

情勢判断

海外経済金融

回復力が強まった中国経済

王 雷軒

要旨

中国政府の景気対策などによって消費・投資が持ち直し傾向にあり、また海外経済の持ち直しに伴い輸出も増加傾向を強めたため、足元では景気回復力が強まっている。先行きも緩やかな回復が続くと見込まれるが、不動産抑制政策の強化など10月以降の景気下振れリスクには注意が必要であろう。

内外需要の回復ペース拡大

2013年4～6月期の実質GDP成長率は前年比7.5%と、1～3月期(同7.7%)から鈍化したため、中国経済のハードランディング懸念が高まった。こうしたなか、政府は7月に経済の急減速に歯止めをかけるために、構造調整だけでなく、安定成長にも重点を置いた政策運営を行うよう方針転換したと見られる。

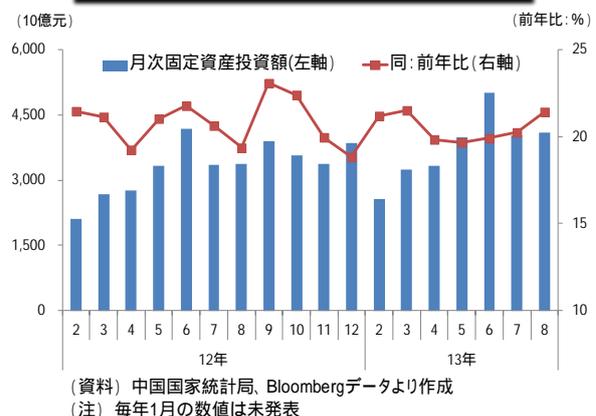
この方針転換を受けて、粗末な建物が並ぶバラック地区の再開発、ブロードバンドの普及促進、環境保護産業の育成、鉄道建設の加速、都市部インフラの強化などの景気対策を相次いで打ち出してきた。その効果もあり、7月から景気持ち直しの動きを始めており、回復力は徐々に強まりつつあると見られる。

以下では、最近の主要経済指標から足元の景気・物価動向を確認していきたい。

まず、消費については、8月の社会消費財小売売上総額(物価上昇の影響を除いた実質)が前年比11.6%と、7月(同11.3%)から伸びが小幅ながら高まった。この背景には、ぜいたく禁止令などによって急減速した外食産業が営業方針の転換で回復しつつあるほか、乗用車販売も好調さを続けていることなどが挙げられる。先行きについては、景気回復に伴い、消費者マインドの改善が見られるほ

か、中秋節(9月19～21日)・国慶節(10月1～7日)の連休もあり、底堅く推移すると思われる。

図表1 中国の固定資産投資(農村家計を除く)の動向



また、投資についても、製造業向け、交通運輸や水利・環境などのインフラ向けが大幅に持ち直したことを受けて、8月の固定資産投資(農村家計を除く)が前年比21.4%と、7月(同20.2%)から伸びが高まった(図表1)。先行きについては、前述したような都市部インフラの強化や鉄道建設の加速などの景気対策の実施に伴って、堅調に推移するだろう。

このように、内需(消費+投資)が徐々に改善しつつあるほか、海外経済の回復などによって中国の輸出も持ち直しつつある。8月の輸出も前年比7.9%と7月(同2.0%)から増加傾向が強まった。地域別に見ると、欧米向けは7月に続き増加し

たほか、香港・アセアン向けも持ち直した。ただし、日本向けは同 2.2%と7ヶ月連続で減少し、低調さが続いている。輸出の先行きは、海外経済が緩やかな回復を続けると見られるなか、政府の輸出促進政策も支えになって回復傾向が続くと思われる。

このほか、生産面においても、持ち直しの動きが強まっている。8月の鉱工業生産は前年比 10.1%と7月(同 9.7%)から伸びが加速した。また、国家統計局らが発表した8月の製造業 PMI も 51.0(7月:50.3)と小幅ながら改善を続けている。

以上から、消費・投資・輸出の持ち直しなどによって景気回復の動きが強まっていると判断される。

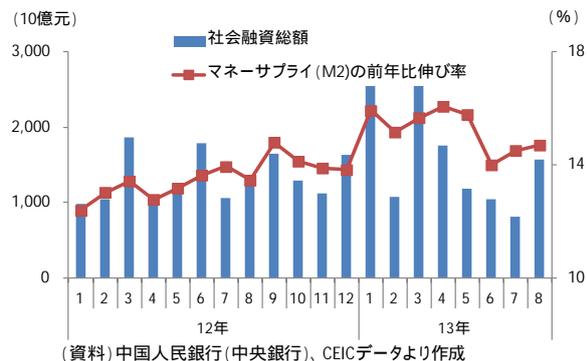
物価動向については、8月の消費者物価指数(CPI)は前年比 2.6%と7月(同 2.7%)から小幅低下し、安定的に推移している。一方、生産者物価(PPI)は8月の同 1.6%と7月(同 2.3%)からマイナス幅が大幅縮小した。

また、9月18日に発表された8月の主要70都市住宅価格統計では、新築商品住宅価格指数(保障性住宅を除く)が前月を上回った都市数は66、下回った都市が2と、住宅価格は依然上昇傾向が続いている。

金融政策(中立)の現状維持

前述したように、内外需の回復に伴って实体经济への総与信量を示す8月の社会融資総額(新規額)は1.57兆人民元と7月(0.81兆元)から大きく増加した(図表2)。内訳を見ると、銀行の委託融資や手形融資などが大幅に増加したものの、銀行の新規貸出額が0.71兆人民元で横ばいだった。また、8月のマネーサプライ

図表2 中国のマネーサプライ(M2)と社会融資総額の推移



イ(M2)も前年比 14.7%と7月(同 14.5%)から小幅ながら伸びが高まった。

今後の金融政策については、引続き微調整の余地はあるものの、中国人民銀行の周総裁が CCTV(中国中央テレビ)のインタビュー(8月19日)で「年末にかけて穏健な(中立的)金融政策を続ける」と述べたこともあり、当面、現状維持が続くと見られる。

最後に、景気の先行きについて述べておきたい。13年に入り2四半期連続で減速した中国経済であるが、7、8月分の好調な経済指標などからは、年末にかけても回復が継続すると予想する。ただし、政府が発表した景気対策がいずれも小規模であるため、先行きの景気回復ペースはあくまで緩やかなものにとどまるだろう。ただし、13年通年は7%台後半の成長を達成することが可能であろう。

なお、住宅価格が依然高騰していることや、10月に発表予定の地方政府の債務状況に引き続き注視したい。13年上期にかけて景気が減速したこともあり、中国政府は不動産抑制政策や地方政府の債務問題への対応をやや緩めたと見られる。しかし、今後、仮に不動産抑制政策を強化し、かつ増加する地方政府の債務問題に厳しい規制をかければ、10月以降の景気が下振れる可能性もあるだろう。

(13年9月20日現在)