

# 経済マンスリー

## [中国]

### 景気が総じて安定をみせるなか、政策の軸足は構造調整推進へ

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、足元の経済指標は総じて安定を保っている。7-9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.7%と 3 四半期連続で同じ伸びとなったほか、同時に公表された直近 9 月の月次経済指標では、固定資産投資（都市部、年初来累計）が同+8.2%（8 月：同+8.1%）から小幅加速、小売売上高も同+10.7%（8 月：同+10.6%）と底堅い伸びを維持した（第 1 表）。

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引き続き見込まれるものの、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 10 月に「企業のレバレッジ解消加速に向けた意見」を公表、このなかで「ゾンビ企業」や信用失墜企業は債務株式化の対象外とする方針などを表明した。また銀行業監督管理委員会も、企業の債務管理や不良債権処理の加速に向けて、地方政府による資産管理会社（AMC）の増設（現在は 1 社のみ）や不良資産の転売（現在は法的処理のみ）、地方をまたぐ資産買入等を可能とするべく規制を緩和する方針とみられる。これら政府方針を受け、10 月には過去にない規模での司法による法的処理が国有特殊鋼大手（負債総額 556 億元、従業員約 2 万人）で開始されるなどの新しい動きもみられるようになってきている。もっとも、従業員数が数十万人に及ぶ国有企業では政府等の支援で事業継続が模索されるなど、企業債務の調整は雇用や地方経済への影響等に配慮しながら慎重に進められる公算が高い点には注意が必要だ。

こうしたなか中国人民銀行が、更なる金融緩和期待を牽制するような姿勢をみせている点は注目される（例えば 10 月上旬の G20 財務相・中央銀行総裁会議における人民銀行総裁発言）。これは、家計向けの新規銀行貸出が住宅ローンを中心に高い伸びが続くなか（第 1 図）、一部資産バブルへの警戒が高まっていることなどが背景にある。今後、中国は債務調整本格化が見込まれるが、政策ミックスについては厳しい判断が求められる局面が続きそうだ。

第 1 表：中国の主な月次経済指標の推移

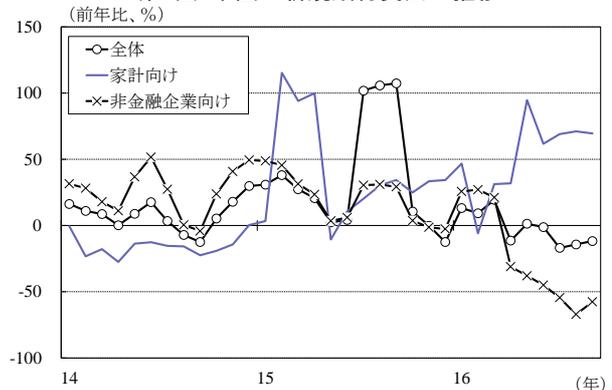
	2016年				
	5月	6月	7月	8月	9月
輸出（前年比、%）	▲ 5.7	▲ 5.6	▲ 5.6	▲ 2.8	▲ 10.0
輸入（前年比、%）	▲ 0.3	▲ 8.7	▲ 12.6	1.5	▲ 1.9
固定資産投資（都市部） （年初来、前年比、%）	9.6	9.0	8.1	8.1	8.2
小売売上高（前年比、%）	10.0	10.6	10.2	10.6	10.7
工業生産（前年比、%）	6.0	6.2	6.0	6.3	6.1
製造業PMI	50.1	50.0	49.9	50.4	50.4
非製造業PMI	53.1	53.7	53.9	53.5	53.7

（注）1. 『製造業PMI』、『非製造業PMI』は国家統計局発表の指標。

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）中国国家統計局等統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 1 図：中国の新規銀行貸出の推移



（注）『非金融企業』は政府機関を含む。『全体』は『家計』、『非金融企業』のほか、ノンバンク等を含む。3ヵ月移動平均。

（資料）中国人民銀行統計より三菱東京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、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、弊行ホームページでもご覧いただけます。