

景気持ち直しに一服感が出た中国経済

～先行きへの過度な懸念は不要～

王 雷軒

要旨

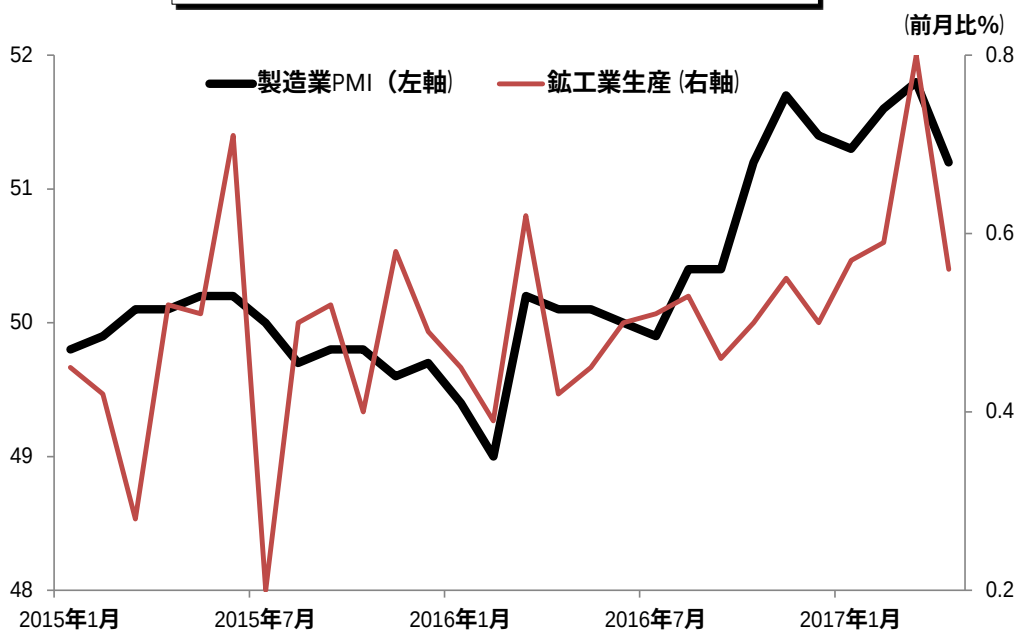
景気持ち直しに向かった中国経済であるが、4月に入って一服感が見られた。先行きについても、政府の住宅価格抑制政策等による影響が本格化すると見られるほか、鉄鋼や石炭における過剰生産能力の削減が続けられるため、成長率はやや鈍化する可能性が高いと思われる。

ただし、個人消費が堅調さを維持するほか、海外経済の持ち直し基調が強まっており、輸出の拡大継続が予想されることや、今秋頃に党大会の開催を控え、景気を下支えするためのインフラ整備も引き続き拡大傾向を維持すると見られるため、成長率が多少減速しても、過度に懸念する必要はないだろう。

4月分の経済指標からは景気持ち直しの動きに一服感が見られた

17年1～3月期の実質GDP成長率は前年比6.9%と、輸出の持ち直しが進んだほか、固定資産投資も拡大したことなどを受けて、7～9月期（同6.7%）、10～12月期（同6.8%）から小幅ながら伸びが高まった。ただ以下に述べるように、昨年後半以降、緩やかな持ち直しに向かった中国経済は4月に入って一服感が見られた。

図表1 製造業PMI（国家統計局）と鉱工業生産の推移



（資料）中国国家统计局、CEICデータより作成、直近は17年4月分。

4月分の消費・投資はいずれも鈍化に転じた

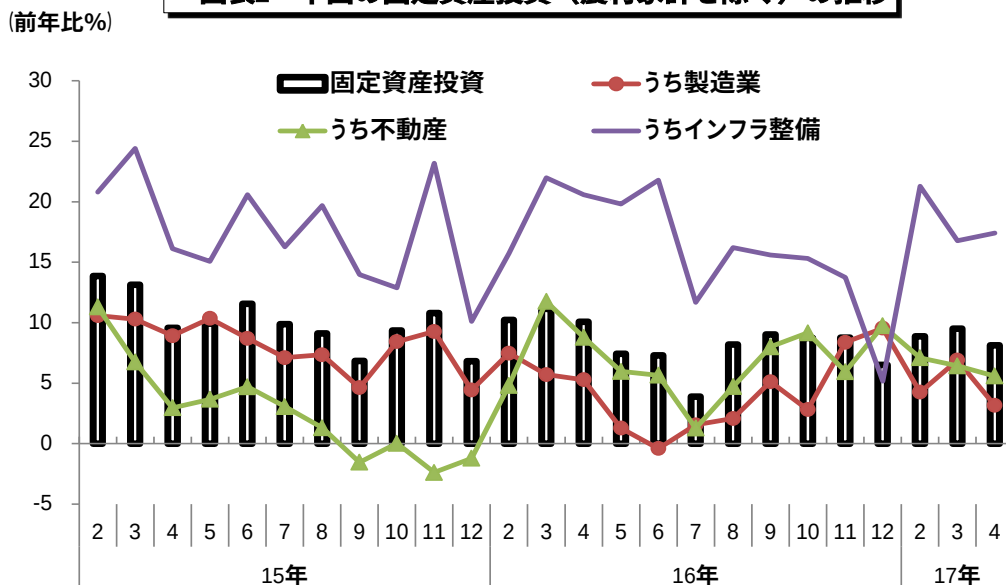
生産も改善の勢いは弱まった

4月分の消費は、16年12月に小型自動車購入の減税措置が終了に伴う自動車販売台数の反動減を受けて伸び率が鈍化に転じた。ただし、個人消費を表わす代表的な指標である小売売上総額は自動車販売台数の減少があったものの、ネット通販の好調さなどを受けて4月に前年比10.7%と3月（同10.9%）からの鈍化は限定的だったこともあり、個人消費は堅調さを保っていると見られる。

また、固定資産投資は、インフラ整備向けの投資が底堅く推移したものの、製造業・不動産向けが伸び悩んだため、前年比8.1%と3月（同9.5%）から伸び率が大きく鈍化した（図表2）。過剰生産能力の削減に向けて、鉱業分野における投資の抑制が見られるほか、金属加工や非鉄金属分野を中心に投資が大幅に鈍化した。加えて、地方政府が相次いで住宅価格抑制および住宅販売禁止などの政策を打ち出しており、不動産向けもやや鈍化に転じた。

生産面においても、製造業PMIは51.2と3月（51.8）からやや低下し、製造業の景況感分岐点である50を上回ったものの、改善の勢いは弱まった（図表1）。これに加えて、鉱工業生産も前月比0.56%と3月（同0.8%）から上昇率が鈍化したことから、生産はやや弱含んでいると思われる。生産が鈍化に転じた要因としては、シャドーバンキングへの規制強化など金融リスクの縮小に取り組む動きが強まったほか、過剰生産能力の削減に向けた取り組みによる影響が挙げられる。ただし、外需の持ち直しやインフラ整備向けの投資拡大が生産の底堅さを下支えしている。

図表2 中国の固定資産投資（農村家計を除く）の推移



（資料）中国国家统计局、CEICデータより作成

先行きの成長率は小幅な鈍化に転じる可能性が高いものの、過度な懸念は不要

先行きについても、政府の住宅価格抑制や販売禁止などの政策による影響が本格化すると見られるほか、鉄鋼や石炭などにおける過剰生産力の削減が続けられるため、不動産向け、製造業向けの投資がさらに弱まると見込まれる。これらを背景に成長率はやや鈍化してくる可能性が高いと思われる。

ただし、個人消費が堅調さを維持するほか、海外経済の持ち直し基調を背景に、輸出も拡大を継続すると予想されることや、今秋頃に大幅な刷新が見込まれる共産党大会の開催を控え、景気を下支えするためのインフラ整備も引き続き拡大傾向を維持すると見られるため、成長率が多少減速しても、過度に懸念する必要はないだろう。

