

経済・金融
フラッシュ

中国経済：7～9月期は9%成長、年間の二桁割れが濃厚に

経済調査部門 主任研究員 伊藤 さゆり

TEL:03-3512-1832 E-mail: ito@nli-research.co.jp

10月20日に中国国家统计局が1～9月期の経済実績を公表、世界的な金融危機の広がりや景気の減速を背景とする中国の成長鈍化とインフレのピーク・アウトが確認された。成長率は7～9月期に前年同期比9.0%に減速、インフレ率は9月に前年同月比4.6%まで鈍化した。

1～9月期の成長率は9.9%となり、5年にわたり続いた中国の二桁成長に終止符が打たれる可能性が濃厚になった。中国は、すでに欧米の金融危機が広がった9月以降、2カ月連続で利下げと預金準備率の引き下げを行っている。景気重視の政策スタンスは、今後、一層鮮明になってくるだろう。

1、景気は減速、インフレ率はピーク・アウト

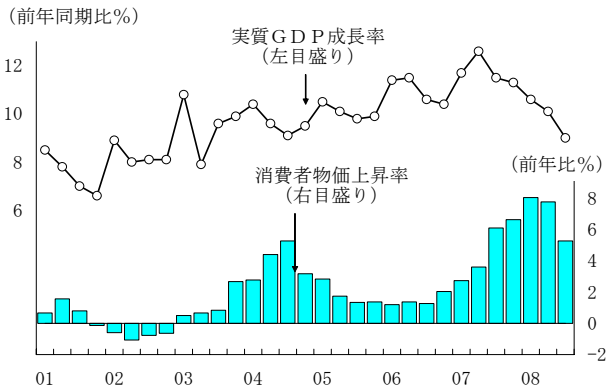
10月20日に中国国家统计局が1～9月期の経済実績を公表、世界的な金融危機の広がりや景気の減速を背景とする中国の成長鈍化とインフレのピーク・アウトが確認された（図表1）。成長率は昨年4～6月期の前年同期比12.6%をピークとする鈍化傾向が続き、7～9月期は9.0%となった。消費者物価上昇率は、今年2月のピーク時には前年同月比8.7%まで高進していたが、9月には前年同月比4.6%と年間目標（4.8%）を下回る水準まで低下した。

1～9月期の主要指標を前年同期と比較すると、鉱工業生産は前年同期比18.5%から同15.2%に減速する一方、固定資産投資は同25.7%から同27.0%に、小売売上高は同15.9%から同22%に、それぞれ加速した。対応する物価上昇率を差し引いて実質化したベースでは、小売売上高は前年同期を上回るものの、固定資産投資は減速、成長鈍化の主因になったと思われる（図表2）。

投資とともに中国の成長を牽引してきた輸出の伸びも1～9月期は前年同期比22.3%と前年同期から4.8%ポイント低下している。逆に、輸入の伸びは同29.0%で前年同期から9.9%ポイント上昇、05年以降続いた貿易黒字の拡大基調にも歯止めが掛かっている、（図表3）。それでも1～9月期の貿易黒字は1810億ドルで、中国への直接投資実行額も前年同期比39.9%増の744億ドル、貿易黒字と直接投資による外貨流入額はGDPの8.9%という高い水準にある（図表4）。

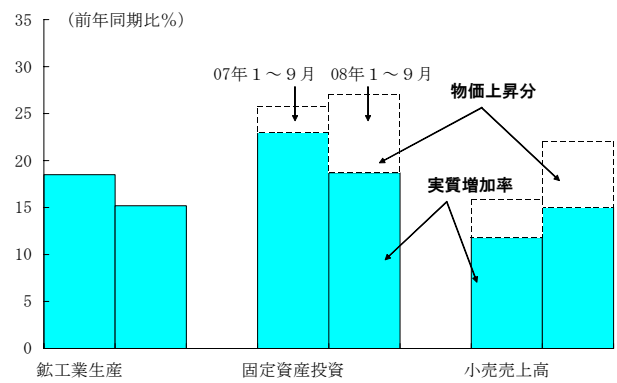
9月以降、世界的に金融危機が広がり、アイスランド、ハンガリー、ウクライナ、パキスタンなどの外貨危機が相次いで表面化、韓国ウォンなどアジア通貨も対ドルで総じて減価している。外貨流動性の危機への抵抗力が高い中国では、9月末の段階でも外貨準備の増加が続き（図表5）、人民元は対ドルでの安定を保っている（図表6）。その結果、人民元はアジアなど多くの新興国通貨に対して増価している。通貨調整による価格競争力の低下と、世界経済の同時減速とが影響し、2009年の輸出環境は一段と厳しさを増す見込みである。

