

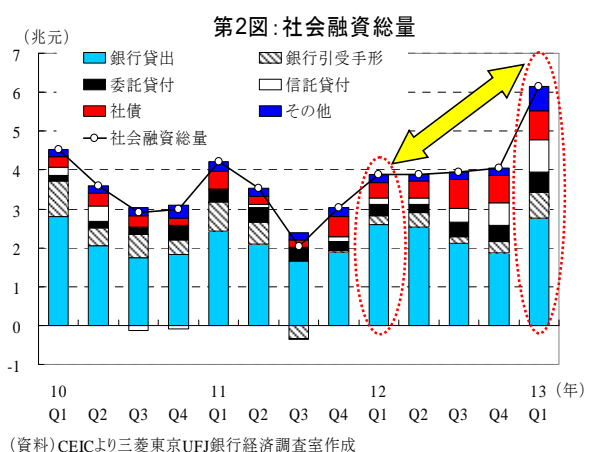
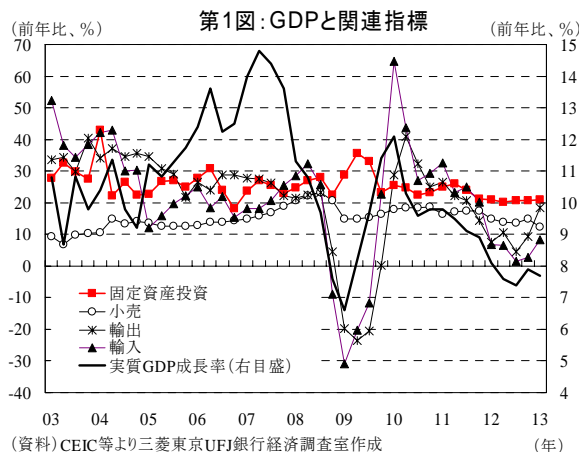
経済マンスリー [中国]

予想外の景気減速が難度を高める新政権の経済運営

第 1 四半期の実質 GDP 成長率は前年比 7.7%と前期（同 7.9%）から低下し（第 1 図）、前期比ベースでも 1.6%と過去 3 四半期の約 2%からペースダウンした。市場では、中国の景気は前期の 2 年振りの加速により底打ちし、第 1 四半期も小幅加速と予測していたため、これに反した結果は世界各国の株価や商品価格の下落要因となった。

成長率低下の主因は消費減速で、新政権による汚職腐敗対策の強化が公費支出・接待需要のみならず、消費者マインド全般を萎縮させたとみられる。もっとも、これ自体は、市場の想定とさほど変わりはなく、市場の想定を下回ったのは、むしろ、投資であった。投資は、昨年半ば以降からの傾向として、輸送、水利などインフラ公共投資を牽引役に安定推移した。しかし、社会融資総量（実体経済が金融システムから獲得した資金の総額）が、シャドバンキングの拡大もあり、前年同期の 1.6 倍にも膨らんだことで市場には投資に対する過大な期待が醸成されていたと考えられる（第 2 図）。なお、輸出は前年比+18.4%と、1 年半振りに 20%近い伸びに達し、この結果、外需の寄与度は前期の 0.2%から 1.1%に拡大した。ただし、これは香港向けの同 +74.1%、寄与度にして 10.5%ポイントという極端に高い伸びに押し上げられたもので、一部企業が貿易決済を装って投機資金を流入させたことによる水増しとの指摘が出ている。そうだとすれば、成長率は実態的にはさらに低いということになる。

一方では、シャドバンキングの拡大、不動産価格の再上昇などバブル懸念が再燃し、国債格下げにも発展しており、対策が強化され始めたところである。景気減速とバブル懸念の併存は新政権の経済運営を一段と難しいものにしてている。加えて、足元の鳥インフルエンザ感染の広がり、2003 年の SARS 禍を想起させる。SARS は情報公開を含む政府の対応の遅れもあって感染が拡大し、大きな人的被害に加え、消費を中心に大幅な成長減速を招いた。鳥インフルエンザ問題は先行きの不透明感をさらに強めており、これも含め、今後の経済動向には一段と肌理細かい注視を要しよう。



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。