

情勢判断

海外経済金融

持ち直しの動きが続く中国経済

～ 14 年も中立的金融政策 ～

王 雷 軒

要旨

投資は小幅鈍化したものの、消費と輸出の持ち直し傾向が強まったことから、足元の中国経済は緩やかな回復が続いていると見られる。13 年は政府の成長目標である 7.5% の達成は堅いとするが、14 年も積極的財政政策と中立的金融政策の下、13 年と同程度の 7% 台の成長が維持されると予想する。

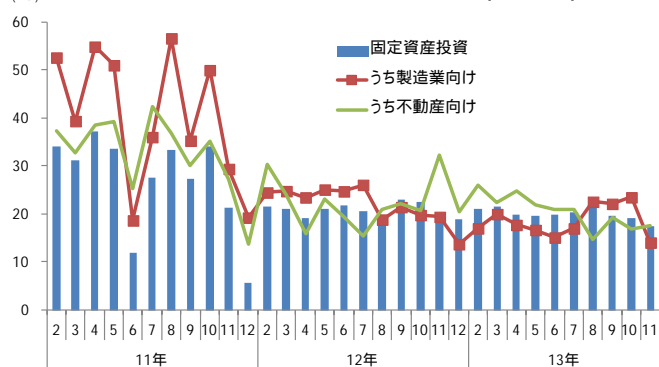
緩やかな景気回復が継続

中国経済は 2013 年前半までは減速基調が続いたが、7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比 7.8% と、4～6 月期（同 7.5%）から小幅持ち直した。しかし、景気の回復力は必ずしも強いものではない。以下では、足元の景気・物価動向を確認していきたい。

まず、消費については、11 月の社会消費財小売売上総額（物価上昇の影響を除いた実質）が前年比 11.8% と、10 月（同 11.2%）から伸びがやや高まった。11 月の新車販売台数は前年比 14.1% と過去最高を更新したほか、11 月 11 日の「光棍節」（独身者の日）商戦も好調であったことを受けて消費は底堅く推移したと考えられる。先行きについては、所得環境に大きな改善が見られないものの、引続き堅調に推移すると見られる。

外需については、11 月の輸出が前年比 12.7% と 10 月（同 5.6%）から回復傾向が強まった。地域別に見ると、日本向け（シェア 6.9%）がやや鈍化したものの、クリスマス商戦などを受けて欧米向け（同 32.4%）は大きく増加したほか、香港向け（同 17.4%）も大幅に持ち直した。

図表1 中国の固定資産投資の伸び率（前年比）



（資料）中国国家统计局、CEICデータより作成（注）毎年1月の数値は未発表

先行きについては、海外経済が緩やかな回復を続けると見られるものの、クリスマス商戦向けの輸出は一巡したことなどから伸びが鈍化すると想定される。

一方、投資については、不動産向け・交通運輸や水利・環境などのインフラ整備関連が伸びたものの、好調であった製造業向けが大きく鈍化したことを受けて、11月の固定資産投資（農家を除く）は前年比 17.6% と 10 月（同 19.2%）から伸びが鈍化した（図表 1）。先行きについては、中央政府が鉄鋼業やセメントなどの業種における過剰設備投資を抑制し続けるものの、「新型城镇化」（都市化）を積極的に進めることなどから、小幅に持ち直すものと思われる。

このほか、生産面においても、持ち直

しの動きが続いているものの、拡大のテンポは強まっていない。11月の鉱工業生産は前年比10.0%と10月(同10.3%)から小幅ながら伸びが鈍化したほか、中国国家统计局等が発表した11月の製造業PMIも51.4と10月(51.4)から変わらず、加速感は見られない。

以上から、足元の投資が鈍化するなど景気拡大のテンポは見られないものの、消費及び輸出の下支えで緩やかな景気回復は進行していると判断される。

一方、野菜価格の落ち着きなどを受けて11月の消費者物価指数(CPI)は前年比3.0%と10月(同3.2%)から上昇幅が小幅ながら低下した。このようにインフレ圧力がやや後退したものの、北京や上海などの大都市では不動産価格の上昇が続いていることなどから、現状の中立的金融政策は今年も実施されることになると思われる。

14年の成長目標は7.5%を維持か

14年の経済運営の基本方針を決定する「中央経済工作会議」が12月10~13日に開催された。事前に予想した通り、会議では14年も積極的財政政策と中立的金融政策の実施が決定された。

同会議では14年は安定成長を維持しながら構造改革を進める(稳中求進)という経済運営の基本方針が示された。一方、14年の成長目標が13年の成長目標7.5%から引き下げるかどうかが大いに注目されていたが、今回、数値は示されなかった。ただし、同会議では「合理的な成長を維持しながら、構造調整を進め、後遺症を残さないように成長の質と効率の向上に努める」と強調された。最終的には14年3月の全国人民代表大会(全人代)で発表されると見られるが、李克強

首相は雇用確保のための必要な成長率の下限として7.2%を示したことなどから、14年の成長目標も7.5%に設定される可能性が高いと思われる。

また、同会議では14年に取り組む6つの主要任務(課題)も提示された。第1は必ず中国の食糧安全保障を確保すること。穀物の基本的自給を維持しながら適度な輸入を行うことが強調された。

第2は産業構造の高度化を図ること。過剰生産分野への投資を着実に抑制する一方で、新素材などの戦略的新興産業及びサービス業の発展を大いに促進させていくとした。

第3は地方政府の債務リスクを防止すること。地方政府関連の債務を地方政府の予算管理枠に組み入れ、経済成長だけを重視する地方政府の姿勢も改めることなどが挙げられた。

第4は地域間のバランス取れた発展を積極的に進めること。むやみな開発をとりやめ、国全体の地域発展戦略に基づき地域開発を行うことが強調された。

第5は国民生活を改善すること。雇用について大学卒業生の就職や過剰生産分野の抑制による失業者の再就職に注力し、住宅環境について低所得層向けの保障性住宅の供給を増やし、大気汚染などの環境問題を改善することが挙げられた。

第6は対外開放のレベルをさらに高めること。手続きの簡素化など対内投資環境の改善、輸出の勢いを維持しながら構造調整に必要な設備や技術の輸入を拡大していくことなどが言及された。

最後に、景気の先行きについて述べておきたい。13年通年の成長率は前年比7%台後半になることが確実視されているが、14年も7%台の成長を維持すると予想する。(12月18日現在)