然存在する。

（２）消費需要は安定な中にも上昇傾向にある

近年、経済成長を牽引する消費の貢献度が総体として上昇傾向を示しており、これは経済構造調整の歩みを速め、個人所得と消費を引き上げることに有益である。当面、物価上昇が個人の消費行為に対して生み出す影響に注意を払い、消費需要の平穏な伸びを維持する必要がある。

（３）貿易黒字はなお高水準を維持する

サブプライムの影響を受け、世界経済の鈍化圧力は増大し、外需は弱含みとなっている。しかし、最近の状況を見ると、外需の弱含みはまだ対外貿易に顕著な影響を生み出しておらず、とくに新興市場経済はなお一定の成長パワーを有している。貿易の多元的發展は、一部地域の経済成長鈍化が貿易全体にもたらし得る影響の緩和に資するものである。

総体として見ると、将来一時期わが国の貿易黒字の伸びは引き続き鈍化する可能性があるが、国際分業構造の調整と国内の貯蓄率がかなり高いという深層の構造問題がなお根本的に未解決な背景下では、貿易黒字はかなり高水準を維持する可能性がある。

（４）インフレ圧力は依然かなり大きい

現在、インフレ抑制に有利な要因としては以下のものがある。

2008年に政府は物価上昇のコントロールとインフレ抑制を際立って位置づけており、引締め気味の金融政策の成果が初めて現れ、マクロ・コントロール政策の効果が徐々に現れている。

国家が財政手段を用いて農業への投入を増加させたことにより、農業の生産条件が向上・改善し、農業生産が促進され、農産品の供給が増加する。

多数の製品供給が需要を上回る局面を、短期に改変することは難しい。

世界のエネルギー・一次産品の価格は主としてドルにより決まっているが、米ドルの動向に不確定性があり、いったんドルの下落傾向が反転すれば、世界の一次産品価格の上昇の緩和に資することになる。

ただし、多くの要因が総合作用している状況下、将来一時期、物価は依然高止まる可能

性がある。

食品価格の上昇が、引き続き消費者物価の上昇をもたらす可能性がある。

必要な資源価格の調整と労働力コストの上昇が、物価の更なる上昇圧力を構成する。

各地の投資衝動が依然強く、投資の反動増・貸出拡張圧力が依然存在し、将来の生産財価格には依然上昇の可能性が存在する。

米ドルの下落及び投機の活躍といった要因の影響を受け、国際的に取引の多い商品の価格はなお高位を維持しており、わが国への輸入インフレの圧力を形成している。

インフレ期待はなお不安定であり、インフレを推進している。

総体としては、国民経済はマクロ・コントロールが予期した方向に発展しているが、物価総水準が高止まりという際立った矛盾に直面している。農業生産と農民の増収を制約する要因は比較的多く、固定資産投資の反動増の圧力は依然存在し、省エネ・汚染物質排出削減は依然峻厳である。国際収支は引き続きかなり大きい黒字を維持し、流動性は依然かなり多く、貸出の伸びの反落の基礎はなお強固ではない。

初歩的に予想すると、上半期、国際経済の環境変化と国内のマクロ・コントロール政策の効果が引き続き現れるにつれて、経済成長には適度な鈍化傾向が現れる可能性があり、消費者物価は高止まりの可能性があり、将来の物価動向に密接な注意を払う必要がある。

3.2 当面の主要な政策の考え方

人民銀行は、物価上昇のコントロール・インフレ抑制を更に際立って位置づけ、引締め気味の金融政策の実施を堅持し、コントロールの予見性・有効性を増強し、多様な金融政策手段を総合的に運用し、貸出の速すぎる伸びを抑制する。(インフレ)期待の誘導を重視し、内外の経済・金融情勢の変化に基づき、コントロールのテンポ・重点・程度を科学的に把握し、適時適度に微調整を加え、経済成長と構造調整のために平穏なマネー・金融環境を創造する。

(1) 流動性の管理を引き続き強化し、貸出を合理的に誘導する

引き続き公開市場操作と預金準備率等の手段を組み合わせることで銀行システムの流動性を回収し、金融機関の貸出拡張を合理的に抑制するとともに、不胎化政策の効率を高める。

(2) 価格タイプ的手段を合理的に運用する

内外のマクロ経済・金融情勢の変化に基づき、金利手段を穏当に運用し、需要膨張の抑制とインフレ期待の安定化において役割を発揮させる。同時に金利の市場化改革を着実に推進する。人民元レート形成メカニズムを整備し、為替レートの弾力性を増強し、資源配分の最適化とインフレ抑制において役割を発揮させる。

