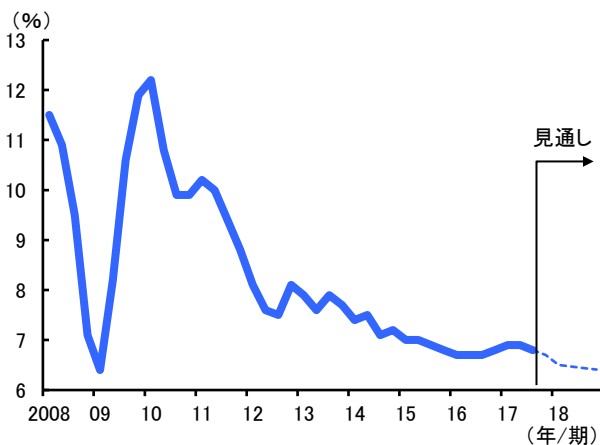


中国経済は再び減速局面へ

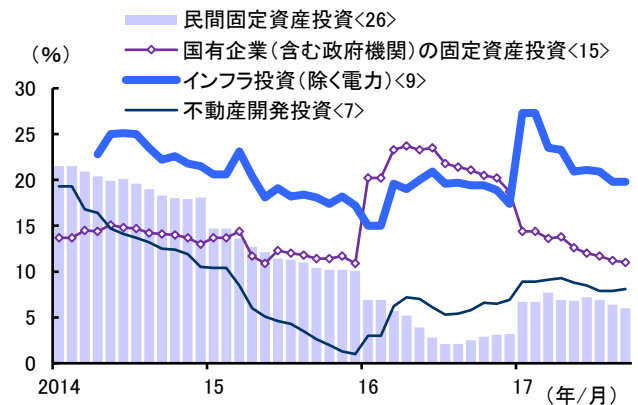
— 政府のコントロールの下で失速は回避 —

- (1) 中国経済は再び減速局面に。7～9月期の実質GDP成長率が前年同期比+6.8%と、7四半期ぶりに低下（図表1）。
- (2) この背景には、政府が政策スタンスを変えたことが指摘可能。昨年まで、政府は景気失速を回避するために、積極的な財政支出と金融緩和を実施していたが、昨年末から財政・金融政策を引き締め方向に転換。政府の投資抑制を受けて、国有企業の固定資産投資やインフラ投資の増勢が鈍化（図表2）。金利の上昇により、民間企業の固定資産投資も弱含み。
- (3) 政府が政策スタンスを変えたのは、景気優先スタンスがもたらすひずみが大きくなったため。住宅市場の過熱感が無視できなくなったほか、製造業の過剰生産問題も再浮上（図表3）。
- (4) 今後も政府の引き締めスタンスは続くものの、景気を冷え込ませるほどに強化される公算は小。実体経済面を見ても、固定資産投資の減速は続くものの、良好な所得環境を背景に個人消費が景気を下支えする見通し（図表4）。当面、政府のコントロールの下で、中国経済は景気失速を回避しつつ、緩やかな減速へ向かう見通し。

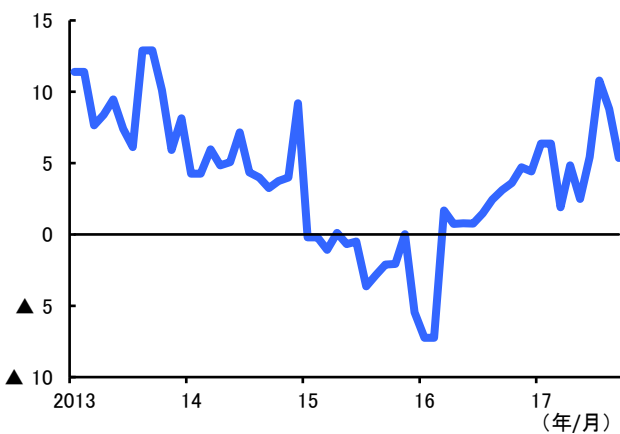
（図表1）実質GDP成長率（前年比）



（図表2）固定資産投資の内訳（年初累計、前年比）



（図表3）粗鋼の生産量（前年比）



（図表4）可処分所得と小売売上高（前年比）

