

## 経済成長の維持（17）

田中 修

### はじめに

本稿では、6月及び1-6月期の主要経済指標及び政府の動向を紹介する。

### 1. 6月及び1-6月期主要経済指標

GDPの実質成長率は7.1%となった。1-3月期が6.1%、4-6月期が7.9%である。

#### (1) 物価

##### ①消費者物価

6月の消費者物価は前年同期比-1.7%であった。ピークの8.7%（昨年2月）から大きく落ち込んでいる。

(参考) 12月1.2%→1月1.0%→2月-1.6%→3月-1.2%→4月-1.5%→5月-1.4%→6月-1.7%

1-6月期では前年同期比-1.1%であり、都市-1.3%、農村は-0.6%となっている。食品価格は同-0.3%、居住関連価格は-3.9%であった。

##### ②工業品工場出荷価格

6月の工業品工場出荷価格は前年同期比-7.8%となった。ピークの10.1%（昨年8月）から急速に落ち込んでいる。原材料・燃料・動力購入価格は-11.2%である。

(参考) 12月-1.1%→1月-3.3%→2月-4.5%→3月-6.0%→4月-6.6%→5月-7.2%→6月-7.8%

1-6月期では前年同期比-5.9%であり、原材料・燃料・動力購入価格は-8.7%である。

##### ③住宅価格

6月の全国70大中都市の建物販売価格は前年同期比0.2%の上昇となり、5月より0.8ポイント改善した。

(参考) 12月-0.4%→1月-0.9%→2月-1.2%→3月-1.3%→4月-1.1%→5月-0.6%→6月0.2%

新築住宅販売価格は前年同期比-0.6%で、こちらも5月より下落幅が0.7ポイント縮小している。上昇したのは34都市であり、上昇率が比較的大きかったのは、銀川5.7%、錦州4.9%、蘭州4.6%、西寧4.5%、寧波4.4%等である。逆に低下したのは36都市であり、主要なものは深圳-6.6%、石家荘-6.5%、徐州-5.4%、桂林-5.0%、南京-4.4%等である。ただし、5月に比べると63都市が上昇しており、広州・吉林・温州・パオトウ・昆明は持ち直してきている。

6月に住宅価格の下降が反転したことについて、中国不動産協会の朱中一副会長は、「主として2つの要因である。1つは、国家が打ち出した住宅購入を刺激する一連の優遇政策。

2つ目は、現在インフレ期待が充満しており、人々が家屋の価値維持・増加能力を更に好感視していることによる」と指摘している（新華網北京電 2009年7月10日）。

また、地域別にみると、銀川・西寧・蘭州といった西部都市の方が上昇幅が大きい。これについて寧夏大学不動産研究所の劉宇副所長は、「銀川・蘭州等の都市住民は、ここ数年住宅面積を大きくしてグレードアップを図っている。これまでの古い住宅はもはや需要に適應せず、西北地域の一部住民は改善型の住宅購入需要が多くなっている。不動産の構造的上昇要因は明白である」としている。西部都市に比較して、一部の東部都市の住宅価格は前年同期比の下げ幅が大きく、それが比較的長く続いている。深圳は新築住宅価格が半年下落を続け、今年1月には下げ幅が16.5%に達した。それに続くのは広州・アモイ・南京の3都市で、この半年で5ヶ月下落傾向が続いた。しかし、前月比でみると、西部都市の上昇程度ははっきりしない。逆に、広州・深圳の上昇幅は比較的大きい。これからすると、不動産市場の地域的格差はなおも続いている（新華網北京電 2009年7月10日）。

## （2）消費

6月の社会消費品小売総額前年同期比で15.0%増となった。

（参考）12月19%→1月18.6%→2月11.6%→3月14.7%→4月14.8%→5月15.2%→6月15.0%

1-6月期の社会消費品小売総額は5兆8711億元、前年同期比15.0%（実質16.6%）の増加である。都市は同14.4%増、県及び県以下は同16.4%増である。一定額以上の卸・小売では、家具28.3%、自動車18.1%が伸びが大きい。

