

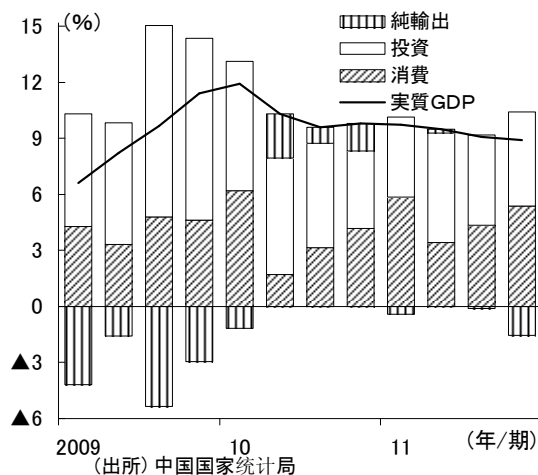


高成長続く中国経済

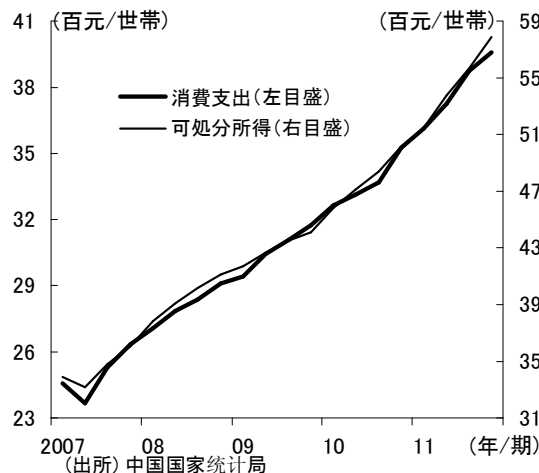
～ 増大する内需の牽引力 ～

- (1) 2011年10～12月期の中国経済は前年比ベースで実質8.9%成長（図表1）。昨年1～3月期以降、順に9.7%、9.5%、9.1%と期を追って成長ペースが鈍化。10～12月期は8%台半ばへ一段と成長鈍化の見方も多かったなか、市場予想を上回る高成長に。政府発表から内外需寄与度を逆算すると、外需は7～9月期の▲0.1%から▲1.5%にマイナス幅が大幅増。一方、固定資本形成は4.9%から5.0%、さらに最終消費は4.3%から5.4%へ加速。それぞれの動向を整理すると次の通り。
- (2) 消費好調には、雇用環境の改善に加え、最低賃金の2桁引き上げなど賃金上昇を積極的に後押する政策効果も上乗せされた所得環境の改善が貢献。季節調整を施してみると、昨春来、可処分所得と消費支出の増勢が一段と加速（図表2）。一方、消費者物価上昇率は昨年7月の前年比6.5%をピークに月を追って騰勢鈍化。12月には同4.1%へ。実質所得の増勢に拍車。
- (3) 固定資本形成は、4兆元の景気対策効果が一巡した09年半ば以降、若干増勢が鈍化したものの、昨年入り後、再び前年比3割増とハイペースの増勢回復（図表3）。内訳をみると、09年前半に景気対策を受けて盛り上がった環境投資など非住宅投資が減速する一方、インフラ整備を映じた土木工事、あるいは工場や商業施設建設に伴う機械投資が増勢加速。
- (4) 外需マイナスは輸出の伸び悩みと輸入の盛り上がりが主因（図表4）。実質貿易収支の黒字幅はリーマンショックによって輸出が急減した09年前半以来の低い水準に。逆にみれば、輸入増は好調な内需の証左。欧州危機に伴う輸出低迷によって成長鈍化や景気変調を懸念する見方が依然根強いものの、底堅い内需に照らせば、中国経済は引き続き9%前後の高成長を持続する公算大。

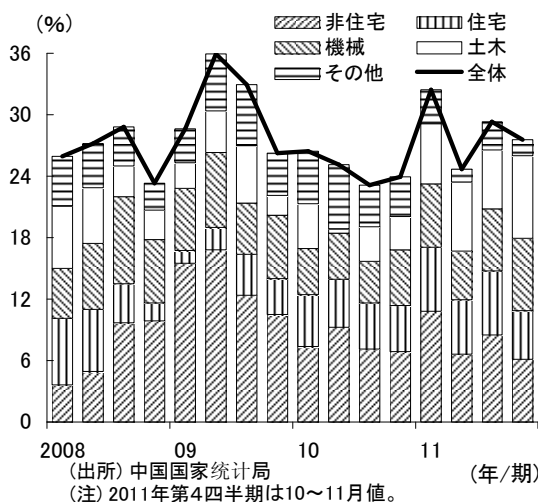
（図表1）中国実質GDP成長率（前年比）



（図表2）可処分所得と消費支出（名目、都市圏）



（図表3）固定資本投資（前年比）



（図表4）輸出入数量と実質貿易収支（季調済）

