

経済・金融 フラッシュ

中国GDP発表:

7-9 月期成長率は 8.9%と好調、
政府主導の「出口戦略」始動へ

経済調査部門 主任研究員 三尾 幸吉郎

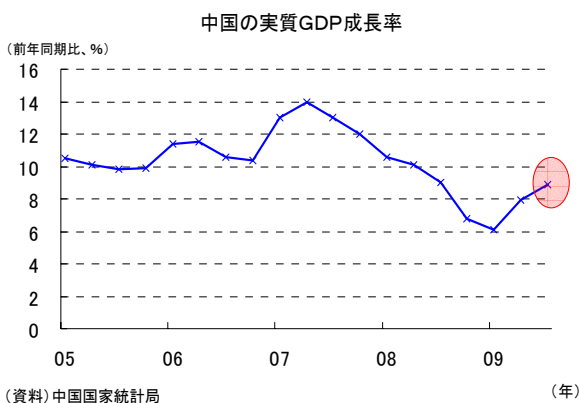
TEL:03-3512-1834 E-mail: mio@nli-research.co.jp

【ポイント】

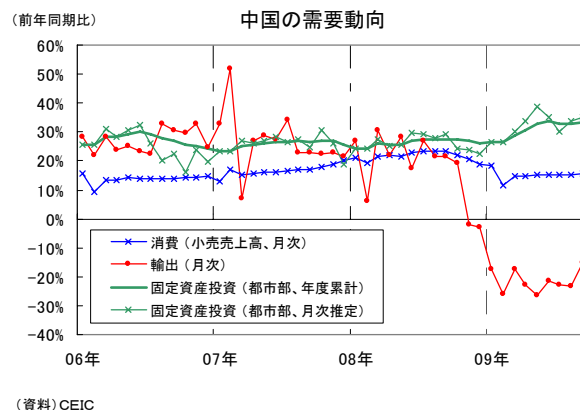
- 中国の7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比 8.9%増となり、今年1-3月期の 6.1%増を底として2四半期連続の改善となり、順調な景気回復を確認する結果となった。
- GDP寄与度を見ると、純輸出はマイナス寄与が拡大したが、消費・投資のプラス寄与がそれ以上に拡大。外需不振を「政府主導」の内需拡大でカバーする構造に大きな変化はない。
- 中国政府は、「回復の基礎は固まっていない」としていた景気判断を「回復傾向が固まった」と上方修正しており、今後は生産過剰の6産業（鉄鋼、セメント、ガラス、石炭化学、太陽光発電用多結晶シリコン、風力発電設備）の生産調整が「政府主導」で始動すると見られる。
- 「適度に緩和的な金融政策」の転換は、軋轢が予想される生産調整の後になるだろう。

10月22日、中国国家统计局は第3四半期（7-9月期）の実質GDP成長率が前年同期比 8.9%増になったと発表した。前年同期比で見た実質GDP成長率は、第1四半期の 6.1%増を底に第2四半期の 7.9%増に続いて2四半期連続の改善となり、景気の順調な回復傾向を確認する結果となった。需要別に見ると、投資は 30%以上の伸びを、消費は 15%以上伸びを維持しており、20%以上のマイナスで推移していた輸出にも改善傾向が見え始めた。

[図表-1]

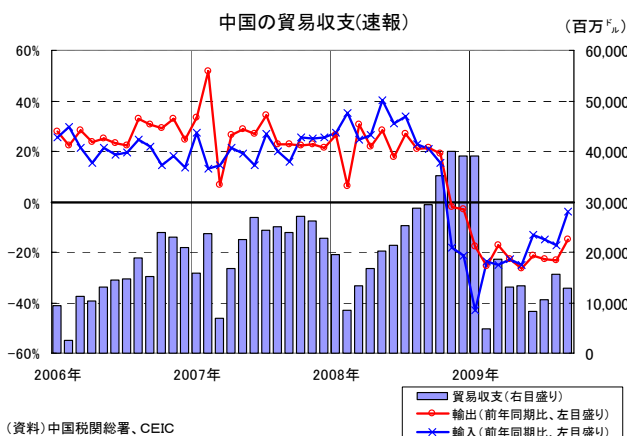


[図表-2]

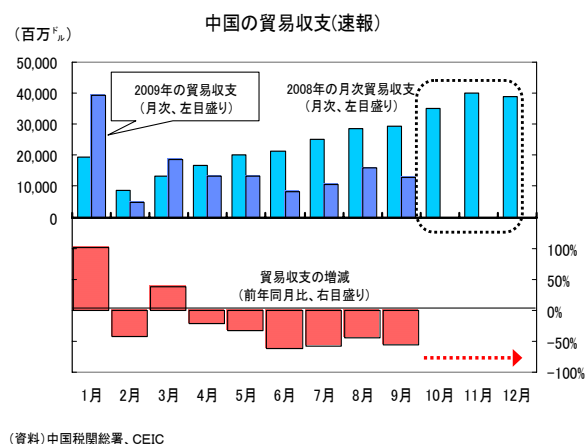


但し、図表3に示したように、昨年秋のリーマンショック以降の輸出が急減速した場面では、輸出の減少スピードよりも輸入の減少スピードの方が速かったため、昨年度第4四半期（10～12月）の貿易黒字はむしろ拡大していた。今年末に向けては、輸出は世界景気の回復を受けて回復を続けると見られるが、輸入が先行的に回復する可能性が高いことから、貿易黒字は前年同月比で大幅なマイナスが続くと見られる（図表4）。

[図表-3]

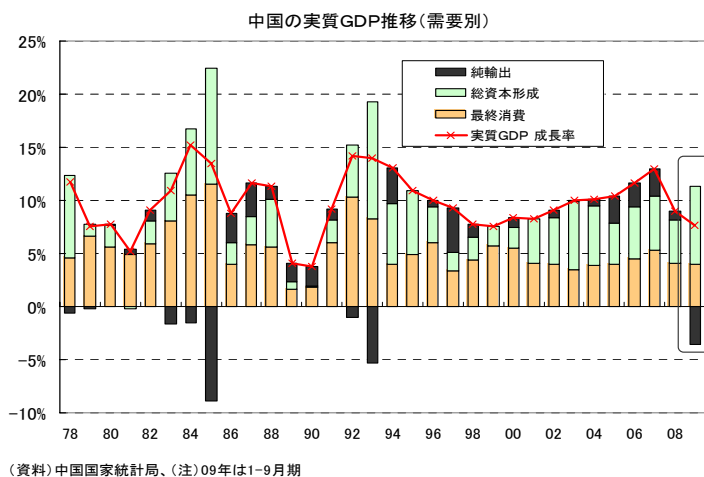


[図表-4]



また、今年度（1-9月期）の実質GDP成長率は、前年同期比7.7%増と中国政府が目標としている8%をわずかに下回った。中国国家統計局報道官の会見要旨を見ると、世界的な景気急減速の影響を受けて、1-9月期の純輸出は▲3.6%ポイントとマイナス寄与が拡大したが、投資が7.3%ポイントのプラス寄与、消費が4.0%ポイントのプラス寄与と、「外需主導から内需主導への転換」は順調に進んでいる。但し、内需主導の中身は4兆元の景気刺激策等の公需中心と見られ、「政府主導から民間主導への転換」は道半ばと見られる。

[図表-5]



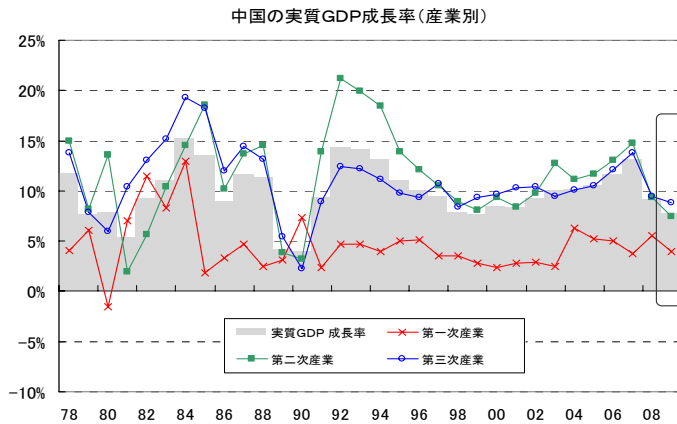
【需要項目別寄与度】

| | 実質GDP成長率 | | | 純輸出 |
|--------------|----------|-------|------|-------|
| | 最終消費 | 総資本形成 | 純輸出 | |
| 2003年 | 10.0% | 3.5% | 6.4% | 0.1% |
| 2004年 | 10.1% | 3.9% | 5.6% | 0.6% |
| 2005年 | 10.4% | 4.0% | 3.9% | 2.5% |
| 2006年 | 11.6% | 4.5% | 4.9% | 2.2% |
| 2007年 | 13.0% | 5.3% | 5.1% | 2.6% |
| 2008年 | 9.0% | 4.1% | 4.1% | 0.8% |
| 2009年 | 7.7% | 4.0% | 7.3% | -3.6% |
| 過去平均(03-08年) | 10.7% | 4.2% | 5.0% | 1.5% |

(注)2009年は1-9月期累計

産業別に見ると、第二次産業は7.5%増と外需不振を受けて全体の7.7%増を下回ったが、第三次産業は8.8%増と全体を上回る伸びとなり、サービス化の流れが景気下支え効果を発揮している。また、第一次産業は4.0%増と引き続き低位ながらも、高成長を期待しづらい産業ということをお勘案すれば、ほぼ順調に推移しているといえよう。

[図表-6]



(資料) 中国国家統計局、(注)09年は1-9月期

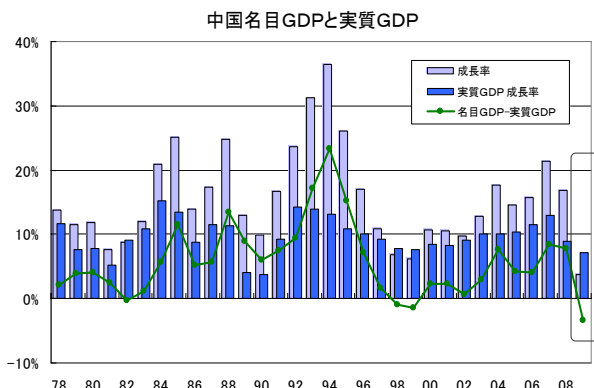
【産業別の実質成長率】

| | 実質GDP成長率 | | | |
|------------------|----------|-------|-------|-------|
| | 第一次産業 | 第二次産業 | 第三次産業 | |
| 2003年 | 10.0% | 2.5% | 12.7% | 9.5% |
| 2004年 | 10.1% | 6.3% | 11.1% | 10.1% |
| 2005年 | 10.4% | 5.2% | 11.7% | 10.5% |
| 2006年 | 11.6% | 5.0% | 13.0% | 12.1% |
| 2007年 | 13.0% | 3.7% | 14.7% | 13.8% |
| 2008年 | 9.0% | 5.5% | 9.3% | 9.5% |
| 2009年 | 4.0% | 7.5% | 8.8% | 7.7% |
| 過去平均 (03-08年) | 4.7% | 12.1% | 10.9% | 10.7% |

(注)2009年は1-9月期累計

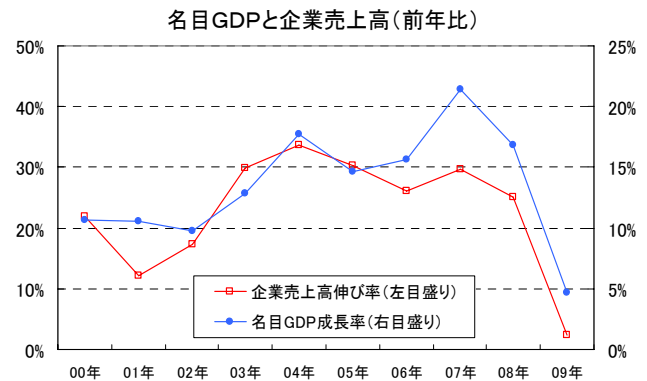
また、物価の下落傾向が継続したことから、今年度(1~9月期)の名目GDP成長率は4.7%増と実質成長率を下回り、引き続き「名実逆転」となった(図表7)。名目GDP成長率と企業売上高の伸び率には高い相関関係が見られることから(図表8)、「政府主導から民間主導への転換」で高成長軌道に乗るには、実質成長率と共に名目成長率の上昇が欠かせないと見られる。従って、今後予想される物価上昇局面では名目成長率の伸びにも注目して置きたい。

[図表-7]



(資料) 中国国家統計局、(注)09年は1-9月期

[図表-8]



(資料) 中国国家統計局
 (注1) 企業売上げの対象企業はすべての国有企業と年間売上げ5百万円以上のその他企業、
 (注2) 2009年の数値は、名目GDP成長率が1~9月期、企業売上げが1~8月期

さて、このような好調な経済指標を受けて、中国政府は世界的な金融危機からの脱却に自信を深め、21日に開催された国務院常務会議では、これまで「回復の基礎は固まっていない」としていた景気判断を「回復傾向が固まった」と上方修正した。これを受けて金融引き締めへの懸念が台頭してきたが、「出口戦略」の優先順位としては過剰生産能力の調整が先であろう。これまで中国経済の回復をリードしてきたのは、昨年11月以降に打ち出された①インフラ整備を中心とした4兆元の景気刺激策、②銀行融資の大幅な拡大（1-9月期は約8.6兆元と前年同期の2.5倍）、③「保八」（8%の成長目標の保持・達成）をスローガンとしたキャンペーン活動であり、「政府主導」の内需振興であった。その結果、生産活動が過熱気味となり、内外の需要の増加ペース以上に生産が加速したため過剰生産能力が発生した。これは「外需主導から内需主導への転換」を「政府主導」で実施した負の側面と考えられる（正の側面は景気の深刻な悪化を阻止できたこと）。最近中国政府は生産能力が過剰となった6産業（鉄鋼、セメント、ガラス、石炭化学、太陽光発電用多結晶シリコン、風力発電設備）の生産を抑制する方針を打ち出し、「政府主導」の調整が始まる。中央政府が過剰生産能力を調整するに際しては、地方政府や企業との間での軋轢が予想される。従って、6産業の生産調整をスムーズに進めるため、適度に緩和的な金融環境を当面は維持することになるだろう。「政府主導から民間主導への転換」には未だ時間が掛かりそうだ。

（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。