図表1 中国の成長率とインフレ率



(資料) 中国国家統計局

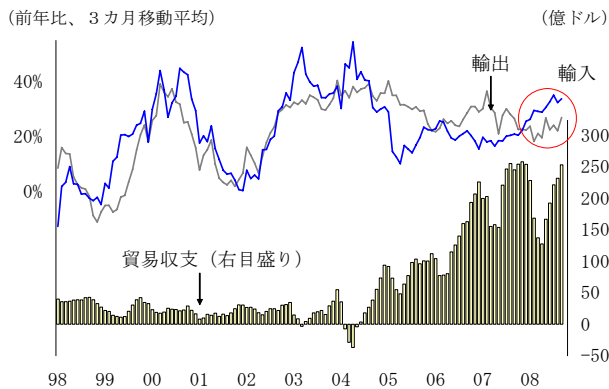
図表2 中国の生産、投資、消費の伸び率



(注)固定資産投資は生産者物価、小売売上高は消費者物価で実質化

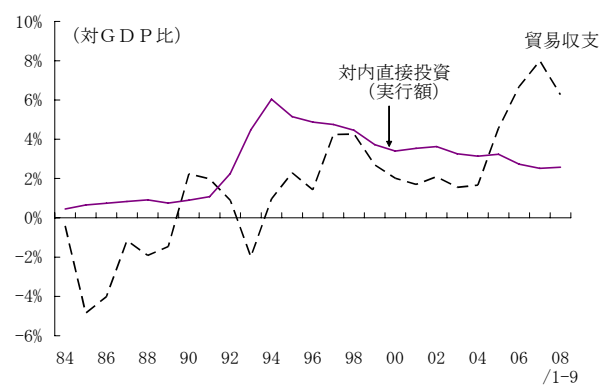
(資料)Datastream

図表3 中国の輸出入増加率と貿易収支



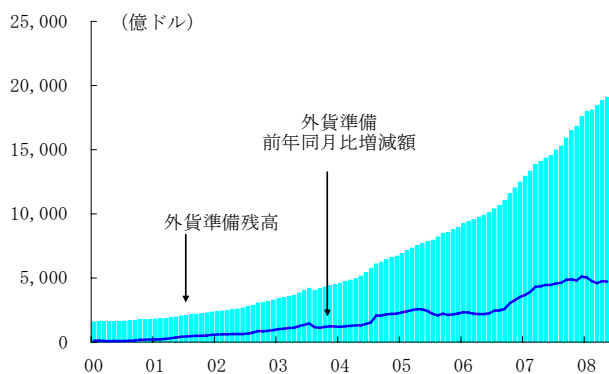
(資料) 中国海関統計

図表4 中国の貿易収支と直接投資の対GDP比



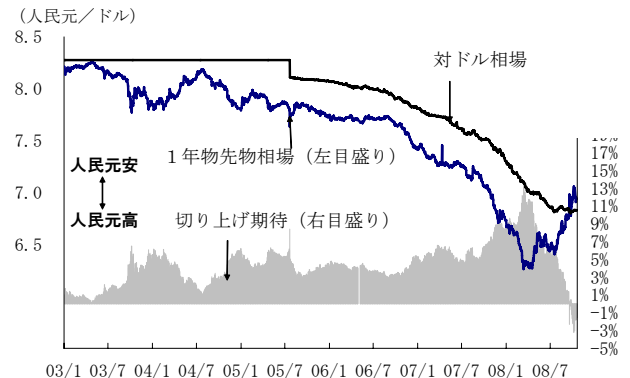
(資料)Datastream

図表5 中国の外貨準備高



(資料) 中国海関統計

図表6 人民元相場と先物相場



(注)先物相場は香港のNDF (元本受け渡しのない先物取引) 相場

(資料)Datastream

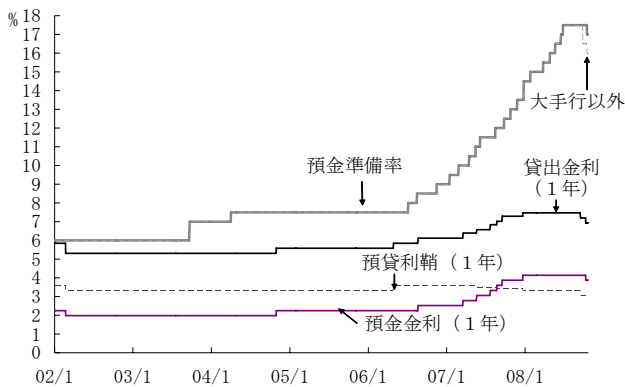
2、景気重視のスタンスは今後一層鮮明に

2008年1～9月の成長率は前年同期比9.9%となった。10～12月期は、外部環境が一段と厳しさを増していることから、5年にわたり続いた二桁成長に終止符が打たれる可能性が濃厚になった。

中国は、すでに欧米の金融危機が広がった9月以降、リーマン・ブラザーズの破綻が明らかになった9月15日、欧米の6中銀が協調利下げを発表した10月8日に利下げと預金準備率の引き下げを行っている（図表7）。外貨流動性の危機への抵抗力は強いといっても、輸出金額がGDPの37.1%にも達していることから、輸出を通じた影響は受け易い構造にある。株価は1年前のピーク比でおおよそ7割の下落（図表8）、不動産価格も全国レベルでは上昇テンポの鈍化という段階だが、広東省では深セン以外でも前年比での下落が見られるようになっており（図表9）、資産価格下落の影響も懸念される。

外部環境の激変で、これまで金融政策の自由度を制限してきた外貨の流入とインフレの圧力はともに後退している。今後、中国の政策当局の景気重視の政策スタンスは一層鮮明になろう。

図表7 中国の預貸金利と預金準備率



図表8 上海総合指数

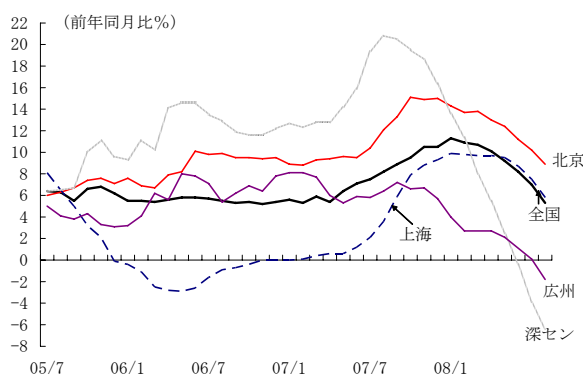


(注) 08年9月15日発表、25日実施の預金準備率の引き下げは大手6行は対象外とされた

(資料)Datastream

(資料) 中国人民銀行

図表9 中国の不動産価格指数



(資料)CEIC

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。