



投資増勢鈍化の兆し 軟着陸探る政府

中国では、投資に増勢鈍化の兆しがみられる。固定資産投資の総額は、民間企業の積極的な設備投資を受けて急ピッチで増加しているが、鉄道や道路などのインフラ投資や不動産投資は減速し始めており、建設分野は調整局面に入っている。油圧ショベルの販売台数は春頃から足元にかけて2割減少しているほか、日系メーカーの建設機械の平均稼働時間は前年を1割下回る水準へ低下している。

インフラ投資と不動産投資の減速には、中国政府による投資抑制策が背景にある。政府は昨年、地方におけるインフラ投資の財源確保に向けて、地方債の発行拡大を容認したものの、本年入り後は地方債の発行を抑制している。また、中国銀行保険監督管理委員会は、銀行理財商品などのスキームを通して地方政府向けに融資を行った複数の金融機関に対して罰金を命じた。この措置は、地方政府の隠れ債務拡大を防ぐことに狙いがあり、インフラ投資の抑制につながるとみられる。

政府は不動産市場の過熱抑制も重視している。新型コロナウイルス流行後しばらくは、緩和的な金融政策が実施されたこともあって、不動産市場の過熱感が強まり、不動産企業による土地取得が急拡大したほか、不動産価格が高騰した。これを受けて、政府は昨年夏頃から過熱抑制策を徐々に強化している。住宅購入規制や住宅ローン総量規制が実施されたほか、不動産開発企業の資金調達条件も厳格化された。直近では、7月に発表された「不動産市場の秩序の乱れを是正するための通知」が注目される。今後3年程度にわたり、政府方針に反する市場の動きを厳格に取り締まっていくといった内容が盛り込まれており、大方の想定を上回る厳しい姿勢がとられている。新型コロナ後の景気回復を牽引した国有企業の設備投資の増勢も、本年入り後は民間企業の設備投資の伸びを下回るようコントロールされつつある。国有企業の社債発行を通じた資金調達は、政府が国有企業の社債デフォルト（債務不履行）を容認したことを受けて鈍化している。このほか、政府によるネット企業や民間教育機関などへの規制強化が、当該分野における民間企業の投資拡大の重しとなるであろう。

このように、政府は新型コロナ感染の封じ込めに成功した昨年後半から、徐々に投資抑制的な政策運営に復帰している。これに伴い、マネーサプライ（通貨供給量）の伸びはコロナ前のペースへ鈍化した。今後、固定資産投資の増勢は政府のコントロールの下でソフトランディングに向かうと考えられる。

せき・しんいち 平成18年早大大学院経済学研究科修士課程修了。20年日本総合研究所入社、31年から調査部主任研究員。拓殖大学博士（国際開発）。専門分野は中国経済。著書に「中国経済成長の罫」。39歳。中国上海出身。