

足元の中国経済と「中央経済工作会議」

王 雷軒

要旨

消費は小幅改善したものの、投資や輸出は鈍化したことから、足元の中国経済は足踏み状態が続いていると見られる。こうしたなか、12月上旬に開催された「中央経済工作会議」では、15年も中立的金融政策と積極的財政政策を決定した。

足元の景気・物価動向

14年7~9月期の実質GDP成長率は前年同期比7.3%と、4~6月期(同7.5%)から小幅ながら減速した。雇用が悪化するほどの景気減速を回避するために、中国政府はこれまでの不動産抑制政策を緩和・撤廃し、不動産市場の底上げに注力したほか、10月中旬以降、鉄道や空港などのインフラ整備にかかわる事業を相次いで認可した。さらに11月下旬には2年4ヶ月ぶりの利下げに踏み切った。

こうした経済対策によって、上海などの大都市を中心に住宅販売が増加するなど、不動産市況の小幅な改善は見られた。しかしながら、インフラ整備にかかわる事業を認可したものの、資金調達などの準備もあって、着工するまで時間がかかるため、景気押し上げ効果はまだ出ていないと考えられる。以下では、足元の景気・物価動向を見てみよう。

まず、投資については、11月の固定資産投資(農家を除く)は前年比13.4%と10月(同13.9%)から小幅鈍化した(図表1)。製造業における設備投資の持ち直しが見られたほか、教育や金融などのサービス分野への投資が大きく伸びたものの、不動産向けの投資がやや減速した。

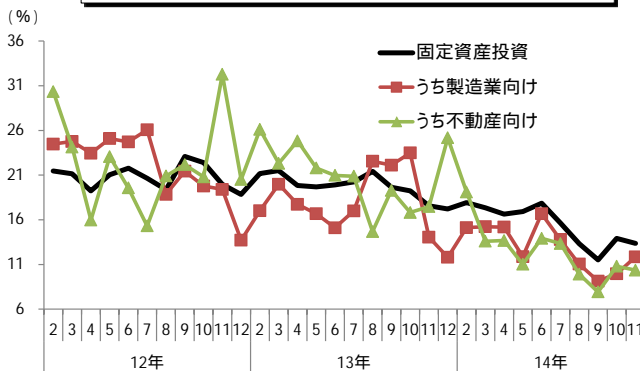
また、外需についても、11月の輸出(ドルベース)は前年比4.7%と10月(同11.6%)から伸びが大幅に鈍化した。東南アジア諸国向けは堅調に伸びたものの、米国・欧州・香港向けは大幅減速し、輸出全体を押し下げた。

一方、消費については、11月の社会消費財小売上総額(物価変動を除く実質)が前年比11.2%と10月(同10.8%)から小幅改善した。自動車やガソリンなどの販売はやや鈍化したものの、外食産業やスマートフォンなどの通信機器は好調だったことが、消費の小幅改善につながったと見られる。

そのほか、11月の鉱工業生産は前年比7.2%と9月(同7.7%)から鈍化した。また、国家統計局等が発表した11月の製造業PMIも50.3と10月(50.8)から低下したことから、生産の弱い動きが続いていると見て取れる。

以上のように、消費が小幅改善したものの、投資や輸出などが鈍

図表1 中国の固定資産投資(農成家計を除く)の伸び率



(資料) 中国国家统计局、CEICデータより作成
(注) 伸び率は月次ベースの前年比。

化したことから、景気の足踏み状態からまだ脱出していないと判断される。先行きについては、金融緩和やインフラ投資による景気下支えの効果がみられることから、10～12月期は小幅持ち直しする可能性がある。

物価動向については、11月の消費者物価指数（CPI）はガソリン価格の引下げ、豚肉や生鮮野菜の価格上昇率の沈静化を受けて前年比 1.4%と一段と鈍化した。また、生産者物価指数（PPI）はエネルギー価格の低下のほか、過剰供給の状況が続いているため、前年比 2.7%とさらに下落した。

銀行の新規融資額が増加した背景

実体経済への総資金供給量を示す 11月の社会融資総額は 1.15 兆元と 10月から増加したものの、前年比 6.9%減少した。内訳を見ると、銀行の新規融資額は前年比 26.8%と増加したものの、信託貸出や委託貸出は大幅減少した。また、マネーサプライ（M2）も前年比 12.3%と鈍化基調で推移している。

銀行の新規融資額が急増した背景として、最近では銀行の貸出姿勢が相対的に慎重になっているとはいえ、11月の利下げによる企業の資金需要が多少増える可能性があるなか、中国人民銀行（中央銀行）が市中銀行に貸出を増加するように要請した可能性があると思われる。実際、中国人民銀行が 14 年の市中銀行の貸出枠を 10 兆元に拡大するとの報道もあった。これが事実であれば、14 年 1～11 月累計の銀行新規融資額が 9.1 兆元であるため、12 月も銀行の貸出が増加する可能性は高い。

「中央経済工作会議」の主要内容

最後に 12 月 9～11 日に開催された「中央経済工作会議」で決定された 15 年の経済政策などの概要を紹介したい。まず、事前に予想した通り、会議では 15 年も積極的財政政策と中立的金融政策の継続が決定された。

また、同会議では以下のような 5 つの主要任務も提示された。第 1 は経済の安定成長を維持すること。これまでのマクロ経済政策を続けながらもより柔軟な財政政策や金融政策を行うことが示された。また、経済成長と構造調整とのバランスをとりながら、新型工業化、情報化、都市化、農業の現代化を推し進め、着実に構造調整を推進することも提示された。

第 2 は新たな成長分野を発掘・育成すること。政府は企業がイノベーションを起こしやすい環境の整備に注力すること、より市場の役割を重視しながら、研究成果の実用化を進めることが挙げられた。

第 3 は農業発展方式の転換を加速すること。「三農」（農業・農民・農村）の重要性を強調したうえで、農産物の生産量の増加と質の向上、水など資源の節約型農業、環境にやさしい農業をめざすなど、農業の現代化を実現するとした。

第 4 は経済発展空間を改善すること。西部大開発、東北振興などの地域開発戦略の継続、シルクロード経済圏（一帯一路）の実施、急速な都市化ではなく、質の向上に伴った都市化の推進、さらに制度づくりなどによって省エネと環境保護の推進などを行っていくとした。

第 5 は民生の保障や改善を図ること。低所得層の生活を守るなどを通じて社会の安定を維持すること、確実に雇用目標を達成すること、教育機会の平等化を図ることなどが挙げられた。

（2014 年 12 月 17 日現在）