



2019年10月3日

デモに揺れる香港と中国経済の行方

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 上席研究員 梅原直樹

中国経済の成長速度は緩やかな減速が続く。それでも 2018 年の実質経済成長率は前年比+6.6%で、名目経済成長率では同+8.5%の伸びを記録している。成長の牽引役は、消費および公共投資が担っている。一方、米中経済摩擦の影響もあり、工業生産はやや精彩を欠き、これは将来、消費に影響を与える可能性がある。最近では、豚の伝染病の蔓延の影響で食肉価格全般が上昇している。また、地方都市では不動産価格が急上昇する中で住宅ローンの利用が進み、将来の耐久消費財消費を抑える要因になりそうだ。公共投資は、地方政府による債券発行を通じた下支えが行われているが、投資の限界効率の逡減については以前から警鐘が鳴らされている。このような状況を鑑みれば、経済の下押し圧力は、今後数年間でこれまで以上に強まる可能性が考えられる。中国は、米中経済交渉や香港問題などの課題を抱える一方で、国内経済運営においても深い悩みを抱えている。

香港は、2018年に名目 GDP で隣接する深セン市に追い超された。もちろん、その地域の存在価値は名目 GDP の規模では測れない。改革開放を牽引してきた歴史的経験と資本の蓄積、国際性や開放性、自由港ならではの発展したサービス業、コモンローを基礎にした法的・社会的インフラ、さらに、その上で形成された国際金融センターのノウハウや良好な労働モラルなどは、他の中国の諸都市と比較して香港の優れた点、強みであろう。深センの経済も近年、目覚ましく発展したが、それも香港の存在がなければ実現し得なかったものだ。

中国を含む東アジアにおいて、香港の位置づけは独特なものがある。特に顕著なのは国際金融センターとしての機能であろう。香港は中国の金融の首都との言い方もある。中国本土では資本取引がまだ完全に自由化されていないことが、香港の優位性を形作る最大の要因である。中国の資産家や地方政府機関は、香港という国際的に開かれた自由経済都市を利用して資産運用・管理を行っており、欧米企業は中国本土向けの直接投資を香港経由で行う。さらに、中国本土の企業も「一帯一路」構想に沿って海外投資を実施する際は香港で提供される様々なサービスを利用するケースが増えていると見られる。こうした香港の機能、特徴は、中国本土の為替規制がビッグバン的に完全撤廃されない限り、簡単に他の都市にとって替わられるものではない。したがって中国本土政府

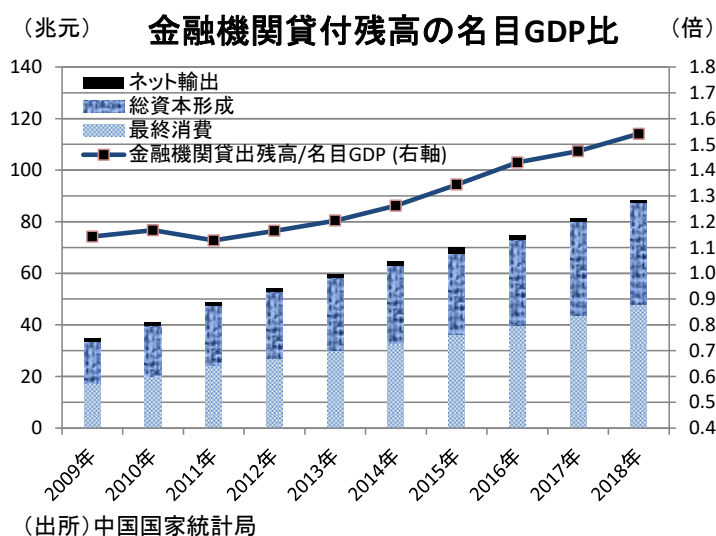
としても、役割分担を重視した共存共栄を探ることが、最善策となるだろう。

2018 年以來、米中関係は、明らかに対立的色合いを濃くしており、それによって国際経済環境は、全般に悪化傾向にある。ポスト冷戦期に進展したグローバルゼーションも、既に調整期または後退期に入ったと見られる。そうしたなか、経済発展により自信をつけた中国本土政府は、その政治制度や文化を香港に浸透させようとしている。それに対し香港人は、既得権益とも言える様々な意味での自由な空間が、狭められていると感じており、特に若者においてそれが鋭敏に感じ取られている。現在の香港は、あたかも米中覇権争いの角逐で生じた矛盾の吹き出し口になっているようにさえ見える。

図表は、中国の金融機関による貸付残高の名目 GDP に対する比率を示す。これによれば、中国のレバレッジは 2018 年になっても、まだ、緩やかに高まりつつあるといえる。この背景には、金融取引の高度化や複雑化の他に、不動産取引の隆盛が指摘できるだろう。そして、これが実体経済の衰退を伴っていたり、行き過ぎた不動産の金融商品化によりバブルが発生していたりするのであれば、早めの是正が必要となる。

ちなみに、香港では、主に中国本土から流入した資金により不動産価格が高騰し、それが現地の若者の将来への不安を高める原因になっているとも指摘される。中国本土の経済運営は、様々な形で香港を含む外部経済に影響を与えており、そうした中国の動静に対しては、さらなる観察や分析が必要である。

(図表)



以上

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、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、すべて御客様御自身でご判断下さいませよう、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、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。