

# 経済マンスリー

## [中国]

### 米中対立の長期化懸念と中国の経済成長モデル

1-3 月期の中国の実質 GDP 成長率は前年比+6.4%となり、1 年ぶりに下げ止まった。月次経済指標をみても、内需項目では 3 月の投資や生産、PMI、小売の数字が揃って小幅加速乃至改善している（第 1 表）。内外から中国固有のリスクと目される巨額の債務残高を再拡大させないよう、過大な景気刺激策を回避する慎重な政策的配慮がなされているため、リーマン・ショック後のような急回復は見込めないものの、昨年後半以降に発動された景気対策の効果により景気は小康を取り戻しつつあるといえる。

目下大きな注目を集める米中通商交渉の動きをみると、両国政府高官から合意に近い旨の発言が相次いでいる。確かに、交渉の長期化ないし決裂は、①輸出依存度が高い中国には不利、②米国でも株価下落をもたらす兼ねず、米トランプ政権も来年の選挙を考慮すれば避けたいところ、などにより、一旦何らかの合意が成立することは十分考えられる。

但し、米中の多方面に亘る主導権争いが一回の合意によって終わることはなく、グローバル・サプライチェーンを脅かす対立の火種は残るとの見方が一般的であろう。その場合、中国の経済成長モデルがどの程度影響を受けるのかは興味深い論点となる。これまで、安価な労働力に加え、外資導入による技術移転や先進国向けを中心とする輸出拡大が成長の原動力だったことは間違いないが、労働コストの優位性は低下して久しく、ここに来て米中対立が技術移転や輸出拡大に関する不透明感を高めているためである。しかし、内需拡大という点では、約 14 億人の人口大国で大規模な都市化が依然進行中という事実は見逃すべきではない。類似した都市景観を持つ東アジアの先行事例である日韓をみると、日本では 1970 年代半ばまで、韓国では 1990 年代半ばまでとそれぞれ都市化が飽和するまでは高度成長期が持続していたことが観察される。人口動態上、中国の都市化進行が後半局面入りしているのは間違いなさそうだが、飽和までは依然数十年単位の距離が推定され（第 1 図）、米国を脅かすまでに向上している技術水準も併せ勘案すると、景気対策の射程にある短期のみならず、中長期においても中国の成長余力はまだ侮れないものと考えられる。

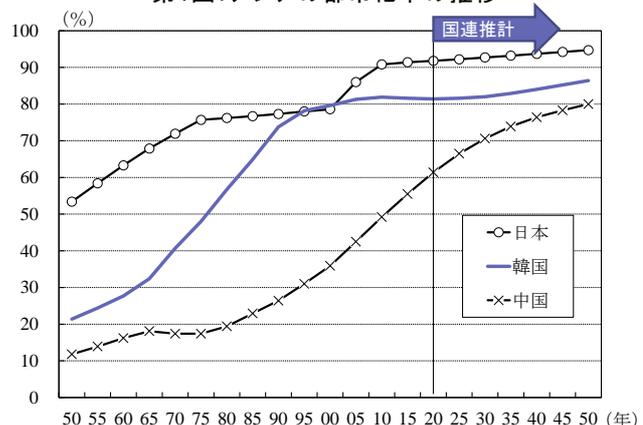
第1表：中国の主な経済指標の推移

	2018年		2019年		
	11月	12月	1月	2月	3月
実質GDP(前年比、%)	6.4		6.4		
輸出(前年比、%)	3.9	▲4.6	▲4.6	14.2	
輸入(前年比、%)	2.9	▲7.6	▲3.2	▲7.6	
固定資産投資(都市部) (年初来、前年比、%)	5.9	5.9	6.1	6.3	
小売売上高(前年比、%)	8.1	8.2	8.2	8.7	
工業生産(前年比、%)	5.4	5.7	5.3	8.5	
製造業PMI	50.0	49.4	49.5	49.2	50.5
非製造業PMI	53.4	53.8	54.7	54.3	54.8
消費者物価(前年比、%)	2.2	1.9	1.7	1.5	2.3
生産者物価(前年比、%)	2.7	0.9	0.1	0.1	0.4

(注) 1. 『製造業PMI』、『非製造業PMI』は国家統計局発表の指標。  
2. 色掛け部分は、伸び率指数が前月から低下したものを。  
3. 1-2月の『輸出』、『輸入』、『固定資産投資』、『小売売上高』、『工業生産』は2ヵ月累積値。

(資料) 中国国家統計局等統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1図：アジアの都市化率の推移



(注) 日本の2000年前後の上昇は市町村合併に伴う統計上の動きを反映したものを。

(資料) 国連統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 萩原 陽子 youko\_hagiwara@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。