

## 情勢判断

### 海外経済金融

## 持ち直しの動きに足踏み感が見られる中国経済

### ～投資・輸出は堅調だったものの、消費は減速～

王 雷軒

#### 要旨

中国では、投資が堅調に拡大し、輸出も持ち直したものの、消費が減速したため、1～3月期の実質GDP成長率は前年比7.7%と10～12月期(同7.9%)から鈍化した。先行きについては、銀行などの融資拡大のもとで消費の緩やかな回復が見られるほか、投資も引き続き拡大すると見込まれるため、緩やかな景気回復が実現されよう。

#### 13年1～3月期は前年比7.7%成長

4月15日に発表された2013年1～3月期の実質GDP成長率は、前年比7.7%と12年10～12月期(同7.9%)から鈍化した。前期比で見ても1.6%と10～12月期(同2.0%)から減速しており、景気回復の足踏み感が出ている。ただし、13年の成長目標(前年比7.5%)を上回ったため、中国政府は安定的な成長になっていると評価した。

国家統計局は、景気回復が足踏み状態になった主な理由として、構造調整や経済発展方式の転換を目指した政府によるマクロコントロールを挙げた。

なお、1～3月期の実質GDP成長率の需要項目別寄与度を見ると、外需が1.1%の寄与となったのに対して、消費は4.3%と最も高い寄与となり、投資の2.3%とあわせた内需の寄与度は6.6%となっている。以下、GDPの需要項目別の動向を見てみよう。

まず、消費については、代表的な指標である1～3月期の社会商品小売総額(物価上昇の影響を除いた実質)は、前年比10.8%と、10～12月(同12.1%)から減速した。昨年未から新政権が節約励行・浪費反対運動を展開していることから、

政府消費が手控えられ、消費の鈍化につながったと見られる。実際、1～3月期の飲食収入は前年比8.5%と10～12月期(同13.6%)から大きく減速した。

先行きについては、1～3月期の都市住民1人当たり平均可処分所得(実質ベース)は前年比6.7%、農村住民1人当たり平均現金収入は同9.3%と、堅調に伸びていることなどを背景に、緩やかに回復すると見られる。ただし、鳥インフルエンザ感染が拡大すれば、飲食や旅行を中心に個人消費が更に下押しされる可能性もある。

一方、投資については、堅調な拡大が続いている。1～3月期の固定資産投資(農家投資を含まず)は、実質ベースで前年比20.7%と、10～12月期(同19.3%)から伸びが高まった。投資分野別には、水利環境や物流などのインフラ投資と不動産開発投資の伸びが高く、投資全体を下支えした。

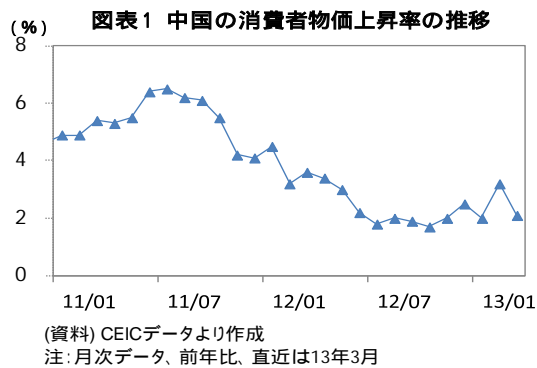
先行きについては、中西部地域でのインフラ整備や都市化の推進などによって引き続き底堅く推移すると見られる。

また、1～3月期の輸出も前年比18.4%と10～12月期(同9.4%)から大幅に回復した。輸出国・地域別では、米国向け

前年比 6.8%、欧州向け同 1.1%、日本向け同 3.6%、アセアン向け同 28.0%、香港向け同 74.1%と日本を除くアジア向けの伸びが大きい。

ただし、香港向けの伸びがあまりにも高くなったことについては、輸出業者が人民元の上昇期待や不動産などに投資する思惑で、偽りの輸出申告をして、香港から中国大陸に資金を移すというような輸出水増し疑惑が指摘されている。

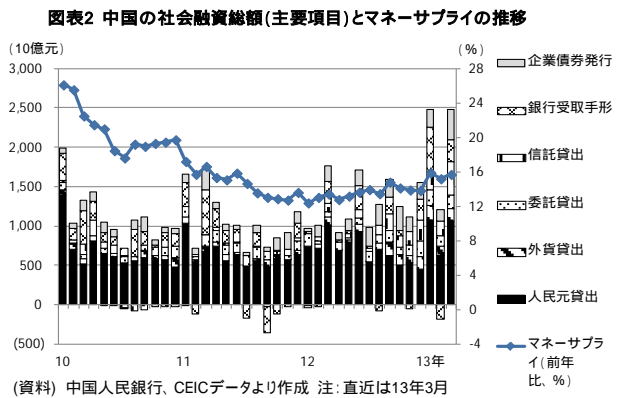
以上をまとめると、投資が堅調に拡大し、輸出も持ち直したものの、消費が減速したため、1~3月期の経済成長が鈍化したと言えよう。



一方、物価動向については、2月の消費者物価指数(CPI)は前年比3.2%と春節(旧正月)要因で上昇率が一時的に高まったが、3月は同2.1%と安定的な水準に戻った(図表1)。

### 金融情勢と今後の景気見通し

3月のマネーサプライ(M2)は前年比15.7%と2月(同15.2%)からやや拡大した。また、1~3月の社会融資総額(新規)は6.16兆人民元(約101兆円)で前年比58.4%と大きく増加した(図表2)。こうした資金供給の増加が資金需給を緩和し、今後の景気回復を下支えすると見ている。



足元でも、中国銀行業監督管理委員会は4月19日に銀行業の実体経済支援に関する指導意見を公表した。その中で、各銀行に対し内需拡大の促進、戦略的な産業への支援、省エネ・環境保護や農業分野等への支援強化を要求した。

ただし、シャドバンキング(中国では、銀行以外のインフォーマルな金融仲介業務を指す)の融資拡大、不動産価格の更なる上昇が懸念されるので、大幅な金融緩和に踏み切りにくいと考えられる。

最後に、景気の先行きについて述べておきたい。冒頭で述べた通り、中国経済は1~3月期の成長率が鈍化し、持ち直しの動きに足踏みが見られる。こうした状況に対して、中国政府はインフラ整備に積極的に取り組むとともに、銀行の融資拡大を要請した。これらの効果により、徐々に景気回復を強めると考えられる。ただし、中国政府の安定的な成長のレンジが7.4%~7.9%であると認識されていることなどから、13年は7%後半の成長になると予測する。

なお、4月20日、マグニチュード7.0の大地震が四川省を襲った。少なくとも、震災による犠牲者は200人前後、負傷者は1万人以上にのぼった。震災の全貌が明らかになっていないが、現時点では、中国経済への影響は限定的と見られる。

(13年4月23日現在)