中国経済金融

供給側改革の推進を強める中国

～当面は回復感の乏しい展開が続く～

王　雷軒

要旨

輸出や製造業の低迷を受けて足元の中国経済は依然減速していると判断される。景気の大幅な減速を避け、供給側の構造改革によって生じる痛みを軽減するため、政府はマクロ政策の調整を行っているが、当面は回復感の乏しい展開が続くだろう。

供給側政策を強め、景気減速が続く

最近の中国では、「供給側の構造改革」という言葉が頻繁に使われるようになっている。供給側の構造改革というのは、規制緩和、行財政改革、国営企業の民営化といった、市場志向型の構造改革全般を指す言葉として用いられていると思われる。その背景に、世界経済の先行き不透明性が高まっているなか、輸出などによって鉄鋼・セメントなど素材産業の過剰生産能力を解決することには当面期待できないほか、積み上がる住宅在庫の解消にも相当な時間がかかることが挙げられる。

15 年 11 月に開催された中央財経領導グループの会議で、習近平国家主席は今後の経済政策について、総需要を適度に拡大するとともに、供給側の構造改革を推進し、供給システムの効率向上に注力すると述べ、供給側の構造改革の推進という基本方針を示した。

具体的には、15 年 12 月に開催された 16 年の経済運営方針を決定する中央経済工作会議で、供給側政策として①過剰生産能力の解消、産業構造の高度化を図る、②企業経営コストを引き下げ、企業の競争力を高める、③不動産在庫を解消する、④有効供給を拡大する、⑤金融リスクを防止・解消する、の 5 項目の内容が決定された。

これらのなか、過剰生産能力の解消が最も重要な項目として位置づけられると同時に、実施の際には可能な限り企業倒産といった状況を回避し、失業者の生活保障、再就職などを適切に対応するよう求めている。

これらを受けて、李克強首相が 16 年 1 月の国務院常務会議で、法律や市場手段を利用し、まず鉄鋼・石炭産業から過剰生産能力を解消し、生産量の 2 割程度（鉄鋼）を削減するという目標も設けられるなど、供給側改革は本格的に始動しつつある模様だ。

図表1　中国輸出の低迷と製造業の弱含み

（資料）中国海関総署、国家統計局、CEICデタより作成

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

こうしたなか、15 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.8%と 7～9 月期（同 6.9%）からの加速は見られなかった。旧正月である春節（2 月 7～13 日）の影響で、1 月分の経済指標はあまり発表されないが、公表された輸出や製造業 PMI（購買担当者景況感）の内容は、足元の景気は緩やかな減速基調にあることを示唆している（図表 1）。

図表2　急増した銀行の新規融資

（資料）中国人民銀行、CEICデータより作成

まず、16 年 1 月の輸出（前年比）は 7 ヶ月連続で減少したほか、直近の製造業 PMI も 6 ヶ月連続で景気分岐点である 50 を下回るなど、製造業の景況感は弱含みが続いている。さらに、春節期間の小売売上高は前年比 11.2%と前年の増加率と変わらず、個人消費も景気回復のけん引役として期待されながらも力強さを欠いている。供給側の構造改革を強めることで、重厚長大型の企業経営の悪化に伴う所得や雇用の先行き懸念が消費にも影響を与えていると見られる。

改革の「痛み」を軽減するマクロ政策

前述のように、景気は依然減速基調にあるため、政府は 16 年の成長率目標である 6.5%～7%の成長に万全を期すため、供給側改革で生じる痛みを軽減する対策を打っている。

まず、金融政策などのマクロ政策による景気下支えを強めている点である。1 月の社会融資総額は市場予想を大幅に上回ったことから、金融政策はもはや中立的ではなくなり、過剰生産能力の解消による痛みを軽減するため、金融緩和政策に転換したように見える（図表 2）。もちろん、例年 1 月は銀行などの融資額が多いという季節的な要因があるものの、単月ベースで過去最大となったことから、政府の安定成長を維持する意図は明らかであろう。また、企業減税などを通じて財政政策による手立ても行われている。

これに加え、中国人民銀行や財政部など中央省庁（8 部委）が産業構造の調整を支援する共同声明も発表した。過剰生産能力を抱えている鉄鋼、石炭、建材、船舶などの再編や統合を推進するため、ゾンビ企業や環境基準に満たさない企業を淘汰させる一方、競争力や技術レベルの高い企業のグレードアップを金融面で支えていく方針が決定された。

さらに、住宅在庫の解消を促すために住宅ローン条件も緩和された。具体的には、住宅購入の頭金比率を現行の 25%から 20%に引き下げたほか、公的住宅積立金制度の改正も実施された。これらを通じて、住宅購入意欲を高め、積み上がる在庫を減らし、住宅開発投資の回復を目指そうとしている。

これらのマクロ政策によって景気の大幅な減速を回避しようとする意図が見て取れるが、その効果の出現までしばらく時間を要するだろう。今後 2～3 年間を掛けて、こういった供給側の構造改革を行っていくと見られるため、当面は回復感の乏しい展開が続くだろう。

（16.2.22 現在）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます