

# Overview

## 中国発の金融不安は、世界経済に影響を与えるか

大和総研 経済調査部 シニアエコノミスト 近藤 智也

世界（日米欧中）の4-6月期の成長率（前期比）を見ると、日米欧は前期から加速した。ただ、米国は設備投資や個人消費が堅調、日本は民需が振るわず輸出が牽引、そして明確な成長ドライバー不在のユーロ圏ではスペインが米国に、フランスは日本にそれぞれ近い成長パターンと、成長の中身にはばらつきが見られる。一方、成長率が鈍化した中国では、不動産不況の深刻度が増し、若年層の失業率の高さに示されるように個人消費等の内需に勢いがなくなり、輸出も減少傾向が続く。そのような状況下、中国が富の流出を意味するアウトバウンド（日本からするとインバウンド）を解禁したことにはやや意外感もあろう。8月の団体旅行の解禁先には、日本だけでなく、対立する米国やオーストラリア、そしてドイツや英国等の欧州の国々も含まれる。

3月に生じた米国発の銀行不安に続いて、ここもと中国発の金融不安に懸念が集まっている。古今東西、日本のバブル崩壊や米国のリーマン・ショック等、不動産・住宅が絡む景気後退は度々発生している。中国では、従来、金融緩和等によって不動産市場を底入れさせて景気回復を図るというパターンを取ってきたが、現状は、不動産不況が深刻化し金融緩和の効果も限定的で、財政面からも大規模な景気対策を打ちにくいとされる。

次の焦点は、国際金融市場を通じて世界的なリスクに繋がるかだが、中国の不動産市場への海外資本のコミットが限定的であれば、リーマン・ショックのように瞬時に世界に影響が広がる可能性は低い。現時点で、ソフトランディングかハードランディングの判断は時期尚早だが、後者の場合でも、日本のバブル崩壊に近いのではないかと。当時の日本と今の中国を比較すると、いずれも世界第2位で、世界全体に占める割合もほぼ同じだ。もっとも、中国の人口は直近減少に転じたとはいえ、その規模は日本の10倍以上と、需要・供給の両面で世界へのインパクトは大きい。そもそも政治体制が異なり、中国では強力なリーダーが適切な政策を実行すれば、国民の不満を抑えられるかもしれない。いずれにしろ、中国景気が低迷するとグローバルな影響は避けられず、中国向けの輸出や中国からのインバウンドへの期待は少し控えめが無難だろう。

### 主要国実質 GDP 見通し<要約表> (2023年8月21日時点)

	(%)					(前年比%)						
	2022年 10-12	2023年			2024年			2021年	2022年	2023年	2024年	
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	(下線及び斜字は年度)			
日本	0.2	3.7	6.0	-0.6	0.9	0.1	1.2	1.2	2.2	1.0	2.2	0.9
									<u>2.7</u>	<u>1.4</u>	<u>2.1</u>	<u>0.8</u>
米国	2.6	2.0	2.4	1.6	0.6	0.2	0.5	1.1	5.9	2.1	2.0	0.8
ユーロ圏	-0.2	0.1	1.0	0.5	0.7	0.9	1.3	1.9	5.4	3.4	0.7	1.1
英国	0.5	0.6	0.8	0.0	0.2	0.5	0.9	1.2	7.6	4.1	0.4	0.6
中国	2.9	4.5	6.3	5.0	5.6	5.0	4.0	4.4	8.4	3.0	5.4	4.3
ブラジル	1.9	4.0	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	5.0	2.9	2.4	1.5
インド	4.5	6.1	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	<u>9.1</u>	<u>7.2</u>	<u>6.5</u>	<u>6.5</u>
ロシア	-2.7	-1.8	4.9	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	5.6	-2.1	1.5	1.0

(注) グレー部分は予想値、それ以外は実績値。四半期伸び率は、中国、ブラジル、インド、ロシアは前年比、それ以外は前期比年率。

(出所) 各種統計より大和総研作成