

## 情勢判断

### 海外経済金融

## 内外需の回復で3四半期ぶりに加速した中国経済

～ただ、先行き成長が鈍化する可能性も～

王 雷軒

#### 要旨

内外需の持ち直しによって、2013年7～9月の実質GDP成長率は前年比7.8%と3四半期ぶりに小幅加速した。しかし、9月の経済指標をみると、やや弱いものが目立つことから、成長が再び鈍化する可能性がある。なお、13年通年の成長率は同7%台後半、14年は同7%台前半になると予想する。

#### 7～9月期は成長率加速

2013年7月に入ってから、中国政府は、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。加えて海外経済の緩やかな回復に伴って輸出も持ち直したことにより、7～9月期の実質GDP成長率は前年比7.8%と、1～3月期（同7.7%）、4～6月期（同7.5%）から3四半期ぶりに小幅加速した。その結果、1～9月期の実質GDP成長率は同7.7%となり、政府の13年成長目標である7.5%を達成する可能性が高まった。

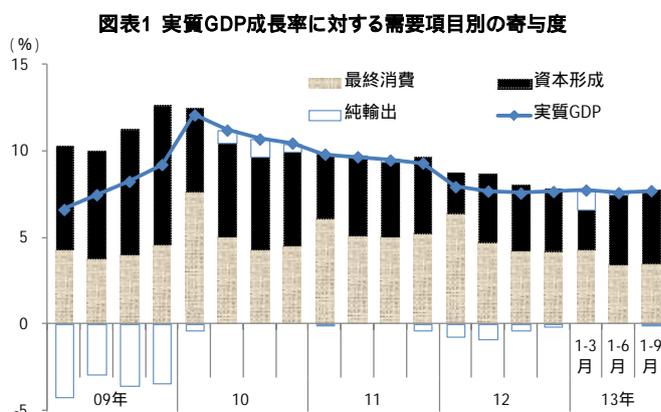
年比7.7%）に対する需要項目別の寄与度は、最終消費が3.5ポイント、資本形成が4.3ポイント、純輸出が0.1ポイントとなっている。資本形成は依然として成長率の拡大に大きく貢献したことが見て取れる（図表1）。

#### 足元では一服感も

このように、7～9月期の成長は小幅加速に転じたが、9月の経済指標にはやや一服感も見られる。以下では、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、9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）は前年比11.2%と、底堅く推移したが、8月（同11.6%）から小幅鈍化した。13年上半期の景気減速を受けて、賃金水準の増加幅が相対的に低下したなか、9月の消費者物価上昇率の高まりが、消費の小幅鈍化につながったと思われる。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、この程度の堅調な伸びが続くと見られる。

また、投資についても、製造業向けの投資が好調さを維持したものの、交通運輸や水利・環境などのインフラ向



なお、1～9月期の実質GDP成長率（前

けがやや鈍化したことを受けて、9月の固定資産投資(農村家計を除く)も前年比19.6%と、8月(同21.4%)から伸びが低下した。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、堅調に推移すると見られる。ただし、中央政府が鉄鋼業やセメントなどの業種における過剰投資の進行に歯止めをかけるため、10月15日に「過剰生産能力の解消に関する指導意見」を公表したことから、今後、地方政府の投資活動が抑制される可能性もある。

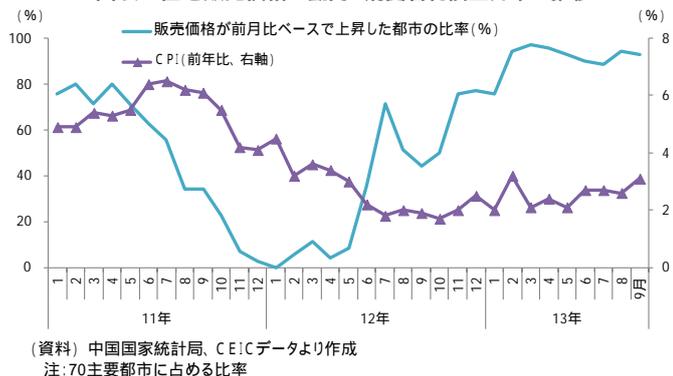
外需についても、9月の輸出(中秋節の季節要因を除いた数値)は前年比5.3%と8月(同7.9%)から伸びが鈍化した。地域別に見ると、日本向けは増加に転じたものの、欧米・アセアン向けは増勢がやや弱まった。ただし、輸出の先行きは、海外経済が緩やかな回復を続けると見られるなか、中国政府の輸出促進政策も支えになって持ち直し傾向が続くと思われる。

以上から、足元の消費・投資・輸出の小幅鈍化を受けて景気拡大の動きはやや弱まったと判断される。

## 物価動向と金融政策

天候不順などによる食料品価格の高騰を受けて9月の消費者物価指数(CPI)は前年比3.1%と8月(同2.6%)から上昇幅が拡大した(図表2)。また、10月22日に発表された新築商品住宅の販売価格指数(保障性住宅を除く)で、前月を上回った都市数は65、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(図表2)。

図表2 住宅販売価格の動向と消費者物価上昇率の推移



前述したように、足元では景気がやや弱まったことを受けて、实体经济への総与信量を示す9月の社会融資総額(新規融資額)も1.40兆人民元と8月(1.57兆元)からやや減少した。また、9月のマネーサプライ(M2)も前年比14.2%と8月(同14.7%)から小幅ながら伸びが低下した。

今後の金融政策については、当面は穏健な(中立的)金融政策を続けると思われる。ただし、9月に海外からの資金流入ペースが拡大したほか、消費者物価の上昇圧力の高まりや住宅価格の高騰が継続していることから、年末にかけて小幅の微調整(小幅な引き締め)が行われる可能性もある。

## 今後の景気見通し

最後に、景気の先行きについて述べておきたい。足元で回復力がやや弱まったものの、政府が更なる景気刺激策を打ち出す可能性も低く、先行きは小幅鈍化になると見られる。とりわけ不動産抑制策が強化される見込みであり、さらに過剰生産分野へ投資規制が強まることに注意が必要であろう。ただし、13年通年は7%台後半の成長を達成することが確実視される。なお、14年については、7%台前半の成長にやや減速すると予想する。

(13年10月23日現在)