

経済マンスリー

[アジア]

中国経済は地方財政の悪化を通じた更なる景気下押しに留意

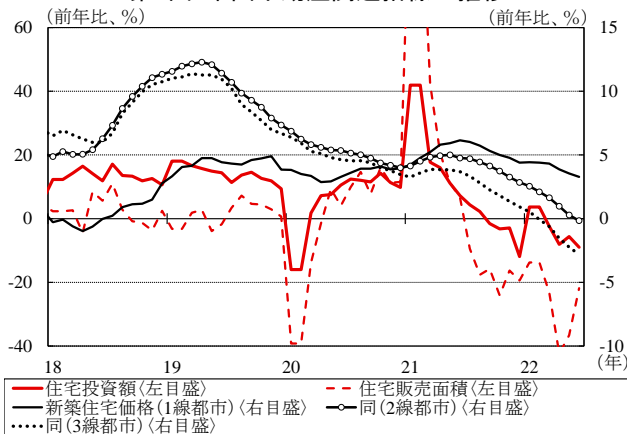
中国の4-6月期の実質GDP成長率は前年比+0.4%と、マイナス成長こそ辛うじて回避したもののコロナ禍初期の2020年1-3月期(同▲6.9%)以来の低い伸びに止まった。感染拡大抑止を企図した「ゼロコロナ」政策下での厳しい行動制限の爪痕は大きかったといえる。

6月以降は感染が一旦小康状態をみていることもあり、経済の混乱は徐々に落ち着きつつあるが、ここ数年コロナ禍以上に長期に亘りリスクとなっている不動産市況の動向には引き続き要警戒である。2020年の不動産関連規制強化以降、大手デベロッパーでの資金繰り悪化が顕著となったことで昨年後半から不動産市場は投資、販売ともに急速に悪化しているが(第1図)、7月にも大手デベロッパーで新たにデフォルトが発生している。

不動産市況の悪化は、不動産・建設業が名目GDPの約1割を占めていることから直接的な経済影響も大きい。地方財政の悪化を通じた経路から景気が下押しされる懸念も無視できない。従来から地方財政は「土地財政」とも称されるほど、国有地の使用权の売却収入を主要な財源としている(地方政府歳入の約4割)。掛かる中、1-6月期の当該収入は不動産市況低迷から前年比▲31.4%となるなど入札の低迷が続いており(第2図)、市況悪化著しい地方都市(2線及び3線都市)では特に厳しいとみられる。既に各地方政府はコロナ禍対応の公衆衛生措置や民間主体への財政支援で財政に従来以上の負担がかかっており、財政余力のない都市では事実上の破綻となった例も出ている。

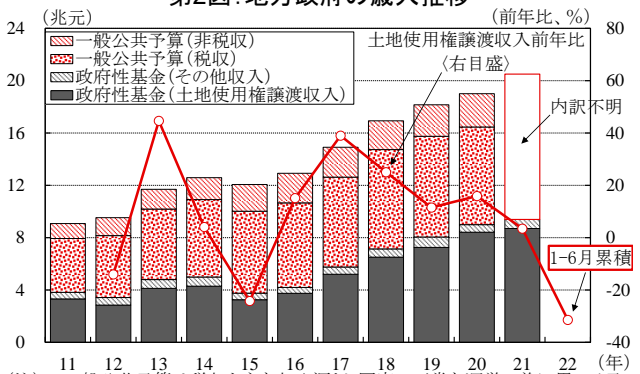
中国はこれまで世界金融危機時における4兆元の景気刺激策でみられたように地方政府主体のインフラ投資を景気回復の主要なドライバーとしてきた。今回も中央政府は年後半の景気立て直しに向けてインフラ投資のもう一つの財源である地方専項債の発行を急がせ、8月中に全量執行するよう指示を出している。しかし、上記地方政府の財政悪化は、今後のインフラ投資の安定的な実行に支障をきたし政策効果を十分に発揮できない可能性や、調達した資金の元利償還に関する中期的なリスクを高める点には十分留意を要しよう。

第1図: 中国不動産関連指標の推移



(注) 都市の規模は1線都市>2線都市>3線都市の順。
(資料) 中国国家统计局等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 地方政府の歳入推移



(注) 1. 一般公共予算は税収を主な収入源とし国家の正常な運営の為に用いる予算(日本の一般会計に相当)。政府性基金は特定の対象から徴収した資産を基に公共事業等に用いる予算(日本の特別会計に相当)。
2. 中央政府からの移転による収入と地方債発行分は除く。
(資料) 中国財政部より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 野瀬 陽平 youhei_nose@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、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、当行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います。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。