(3) 窓口指導と貸出政策のガイドラインを強化する

金融機関の合理的で均衡のとれた貸出を誘導し、貸出の過度な波動を防止する。エネルギー多消費・高汚染・生産能力過剰業種の質の劣った企業への貸出を制限する。農業を支援し農村を改善する金融サービスを引き続き強化する。サービス業・中小企業・自主的な

イノベーション・省エネ・環境保護等の分野及び構造調整に対する融資支援を増加させる。不動産金融サービスを更に改善し、不動産業の健全な発展を維持する。

(4) 総合的な措置を採用して、国際収支の均衡を促進する

人民元レート形成メカニズムを引き続き整備し、外為市場の発展を推進する。金融機関が企業のために、更に有効なレート変動リスク回避の商品を設計することを奨励する。外貨管理体制改革を深化させ、資本の均衡のとれた流動を誘導し、海外進出の歩みを速め、多元的で多層的な対外投資体系を整備する。国境をまたがる資金流動の監督を強化する。

(5) 直接融資を積極的に発展させる

特に中小企業の資金需要を満足させる。

以上の不胎化政策及び貸出へのコントロール強化の措置では、流動性の不断の生成と経済構造問題を根本的に解決することはできず、これは主として経済成長と構造調整に平穏なマネー・金融環境を創造することにあるのだということを見てとるべきである。構造改革を強化し、バランスのとれた成長を根本的に実現する面で、新たな進展・ブレークスルーをできるだけ速やかに勝ち取らなければならない。最近、米国のサブプライムの影響を受け、わが国の外需は鈍化しており、内需とりわけ消費需要を更に拡大し、サービス業の発展を加速し、外部の変化に対する経済の防御能力を高めなければならない。当面、財政・税制政策を更に調整・改善し、消費内需拡大とサービス業発展のために更に有利な財政・税制環境を創造しなければならない。社会保障等各種体制改革の推進を加速し、構造調整を制約する体制的要因を除去しなければならない。

4. 四川省大地震の影響

5月12日午後2時28分(日本時間同3時28分)、四川省を中心にマグニチュード7.8の強い地震が発生した。14日までに四川省だけで死者は1万4463人(全体では1万4866人¹)、2万5788人が生き埋めとなり、行方不明者は1405人、負傷者は6万4746人、倒壊家屋は21万6000戸、損壊家屋は415万戸余りに達している。すでに地震発生後72時間が経過しており、死者は更に増えることになろう。ここでは、この大地震が政治・経済に与える影響を考察しておきたい²。

4.1 政治的影響

(1) 中央

5月12日夜、胡錦濤総書記は党中央政治局常務委員会を招集し、会議は次の点を要求した(新華網北京電2008年5月13日)。

人民解放軍・武装警察部隊・民兵予備役・医療衛生人員を組織し、至急被災地域に赴か

¹ その他は甘肅省280人、陝西省106人、重慶市14人、河南省2人、雲南省1人となっている。

² まだ被害の全貌が判明していないので、取りあえずのものである。

せ、全力で負傷者を救出する。

あらゆる手を尽くして、被災地域に対し、食品・飲料水・薬品・テント・防寒衣類等の救済物資を輸送する。

損害を受けた施設・設備を早急に修理し、被災地域の道路・電力・通信・水道を速やかに回復させる。

災害状況を厳密にモニターし、有効な措置を取って2次災害の発生を防止する。

人心を安定させ、世論の誘導を強化し、流言飛語を行い地震対策・災害救済活動を妨害・破壊する行為に対しては、法に基づき断固とした処置をとり、社会の大局の安定を確保する。

また、地震対策・災害救済活動の指導を強化するため、中央は地震対策災害救済総指揮部を設置し、温家宝を総指揮、李克強・回良玉を副総指揮とすることを決定した。

温家宝総理は同日16時40分、飛行機に乗り現地に向った。19時10分に成都に到着するとすぐに被災地域に向かい、次の指示を出した(新華網四川都江堰電2008年5月12日)。

直ちに、南北両面から被災地域の中心に前進し、あらゆる困難を克服し、歩いてでも早急に災害が深刻な地域に入り、より多くの生命を急いで救済しなければならない。

1分1秒を争って道路を修繕し、臨時道路を作っても道路を開通させなければならない。被災状況を更に明らかにしなければならない。

各部門は考えられるあらゆる方法により、薬品・食品を含む救援物資を被災地域に輸送しなければならない。

各部門は早急に協議を行い、地震の動向につき科学的に研究・判断を行わなければならない。

同日23時40分、温家宝総理は国务院地震対策災害救済指揮部会議を開催した。温家宝総理はこの場で、次の4点を強調した。

現在の最優先活動は早急に被災者を救出することである。1分1秒を争えば、より多くの被災者を救出できる。

一切の代償を惜しむことなく、徹夜で道路を開通させなければならない。

衛生部は統一的に計画を立て、各地から医療人員を早急に被災地域に向わせなければならない。

全力を挙げて被災者を適切に避難させなければならない。

5月14日、胡錦濤総書記は再び政治局常務委員会を開催し、総指揮部から救済活動の状況を聴取した後、次の5項目を指示した(新華網北京電2008年5月14日)。

困難な大衆の救済を第1におく。

各地・部隊は引き続き医療・看護人員を召集し、医療隊・専門家グループを組織し、被災地域の負傷者に対し治療を行うとともに、衛生・防疫活動を強化し、被災地域での疫病流行を防止する。

