

## 情勢判断

### 海外経済金融

## 2013年の中国経済：緩やかな回復に留まる

～ 二桁の高成長は望めず、通年で8%前半～

王 雷軒

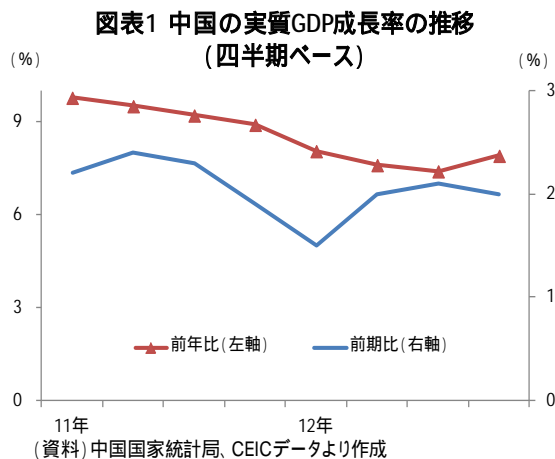
#### 要旨

2012年10～12月期の実質GDP成長率は前年比7.9%と7～9月期を上回る伸びとなった。ただし、景気回復は緩やかなものに留まっている。13年は底堅い内需の下支えによって、通年で実質GDP成長率は8%前半になると予測する。

### 足元の景気は緩やかな回復

中国経済は、欧州向け輸出の大幅な低迷や不動産抑制策の実施などを受けて緩やかな減速を辿ってきた。国家統計局が発表した2012年7～9月期の実質GDP成長率は前年比7.4%と、7四半期連続での減速となった。

しかし、中国政府が12年前半に利下げなど金融緩和を実施したほか、年後半に公共投資の強化を図った結果、10～12月期の実質GDP成長率は前年比7.9%に上向いた(図表1)。ただし、前期比ベースを見ると、10～12月期は2.0%と、4～6月期(2.0%)、7～9月期(2.1%)から加速したわけではないことを留意する必要があるだろう。



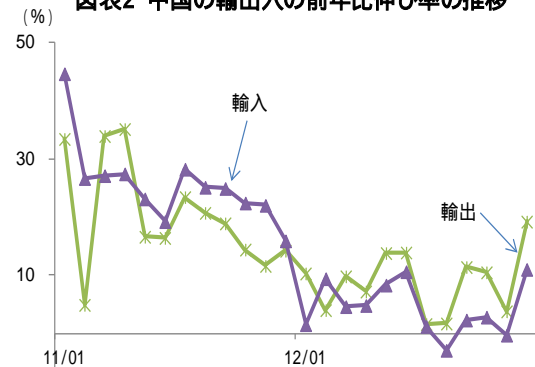
この結果、12年の実質GDP成長率は前年比7.8%となった。中国の実質GDP成長率が8%を割り込んだのは99年の7.6%以来13年ぶりである。需要項目別の実質GDP成長率に対する寄与度は、最終消費が4.0%、総資本形成が3.9%、純輸出が0.2%となった。2年連続で最終消費は最大の寄与度となったものの、純輸出はマイナスであった。以下、GDPの需要項目別の足元の景気動向を確認してみよう。

まず、12月の消費(社会消費財売上総額)は、前年比13.5%(実質ベース、10月:同13.5%、11月:同13.6%)と底堅く推移した。先行きについては、12年の都市部一人当たり可処分所得は前年比9.6%(実質ベース)、農村一人当たり純収入は同10.8%と堅調な伸びが続いていることを受けて、底堅く推移すると見られる。

また、中国のGDP成長率を大きく左右する総資本形成(農村家計を除く)は、12月分が前年比18.8%と11月(同20.0%)からやや鈍化したものの、依然として底堅く推移した。投資分野別に見ると、水利・環境などインフラ投資の伸びが大きく高まったものの、製造業の設備投資な

どが鈍化した。先行きについては、13年は都市化の推進によるインフラ整備や保障性住宅のほか、鉄道部の投資拡大が計画されていることなどから、大きく鈍化することはないと見られる。

図表2 中国の輸出入の前年比伸び率の推移



(資料) 中国海関総署、CEICデータより作成  
注: 月次ベース、伸び率は季節調整済、直近は12年12月

輸出(季節調整後)は、12月に前年比19.2%(10月同10.5%、11月同3.8%)と大幅に持ち直した(図表2)。輸出の動向を地域・国別に見ると、欧州と日本向けの輸出は依然低調さが続いているものの、米国やアジア向けの輸出は大きく伸びた。先行きについては、世界経済の回復に伴って緩やかに回復すると考えられるものの、人民元高や人件費の上昇による輸出企業の国際競争力の低下などを背景に、かつての前年比30%ほどの伸びになるのは困難であろう。

総じて言えば、足元では輸出が大幅に持ち直すほか、内需(消費+投資)も底堅さが続いているため、景気は回復に向かっている。ただし、景気回復の勢いはそれほど強いものではない。

### 物価上昇幅の拡大と住宅価格の上昇

一方、12月の消費者物価指数(CPI)は前年比2.5%と(10月同1.7%、11月同2.0%)上昇幅が拡大した。その背景

として、例年より雪が多かったため、野菜価格が前月比17.5%と高騰したことにある。先行きについては、2月の春節(旧正月)を控え、食料品などが上昇する可能性が高いことや、賃金水準の上昇などに伴って、低位水準から上昇速度が高まると見られる。ただし、12月の生産者物価指数(PPI)は前年比1.9%と依然マイナスで推移していることや、12年も豊作で9年連続の穀物増産となったことから、前年比4%以内に留まると見込まれる。

また、12月の不動産価格指数では、70主要都市のうち、新築住宅価格(前月比)が上昇した都市は11月の53から54へ増加した。多くの都市では住宅価格の上昇傾向が続いていることが分かる。

前述のように、足元では景気が回復に向かっているほか、住宅価格の上昇とCPI上昇幅の拡大などもあり、金融緩和の必要性が乏しく、当面中立的金融政策は維持されるだろう。

### 2013年の経済展望

最後に景気の先行きについて述べておきたい。中国政府が輸出・投資依存から消費拡大へ、成長速度より質重視という経済発展方式に転換し、リーマンショック後のような大規模な景気刺激策を打ち出せないことから、13年も高成長を望めず、緩やかな景気回復に留まり、実質GDP成長率が8%前半になると予測する。

ただ、景気回復とともに、住宅価格の高騰が再燃するリスクも存在するため、年後半には中国政府が不動産抑制策を一層厳しくするなどマクロコントロールの強化を実施する可能性もあり、景気下押しリスクに留意が必要であろう。

(2013年1月23日現在)