

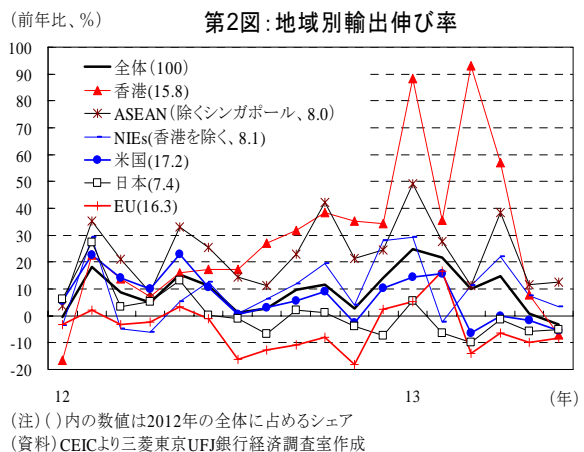
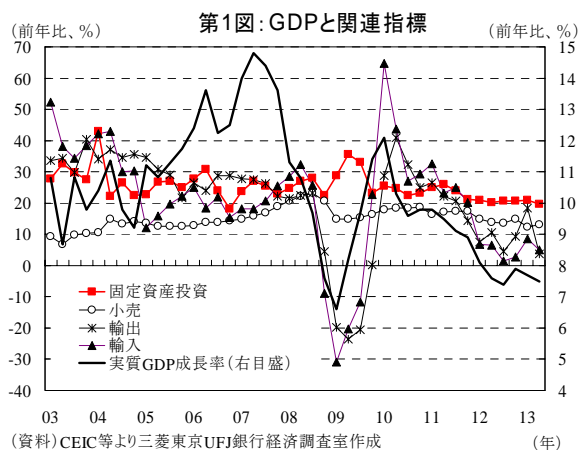
# 経済マンスリー [中国]

## 輸出不振の表面化により景気減速

第 2 四半期の実質 GDP 成長率は前年比+7.5%と前期（同+7.7%）から低下した（第 1 図）。GDP 統計に先行して発表された貿易統計において、輸出が前期の同+18.4%から同+3.8%へと大幅減速していたため、市場ではすでに予想された結果であった。前期の輸出を押し上げていたのは香港向けの急増であったが（第 2 図）、そこには投機資金による水増し疑惑が高まっていた。実際、5 月初旬に 6 月実施の規制導入が発表されると、5 月以降、香港向け輸出は急失速した。その結果、6 月の輸出は同▲3.1%と旧正月要因を考慮すれば、ほぼ 3 年半振りの減少となり、賃金ならびに人民元の上昇に伴う輸出不振の実態が表面化した。

第 2 四半期には投資も前期の同+20.9%から同+19.7%へと減速した。輸送、水利などインフラ公共投資は堅調が続いているものの、過剰生産能力の調整が求められている製造業は伸び率低下が避けられなかった。これに対し、消費は同+13.0%と前期（同+12.4%）に比べ若干ながら加速した。新政権による汚職腐敗対策が緩められたわけではないが、消費者マインド全般に対するショックは薄らいだ模様である。とはいえ、景気減速の下で賃金上昇のペースダウンが目立つ状況でもあり、輸出・投資の落ち込みを補うには消費は依然として力不足という感が否めない。

政権交代後、政府は構造調整を優先し、安直な景気テコ入れ策を差し控えてきた。6 月の短期市場金利の高騰もこうしたスタンスが一因であったが、内外の中国経済への先行き不安を喚起してしまった。このため、7 月 9 日、李克強首相は西部視察時に「経済成長率や雇用水準は下限を下回ってはならない」として、景気腰折れ回避を指示した。成長率の下限の目安は本年の通年目標である 7.5%と解釈されている。過度の景気減速には、地方政府を中心に抵抗が強いうえ、中国リスク顕在化への懸念を強め、社会不安につながりかねない。新政権は、構造調整を念頭に置きつつも、景気への配慮も欠かせず、両睨みで安定成長を追求せざるを得ない。



照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo\_takeshima@mufg.jp  
萩原 陽子 youko\_hagiwara@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。