「一帯一路」国際協力サミットフォーラム開催

5月14～15日に北京で「一帯一路」国際協力サミットフォーラム（以下はフォーラムと略）が開催された。29ヵ国の首脳・元首と国連事務総長、IMF専務理事、世界銀行総裁らが出席し、日本や米国を含む130ヵ国の代表団が参加するなど、盛大に行われた。

振り返ると、習近平国家主席が13年に提唱したこの「一帯一路」は4年目に入っており、理念から行動へ、ビジョンから現実へ、すでに世界の100余りの国と国際組織が支持・参加し、中国とイギリスを結ぶ鉄道の運行など、多くの成果を収めている。

以下では、このフォーラムで習国家主席が行った基調講演や公表された成果リスト等を簡単に紹介してみよう。

「一帯一路」フォーラムは課題を抱えながらも一定の成果

「一帯一路」とは、習国家主席が13年に提唱したシルクロード経済ベルト（One Belt）と21世紀海上シルクロード（One Road）からなる構想である。その後14年には中国人民銀行（中央銀行）が所管し、中国が独自の政策判断で投資先を決定できるファンドであるシルクロード基金、15年にはAIIB（アジアインフラ投資銀行）の創設を経て、今回のフォーラム開催に至っている。

「一帯一路」では協力の重点として、中国と他国間との政策交流（一帯一路の重要な保障）、②鉄道・道路等インフラの相互連結（一帯一路の優先分野）、③貿易・投資の推進（一帯一路の重点内容）、④資金の融通（一帯一路の重要な支え）、⑤国民の交流（一帯一路の社会的な基礎）、の5つの分野がある。

これらの分野における取組みの状況については、習国家主席の基調講演によれば、14～16年までの成果として、①中国の「一帯一路」沿線諸国との貿易総額は3兆ドル超、②中国から沿線諸国

への累計投資額は 500 億ドル超、③中国企業は沿線諸国に約 11 億ドルの税収と 18 万人の雇用機会の創出をもたらした、と述べた。

また、フォーラムの円卓会議で発表されたコミュニケでは、世界経済が直面する課題を認識し、公平なルールのもとで投資や貿易を拡大することや、アジア・欧州間で各国のインフラなどの相互連結を実現することなどが改めて表明された。このように、「一帯一路」の提唱国・フォーラム主催国としての中国は、世界に存在感を示しただけではなく、この構想の枠組みを通じて沿線諸国とともに発展を目指すといった共通認識を深めたと見られ、一定の成果を収めた。

さらに、フォーラム閉幕後、270 項目に及ぶ成果リスト（今後実行する内容も含む）も公表された。具体的には、①政策交流に関する政府間の覚書や協議等で 10 件、②インフラの相互連結について、鉄道・港湾、電力、工業パーク等の分野の協力取り決め等で 14 件、③貿易・投資の推進について、パキスタンやインドネシアなどの 30 ヶ国政府との貿易協力取り決め等で 16 件、④資金の融通について、中国がシルクロード基金への 1,000 億元（約 1.6 兆円）の増資、政府系金融機関による特別融資の供与（約 6 兆円）、総規模 1,000 億元をとす中国・ロシア地域発展協力投資基金の設置等で 16 件、⑤国民の交流について、中国政府が沿線諸国に対する支援を強化するため、今後 3 年間の全体的支援規模を少なくとも 600 億元とする等で 20 件、の実績があった。

これらの成果リストからは、「一帯一路」の更なる推進によるインフラ整備の加速が予想され、沿線諸国の経済成長を押し上げると期待されるほか、米国の影響力が低下し、欧州も不透明な状況が続いていると見られるなか、中国がグローバル・ガバナンスに積極的に参加し、その影響力の拡大だけではなく、中国経済の成長を下支えする役割も期待されている。

半面、「一帯一路」の沿線諸国は 65 ヶ国とされるが、フォーラムへ首脳の出席国は半数に満たず、特に G7 ではイタリアのみで日本・米国・英国・ドイツ・フランス・カナダは首脳が参加せず、BRICS では中国以外ではロシアのみの参加であった。中国主導の同構想には依然警戒感があると見られるなか、国民間の活発な交流を通じて相互理解・共通認識をさらに深めていく必要がある。

（17.5.24 現在）