

経済マンスリー

[中国]

本格化する金融リスク回避への取り組み

中国では底堅い成長が続いている。11 月の経済指標をみると、冬場の大気汚染対策の強化もあって工業生産や固定資産投資は減速したものの、輸出は欧米向けを中心に伸びが高まって 5 ヶ月ぶりの前年比二桁成長となり、小売売上高も「独身の日（11 月 11 日）」セールスの活況が奏功して小幅ながら加速している（第 1 表）。

このように中国経済は一見小康を保っているようにみえるが、10 月の共産党大会前の安定成長を最優先するスタンスの名残という側面もある点には留意を要する。債務増加を伴う投資による景気刺激の結果ということは否定できず、ゆえに企業債務が高止まりし

（2017 年 6 月：名目 GDP 比 163.4%、第 1 図）、国際金融機関や主要格付け会社の強い警戒感を喚起してきた。従って、指導部人事を含めほぼ習近平総書記の意向通りに共産党大会を乗り切り、政権二期目に磐石の体制を築いたとみられる今、債務リスク、更にその先にある金融システミックリスクへの対応に本腰を入れるとみるのが自然な流れといえよう。

もともと、政策の舵取りはさほど簡単ではないようだ。例えば、11 月には銀行、証券、保険の縦割りとなっていた金融監督行政を統括する「金融安定発展委員会」がシャドーバンキングの拡大に伴う金融リスクに対し個々の監督機関では対応しきれないという現状認識に基づき設置された。にもかかわらず、11 月 17 日、金融監督当局が連名で理財商品を始めとする資産運用商品について暗黙の保証の排除等を盛り込んだ規制案を公表し意見公募を始めた矢先、株式制銀行 10 行が資産運用商品の大規模償還による流動性リスクがあると反対すると、当局も配慮する意向を示したと報道されている。

金融市場の動向も金融当局にとって悩ましいものであろう。金融規制強化は既に国債・社債金利の上昇や株価下落を招いている。加えて、米国の利上げという海外からの金利上昇圧力にも警戒を要する状況で、12 月 14 日にはオペ金利の引き上げを余儀なくされた。

金融市場の動揺を抑えつつ、債務圧縮を進める難題への取り組みは中長期的な安定成長には欠かせないものであり、この先も当局の手腕が問われる局面が続くこととなろう。

第 1 表：中国の主な月次経済指標の推移

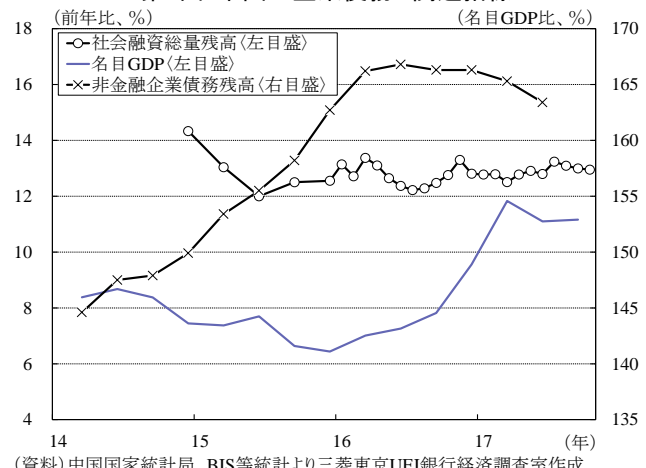
	2017 年				
	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月
実質 GDP (前年比、%)	6.8				n.a.
輸出 (前年比、%)	6.6	5.2	8.1	6.8	12.3
輸入 (前年比、%)	11.0	13.3	18.7	17.2	17.7
固定資産投資 (都市部) (年初末、前年比、%)	8.3	7.8	7.5	7.3	7.2
小売売上高 (前年比、%)	10.4	10.1	10.3	10.0	10.2
工業生産 (前年比、%)	6.4	6.0	6.6	6.2	6.1
製造業 PMI	51.4	51.7	52.4	51.6	51.8
非製造業 PMI	54.5	53.4	55.4	54.3	54.8
消費者物価 (前年比、%)	1.4	1.8	1.6	1.9	1.7
生産者物価 (前年比、%)	5.5	6.3	6.9	6.9	5.8

(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。

(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：中国の企業債務と関連指標



照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 萩原 陽子 youko_hagiwara@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。