

# 経済マンスリー [中国]

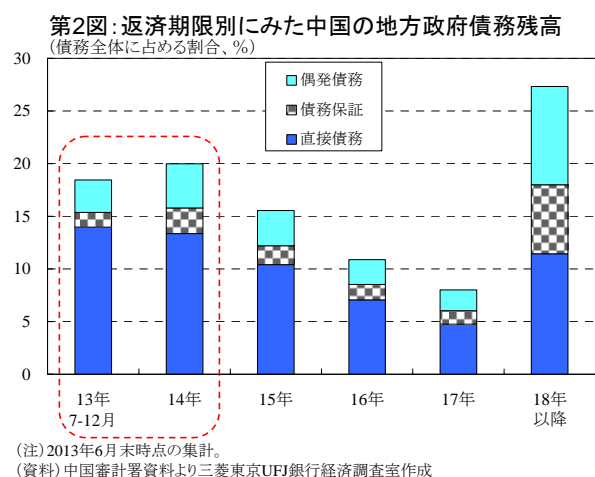
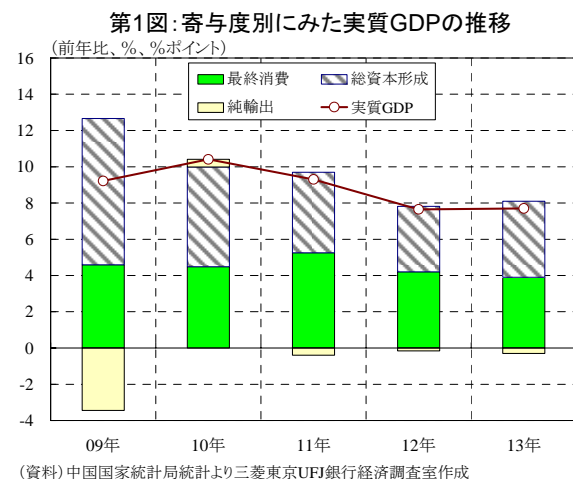
## 12 月の経済指標は減速が鮮明、不安定な金融環境が継続

中国経済は、昨年 10-12 月期の実質 GDP 成長率が前年比+7.7%となり、7-9 月期（同+7.8%）と同程度の緩やかな回復を維持した。但し、直近 12 月の月次指標は、工業生産が前年比+9.7%（11 月同+10.0%）、固定資産投資（年初来累計）が同+19.6%（11 月同+19.9%）、輸出が同+4.3%（11 月同+12.7%）、小売売上高が同+13.6%（11 月同+13.7%）と軒並み上昇率が鈍化しており、足元について言えば減速感が強い。

2013 年通年の実質 GDP 成長率は、前年比+7.7%となり 2012 年から変わらず。需要項目別の寄与度は、消費が+3.9%ポイント、投資が+4.2%ポイント、純輸出が▲0.3%ポイントとなった（第 1 図）。現在の中国経済は、投資主導型からの脱却を課題としているが、2013 年は 2012 年よりも投資の寄与が高まる結果となっている。

このようななか、今月の短期金融市場は、12 月に続き、再び不安定な展開となった。背景として、①中央銀行の従来比引き締めの金融調整、②連休（春節）前や IPO 再開などによる資金需要の強まり、③一部信託商品のデフォルト懸念、などが挙げられる。なお、中国では、短期金利の中央銀行誘導目標が存在せず、資金需給の情報が不足していることなども、短期市場の不安定化を加速させているようだ。

短期市場の不安定な状況は、今後も続く可能性が高い。①は“信用拡大の抑制”を目的としており、社会融資総量の 10-12 月期新規調達額が 7-9 月期比▲13%となるなど、効果が出始めている。とは言え、社会融資総量残高は依然名目 GDP の 2 倍近くに達している模様で、長期に渡る抑制が必要となろう。“信用拡大の抑制”は、現在の中国にとって望ましい動きであるが、問題含みの信用残高も少なくないとみられるなか、信用収縮などを引き起こすリスクも否定できず、注視が必要である。特に、問題が多いとみられている地方政府債務は、昨年 6 月末時点の残高（直接債務+債務保証+偶発債務、17.9 兆元）のうち、13 年 7~12 月での償還が 18%、14 年が 20%となっており、当面は償還（借り換え需要）が多い状況が継続するとみられる（第 2 図）。



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。