

経済マンスリー [中国]

景気は幾分持ち直し、一方向的な悪化はひとまず回避

中国経済は減速傾向で推移してきたが、足元では幾分持ち直しの動きがみられる。8月の需要側の経済指標をみると、輸出が前年比+7.2%と伸びを高めた(第1表)。背景として、欧米製造業の循環的な持ち直しに加え、スマートフォンをはじめとしたIT関連の新商品に係わる需要なども指摘できそう。また、固定資産投資(年初来)は同+20.3%、小売売上高は同+13.4%と各々伸び率が小幅ながら高まった。これは、①7月に発表された景気対策(中小企業向けの付加価値税の免税や鉄道建設加速など)、②新政権による綱紀粛正の消費への悪影響一巡、などが要因と推察される。

供給側の経済指標をみても、工業生産が前年比+10.4%とやや加速した。実質 GDP と連動性が高い工業生産の推移は、7-9月期の実質 GDP 成長率が4-6月期の前年比+7.5%から同+7.8%へ高まる可能性を示唆している(2011年からの関係に基づく試算)。

しかしながら、今後の成長率が持続的に高まる展開は見込めないであろう。まず、固定資産投資は、過剰投資の調整が主要政策課題となり、シャドーバンキングによる資金調達へ市場の警戒感が強まるなか、基調としては減速傾向を辿る可能性が高い。

また、輸出についても、①中国経済の拡大による輸出先の相対的な規模縮小、②賃金上昇・通貨高による輸出競争力低下、などにより中国経済を牽引する力は既に大きく低下している。例えば、グローバル景気の代理変数として米国のISM製造業指数を使用し、中国の輸出との関係を試みる。ISM製造業指数の50%(拡大・縮小の境目)に対応する中国の輸出の伸びは、金融危機以前(2000~07年)の前年比+24%から、2011年以降は同+8%となっており、3分の1へ低下している状況だ(第1図)。

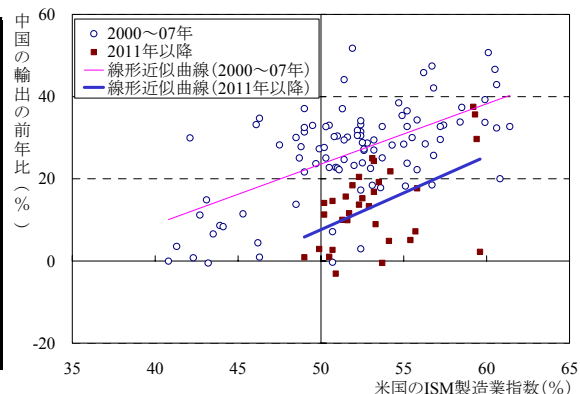
このようななか、成長率を維持するためには、個人消費の成長への寄与拡大が必要となるが、賃金上昇のペースダウンが目立っており、個人消費を短期的に押し上げる材料を見出しにくいのが現状である。中国経済は一方向的な悪化をひとまず回避しつつあるが、減速傾向且つ下振れリスクの大きな状態がしばらく継続しよう。

第1表: 中国の主な経済指標の推移(2013年)

	3月	4月	5月	6月	7月	8月
輸出(前年比、%)	10.0	14.6	0.9	▲3.1	5.1	7.2
輸入(前年比、%)	14.2	16.8	▲0.3	▲0.7	10.9	7.0
固定資産投資(年初来、前年比、%)	20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3
小売売上高(前年比、%)	12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4
工業生産(前年比、%)	8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4
製造業PMI	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0
非製造業PMI	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1	53.9

(注)1. 『製造業PMI』、『非製造業PMI』は国家統計局発表の指標。
2. 色付けは、伸び率または指数が前月から低下した箇所。
(資料) 中国国家統計局統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図: 中国の輸出と米国のISM製造業指数の関係



(資料) 中国税関総署、全米供給管理協会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
栗原 浩史 hiroshi_2_kurihara@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。