

経済マンスリー

[中国]

実体経済の好調が促す金融リスク対策の強化

中国では 1-3 月期の実質 GDP 成長率が前年比+6.9%となり、前期の水準（同+6.8%）を上回った。2 四半期連続で加速し、2017 年の政府目標（前年比+6.5%）達成に向けて好スタートを切ったといえよう。直近 3 月の経済指標も好調で、工業生産（前年比+7.6%）、投資（同+9.2%）、消費（同+10.9%）といずれも 1-2 月から加速、とくに輸出は同+16.4%とほぼ 2 年ぶりの二桁成長に達した（第 1 表）。

こうした実体経済の好調は、政府が金融リスクの回避を優先課題として取り組む上では好都合といえる。金融リスクは世界金融危機に応じた景気対策による投資ブームに起因するが、昨年の安定成長のための金融緩和で更に懸念が深まった。既に昨年 12 月の中央経済工作会議で金融リスク回避の優先度を高め、金融政策を従来の緩和傾向から「中立」へ転換する決定がなされた。さらに 3 月の全国人民代表大会（全人代）では「不良債権、債務不履行、シャドーバンキング、インターネット金融などのリスクが蓄積しており、嚴重に警戒する必要がある」として異例なほどリスクを強調しており、政府の危機感は強い。

こうしたなか、当局の金融リスク対策が活発化している。中国人民銀行（中央銀行）は 2017 年初頭からオペレーション金利の引き上げに動いた他、2 月には人民銀行と銀行、証券、保険監督当局の共同による資産運用商品の規制案策定が報じられている。4 月には銀行業監督管理委員会が信用リスク、流動性リスク等 10 大リスクに関し、銀行に管理強化の指針を示し、7 月と来年 1 月を期限としてリスク回避策に関する報告提出を要求した。

金融政策の転換を受け、市場金利は長短ともに上昇傾向にある（第 1 図）。銀行間市場では 3 月下旬に 7 日物レポ金利が急騰し、一部外国系メディアで同市場における小規模銀行数行の債務不履行と中央銀行の資金供給による事態收拾が報じられた他、社債市場では社債発行延期や中止が急増している。当局は金融リスク対策を進めながら金融資本市場の動揺も抑えるという繊細な調整を要する難局にあるわけだが、そもそも経済成長を維持しつつ、それを支える信用の拡大を抑制すること自体が中国の直面するジレンマといえよう。

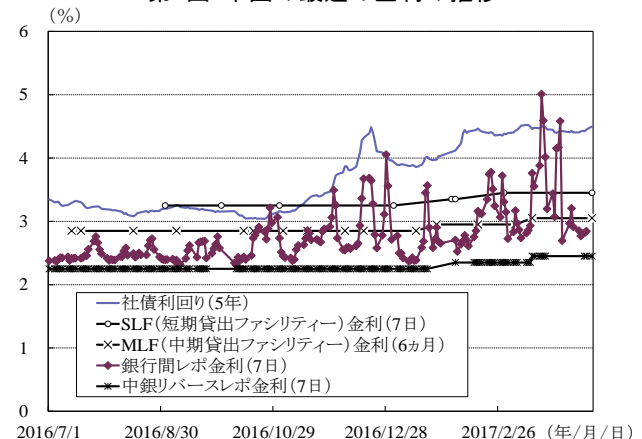
第1表：中国の主な月次経済指標の推移

| | 2016年 | | 2017年 | | |
|----------------------------|-------|-------|-------|------|------|
| | 11月 | 12月 | 1月 | 2月 | 3月 |
| 輸出(前年比、%) | ▲ 1.5 | ▲ 6.2 | 3.8 | | 16.4 |
| 輸入(前年比、%) | 5.5 | 3.1 | 26.3 | | 20.3 |
| 固定資産投資(都市部) (年初来、前年比、%) | 8.3 | 8.1 | 8.9 | | 9.2 |
| 小売売上高(前年比、%) | 10.8 | 10.9 | 9.5 | | 10.9 |
| 工業生産(前年比、%) | 6.2 | 6.0 | 6.3 | | 7.6 |
| 製造業PMI | 51.7 | 51.4 | 51.3 | 51.6 | 51.8 |
| 非製造業PMI | 54.7 | 54.5 | 54.6 | 54.2 | 55.1 |
| 消費者物価(前年比、%) | 2.3 | 2.1 | 2.5 | 0.8 | 0.9 |
| 生産者物価(前年比、%) | 3.3 | 5.5 | 6.9 | 7.8 | 7.6 |

(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。
3. 1-2月の『輸出』、『輸入』、『固定資産投資』、『小売売上高』、『工業生産』は2カ月の累積値。

(資料) 中国国家統計局統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図：中国の最近の金利の推移



(資料) 中国人民銀行等統計より三菱東京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 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。