

経済マンスリー [中国]

景気は低調な状態が続くも、政策対応は限定的

中国経済は、4月16日発表の1-3月期実質GDP成長率が前年比+7.4%となり、昨年10-12月期（同+7.7%）から低下。2012年7-9月期（同+7.4%）以来の低成長に終わった。月次経済指標をみると、直近3月は工業生産が前年比+8.8%（1-2月平均：同+8.6%）、固定資産投資（都市部、年初来累計）が同+17.6%（2月：同+17.9%）、小売売上高が同+12.2%（1-2月平均：同+11.8%）に止まっており、1-2月に顕著に減速した後、持ち直しの動きは限られ、総じて低調な状態が続いていると言える。

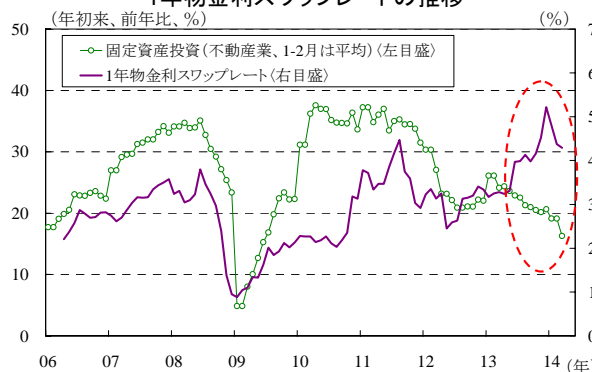
景気は、①特に金融面から内需への下押しが当面続き、②輸出による牽引が見込めず、③政策対応も微調整に止まっていることなどから、今後も減速傾向を辿る可能性が高い。

うち①については、例えば、金利スワップレートの“上昇・高止まり”といった景気抑制的な金融環境が3月まで続き、足元では特に金融面からの影響を受け易い不動産市場の減速が鮮明化しつつある（第1図）。金融の量的指標をみても、1-3月の社会融資総量の新規調達額は前年比▲9%となり、昨年10-12月（同▲17%）に続き大きく減少。信用拡大の抑制が進んでいる状況だ。この4-6月には（問題含みの）信託商品などの償還も引き続き多いとみられ、不安定な金融環境が続くだろう。

②について、直近3月の輸出（前年比▲6.6%）は、（前年が水増しされていたとされる）香港向けを除けば前年比プラスながら、輸出先の景況感改善に比べ依然回復が限定されている状況（第2図）。輸出は過去数年の人民元高や中国からみた先進国市場の相対的な規模縮小などにより、以前の様な成長への高い寄与は見込み難い。

③について、政府の対応は、4月2日発表の小型景気下支え策（小企業向け優遇税制措置の対象拡大、中西部を中心とした鉄道網整備加速、低所得者向け住宅建設加速など）と、同月22日発表の「農村金融機関の預金準備率引き下げ」に止まっている状態。政府高官は、短期且つ大型の景気対策には引き続き消極的な姿勢を示している。

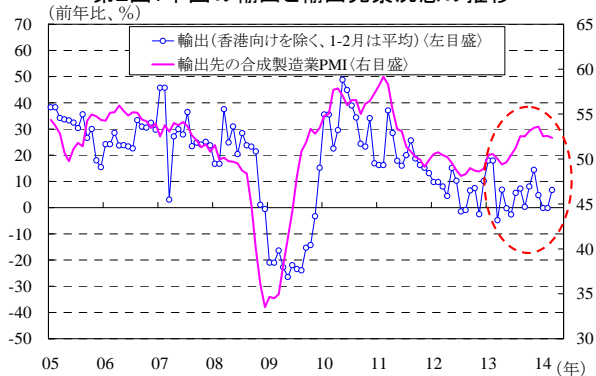
第1図：固定資産投資（不動産業）と
1年物金利スワップレートの推移



(注) データは2014年3月末まで。

(資料) 中国国家統計局統計、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：中国の輸出と輸出先景況感の推移



(注) 『輸出先の合成製造業PMI』は、米国、ユーロ圏、新興国、日本のPMIを合成。2011年3月以前は、米国とユーロ圏のPMIを合成。

(資料) 中国税関統計、Bloomberg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。