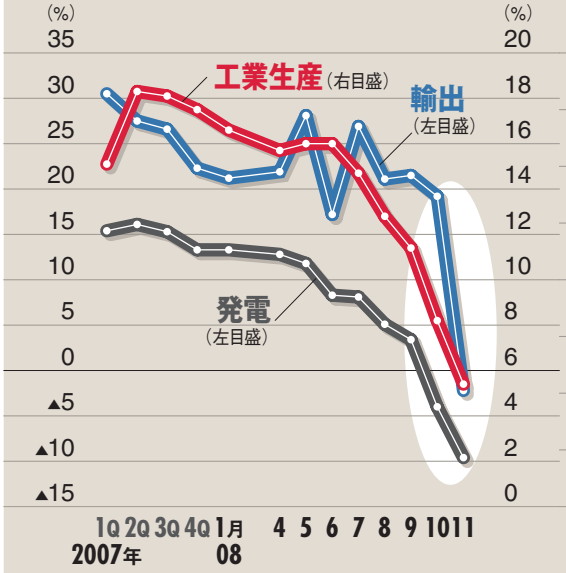
重化学工業の在庫調整終われば
〇九年の中国経済は八％超成長

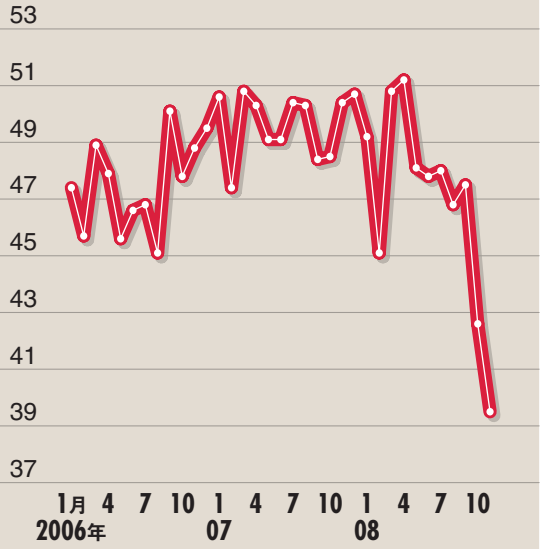
拍車かかる中国の景気後退

工業生産・輸出・発電量の前年比推移



＊2007年は前年同期比。08年は前年同月比
出所：国家統計局

原材料在庫指数の推移



出所：中国物流及採購聯合会

FLINT HILL

二〇〇九年、日米欧の主要国経済は軒並みマイナス成長と予想されている。中国経済の先行きはどうなるだろうか。

足元では、中国経済の減速を示すデータが次々と発表されている。〇八年一一月の工業生産は一九九四年来最低の五・四％増、発電量は九・六％減、輸出は二・二％減、輸入は一七・九％減（いずれも前年同月比。左のグラフ）、企業の破産などによって七八〇万人の出稼ぎ農民が帰郷（一一月末現在）。

こうしたデータは現在の中国がきわめて急速な景気減速に直面していることを示す。しかし、世界経済の調整が大恐慌並みに進行しないという前提に立てば、景気減速が今後半年ぐらいは続くものの、〇九年の中国経済はなお八％以上の伸び率を維持可能だと予想される。足元の景気減速は、〇七年までの高成長を牽引した重化学関連企業の在庫調整が大きく影響していると見ているからである。

右のグラフの示すとおり、原材料在庫は〇八年初悪天候によって急低下した後、四月に再上昇し、過去最高を記録した。

その背景には二つの要因があったと思われる。このうち、一つは〇七年の内外経済の好調に加え、エネルギー・原材料市況の急騰に対処するために、企業が必要以上の在庫を増やしたことだ。もう一つは悪天候という特殊要因である。〇八年一月から二月にかけて中国南部を襲った大雪が物流システムを大混乱させ、企業の生産活動に大きな障害をもたらした。それを教訓に、企業は在庫をいっそう積み増した。

しかし、実際の中国経済は〇七年第2四半期を境にペースダウンし、一方、日米欧の経済も金融危機の本格化に伴って〇八年夏以降低迷に陥った。この状況の下で、中国の企業は在庫調整を急ピッチで進めざるをえなくなった。

在庫調整が景気減速の大きな要因の一つだという判断が正しいならば、その終結に伴い、景気を押し下げる圧力は弱まるはずである。中国人民銀行の企業調査の結果によると、在庫調整は遅くとも〇九年第2四半期までに終わるという。一方、大規模な財政刺激策の効果が〇九年第2四半期以降顕在化すると見られるため、中国経済の拡大ペースは〇九年後半以降加速に転じる可能性が高い。