## （3）工業

6月の一定規模以上<sup>1</sup>の工業付加価値は前年同期比10.7%増と2桁に加速した。1-6月期では7.0%増となった。1-3月期が5.1%、4-6月期が9.1%となっている。1-6月期の地域別では、東部5.9%、中部6.8%、西部13.2%である。

（参考）工業付加価値 12月5.7%→1月-3.4%→2月11.0%→3月8.3%→4月7.3%→5月8.9%→6月10.7%

1-5月期の一定規模以上の工業企業の利潤は前年同期比-22.9%となった。39業種中19業種の利潤が低下している。利潤を伸ばしたのは食品・紡績・アパレル・靴・帽子であり、鉄金属・非鉄金属・圧延加工は赤字から黒字に転じた。

## （4）投資

1-6月期の全社会固定資産投資額は9兆1321億元で、前年同期比33.5%増となった。年は33.6%増（6月は35.3%増）、農村は32.7%増である。不動産開発投資は1兆4505億元で同9.9%増である。伸びは1-5月期よりは3.1ポイント高まった。地域別では、東部26.7%増、中部38.1%増、西部42.1%増である。業種で伸びが大きいものは、鉄道運輸126.5%、道路運輸54.7%、水利・環境・公共施設54.5%、衛生・社会保障・社会福祉71.3%、文化・スポーツ・娯楽57.1%である。

---

<sup>1</sup> 年間の主たる営業収入が500万元以上の企業。

(参考) 都市固定資産投資 2008年 26.1%→2009年 1-2月期 26.5%→1-3月期 28.6%  
→1-4月期 30.5%→1-5月期 32.9%→1-6月期 33.5%

不動産開発投資 2008年 20.9%→2009年 1-2月期 1.0%→1-3月期 4.1%→1-4月  
期 4.9%→1-5月期 6.8%→1-6月期 9.9%

## (5) 対外経済

### ①輸出入

6月の輸出は954.1億ドル、前年同期比21.4%の減少であり、輸入は871.6億ドル、同13.2%の減少となった。減少幅は5月より縮小している。また、5月は4月より輸出額は減少していたが、6月は輸出額が5月より増加している。貿易黒字額は82.5億ドルであり、前年同期比約-60%である。

(参考) 12月輸出-2.8%、輸入-21.3%→1月輸出-17.5%、輸入-43.1%→2月輸出-  
25.7%、輸入-24.1%→3月輸出-17.1%、輸入-41.2%→4月輸出-22.6%、輸入-23%  
→5月輸出-26.4%、輸入-25.2%→6月輸出-21.4%、輸入-13.2%

1-6月期の輸出は5215.3億ドル、前年同期比21.8%の減少であり、輸入は4245.9億ドル、同25.4%減となった。累積貿易黒字は969.4億ドルであり、同1.3%、13億ドルの減少となった。輸出入総額では、対EU-20.9%、対米-16.6%、対日-23.1%、対アセアン-23.8%、対香港-25.5%、対インド-32.3%である。

今回特徴的なことは、労働集約型製品の輸出減少幅が全体より小さいことである。例えば、アパレル前年同期比-8.5%、靴同-4.3%、家具同-9.8%、プラスチック同-7.1%、靴同-7%である。これに対し、電気・機械は同-21.2%であり、うち電気・電子製品同-22.7%、機械設備同-18.9%と下げ幅が大きい。

1-6月期の動向について国務院発展研究センター対外経済部の張小済部長は、「中国の輸出情勢が真に好転するかは、最終的に世界経済の回復速度によって決まる。現在までのところ、世界恐慌の段階はすでに過ぎたが、世界経済が回復を始めたか否かはなお観察が必要である」とし、「外部市場が好転し、政策にタイムラグがあることを考慮すると、中国の7-9月期、10-12月期の輸出情勢はある程度好転するだろう。だが、前年同期のベースが比較的高いので、今年7-9月期の輸出の前年同期比下落幅が顕著に縮小する可能性はかなり小さい」としている(新華網北京電2009年7月10日)。

