

# 経済マンスリー [中国]

## 金融問題が相次ぎ表面化するなか、直近の経済指標は顕著に軟化

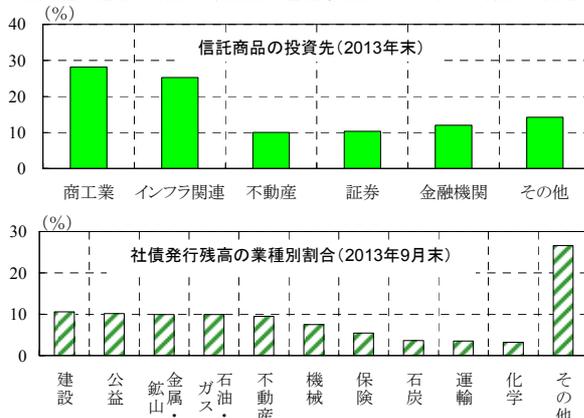
足元の中国経済は、減速感が強まっている。直近 1-2 月平均の月次経済指標をみると、工業生産が前年比+8.6%（昨年 12 月同+9.7%）、固定資産投資（都市部）が同+17.9%（1-12 月同+19.6%）、小売売上高が同+11.8%（12 月同+13.6%）と軒並み上昇率が大きく鈍化。背景として、①不安定な金融面からの景気抑制的な動き、②地方政府の高成長志向の一部是正、③価格抑制策を受けた住宅市場の増勢鈍化、④綱紀粛正による（高額）消費抑制の継続、⑤大気汚染深刻化による冬場の工場操業抑制、などが指摘できよう。これらが合い混じり、広範な景気減速をもたらしているようだ。

うち①については、1 月下旬と 2 月中旬に一部信託商品で返済困難な状況がクローズアップされたことに続き、3 月には中国の社債市場で初めてデフォルトが発生。中堅不動産会社の破綻も報じられた。信用リスクへの警戒感が強まっている。

景気は、特に金融面からの下押しが当面続くことで、今後も減速傾向を辿る可能性が高い。生産統計でも、特に鉄鋼製品（12 月：前年比+10.3%→1-2 月平均：同+4.9%）やセメント（12 月：同+10.8%→1-2 月平均：同+2.4%）など設備過剰業種で鈍化が目立ち、経営不安に直結し易い状況が窺える。今後、そうした業種が占める割合も大きいとみられる社債・理財商品・信託商品などで一定程度のデフォルトが発生し、不安定な金融環境が継続しよう（第 1 図）。なお、3 月上旬の全国人民代表大会で設定された今年の成長率目標（7.5%）に関し、李首相は“柔軟性と許容範囲がある”と発言。目標からの多少の成長率下振れは許容する様子。とは言え、成長率見通しが 7%を下回る程度まで悪化した場合には、景気対策なども検討されよう。

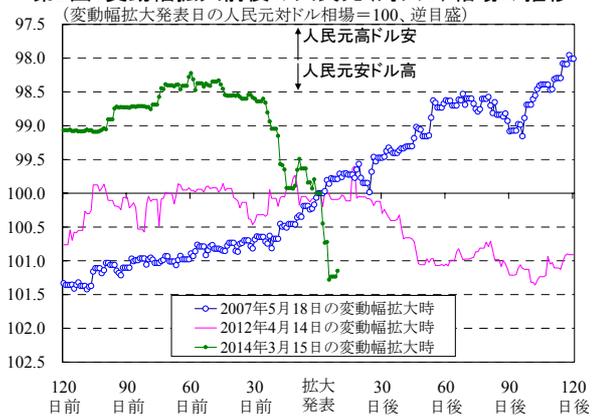
このようななか、3 月 15 日、中国人民銀行は人民元の変動幅拡大（±1%→±2%）を発表。直前に為替介入を強化し、景気減速感が強まるなかで変動幅拡大を実施したため、2012 年時と同様、拡大前後に人民元相場は下落（第 2 図）。当局は、「為替・資本自由化→人民元高」との一般的な見方を、幾分弱めることに成功した格好である。

第 1 図：信託商品の投資先と社債発行残高の業種別割合



(資料) 中国信託業協会資料、Reutersより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：変動幅拡大前後の人民元(対ドル)相場の推移



(資料) Bloomberg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 竹島 慎吾 shingo\_takeshima@mufg.jp  
栗原 浩史 hiroshi\_2\_kurihara@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、弊行ホームページでもご覧いただけます。