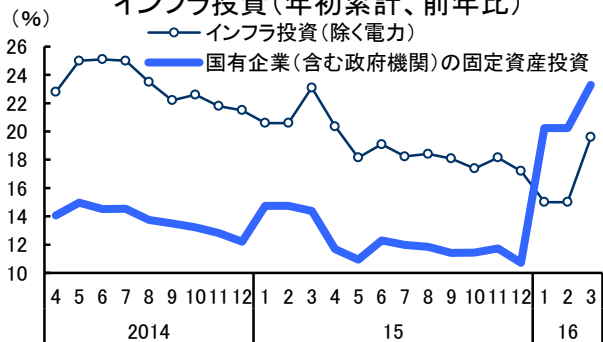


## 中国経済の下支えとなる政策金融

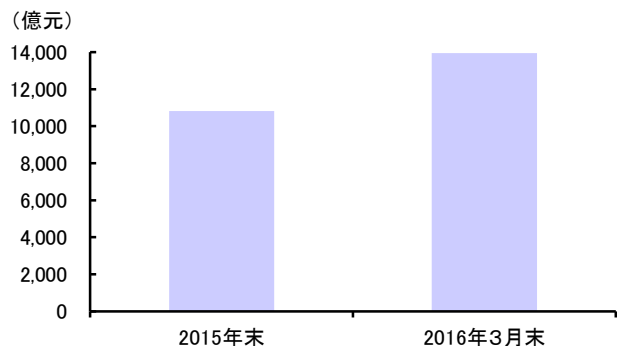
- (1) 中国経済は、当局のてこ入れ策により、一部に持ち直しの動きも。国有企業や政府機関が固定資産投資を積極化しているほか、インフラ投資にも底入れの動き（図表1）。これらを受け、3月の製造業PMIは8カ月ぶりに「50」超に持ち直し。
- (2) 政策金融が強化されるなか、先行き、国有企業と政府機関の固定資産投資は高い伸びを維持し、インフラ投資は加速する見通し。
- (3) 実際、2014年4月に中国人民銀行が国家開発銀行、中国輸出入銀行、中国農業発展銀行向けに新設した資産担保を条件とした長期低利資金貸出制度であるPSL（Pledged Supplementary Lending）の残高は、2016年3月末に1兆3,948億元に急拡大（約24兆円、図表2）。また、2015年8月には国家開発銀行、中国農業発展銀行が中国郵政貯蓄銀行を引受先とするインフラ向け金融債（私募債）を発行し、計3,000億元を調達。GDPの2.5%にあたるこれら1.7兆円（約29兆円）が公共投資に回れば、大きな景気下支え要因に。
- (4) もっとも、バランスシート調整下、金融政策や減税の効果が従来に比べて現れておらず、民間部門の経済活動は引き続き減速（図表3）。公共投資の役割は失業者の急増を伴う景気失速の回避にとどまり、先行き、景気を大きく押し上げる展開には至らない見通し（図表4）。

(図表1) 国有企業の固定資産投資と  
インフラ投資(年初累計、前年比)



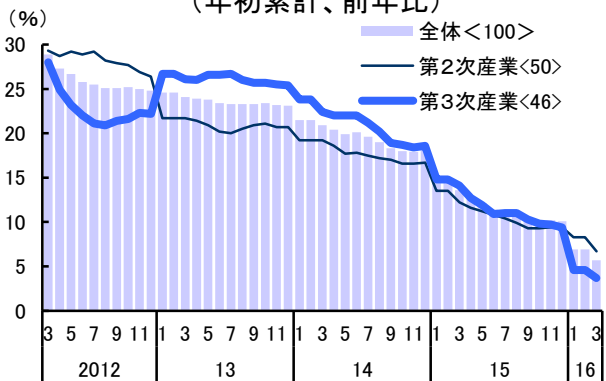
(資料) 国家統計局「全国固定資産投資」 (年/月)  
 (注1) 国家統計局は2014年4月からインフラ投資(除く電力)のデータ発表を開始。名目GDPの約8%はインフラ投資。  
 (注2) 名目GDPの約16%は国有企業の固定資産投資。

(図表2) PSLの残高



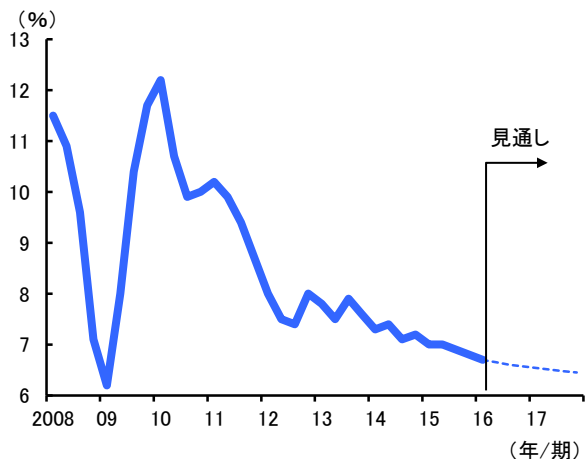
(資料) 中国人民銀行「中国貨幣政策執行報告」、各種報道  
 (注) PSL(Pledged Supplementary Lending)とは、2014年4月に中国人民銀行が新設した国家開発銀行、中国輸出入銀行、中国農業発展銀行向けの、資産担保を条件とした長期低利資金貸出制度。

(図表3) 民間固定資産投資  
(年初累計、前年比)



(資料) 国家統計局「民間固定資産投資」 (年/月)  
 (注1) 名目GDPの約28%は民間固定資産投資。  
 (注2) 業種別の民間固定資産投資の統計開始が2012年3月。  
 (注3) <>内は2015年のシェア。

(図表4) 実質GDP成長率(前年比)



(資料) 国家統計局「国民経済計算」を基に日本総研作成