

# 論壇

## 恒大問題 世界市場に影響

中国の大手不動産会社、中国恒大集団の債務返済の問題が世界の市場を揺さぶっている。中国恒大集団には、ドルと人民元の両方で巨額の債務返済が迫られており、それが実行されるかどうか注目されている。ドルでの債務返済が一部実行されなかったという報道が流れて、それが世界の株式市場にも影響を及ぼすような事態になっている。

伊藤 元重 (国際経済学) 学習院大学教授

の世界金融危機以降、中国は早い景気回復を実現したが、それを支えたのが政府主導の巨額の投資であった。それに連動して金融機関から膨大な資金が不動産会社や地方政府に貸与され、中国全土での不動産投資を拡大させた。

かつての日本のバブルと同じで、金融機関は膨大な融資を出し、

### 中国の不動産バブル

企業部門は過剰とも思われる不動産投資を行ってきた。経済が順調に回っている限り問題は無いが、不動産価格が下がったり、企業の資金繰りが厳しくなったりすると、巨額の債務は不良債権になると、恐れがある。そうした流れへの懸念もあり、中国恒大集団の債務不

履行はグローバルな資金市場にも影響を及ぼす存在となっている。こうした深刻な構造問題は10年近く続いてきた。しかし、多くの専門家は中国のバブルはすぐには破裂しないだろうと言っていた。その理由として二つの点が指摘されてきた。一つは中国経済が急速

に成長している限り、過剰な債務を抱えていても経済は順調に回っていくだろうというものだ。現実には、中国経済の高成長がバブルリスクを打ち消してきた。もう一つの理由は、中国政府によるコントロールが効いていること

#### 楽観視できない二つの点

今回の中国恒大集団の問題も深刻な事態にはならないと楽観してよいだろうか。私には二つの点が

気になる。いずれも上で触れた中国の安定化要因に関わるものだ。一つは中国の経済成長率が顕著に低くなっているということだ。経済成長率が高かったことが過剰な債務を支えてきたが、今後成長率が下がっていくという見通しの中で過剰な債務が回り続けるのだろうかになる。

もう一つは中国政府と巨大財閥との関係だ。習近平政権は中国国内の極端な格差を是正する方向で共同富裕というスローガンを前面に打ち出している。そうした中で巨大な財閥と微妙な関係になっている。一部の人が富が集中するのを防ぐ共同富裕の立場では、政府としても中国恒大集団を安易に救済するような政策は取りにくいはずだ。

\*この記事は静岡新聞社編集局調査部の許諾を得て転載しています。無断転載、複製を禁じます。