また、国家発展・改革委員会マクロ経済研究院対外経済研究所の張燕生所長は、「輸入の下げ幅の縮小程度が輸出より大きいことは、中国の内需回復が外需より明らかによりことを示すものである。しかし、1年間でみると、下半期の輸出が上半期より好転し、下げ幅が徐々に縮小する可能性がある」としながらも、内需の不断の伸びに伴い輸入の下げ幅が顕著に縮小すれば、下半期の貿易黒字は更に減少するだろうとする(新華網北京電2009年7月10日)。また、輸出の好転の兆しはあるものの、明白には好転しておらず、6月が転換点かどうかはなお確認を要するとし、「外需の情勢は依然峻厳であり、揺り戻しの可能性を排除できず、貿易の反転増は来年になる可能性がある」として、2009年の輸出は-10%、輸

入は-5%以内と予測している（経済参考報 2009 年 7 月 13 日）。

## ②外資利用

6月の外資利用実行額は89.6億ドルであり、前年同期比6.8%の減少であった。

1-6月期では430.1億ドルであり、同-17.9%である。

(参考) 12月-5.73%→1月-32.67%→2月-15.81%→3月-9.5%→4月-22.5%→5月-17.8%→6月-6.8%

## ③外貨準備

6月末の外貨準備は2兆1316億ドルで、前年同期比17.84%増となった。1-6月期の外貨準備は1856億ドル増加し、6月は421億ドル増加した。

## (6) 金融

6月末のM2の伸びは前年同期比28.46%増と、2008年末より10.64ポイント加速し、5月末より2.72ポイント加速した。人民元貸出残高は前年同月比34.44%増であり、伸び率は2008年末から15.71ポイント加速し、5月末から3.83ポイント加速した。6月の貸出増は1兆5304億元と再び1兆元を超えた。同時に預金も2兆元増加している。

1-6月期の新規貸出増は7.37兆元であり、伸びは前年同期比4.99兆元増となった。また、預金は9.99兆元増加しており、うち企業預金は5兆2934億元、個人預金は3兆1719億元増加している。

(参考) M2 : 12月17.82%→1月18.79%→2月20.48%→3月25.5%→4月25.95%→5月25.74%→6月28.46%

4月5918億元、5月6645億元であったにもかかわらず、6月に貸出が急増した理由については、以下の指摘がなされている（新華網北京電2009年7月9日、人民日報2009年7月9日）。

- ①地方政府のプロジェクトの自己資本比率が緩和されたため、貸出が容易になった（社会科学院金融研究所中国経済評価センター劉焯輝主任）。
- ②4月以降、大銀行に遅れまじと中小銀行の貸出が活発になった。
- ③6月に個人住宅ローンが急増した（成都大学張其左副校長）。
- ④各四半期末には、実績の調整のため貸出が急増する傾向がある。
- ⑤不動産市場の回復が、個人住宅ローンと不動産開発融資を急増させた（中央財経大学中国銀行業研究センター郭田勇主任）。
- ⑥年内に利息収入を生み、収益を上げるためには、1-6月期に貸出を急増させる必要がある。
- ⑦地方政府は直接には融資に干渉しないが、半年経過した時点で各銀行に融資実績額を通知し、銀行に圧力をかけている。

また、郭田勇は、銀行の大量の融資がディベロッパーの資金逼迫を緩和し、大衆のインフレ期待を高め、加えて一部の銀行が2軒目の住宅への融資制限を緩和したことにより、住宅購入需要が拡大し、住宅価格を押し上げていると指摘しつつ、「しかし、このような上

昇と自ら住むわけでもない住宅購入需要の上には、『空中楼阁』が形成されやすく、将来住宅価格がいったん下落したとたん銀行貸出はリスクに直面する可能性がある」と警告する。また、彼は下半期の貸出は緩やかに下降し、年間では 9-10 兆元の間になるのではないかと予想する。ただ、「昨年 11・12 月の貸出は急増したので、今年の同時期が前年同期比でマイナスとなる可能性は排除できない」としている。さらに金融政策については、下半期、監督管理部門は商業銀行に対する「窓口指導」を強化し、一部の分野における貸出急増についてリスクの警告を行い、同時に公開市場操作等の手段を通じて微調整を行う可能性がある」と指摘している（人民日報 2009 年 7 月 9 日）。

