

# 情勢判断

## 海外経済金融

### 2011年1~3月期の中国経済情勢

#### ~高い経済成長と強まるインフレ圧力~

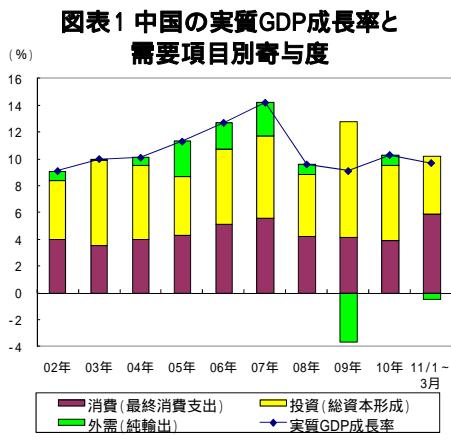
王 雷軒

##### 要旨

11年1~3月期の中国経済は依然として高い経済成長を維持した。しかしながら、為替介入に伴う過剰流動性の発生や原油価格の高騰などを受けて3月の消費者物価指数は5.4%と、インフレ圧力が強まっている。そのため、中国人民銀行は今後も引き続き預金準備率の引き上げや利上げの継続によりインフレ抑制を強化すると見ている。

#### 11年1~3月期は前年比9.7%成長

中国国家統計局が4月15日に発表した2011年1~3月期の実質GDP成長率は、前年比9.7%と、10年10~12月期の同9.8%からわずか鈍化したものの、依然として10%近い高い成長率を維持している。



(資料) 中国国家統計局、CEICデータより作成

GDP成長率の需要項目別寄与度を見ると、外需が3期ぶりにマイナス寄与となったに対して、消費は5.9%と最も高い寄与となり、投資の4.3%とあわせた内需の寄与度は10.2%となっている(図表1)。

以下、主要な需要項目について述べていきたい。まず、消費の代表的な指標である社会商品小売総額の1~3月期分は前年比16.3%と、10~12月期の18.8%

から伸び率が鈍化したが、乗用車利用制限や小型車購入減税措置の打ち切りなどによる影響が出たものと見られている。しかしながら、3月分を見ると前年比17.4%と1~2月平均の同15.8%を上回っており、持ち直す兆しを見せている。

今後の消費は、所得環境の持続的な改善が期待できることから比較的に堅調な拡大が続くと見込まれる。

また、1~3月期の固定資産投資(都市部)は前年比25%と堅調な伸びを示した。固定資産投資の約7割を占める不動産開発、高速鉄道、水利施設などの公共事業関連投資が同27%と高い伸び率を記録したほか、製造業も同53%と急増したこと目立った。格差是正のため内陸部や農村地域を中心に中国政府がインフラ整備を積極的に行っていることに加え、賃金上昇を受けて高付加価値産業への構造転換に向けて製造業などの投資活動も活発している模様である。

第12次五カ年規画(11~15年)(注1)では、固定資産投資の伸びを大幅な抑制することが盛り込まれているが、11年は高い伸びが続くだろう。その理由として

10年7月に決定された西部大開発へのインフラ投資(6,822億元)の実行が本

格化されること、保障性住宅の建設拡大（11年で1,000万戸）、水利事業への投資拡大（年平均4,000億元）、7大戦略新興産業への投資（年平均2兆元）等が挙げられる。

最後に外需の動きを確認してみよう。1～3月期の輸出は前年比26.5%と10～12月期（同24.9%）から小幅ながら拡大した。2月の旧正月連休の影響により輸出は一時鈍化したが、連休明け後、経済活動が通常に戻り、米国経済の回復などを背景に3月は同35.8%まで伸びが高まった。また、輸入も同32.6%と10～12月期から伸びが拡大した。

今後、米国の財政悪化懸念や欧州の信用不安などで世界経済の先行きに対する不透明感が高まり、中国国内でも人件費の上昇や人民元高による輸出品価格の上昇などが続けば、輸出を押し下げるおそれがあろう。

なお、東日本大震災の中国経済への影響は、マイナスとプラスの両面あり、これまでのところは軽微なものに留まっていると見られる。日本からの輸入は電気機械や自動車関連の部品など中間財中心であるが、今回の震災によって日本からの部品などの供給が滞り、中国の生産稼働率低下・輸出減につながる可能性がある。ただし、部品や資材の一部は中国国内でも代替生産が可能なため、当面は大きな押し下げリスク要因とならないだろう。

一方で、日本では震災による供給量が減少した分野においては、代替需要による中国からの輸出増が見込まれ、中国の輸出を押し上げる要因となる。今後の影響の度合いについては4～6月期の輸出入の動向に注目しておきたい。

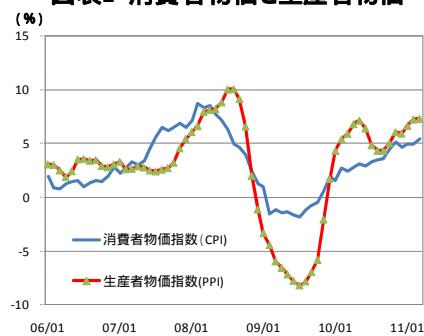
（注1）地方政府や企業に対し目標達成の義

務を課す要素が強い「計画」に比べ、「規画」は強制力の弱いガイドラインという意味合いを持つ。第11次五力年規画から、「計画」が「規画」という言葉に置き換えられた。

### 3月のCPIは前年比5.4%とインフレ圧力が高まっている

10年の消費者物価指数（CPI）は3.3%と政府の年間目標3%前後に収まったものの、11年1月、2月のCPIはともに4.9%であったが、3月は5.4%と加速しており、11年の年間目標である4%を上回る状態が続いている。その内訳をみると、CPI構成比3割を占める食品価格が前年比11.7%と、同じく2割程度の居住類価格が前年比6.6%と、CPI全体の上昇に大きく寄与した。また衣類や交通通信などの項目も上昇した。

图表2 消費者物価と生産者物価



注:月次データ、前年比、直近は11年3月  
(資料) CEICデータより作成

一方、生産者価格指数（PPI）もエネルギーや原材料価格の上昇を受けて前年比7.3%まで加速した。物価上昇の要因として為替介入などによる過剰流動性の発生が主な理由であるが、食料や原油などの輸入品価格高騰による影響も大きい。

高まるインフレ圧力を抑制するために、中国人民銀行は、大手金融機関の預金準備率を20.5%まで引き上げたが、今後もこうした預金準備率の引き上げや利上げの金融引き締め策を継続すると見ている。