

情勢判断

海外経済金融

2014 年の中国経済は引き続き 7% 台の成長へ

～3 月の「全人代」で示される成長目標に注目～

王 雷軒

要旨

2013 年の実質 GDP 成長率は前年比 7.7%と予想通りの内容となった。12 月分の月次経済指標によれば、足元の景気は消費が底堅く推移したものの、投資の小幅な鈍化や輸出の減速を受けて回復力が弱まっていると判断される。今後は、中国政府が成長目標を公表する 3 月の「全人代」に注目が集まるだろう。

10～12 月期の成長率は小幅鈍化

2013 年前半の中国経済は減速したが、後半に入り、中国政府による景気対応策や海外経済の好転などによって一旦持ち直した。しかし、秋以降は、政府が設備投資の抑制策を再び強めたことなどから、投資の伸びが鈍化しており、10～12 月期の実質 GDP 成長率は前年比 7.7%と、7～9 月期（同 7.8%）から再び小幅減速に転じた（図表 1）。

また、前期比で見ても、10～12 月期は 1.8%と、7～9 月期の 2.2%から鈍化した。

それでも、13 年通年の実質 GDP 成長率は前年比 7.7%と、政府の成長目標であ

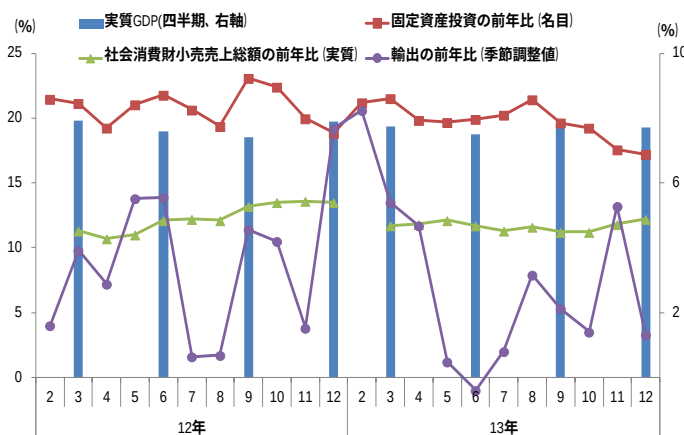
る 7.5%を達成した。なお、実質 GDP 成長率の需要項目別の寄与度をみると、13 年は外需が▲0.3%となったのに対して、総資本形成は 4.2%と最も高い寄与となり、消費の 3.9%とあわせた内需寄与度は 8.1%となっている。投資は依然として成長率の拡大に大きく貢献したことが見て取れる。以下では、足元の景気動向を見てみよう。

足元でも景気の回復力は弱く

まず、消費については、12 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 12.2%と、11 月（同 11.8%）から伸びがやや高まった。自動車や家電製品などの耐久消費財の販売が好調で、消費の堅調な推移につながったと見られる（図表 1）。先行きについては、所得環境に大きな改善が見られないものの、引続き堅調に推移すると見られる。

一方、投資については、不動産向け・電気・エネルギー・水向けなどが大きく伸びたものの、製造業向けや交通運輸・倉庫・郵政向けが大きく鈍化したことを受けて、12 月の固定資産投資（農家を除く）は前年比

図表1 中国のGDP需要項目の伸び率



(資料) 中国国家统计局、海関総署、CEICデータより作成 (注) 1月の固定資産投資額と1、2月の社会消費財小売売上総額の数値は発表されていない。

17.2%と11月（同17.6%）から伸びが小幅に減速した（図表1）。先行きについては、「城鎮化」（都市化）を積極的に推進していくことにつれ、中西部での交通インフラの整備、スラム街の改善、環境保護投資の強化などが実施されることから底堅く推移するものの、中央政府が鉄鋼やガラスなどの業種における設備投資の抑制策を続けるため、鈍化傾向が継続すると見られる。

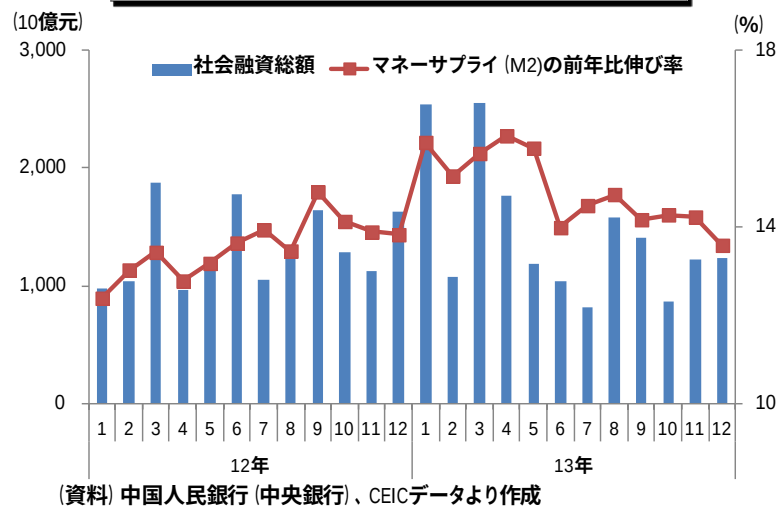
また、外需についても、12月の輸出が前年比3.3%と11月（同13.2%）から伸びが大幅に鈍化した（図表1）。地域別に見ると、アセアン向けやロシアなどの新興国向けは堅調に推移したものの、クリスマス商戦向けの輸出が一巡したため欧米向けは低調であった。先行きについては、米国など海外経済が緩やかな回復を続けると見られることなどから、小幅に持ち直すと想定される。ただし、13年初の輸出が偽装貿易により水増しされた分を考えると、14年初には実態よりも伸びが縮小する可能性が高いと思われる。

以上から、足元の消費が堅調に推移したものの、輸出が大幅に減速したほか、投資も小幅に鈍化したため、景気拡大のテンポは弱まっていると判断される。

金融情勢と今後の景気見通し

一方、野菜価格の落ち着きなどを受けて12月の消費者物価指数（CPI）は前年比2.5%と11月（同3.0%）から上昇幅が低下した。景気拡大のテンポが強まらないなか、実体経済への総資金供給量を示す社会融資総額は増加傾向にあるもの

図表2 中国のマネーサプライ(M2)と社会融資総額の推移



の、12月は11月並みの1.23兆人民元となった（図表2）。一方で、12月のマネーサプライ(M2)は前年比13.6%と11月（同14.2%）と小幅低下した。

なお、米国の量的金融緩和の縮小決定を受けて中国に流入した資金が一気に流出するとの懸念が高まり、12月に短期金利は急上昇した。ただし、6月と違って、中央銀行が迅速に資金供給を行ったことから市場は落ち着きを取り戻した。今後の金融政策については、当面は微調整を実施しながら、穏健（中立的）な金融政策を続けると見られる。

最後に、景気の先行きについて述べておきたい。14年の実質GDP成長率は、構造調整を行っていることから固定資産投資の伸びが緩やかに減速するものの、消費は「ぜいたく禁止令」による影響が一巡すると見られるため、7%台になると予想する。なお、3月の全国人民代表大会（全人代）で中国政府が公表する14年の成長目標については、李克強首相が雇用確保のための必要な成長率の下限として7.2%を示しているが、14年も前年同様7.5%に設定される可能性が高いと思われる。

（2014年1月23日現在）