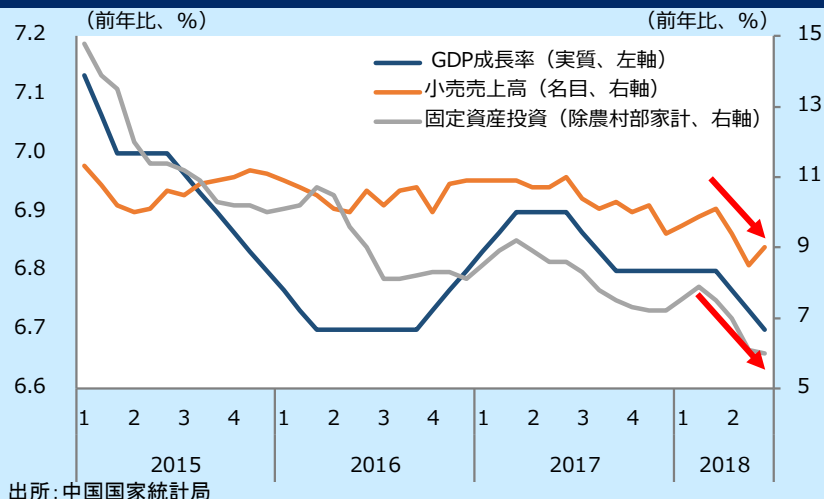


中国：GDP速報（2018年第2四半期）

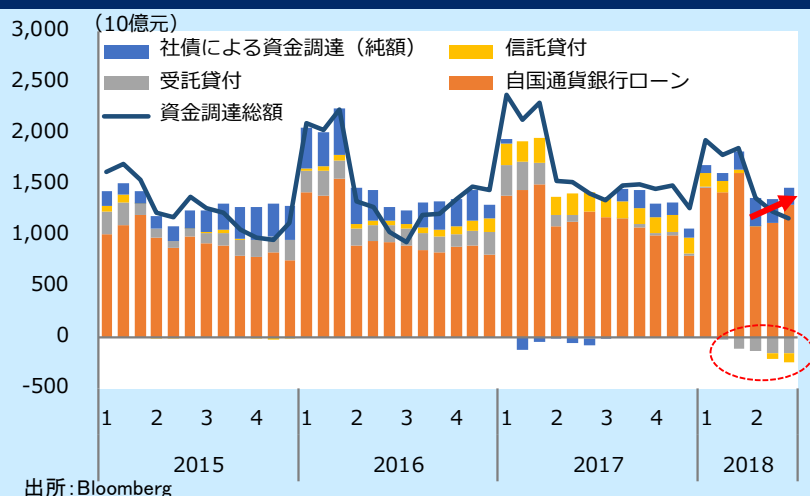
—投資の減速などを背景に成長鈍化—

MRI Daily Economic Points
July 18, 2018

図表1 GDP成長率と消費・投資動向



図表2 資金調達総額の推移



評価ポイント

今回の結果

- 中国国家統計局が発表した今年4月～6月期の国内総生産は、物価変動を除く実質で前年同期比6.7%増と減速も、18年通年の政府目標である「6.5%前後」は上回った(図表1 GDP成長率)。
- 消費と投資に着目すると、これまでほぼ横ばいの伸びを維持していた小売売上高は18年に入り減速。また18年第1四半期の成長を支えた投資も減速が続いている(図表1 小売売上高および固定資産投資)
- 中国経済は投資主導型の成長から消費主導型の成長への転換が期待される一方、未だに投資の伸びがGDP成長率を大きく左右する構図が続く。

基調判断と今後の流れ

- 投資が減速に至った背景の一つに、資金調達総額の伸び悩みが挙げられる。規制強化を背景に、シャドーバンキングを通じた資金調達(受託貸付や信託貸付)が減少した影響が大きい(図表2)。こうした中、中国の中央銀行である中国人民銀行は、預金準備率を今年4月に引き続き6月にも引き下げ、市中への資金供給を強化しているが、シャドーバンキングの減少を補うには至っていない。
- 今後はシャドーバンキングの規制を引き続き強化させつつ、さらなる預金準備率引き下げを通じて、銀行ローン比率を上昇させていくことが想定される。
- しかし、安易な銀行ローンの拡大は、ゾンビ企業の延命につながり不良債権比率を上昇させる恐れがある。経済構造改革が進まないことなど、長期的な成長を阻害する影響も大きい。
- 一連の緩和的な金融政策は、米国との貿易摩擦に起因する経済対策という側面が強いが、上述した構造改革の遅れなどによって、中国の長期的な成長率が押し下げられる懸念も大きい。これまで進めてきた金融引き締めや、それに伴う産業構造改革が水泡に帰すこととなれば、急速な信用拡大と信用収縮に伴う中国経済の急減速も視野に入る。