

回復モメンタム強まらない中国経済

- (1) 中国の4～6月期の実質成長率は前年比+7.0%と前の期から横ばい(図表1)。政府がインフラ投資を促進するなか、銅やセメントなど建設財生産に持ち直しの兆し。また、当局のてこ入れ策を受けて住宅販売が持ち直すなか、エアコンなど耐久消費財の生産にも底入れの動き(図表2)。
- (2) もっとも、足もとの生産持ち直しが景気回復モメンタムの強まりにつながるかは依然判断を許さず。近年、中国の企業債務は急膨張し、非金融企業債務残高の対GDP比は日本のバブル期を上回る水準まで上昇。過剰債務のもと、金融緩和の効果は限定的。実際、企業の資金需要は、金融緩和により増加に転じた2008年や2012年と異なり、金融緩和を開始した2014年秋以降も減少の方向(図表3)。さらに、企業の本業による収益が引き続き悪化するなか、金融機関の慎重化の動きも相まって、民間固定資産投資の減速に歯止めがかからず(図表4)。
- (3) 今後を展望すると、過剰債務・過剰投資が重しとなり、景気回復モメンタムの強まりを期待することは困難。当局が、インフラ投資の加速と持続的な住宅市場てこ入れ策を打ち出すことで、景気失速を回避する局面が長期化する見通し。

