

景気過熱気味の中国経済

王 雷 軒

景気対策の奏功で 09 年 GDP は 8.7%

08 年秋のリーマン・ショック以降、世界経済の急激な悪化を背景に、中国経済は顕著な減速傾向にあった。このため、中国政府は、08 年 4 兆元（約 56 兆円）規模の巨額の財政出動、預金準備率の引下げや銀行融資に対する融資枠の撤廃などの思い切った金融緩和政策を実施し、内需拡大に努めてきた。

こうした積極的な景気対策により、09 年の実質 GDP 成長率は 8.7%と持ち直し、政府の 8%前後の成長目標を達成できた。政府による投資、消費関連の刺激策による押し上げ効果や輸出の緩やかな回復で、10 年第 1 四半期（1～3 月期）の実質 GDP 成長率は 11.9%まで回復した。

高まった景気過熱懸念

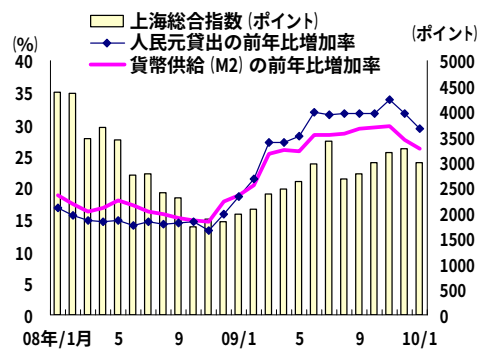
中国の景気の回復傾向が強まるにつれて、景気過熱に対する懸念が高まっている。金融指標をみると、08 年 10 月までは、マネーサプライ及び銀行融資残高の前年比増加率は緩やかに低下したが、同年 11 月から 09 年 11 月までは大幅に上昇してきた（図表 1）。

株式市場では、08 年 1 月から同年 10 月まで上海総合指数は下落傾向にあったが、08 年 11 月以降上昇傾向となり、09 年 7 月には 3,400 ポイントまで上昇した。その後いったん下落したが、再び上昇に転じた（図表 1）。また全国 70 都市の住宅販売価格も上昇傾向に転じている。

今回の金融緩和政策の規模は大きく、銀行融資の一部が株式市場や不動産市場

に流入し、インフレや資産バブルを引き起こし、将来の不良債権増加をもたらすのではないかとの懸念が強まっている。

図表 1 中国のマネーサプライ、銀行融資残高と上海総合指数の推移



注 月次データ。資料 中国人民銀行、Bloombergより農中総研作成

こうしたなか、中国人民銀行（中央銀行）は 10 年にはいって預金準備率を 2 度にわたって引上げ、それまでの大幅な緩和姿勢を変化させている。今後は海外の景気や金利動向を慎重に見極めながら、出口戦略を本格化させていくものと見られる。

2010 年の中国経済

中国の政府活動報告では、10 年の GDP 成長率の目標は、例年同様「8%前後」と控えめな数値が設定された。

10 年は、今回の景気対策がもたらした副作用の解消、都市と農村の格差縮小、環境汚染問題などの課題が山積みであり、「最も複雑な 1 年になる」（温家宝首相）。特に、人民元切り上げへのプレッシャーが強まっており、中国が対米ドル人民元の為替レート維持政策をどこまで貫けるのかが大いに注目されている。