銀行のこのような貸出については、

- ①構造上、主として鉄道・公道・飛行場等の政府プロジェクトに向けられており、中小企業向けの貸出は相変わらず多くない。
- ②質の上で、一部の銀行は政府プロジェクトの分け前を得ようと、貸出審査を惜しげもなく緩和し、甚だしきはハードルを引き下げている。一部の地方政府のプロジェクトの収益は高くなく、回収期間が比較的長期で、未来の元利返済を保証しがたい。また、政府プロジェクト融資は、大多数が政府の信用に依存しているので、いったん地方政府の財政に困難が出現すれば、銀行債権の質に疑いなく影響を与えることになる。
- ③貸出先については、一部の貸出資金が各種の方法によって株式市場・不動産市場等の資産市場に流れ込むことは排除できない。

との指摘があり（人民日報 2009 年 7 月 9 日）、貸出リスクが高まっているものと考えられる。

#### （7）財政

6 月の全国財政収入は 6867.47 億元で、前年同期比 1123.65 億元、19.6%増と 2 桁の増加となった。1-6 月期では、3 兆 3976.14 億元で、同 832.05 億元、2.4%減となっている。うち、1-6 月期の税収は 2 兆 9530.07 億元で、同 6%減となっている<sup>2</sup>。

（参考）財政収入 12 月 3.3%→1 月-17.1%→2 月-1.2%→3 月-0.3%→4 月-13.6%→5 月 4.8%→6 月 19.6%

6 月の全国財政支出は 6405.58 億元で、前年同期比 1133.37 億元、21.5%増となった。1-6 月期では、2 兆 8902.56 億元で、同 6020.54 億元、26.3%増となっている。

6 月の財政収入が大きく伸びた理由につき、財政部は、①経済の積極的変化による営業税等の増収、②5・6 月に前年度未納分の納入という一時的要因と税外収入の増加、③製品油の販売増に伴う消費税収入の増加、④各レベルの財政・税部門の税・税外収入徴収強化を挙げるが、最近の税収増は製品油の税費用改革による消費税増収という一時的要因が相当

---

<sup>2</sup> 内訳は、国内増値税前年同期比-3%、国内消費税 63.1%増（ただし、製品油の税費用改革による増収要因を除くと実質 7.4%増）、営業税 6.4%増、企業所得税-13.8%、個人所得税 0.7%増、輸入貨物増値税・消費税-14.9%、関税-29.9%、証券取引印紙税-74.5%、車両購入税-6.2%である。このほか、輸出税還付 21.9%増も減収要因である。

程度影響していることから、「財政収入の持続的伸びの基礎はなお牢固ではなく、年度の財政収支の矛盾はなお際立っている」としている。

人民大学経済学院の劉元春副院長は、上半期の地方レベルの収入が1兆6272.14億元であるのに対し、支出が2兆2997.67億元と6725.53億元の赤字になっていることについて、「今後の2四半期、わが国は上半期の財政刺激策を実施するノルマに直面しているが、多くのプロジェクトについて未だ資金の手当がなされていない。このため、7-9月期から地方の収支の矛盾という問題が更に際立ってくるだろう」と警告している（新華網総合2009年7月14日）。

#### （8）所得

1-6月期の都市住民1人当たりの可処分所得は8856円で、前年同期比実質11.2%（名目9.8%）増となっている。農民1人当たりの現金収入は954円で、同実質8.1%（名目8.1%）増である。

## 2. 温家宝総理の動向

昨年も、政治局常務委員は手分けをして沿海部を視察したが、今回は各地域をくまなく視察している。とりわけ、温家宝総理の動きは精力的であり、6月5-7日西安、6月12-14日湖南、6月19-20日河北、6月27-28日山東、7月4-5日山西、と毎週のように地方視察を行っている。また、7月7日と9日に2回の経済情勢座談会を開催した。その内容は以下のとおりである（新華網北京電2009年7月10日）<sup>3</sup>。

#### （1）エコノミストとの座談会（7月7日）

会議には、李克強・張徳江・王岐山副総理と馬凱國務院秘書長が出席し、温家宝総理が次のような要求を行った。

①全局的・戦略的高みに立ち、都市・農村の統一的企画及び地域の協調的な発展を更に推進し、地域の経済成長の極を早急に育成し、新たな発展空間の開拓に努力しなければならない。