あらゆる手を尽くして被災地域の大衆の生活を手配し、引き続き緊急に必要な食品・飲

料水・衣服・テント等の物資を調達し、被災地域に輸送する。

早急に道路・電力・通信等のインフラを修復する。

地震対策・災害救済活動の指導を更に強化する。

同日夜、温家宝総理は国務院地震対策災害救済指揮部会議を開催し、「人命救助が当面の急務であり、重点中の重点である。全ての力を出し尽くし、いかなる代償も惜しまず人命救助に当たれ。大地震が発生してから既に 50 時間以上が過ぎており、これからの時間は極めて貴重である。1 分でも早く、数人でも多く救助せよ。この貴重な時間を失えば、更に多くの方が亡くなることなる」と檄を飛ばした（新華網成都電 2008 年 5 月 15 日）。

中国では古代以来、災害のときにいかに迅速な対応ができるかで指導者の評価が決まる。発足間もない胡錦濤・温家宝指導部が最初に江沢民グループに対して優位な立場に立ったのは、2003 年の新型肺炎 SARS 大流行に際しての迅速な対応であった。今回も温家宝総理は直ちに現地に赴き陣頭指揮をとっており、これは指導部への支持を高めることになろう³。胡錦濤総書記も早急に現地に向かう必要がある。

今回、党中央は震災対策災害救済指揮部の総指揮に温家宝、副総指揮に李克強と回良玉を任命した。李克強が今回の震災対策にどの程度強いリーダーシップを発揮できるかは、今後の彼への評価を大きく左右することになろう。ちなみに、温家宝が総理レースで優位となったのは、1998 年の大洪水の際、担当副総理として陣頭指揮をとり指導力を示したことが大きいと言われている。また、習近平がこの件に全くタッチできなければ、ただでさえ沿海部の利益代表的イメージが強い彼への評価は下がる可能性がある。

（ 2 ） 地方

今回の地震で目立つのは学校の倒壊である。もともと、地方政府が農民に高額の税や費用を課していたのは、学校の修築と教師の給与に資金が必要だからという口実からであった。しかし、それが全くの嘘であったことが、生徒の大量死という最も悲惨な形で実証されてしまったわけである。「学校の改築は手抜き、立派なのは政府庁舎だけ」という状況は、いずれ遺族の地方政府に対する激しい怒り・抗議行動として表面化することになろう。

（ 3 ） 国際

今回の被災の中心はチベット問題と関わりの深い地域であるので、今回の災害救助・復興対策において中国政府が外国の力をも借りつつ、被災者を漢民族・チャン族・チベット族の分け隔てなく迅速に救済するならば、国際社会の反中感情は多少とも緩和される可能性がある。逆に、ミャンマーと同様な閉鎖的対応をするならば、国際的非難は激化しよう⁴。

（ 4 ） オリンピック

当面、「お祭り騒ぎ」的なイベントは自粛されることになろうが⁵、1 月の冰雪災害・株価

³ 温家宝総理は現地を視察中転倒し、手に軽い怪我を負ったようである。

⁴ 中国は人員はともかく、物資・資金の国際支援は受け入れる考えを示していた。しかし、15 日になって日本政府からの救援要員を受け入れる旨発表している。

⁵ 聖火リレーを継続することにはネット上で批判的な声も上がっている。

暴落・インフレに続く今回の惨事で国民感情は鬱屈しているものと思われ、これは反政府暴動に転化しかねない危険を孕んでいる。このため、党中央・政府は一定の冷却期間を過ぎればむしろ国民の気分転換・団結を図るべく、改めて「中華民族の偉大な復興」のシンボルとしてのオリンピックの意義を全面的に打ち出していくことになるう。

4.2 経済的影響

被災地域が中国の GDP・工業生産に占める割合はかならずしも高くないが⁶、以下の点に注意する必要がある。また、この地域は軍需工業が多いことにも留意が必要であろう⁷。

