



2019年4月22日

1-3月期の経済指標に改善がみられた中国経済の今後

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

中国の1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.4%と、昨年(2018年)10-12月期と同率であった。また、1-3月期の工業生産は同+6.5%と、1-2月期の同+5.3%から加速。製造業PMI(国家統計局ベース)も3月に50.5と、前月の49.2から、活動拡大-縮小の分岐点となる50を挟んで1.3ポイントの改善となり、生産者物価も3月は同+0.4%と、1月、2月の上昇率(同+0.1%)を0.3%ポイント上回った。昨年にはほぼ一貫して減速傾向をたどり、10-12月期に至って一部地域や業界で変調が顕著になっていた中国経済であるが、2019年入り後、底入れの兆しが見え始め、年後半の持ち直しも期待できる状況となっている。これは、昨年末から本年3月の全国人民代表大会が開催されるまでに打ち出された財政・金融政策が、効を奏したためとみられる。中国経済の急減速が世界経済の即座の腰折れにつながる事態は、一旦回避できたようだ。ただし、この景気底入れの兆しは政府の諸施策に依るところが大きく、また、米中貿易摩擦も収束が見えてきたとは言いがたい中で、中国経済が本格的に回復に向かっていると捉えるには、若干早計もしくは楽観的過ぎるといえよう。

中国政府は昨年11月、国営商業銀行等に、中小企業などへの資金供給を増やすよう命じた。しかし、この資金供給が実際にどのような形で実体経済に浸透するのか、その際の与信判断がどのようになされるのかは、気になるところである。中国では2016年よりデレバレッジ策がとられ、2017年、2018年にかけて、シャドーバンキングに対する管理が急速に強化された。若干不透明感が強かった金融仲介のあり方に改善が加えられたとすれば良いことだが、その副作用として、民営中小企業等において資金繰りの大幅な悪化も生じた。各企業が、すぐに別の資金調達源を見つけられれば良いのだが、現実には簡単ではなく、高い利息を支払ったとしても資金調達が困難な企業が続出したとみられる。銀行は、過去に貸出実績のない企業に対して容易に新規貸出を承諾することはできない。小口融資は管理コストもかさみ、経営効率指標を悪化させるとの問題もある。さらに、貸出採上げ時の与信判断目線を下げれば、先々での不良債権の発生リスクに直結する。もちろん、これらの融資は、政策指示に応えた対応であり、故に、最後は政府が手を差し伸べ、銀行経営を支えてくれるか可能性はある。しかし、その支援は金融機関への政府補助金とみられかねないし、そもそも、政府が支援を実施してくれる保

証はない。

中国では、この他に、民間部門の負債が増加しており、なかでも住宅ローンに代表される個人負債の伸びが速まっている。一方で、消費の伸びには、頭打ちの傾向も見られている。今後、生産年齢人口が減少に転じ、高齢化が加速することが予想されるころ、戸籍による待遇差別の一部緩和策など中長期的な対策も打ち出されてはいるが、課題は山積しているといえる。

昨年から本格化した米中貿易摩擦も、12月の首脳会談で更なる追加関税は回避されたものの、解決にはほど遠い状態だ。この問題は、根本的には大国同士の力量比の側面が強い。交渉の手打ち式となることも期待される米中首脳会談は、5月中での日程調整が目指されていたようだが、6月に大阪で開かれるG20首脳会談の際か、それ以降にずれ込む公算が高まっている。米中首脳会議が開かれるとした場合、そのテーマは2国間の経済・貿易関係に留まらず、広く朝鮮半島問題、総統選挙を控えた台湾の問題など、東アジアが抱える課題全般に及ぶことは間違いあるまい。今や中国にとって、かつてのように安定した国際関係の中で経済成長に専念できる時代ではなくなっている。

このように、様々な政策課題や不確定要因を抱える中国ではあるが、それでも足元、政府による景気支援策が効を奏して景気が底打ちしつつあることは、世界経済にとって朗報と言えよう。

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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。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。