更に大きな決意・気力・パワーにより、「三農」問題をしっかり解決し、穀物等主要農産品の供給を適切に保障し、農民の持続的増収を促進し、農村の生産条件を改善しなければならない。

都市化と新農村建設を協調的に推進し、都市のインフラ建設を強化し、都市軌道交通を發展させ、不動産業の健全な發展を促進し、経済成長を牽引する都市化の役割を十分發揮させなければならない。

東部地域の率先發展を引き続き奨励すると同時に、西部大開發・東北地方等旧工業基地の振興・中部興隆を大いに推進し、政府投資と貸出資金を更に「三農」・中部地域に傾斜さ

---

<sup>3</sup> 昨年も7月に同様の座談会が開催されたが、その事実及び内容はしばらく伏せられていた。今回早めに報道されたということは、現在指導層で経済政策の方向性につき深刻な亀裂が入っていないということであろう。

せなければならない。

②今回の金融危機がもたらした影響を克服するには、根本から科学技術イノベーションに依らなければならない。

③国際金融危機に有効に対応するには、改革開放を更に深化させ、発展の動力と活力を増強しなければならない。

とりわけ、民間投資を奨励する措置を早急に制定・実施し、市場参入問題を有効に解決し、各種の隠れた障壁を除去し、独占・規制を打破し、民間投資の活力を大いに発揮させなければならない。

所得分配制度を改革し、国民所得分配を更に多く民生に傾斜させなければならない。

輸出を安定させ、外資利用と対外投資の協調的發展を推進しなければならない。

④国際金融危機に対応する根本目的は、人民大衆の日増しに増大する物質文化への需要を満足させることである。

内需拡大計画を実施する際に、民生の保障・改善を更に際立った重要位置に置かなければならない。

更に積極的な就業政策を実施し、あらゆる手を尽くして就業とりわけ大学生と出稼ぎ農民の就業を拡大しなければならない。

## (2) 企業・業種協会の責任者との座談会 (7月9日)

温家宝総理は次のように指摘した。

①経済發展は、正に穏やかな回復へのカギとなる時期にあり、経済の平穩で比較的速い發展の維持は、依然我々が直面する重要任務である。

経済は好転の勢いが出現しているが、これは決して困難な時期が既に過ぎ去ったことを意味するものではない。我々は情勢を冷静に観察し、緻密に分析し、科学的・正確な判断を行い、全局と局部、利点の振興と弊害の除去、当面と長期の関係を正確に処理しなければならない。

経済の回復の基礎はまだ堅固ではなく、国際金融危機のわが国への不利な影響は弱まってはならず、外需の深刻な縮小局面はなお続いており、一部の業種・企業の生産經營は比較的困難であり、就業圧力は短期内には根本的に緩和し難く、産業構造調整の任務は相当に困難であり、生産能力過剰問題は突出しており、財政収支の矛盾は際立っていることを、見て取らなければならない。

積極的財政政策と適度に緩和した金融政策を断固として実施し、国際金融危機に対応する包括的計画を全面的に貫徹実施し、かつ情勢の変化に応じ政策を豊富に整備し、萌芽的問題をタイムリーに発見・解決し、マクロ政策の的確性・有効性・持続可能性を更に増強しなければならない。

②構造調整を積極的に推進し、成長の維持と構造調整の関係をうまく処理し、構造調整の程度・テンポ・方式をしっかり把握しなければならない<sup>4</sup>。

---

<sup>4</sup> ここから、彼が過度・急速な構造調整を支持していないことが読み取れる。

成長の維持と構造調整は相互補完的なものであり、同時に実施しても互いに矛盾しない。経済の平穏で比較的速い発展は構造調整の基本条件であり重要な保障である。構造調整は成長のレベルを更に高め、持続力となり、持続可能性を高めるものであり、かつ発展の質・効率を高めるものである。

