

2013/04/24 07:50

<QUICK>【アジア特Q便】呉軍華氏「中国を視る」 中国が債務危機に陥る可能性は当面低い

QUICKではアジア特Q便と題し、アジア各国・地域の経済動向について現地アナリストや記者の独自の視点をニュース形式で配信しています。今回は、日本総合研究所理事の呉軍華氏がレポートします。

中国財政の健全性に対する懸念が高まっている。4月9日、欧州系大手格付け会社フィッチ・レーティングスが中国の格付けを最上位から4番目の「ダブルAマイナス」からワンランク下の「シングルAプラス」にしたと発表し、これによって中国の信用格付けが1999年以来はじめて引き下げられた。続いて米格付け会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスは16日、中国の国債格付け見通しをこれまでの「ポジティブ(強含み)」からワンランク下の「安定的」に引き下げた。

中国政府の公表ベースでは、2012年末時点における国債残高が8兆2708億元(約133兆4000億円)で、GDP比に直すと約16%となり、国際的に健全財政の目安とされている「60%以下」を大幅に下回っている。それにもかかわらず、フィッチもムーディーズも相次いで中国の格付けを引き下げたのは、上記の公表数値に含まれていない「融資平台(プラットフォーム)」と呼ばれる地方政府の投資会社への大量融資によって累積された地方政府の「隠れ借金」や、高速鉄道といった国家プロジェクト関連の建設債務が、中国財政の健全性を脅かしかねない規模に増大しているとの懸念が高まったからだと思われる。

一方、中国政府の信用に関するフィッチとムーディーズの格付け引き下げ発表と前後して、中国が次の債務危機の震源地になるのではないかと喧伝する声が急速に挙がってきた。ちなみに、中国の地方政府の「隠れ借金」は20兆元(約322兆6000億円)に達していると推定され、それを勘案した場合、中国の公的債務のGDP比率がすでにいわゆる警戒ラインの60%に迫っている。

筆者もかねてから中国政府、とりわけ地方政府の債務問題に懸念を持っていた。しかしそれでも、中国で債務危機が起きるとみるのは時期尚早だと判断する。中央集権体制のもとでの中国において、如何なる地方政府の危機も実際中央政府の危機である。一方、共産党一党支配体制が続いているため、政府の如何なる危機も実際共産党にとっての危機となる。こうした構造を背景に、中国で財政部門を含む局地的な危機が起きる可能性は低い。換言すれば、危機が起きるとすれば、共産党・政府が土地や国有企業を含めて持っている資源をすべて動員しても危機の爆発を回避できないような全体的な危機になる。

翻って中国の現状をみると、政府の歳入がかつてのようなペースで急増できなくなっているものの、なお安定的に増加している一方、共産党・政府が地方政府の債務を遥かに凌駕する規模の資産価値を持つ土地や国有企業を実質的に所有しており、地方政府の債務は共産党・政府が制御しきれないほどの深刻な問題になっていない。こうした判断が正しいならば、地方政府の債務問題が今後の中国经济にとってリスク要因のひとつとして捉える必要はあるものの、中国で債務危機が起きる可能性は当面低いと予想される。