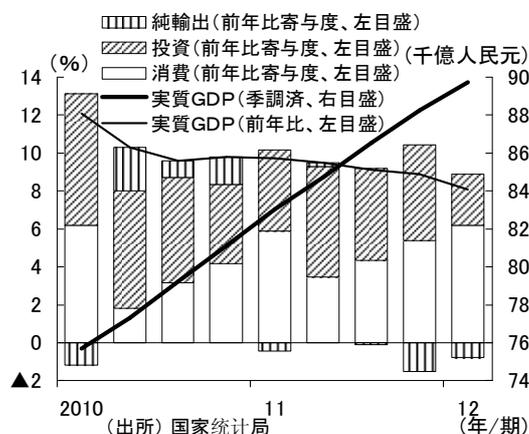


## 減速した中国経済

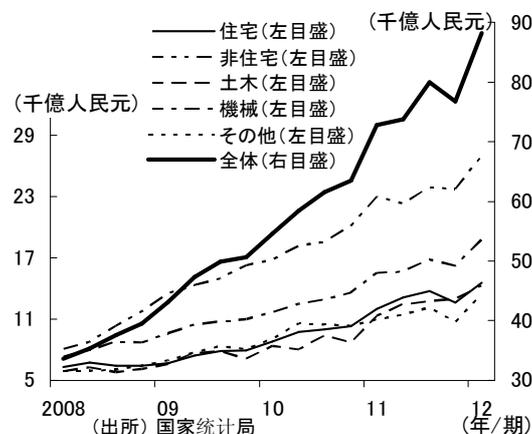
～ 今春から再び力強い成長軌道へ ～

- (1) 中国経済が減速。実質経済成長率は昨年10～12月期の前年比8.9%から本年1～3月期同8.1%に鈍化(図表1)。リーマン・ショック直後の2009年1～3月期の同6.6%、4～6月期の同8.2%以来の低成長。内訳をみると消費の牽引力が一段と増大。成長率への寄与度は前期の5.4%から6.2%へ0.8ポイント増。一方、投資は5.0%から2.7%とプラスは維持したものの、▲2.3ポイント減退。さらに外需は欧州を中心に世界経済の不透明感が強まるなか輸出が伸び悩み▲0.8%のマイナス。減速は既定路線としてもペースが速過ぎるとして、一部に先行きを不安視する見方が台頭。
- (2) しかし実質GDPに季節調整を施してみると引き続き底堅い成長持続(図表1)。ちなみに前期比成長率は前期の2.0%から1.7%と減速幅は小。加えて、前年比ベースで成長鈍化の主因になった投資動向をみると、昨年の一進一退から本年に入り力強い増勢回復(図表2)。分野別にみても、非住宅や機械投資など主な投資をはじめ、昨年に入ってから次第に強まった頭打ち傾向から本年初来、脱却。GDP統計では投資の進捗度に応じて計上。年初来の盛り上がりは今後、GDPに反映。
- (3) 一方、このところ成長寄与を一段と高めている消費動向をみると本年入り後も引き続き強含みの展開。まず月次の小売売上高では春節で季節調整が乱れているものの、趨勢的増勢に変化なし(図表3)。加えて、物価上昇と先行き不透明感から昨秋冷え込んだ消費者マインドが、本年に入り急速に改善。2月の期待指数は既往最高水準へ。ちなみに本年3月の消費者物価上昇率は前年比3.6%と引き続き安定。
- (4) サービス産業を含め経済全体の動きを示唆する発電量や物流動向をみても春節による季節調整の歪みは残るものの、総じて昨年半ばの減速傾向は昨年末から本年初再び堅調な増勢に。以上を要すれば、本年1～3月期成長鈍化の過大視は不要。今春以降、力強い成長軌道に復帰する公算大。

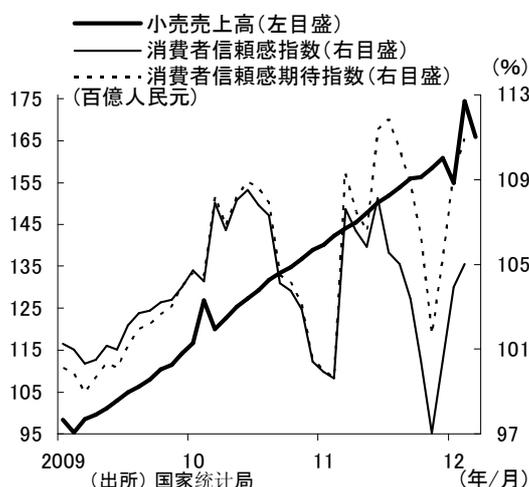
(図表1) 中国の実質GDP



(図表2) 分野別固定資本投資(季調済)



(図表3) 消費者信頼感と小売売上高(季調済)



(図表4) 発電量と貨物輸送量(季調済)

