

## 調査レポート

# 今月のグラフ(2018年11月) 中国の経済成長率はどこまで下げられるか

研究主幹 鈴木 明彦

中国の7~9月期の実質経済成長率は前年比+6.5%と2期連続で低下した。2017年にかけてやや成長率が高まっていたが、その後は減速基調に戻ってきた。リーマンショック後は、世界の工場として成長することが難しくなっているが、今後は、米中貿易戦争の影響も懸念されている。中国の成長率はどこまで下がるのか。

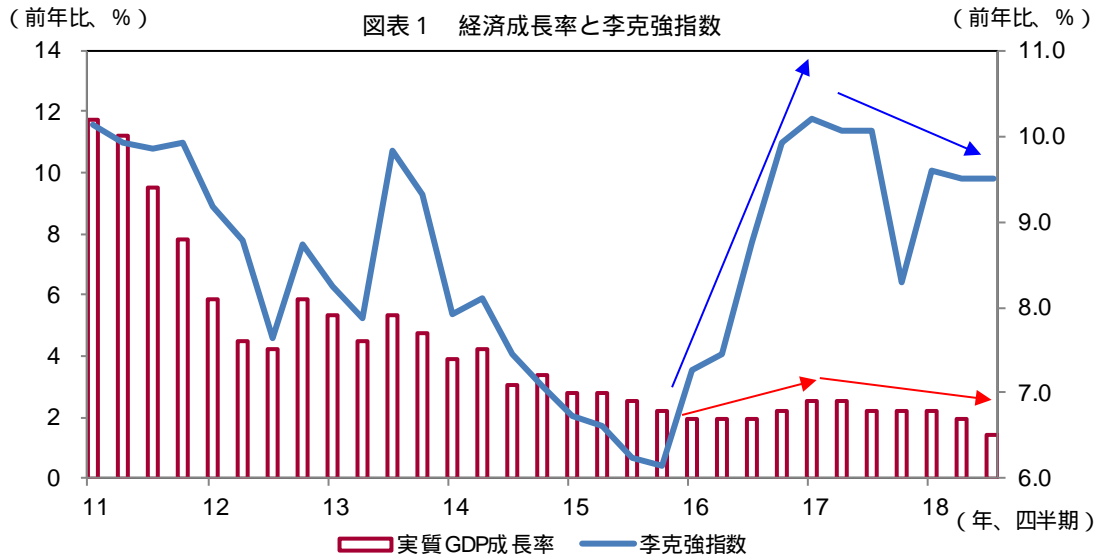
中国の成長率は低下基調を続けているものの安定している。15年4~6月期以降は前の期の成長率と同じか、変わっても0.1%ポイントである。7~9月期は0.2%ポイントの低下となったが、これは15年1~3月期以来3年半ぶりのことだ。あまりに安定しているため中国のGDP統計に対する信頼度を低下させる一因にもなっているが、計画経済の国のGDP統計を日本と同じ感覚でとらえることには無理があるろう。

中国の経済成長率は、前の期に比べて「上がっている」か、「下がっている」か、「変わらない」か、という方向が重要だ。図表1は、経済成長率と李克強指数の伸び率を比較したものだ。李克強指数は、李首相がかつて注目していたと言われる三つの統計、電力消費量、鉄道貨物輸送量、銀行貸出残高から算出している。李克強指数の方が大きく変動するので、単純比較はできないが、上がり下がりの方角性は連動している。ここ数年は経済成長率の振れ幅が小さくなっているため、連動していないように見えるが、方向は連動が続いている。李克強指数に示された経済活動の減速が経済成長率に反映されている。

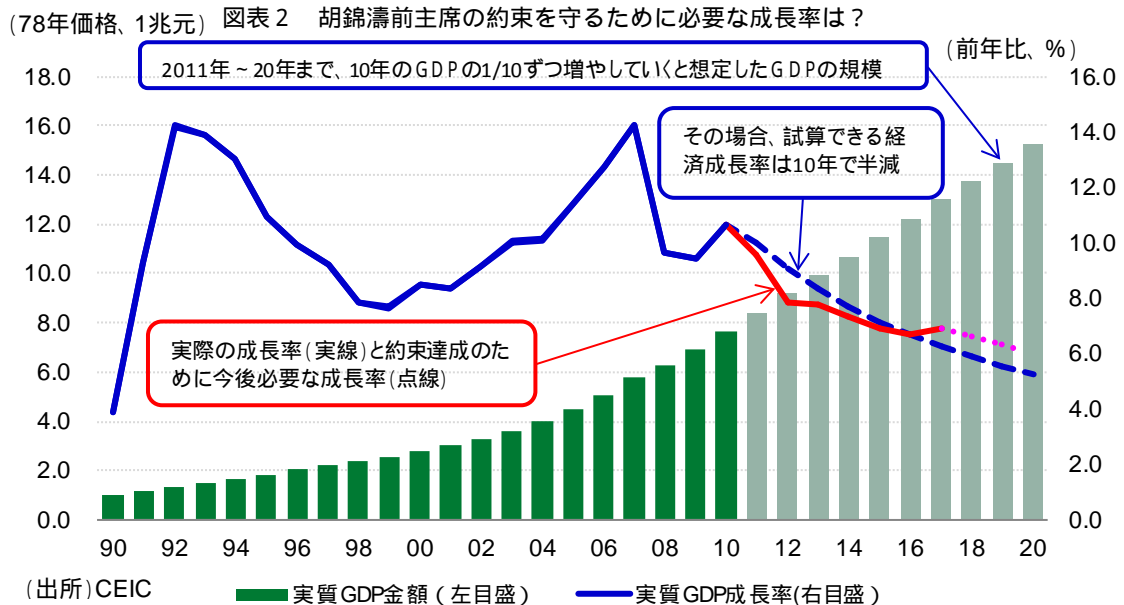
ではどこまで下がるのか。実は、中国政府には経済成長率を大きく下げられない事情がある。胡錦濤前主席が、2020年のGDPを10年の2倍にするという約束をしているからだ。10年間で2倍だから平均7%で成長すれば実現できるのだが、10年のGDPの10分の1ずつ毎年増やしていっても10年後には2倍になる。胡錦濤前主席が考えていたのは後者ではないか。リーマンショック後の4兆元の経済対策は一時的に成長率を押し上げたものの、過剰供給力という負の遺産をもたらした。中国政府は、経済成長率を徐々に低下させることを標準シナリオと考えていたはずだ。

図表2は、これをグラフでまとめてみた。棒グラフは実質GDPであり、薄く描いた部分は、10年のGDPの10分の1ずつを毎年積み上げたものだ。11年以降の青い破線はその場合に計算できる経済成長率だが、2020年のGDPは10年前の2倍になっているので、成長率は半減する。

実際、11年以降の成長率は低下を続けた(赤い折れ線グラフ)が、想定よりも早いペースでの低下となった。16年までの実績で判断すると、2020年まで平均6.5%成長を続けることが、GDP倍増の条件となってきた。こうして、中国政府にとって6.5%の成長率目標は譲れない一線となったわけだ。幸い、17年は6.9%成長となり、18年は6.6%程度で着地しそうだ。少し貯金ができただけで、例えば19年6.3%、20年6.0%を達成すれば約束は守れる。言い換えれば、中国政府が容認する低下余地はここまでということになる。



(注) 李克強指数は電力消費量、鉄道貨物輸送量、銀行貸出残高のそれぞれの前年同期比増減率を単純平均したもの(出所)CEIC



- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。