

経済マンスリー

[中国]

過度な懸念は一旦和らぐも、投資の減速による景気下押しは継続

中国経済は投資の抑制を起点とした減速傾向が続いているが、足元の経済指標が幾分改善したこともあり、過度な懸念は一旦和らいでいる。直近 8 月の月次経済指標を確認すると、製造業 PMI が 50.4 と 3 ヶ月ぶりに 50 を上回り、工業生産が前年比+6.3%（7 月：同+6.0%）へ小幅加速したほか、固定資産投資（都市部、年初来累計）も同+8.1%と前月と同じ伸びを維持した（第 1 表）。固定資産投資の業種別内訳をみると、鉱業や重工業などの減速が全体を下押しした一方、鉄道や道路などのインフラ投資拡大が下支えした。

先行きを展望すると、インフラ投資や個人消費の拡大による景気下支えが見込まれるものの、過剰な資本ストックや債務の調整余地は依然大きく、重工業を中心とした投資の減速による景気下押しが続くとみられる。政府は今年後半の経済政策運営方針として、各地方レベルでの進捗管理や罰則強化などで過剰生産能力削減に本腰を入れる構えをみせているほか、9 月初めの G20 首脳会議（中国・杭州）で習近平国家主席は、鉄鋼・石炭業界の過剰生産能力を削減する姿勢を対外的にも強調した。

こうしたなか、商業銀行の不良債権は増加傾向が続いているが、公表ベースでは 1.4 兆元（不良債権比率 1.75%、6 月末時点）と依然低水準にあり、本邦の「要注意先」に相当する「関注類」を含めても 4.8 兆元（同 5.8%）となっている。但し、上場企業の財務データから税引後のキャッシュフローがマイナスとなっている企業が保有する負債の額が全体の負債額に占める割合を計算すると約 10%に達し（第 2 表）、この 10%を使って試算した回収に懸念のある債権額は 12 兆元に拡大する。本試算は、比較的財務コンディションが良好と思われる上場企業のみを対象としており、非上場企業を含むマクロ全体でみた回収懸念債権額は更に膨らむ可能性がある。各銀行はこれまでに業務純益での引当や不良資産の資産管理会社などへの売却、証券化などを通じて不良債権の処理を徐々に進めているが、企業の過剰設備・債務の調整が本格化すれば、実体経済に対する下押し圧力が更に強まることも懸念される。

第1表：中国の主な月次経済指標の推移

	2016年				
	4月	5月	6月	7月	8月
輸出(前年比、%)	▲ 3.5	▲ 5.5	▲ 5.3	▲ 5.4	▲ 2.8
輸入(前年比、%)	▲ 11.1	▲ 0.4	▲ 8.4	▲ 12.5	1.5
固定資産投資(都市部) (年初来、前年比、%)	10.5	9.6	9.0	8.1	8.1
小売売上高(前年比、%)	10.1	10.0	10.6	10.2	10.6
工業生産(前年比、%)	6.0	6.0	6.2	6.0	6.3
製造業PMI	50.1	50.1	50.0	49.9	50.4
非製造業PMI	53.5	53.1	53.7	53.9	53.5

(注) 1. 『製造業PMI』、『非製造業PMI』は国家统计局発表の指標。

2. 色掛け部分は、伸び率/指数が前月から低下したものを。

(資料) 中国国家统计局等統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表：潜在的に危険な負債額の比率(2015年末時点)

業種	企業数 (社)	負債額 (億元)	潜在的に 危険な 企業数 (社)	潜在的に 危険な 負債額 (億元)	潜在的に 危険な 負債額の 比率 (%)
全企業	2,893	88,306	205	9,128	10.3
採掘業	76	11,046	16	633	5.7
うち石炭採掘	27	3,634	7	379	10.4
製造業	1,881	28,064	170	5,064	18.0
非製造業	936	49,197	n.a.	3,431	7.0

(注) 1. 『潜在的に危険な企業』は、2015年の税引後のキャッシュフローが赤字の企業。

2. 『潜在的に危険な負債額』は、潜在的に危険な企業の負債額。

(資料) 各社決算資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 福地 亜希 aki_fukuchi@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、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。