内需とりわけ個人消費需要の拡大に力を入れ、経済成長に対する最終需要の牽引力を増強し、十大産業の調整・振興計画の貫徹実施を重点的にしっかり行い、落伍した生産能力を速やかに淘汰し、合併再編を強化し、企業の技術改造・自主的なイノベーションを大いに支援し、省エネ・汚染物質排出削減を更に推進し、経済成長目標の実現を促進するだけでなく、構造の最適化への実質的な歩みを踏み出し、長期の発展に向け更に牢固な基礎を打ち固めなければならない。

### 3. 人民日報記事（7月13日）

上記の温家宝総理の発言と呼応するかのように、人民日報は「積極的財政政策と適度に緩和した金融政策を断固として実施せよ」という田俊栄の署名記事を掲載した。これが指導部の現時点でのコンセンサスなのではないかと思われるので、その概要を紹介する。

#### （1）新状況・新問題

マクロ経済政策の効果がはっきりと現れるにつれて、わが国の経済運営は既に積極的変化が出現し、総体情勢は穏やかに好転している。

積極的財政政策と適度に緩和した金融政策の作用は巨大であるが、実施において新たな状況・問題が出現した。財政収入の減少はかなり多く、財政政策の拡張を続けることは難度が増している。銀行貸出は急増しており、社会大衆のインフレ期待は上昇している。

#### （2）マクロ経済政策の基本方針

情勢がやや好転したときこそ、更に勤勉に慎んで取り組まなければならない。経済は好転の勢いが出現しているが、これは決して困難な時期が既に過ぎ去ったことを意味するものではない<sup>5</sup>。わが国経済発展は、まさに穏やかに回復に向かうカギとなる時期にあり、経済回復の基礎は決して堅固ではなく、内政的な成長動力はなお強化が必要であることを、冷静に見て取るべきである。

経済成長を牽引する「三頭立ての馬車」からすれば、この馬車は快走する可能性もあれば、一休みとなる可能性もある。

①輸出を安定化する政策措置は初歩的に効果を現したが、世界経済の衰退はまだ底が見えず、外需の深刻な縮小局面はなお続くだろう。対外貿易情勢は依然楽観できない。

②投資需要は急速に伸びている。しかし、政府投資が民間投資を牽引する効果は明らかではなく、民間投資の成長動力は不足している<sup>6</sup>。

---

<sup>5</sup> これは7月9日の温家宝総理の発言と同じである。つまり、この文章は、座談会での温家宝総理の発言がベースになっているものと想像される。

<sup>6</sup> 民間投資が強い浙江省ですら、1-5月期の政府主導によるインフラ投資が前年同期比

③消費需要は安定的に成長している。しかし、就業情勢が峻厳であり、農民の増収が困難である等の要因が、個人の将来消費支出及び消費のグレードアップを制約する可能性がある。

中央銀行の最新の調査では、47%の都市住民は支出に臨む際に「更に多く貯蓄する」を選択しており、これは史上最高である。わずか 15.1%の都市住民が「更に多く消費する」を選択しており、これは史上最低である。

これからすると、今後一時期の中国は上ぶれの動力もあれば、下ぶれのリスクもある。積極的財政政策と適度に緩和した金融政策を断固として実施し、経済の平穏で比較的速い発展の維持を引き続き経済政策の第一の任務としてこそ、良好な情勢を不断に強固に発展させ、真の全面復活を迎えることができるのである。

もし、「良好とみたら、すぐ撤収する」といった考え方で、危機に有効で成長維持に有利であることが実践的に証明されているマクロ経済政策を軽率に改めるならば、「カギとなる時期」は「揺り戻し期」に変わり、甚だしきは後退してしまう可能性がある<sup>7</sup>。

### (3) 留意点

当然、マクロ経済政策の連続性・安定性を維持することは、拘泥死守・いったん行ったことは絶対変えない、ということと同じではなく、むしろ情勢の変化に応じ、萌芽的な問題をタイムリーに発見・解決し、不断に政策を豊富に整備していかなければならない。

今後一時期、積極的財政政策を堅持していくという前提の下、政府投資の構造を更に最適化し、消費・民生・企業の技術改造等の分野への投資を強化し、民間投資の成長を有効に牽引すべきである。

同時に、適度に緩和した金融政策を堅持するという前提の下、貸出の合理的な伸びを誘導し、貸出構造を最適化し、中小企業・「三農」等の脆弱な部分への金融支援を強化し、潜在的な金融リスクを防止すべきである。

