

経済マンスリー [中国]

景気は急速な悪化に幾分歯止めも、不動産市場の減速感は強まる

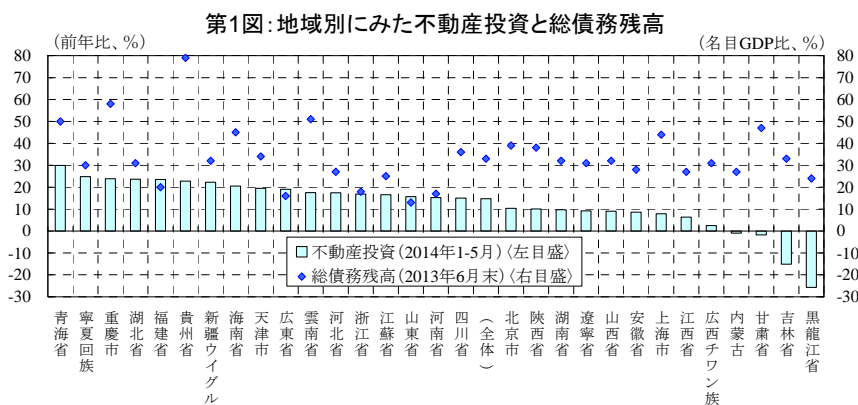
中国経済は、急速な悪化に幾分歯止めがかかっているが、低調な状態が続いている。直近 5 月の月次経済指標をみると、小売売上高が前年比+12.5%（4 月：同+11.9%）、輸出が同+7.0%（4 月：同+0.9%）と幾分持ち直した一方、固定資産投資（都市部、年初来累計）は同+17.2%（4 月：同+17.3%）、工業生産は同+8.8%（4 月：同+8.7%）と上昇率はほぼ不変に止まり、輸入は同▲1.6%（4 月：同+0.8%）と減少した。

政府は、景気減速を受け 4 月に景気下支え策（鉄道網整備や低所得層向け住宅建設加速など）を発表したが、その後も継続的に政策調整を行っている。最近では、5 月 28 日に財政省が地方政府に対して予算執行の加速を指示。金融面では、4 月の農村金融機関の預金準備率引き下げに続き、6 月 9 日には都市商業銀行などの預金準備率引き下げ（0.5%）が発表された。また、中小企業向け貸出などを対象とした金融機関の預貸規制緩和も検討されている。

今後の景気に対しては、①信用拡大の抑制、②不動産市場の調整、③過剰生産能力の調整、④綱紀粛正による消費の抑制、などが引き続き下押し要因として働こう。改革優先で大型景気対策は手控えられ、成長率の緩やかな低下傾向が続く見通しである。

こうしたなか、減速が鮮明な不動産市場から生じ得る金融環境悪化リスクに注意が必要である。5 月の不動産投資（年初来累計）は前年比+14.7%となり、4 月（同+16.4%）から減速。先行指標とみられる不動産着工面積は同▲18.6%、不動産販売面積は同▲7.8%と大幅に減少しており、不動産市場の減速は当面続きそうだ。

不動産市場の減速が、金融環境悪化をもたらす経路の一つとして、地方政府債務問題が指摘できる。ここ数年、地方政府の債務残高は拡大し、地方政府収入の土地譲渡金への依存割合は高まってきた状況。地域内の不動産市場の低迷が深刻化すれば、債務残高の大きな地方政府は返済困難な状況に陥り易いと考えられる（第 1 図）。財政省も、今年は地方債務への返済圧力が特に大きいとし、警戒感を示しているところだ。



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 hiroschi_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。