情勢判断

海外経済金融

景気回復に向けた動きが見られる中国経済

～安定的成長をより重視へ～

王　雷軒

要旨

7 月に発表された中国の主要経済指標を見ると、2013 年に入り 2 四半期連続で減速した中国経済は再び回復の兆候が出始めていると判断される。先行きの景気は、中国政府が構造調整を行う一方、安定的成長の確保にも注力しつつあると見られることから、年末にかけて緩やかな回復に戻すと予測する。

景気回復の動きが見られる中国経済

2013 年 3 月に本格始動した習近平・李克強新政権は、これまでの投資・輸出牽引型の経済成長を改め、過度なインフラ投資、鉄鋼など過剰生産分野への設備投資を抑え、消費主導を目指すなど、いわゆる構造調整を断行するという姿勢を示していた。

しかし、7 月に入り、中国政府は構造調整だけではなく、安定的成長にも重点を置くよう方針転換しつつあると見られる。実際に、地方政府は高速道路などインフラ整備やスラム街の再開発などへの投資を再び増大させる模様だ。

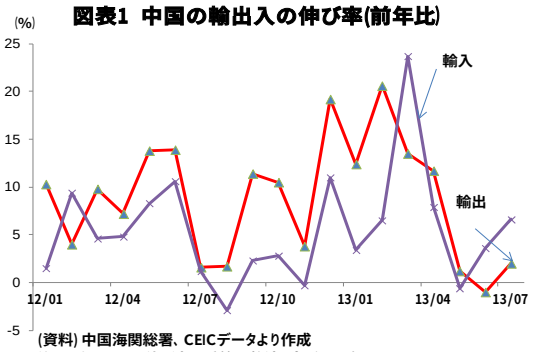
以下では、7 月の主要経済指標から足元の景気･物価動向を確認していきたい。

まず、消費については、7 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 11.3%と、6 月（同 11.7%）から伸びが小幅鈍化した。7 月の消費鈍化は、景気減速の影響で企業収益が悪化しており、賃金が思うように上がらず、消費者マインドが低下したことによるものと思われる。先行きについては、消費者マインドの改善が当面見られないため、しばらくは低調に推移すると思われる。

一方、減速傾向にある投資については、製造業向けが小幅改善したことなどを受けて、7 月の固定資産投資（農村家計を除く）は前年比 20.2%と、6 月（同 19.9%）から小幅ながら伸びが高まった。先行きについても、7 月下旬の国務院常務会議では、小企業向けの免税措置や鉄道建設の加速などの方針が発表されているため、堅調に推移するだろう。

また、7 月の輸出も前年比 2.0%と 6 月（同▲1.0%）から持ち直しに転じた（図表１）。地域別に見ると、海外経済の緩やかな回復に伴って最も大きな輸出先である米国向けがプラスに転じたほか、香港・アセアン・日本など多くの地域向けも回復しつつある。今後、海外経済が緩やかな回復を続けると見られるなか、中国政府の輸出促進政策も支えになって

図表1　中国の輸出入の伸び率(前年比)



(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13年7月

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

徐々に改善されると思われる。

このほか、生産面においても、緩やかに持ち直す兆候が出始めている。7 月の鉱工業生産が前年比 9.7%と 6 月（同 8.9%）から伸びが加速した。また、国家統計局らが発表した 7 月の製造業 PMI も小幅ながら上昇に転じた。

以上の内容から総合的に見れば、消費が小幅減速したものの、投資・輸出の持ち直しなどによって中国経済は再び回復に向かっていると判断される。

物価動向については、7 月の消費者物価指数（CPI）は前年比 2.7%と 6 月と同水準で、中国政府の 13 年の CPI 目標値である「3.5%前後」を下回る低水準で推移している。

一方、8 月 18 日に発表された 7 月の主要 70 都市住宅価格統計では、新築住宅価格指数（保障性住宅を除く）が前月を上回った都市数は 62、下回った都市が 4 と、住宅価格は依然上昇基調にあることが見て取れる。

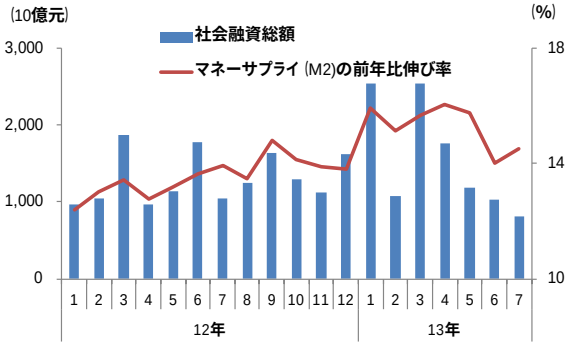
中立的金融政策が続く

米国の量的緩和縮小観測のほか、中国経済への減速懸念もあり、海外資金が 2 ヶ月連続（6・7 月）で中国から流出している。こうしたことを受けて市場流動性はややひっ迫し、8 月半ばから銀行間取引金利は再び上昇傾向で推移している。

一方、実体経済への総与信量を示す 7 月の社会融資総額（新規額）は 0.81 兆人民元で 6 月（1.04 兆元）から減少した（図表 2）。内訳を見ると、銀行の新規貸出額が減少した。これらのような動きを受けて、中国人民銀行（中央銀行）は 8 月に入り公開市場操作で資金供給を実施するなど微調整を行っている。

今後の金融政策については、引続き微調整はあるものの、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」と述べたことから、大きな変更はないと見られる。

図表2 中国のマネーサプライ (M2)と社会融資総額の推移



(資料) 中国人民銀行 (中央銀行)、CEICデータより作成

最後に、景気の先行きについて述べておきたい。7 月分の主要経済指標や政策方針の変化から見ると、13 年に入り 2 四半期連続で減速した中国経済は、年末にかけて緩やかに回復すると予想する。ただし、中国政府が「安定的成長」の優先度をやや高めただけで、構造調整をやめているわけではないため、大胆な金融緩和・景気刺激策を打ち出しにくい。このため、先行きの景気回復は小幅にとどまるだろう。13 年通年は 7%台後半の成長を維持することが可能であろう。

なお、秋に開催される 18 回中央委員会総会（三中全会）では、今後 10 年間の政治・経済などの政策運営がどのように決定されるのか、大いに注目されよう。

一方、8 月に入り、中国審計署（会計検査院に相当）は地方政府が抱える債務の状況について調査し始めている。むやみに増加する地方政府の債務に歯止めをかけようとしているが、固定資産投資への影響も含めて引続き注目したい。

（13 年 8 月 21 日現在）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます