

経済・金融  
フラッシュ上半期の中国経済：10.4%成長  
に鈍化、下半期も減速は続く

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

7月17日に中国国家统计局が公表した今年上半期の経済実績では07年をピークとする成長鈍化とインフレ加速が確認された。成長鈍化の主因は、輸出環境悪化と貿易政策の見直しによる純輸出の寄与の低下にあり、内需の旺盛な伸びは続いた。

下半期は、純輸出の成長への寄与がマイナスに転じる可能性が高く、内需は拡大が続くものの、一層の盛り上がりは期待しづらい。政策面では、オーバーキルのリスクにも配慮しながら、金融引き締めの度合い、人民元調整のテンポ、財政によるサポートの組み合わせ方を変えて行くことになるだろう。景気減速は下半期も続き、2008年の年間の成長率は9.8%と6年ぶりに1桁台になりそうだ。インフレは伸び率自体鈍化するが、より広い範囲に及ぶことになりそうだ。

### 1、成長率は鈍化、インフレ率は高止まり

7月17日に中国国家统计局は今年上半期の経済実績を公表した。成長率は1～3月期の前年同期比10.6%から4～6月期は同10.1%に減速、インフレ率は1～3月期の同8.0%に対し、4～6月期も同7.8%と高止まった。上半期の成長率は同10.4%、インフレ率は同7.9%で、07年をピークとする成長鈍化とインフレ加速が確認された（図表1）。

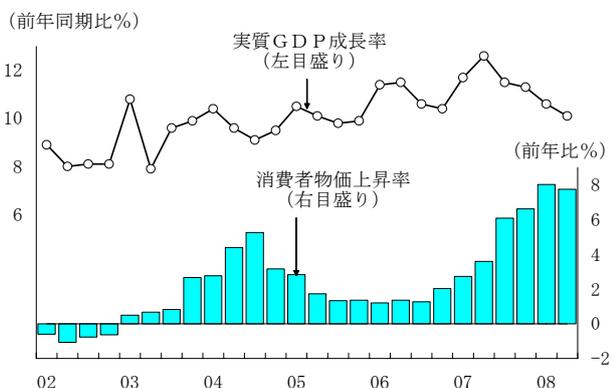
中国のGDP統計では四半期ベースでの需要項目別の内訳が公表されていないが、成長鈍化の主因は、06～07年の成長加速を支えてきた純輸出の寄与の低下にあるようだ。すでに公表されていた今年1～6月期の貿易統計では、輸出環境の悪化と貿易政策の見直しの結果、貿易黒字は前年同期比で11.8%減少、輸出数量の伸びは輸入数量を上回っているが、ともに減速し、その差は縮小している。

他方、GDP統計と同時に公表された上半期の主要指標は、鉱工業生産が前年同期比16.3%、固定資産投資（都市部、以下同じ）は同26.8%、小売売上高は同21.4%であった。鉱工業生産は、輸出に連動する形で前年同期の同18.5%から減速が目立ったが、固定資産投資は前年同期の同26.7%からほぼ横這い、小売売上高は同15.8%から大幅に加速した。固定資産投資は、農業の伸びが製造業を、内陸部の伸びが沿岸部を上回るなど、産業や地域の偏りは改まりつつある。小売統計の強さも投資への過度の依存が改められつつあることを示すものだ。ただ、小売統計の伸びのかなりの部分は物価の上昇によって押し上げられており、実質ベースでは僅かな加速に留まる点に注意が必要だ（図表2）。

所得面では、農村振興策の効果もあって、伸び率では農村部（前年同期比：名目19.8%、実質10.3%）が都市部（同14.4%、6.3%）を上回ったことも、格差是正の動きを示す好材料ではある。

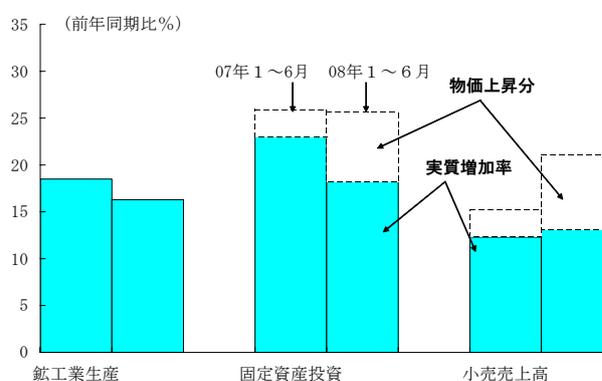
上半期の経済実績について、統計局は、「中央政府が決定した政策を注意深く遂行し、相次ぐ自然災害を乗り越えて、複雑で変化しつつある国際情勢に対応して、マクロ・コントロールが目指す方向に転換しながら、安定的で速い成長のモメンタムは維持した」という前向きな評価を示した。

図表1 中国の成長率とインフレ率



(資料) 中国国家统计局

図表2 中国の生産、投資、消費の伸び率



(資料) 中国国家统计局

## 2、困難さ増す政策運営、下半期も減速傾向は続く

下半期を展望すると、米国経済の低迷が続く一方、国際商品の高騰で新興国でも非資源国では内需拡大にブレーキが掛かりつつある。輸出先の分散で持ちこたえてきた輸出も、減速基調がさらに強まり、純輸出の成長への寄与はマイナスに転じる可能性が高い。

内需は、地域間格差是正のための投資や、所得の伸びに支えられた消費の堅調で拡大が続くものの、一層の盛り上がりは期待しづらい。政府は、食品やエネルギー価格上昇の影響を抑えるべく、価格統制を行い、6月のエネルギー、電力料金の価格改定にあたっては、農林水産業者や公共交通事業者、都市低所得者層への補助金供与が合わせて実施された。それでも、エネルギー、原材料、さらに賃金の上昇で企業活動に対するコスト面での制約は急激に強まっている。

マクロ・コントロールの強化がオーバーキルを招くリスクも出てきている。株価は昨年10月のピーク比で50%超下落しており、深センなど一部の地域では不動産の値崩れも始まっている。今後、政策面では、安定的な高成長、インフレの抑制、効率的な経済構造への転換の促進が同時に実現できるよう、状況に応じて、金融引き締め具合、人民元調整のテンポ、財政によるサポートの組み合わせ方を変えて行くことになる。

中国経済の成長鈍化は下半期も続き、年間の成長率は9.8%と6年ぶりに1桁台になりそうだ。インフレ率は、食品価格の高騰から1年が経過することで、伸び率自体鈍化するが、エネルギー、原材料、賃金等の上昇の価格転嫁は避けられず、より広い範囲に及ぶことになりそうだ。

\*最近の中国経済動向の詳細は、「Weekly エコノミスト・レター2008-07-11 中国経済の変調」をご参照下さい。

(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。