(1) インフレ期待の高まり

4月の消費者物価は8.5%であり、3月よりも上昇している。1月に入って以降、消費者物価は8%台で推移しているが、この一因として1月に南部を襲った冰雪災害が指摘されている。地震発生前は、エコノミストの中には食品価格の一部に安定化の兆しが出てきたため、5月には物価上昇が鈍化するのではないかと、との見方もあった⁸。しかし、今回の被災地域も資源・エネルギーや穀物を沿海部に供給している地域であり⁹、輸送の回復が遅れると値上がりを見越した買い溜めや売り惜しみが相次ぎ、物価上昇に更に拍車がかかるおそれもある。1989年の天安門事件も前年のインフレが伏線となっており、インフレは政権の安定にとって最も優先的に解決しなければならない課題である。

(2) 投資再過熱のおそれ

2003年半ば以降投資の深刻な過熱が発生したが、これはSARSの大流行により消費が大幅に減少することを恐れた中央が、投資抑制の手を緩めたことに原因がある。今回も、1月以降の冰雪災害・株価暴落・輸出低迷により、スタグフレーションを懸念する声が高まっており、経済の引締め緩和を求める声も出ている。この声は、今回の地震により更に高まることになるう¹⁰。しかし、ここで安易に手を緩めれば、災害復旧の名のもとに地方主導で一斉に新規プロジェクトが着工され、5年に1回の投資過熱が再燃することになるう。また、

⁶ 四川省が全国GDPに占める割合は4%に満たず、工業生産の占める割合は2.5%である(新京報2008年5月15日)。

⁷ 毛沢東時代に「三線建設」運動として、沿海部の軍需工場が内陸に強制移転された。

⁸ 例えば、中国国際金融公司チーフエコノミストの哈繼銘、ゴールドマンサックス中国地域チーフエコノミストの梁紅(国際金融報2008年5月13日)、国務院発展研究センターマクロ経済部の張立群研究員、交通銀行の報告(上海証券報2008年5月13日)はこの意見であった(新華網北京電2008年5月12日)。人民銀行の周小川行長も、5月4日講演の時点ではそう考えていたふしがある。

⁹ 四川省の農業が全国に占める割合は6.1%、米は7.3%である。しかも四川省は最大の養豚地域であり、豚の生産は全国の11.6%を占めている(第一財經日報2008年5月15日)。また、ドイツ銀行はダム・電力施設がかなり被害を受けており、四川盆地は国内天然ガス備蓄・開発集中地域であることからプロジェクトにかなりの損害が出ていると指摘している(南方都市报2008年5月15日)。

¹⁰ 例えば、新京報2008年5月15日は、「マクロ・コントロールは震災により寛容度を高める必要がある」と主張している。

ディベロッパーも昨秋以降、沿海部における住宅販売の伸び悩みにより弱気傾向が現れていたが、今後の災害復旧需要で一息つく形になるう。

(3) 金融政策への制約

現在、人民銀行は引締め気味の金融政策を行っており、5月12日には地震の報道があったにも関わらず、5月20日から預金準備率を0.5ポイント引き上げることが発表された。準備率引き上げは今年に入って4回目であるが、利上げは現在のところ自粛している。これは中米金利差や証券市場の低迷状況を配慮したものであるが、地震の発生により利上げはますます困難になったとの見方が強まっている¹¹。他方で、過剰流動性問題は解消されていないため、当面は公開市場操作を中心に預金準備率で補いながら¹²切り抜けていくことになるう。

(4) 財政への期待

金融政策が直ちに緩和に向えないため、財政政策への期待が増している¹³。財政部は5月13日中央財政から緊急に8.6億元を災害救済に支出する旨決定した¹⁴が(新華網北京電2008年5月13日)、14日午後に1.4億元¹⁵、同日夕刻に更に1.1億元を追加し¹⁶、支出総額は11.1億元に達した(新華網北京電2008年5月14日)。

(5月15日記)

¹¹ 例えば、第一財經日報2008年5月15日。

¹² 国泰君安固定收益高級アナリストの林朝暉は、預金準備率の引き上げは今回の地震の救済活動の制約を受けるのではないかとしている(中国証券報2008年5月13日)。

¹³ 中国証券報2008年5月15日は、アナリストの意見として「現在の複雑な情勢の下では、財政政策が更に大きな作用を発揮すべきだ」としている。

¹⁴ 内訳は、四川省7億元、甘肅省5000万元、陝西省5000万元、雲南省3000万元、重慶市3000万元である。

¹⁵ 内訳は四川省6000万元、重慶市1000万元、雲南省1000万元、陝西省1000万元、甘肅省1000万元であり、ダム等水利施設の応急修理が中心である。

¹⁶ 内訳は四川省7000万元、赤十字会4000万元で、この中には教育関係、ラジオ・テレビの復旧、疫病防止の資金も含まれている。