## 4. 人民銀行の動向

### (1) 報告の波紋

---

31.8%増であるのに対し、民間投資は 8.2%しか増えていない。中西部の多くの省では、政府投資が絶対的独占地位を占めている。人民大学経済学院の楊瑞龍院長は、広東・浙江・江蘇では「経済の先行きが不透明で、生産受注が不足しており、生産能力が普遍的に過剰であり、工業収益が下降している等の要因の民間企業の投資は慎重であり、模様眺めの状況が相当普遍的である」とし、このほか地方政府が民間投資の参入を妨害していると指摘している（新華網北京電 2009 年 7 月 12 日）。

<sup>7</sup> これは、人民銀行が過剰貸出とインフレ期待の上昇に警戒感を強め、あるいは財政部が財政健全化のために、緩和政策の調整のタイミングを模索しようとする事への牽制であろう。前年同時期は、人民銀行は「経済はインフレのリスクもデフレのリスクもある」として、引締め気味の金融政策の転換を拒んでいた。今度は景気重視派が「経済は上ぶれの動力も下ぶれのリスクもある」として、適度に緩和した金融政策・積極的財政政策の変更を拒んでいるのである。

人民銀行営業管理部の課題グループが7月13日付けの「金融時報」に発表した報告「デフレの国際比較と分析－当面のマクロコントロール政策の方向についての数点の建議」が波紋をよんでいる<sup>8</sup>。

同報告は、適度に緩和した金融政策を維持するという基調は変えるべきでないとしながらも、次の5点の建議を行っている（新華網総合2009年7月14日）。

- ①財政の経済への刺激の強さを引き続き維持し、投資構造の最適化を積極的に誘導する
- ②貸出のテンポを合理的にコントロールし、貸出の構造的問題を有効に解決する

中央銀行は銀行の営利状況及び市場の流動性の状況に基づき、柔軟に金利・準備率を調整すべきである。

- ③人民元為替レートの安定を引き続き維持し、輸出商品の競争力を大いに高める
- ④社会保障制度改革を段階的に推進し、消費の平穏で比較的速い伸びを促進する
- ⑤マクロ経済情勢の分析・検討・判断を強化し、マクロコントロール政策の先見性を高める

総体とコアと2種類の物価指数を総合的に考慮し、物価水準の長期動向と短期の波動に影響を与える要因を区分し、金融政策の安定性・持続性・先見性を高める。資産価格の波動を重視し、資産価格の崩壊あるいは暴騰が市場のコンフィデンスとマクロ経済に及ぼす衝撃を防止する。同時に、大規模な流動性注入のインフレに対する潜在的効果を重視し、経済動向に基づき政策の腹案をしっかりと準備し、転ばぬ先の杖とする。

これを受け、社会科学院金融研究所中国経済評価センター劉焯輝主任は、「時機をみて断固としてプロジェクトの新規着工を圧縮すべきだ。さもないと、2010年にわが国は更に大きな貸出圧力に直面する」とし、「政府プロジェクトがもし引き続き融資が受けられないとすると、そのプロジェクトは瓦解し、銀行の不良債権も大幅に上昇する。もし銀行の貸出衝動がコントロール不能ならば、過去の月ごと・四半期ごとの貸出規模抑制を復活させることにより、将来の重大な損失を回避することさえ建議する」としている。

これに対し、デフレへの危険を強調する国家情報センター<sup>9</sup>の張永軍研究員は、「輸出と経済成長率は今年かなり低く、現在進行している投資プロジェクトにブレーキをかけることは、経済の反転に直接的な影響を及ぼす。このため、ブレーキは早くかけるべきではない」と反対している（人民網・国際金融2009年7月14日）。

（7月16日記）

---

<sup>8</sup> ここは金融政策の制定部門ではなく、本文は理論分析の文章であり、中央銀行の観点から代表するものではないとされているが、おそらく金融政策の微調整についての観測気球であろう。

<sup>9</sup> 国家情報センターは国家発展・改革委員会の下部機関である。おそらくこれは、同委が推進している重大プロジェクトの遂行を妨げられては困るので、牽制球を放っているであろう。