
けいざい早わかり 2014年度第8号

再び加速してきた中国経済

【目次】

- Q1. 一時期中国経済の失速が懸念されていましたが、現状はどうですか？ ... p.1
- Q2. 山積していた問題は片付いたのですか？ p.2
- Q3. なぜ、今「改革の全面的な深化」なのですか？ p.3
- Q4. 改革は進んでいますか？ p.4

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

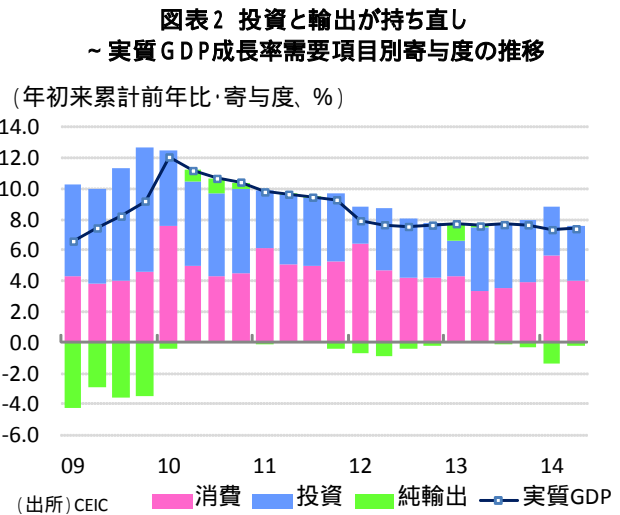
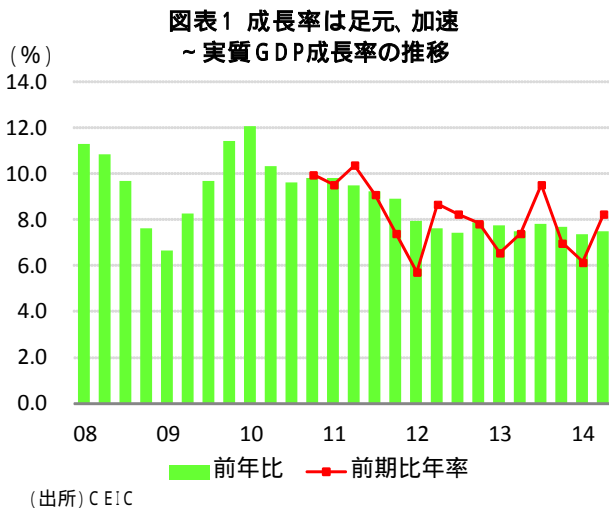
調査部 研究員 野田 麻里子

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

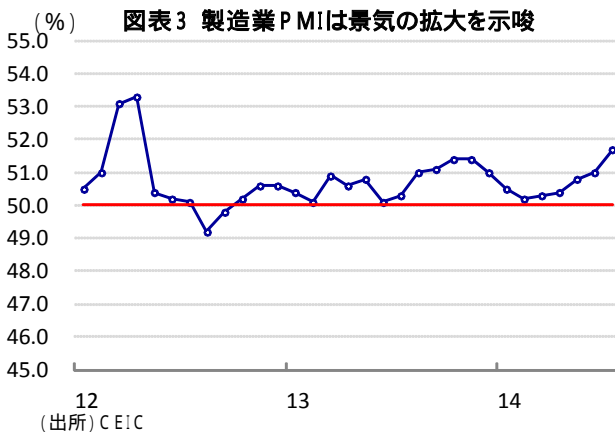
TEL: 03-6733-1070

Q1. 一時期中国経済の失速が懸念されていましたが、現状はどうですか？

- 中国の2014年4-6月期の実質GDP成長率は前年比+7.5%と1-3月期の同+7.4%から0.1%ポイント加速しました。前期比ベースでは1-3月期の+1.5%（年率換算で+6.1%）から4-6月期は+2.0%（同+8.2%）に加速しました（図表1）。
- 足元、成長率の加速をもたらした要因は主に2つあります。1つ目は欧米先進国の景気回復に伴う輸出の持ち直しです。実質GDP成長率に対する純輸出（輸出マイナス輸入）の寄与度は1-3月期の-1.4%から1-6月期には-0.2%とマイナス幅が大幅に縮小し、その分成長率の押し下げ効果が減じています（図表2）。2つ目は4月以降に打ち出されたミニ景気刺激策の景気の押し上げ効果です。鉄道建設の加速、バラック住宅改造の加速、小規模・零細企業に対する税制優遇措置の拡充、一部の銀行に対する預金準備率の引き下げ、といった政策が次々に講じられました。

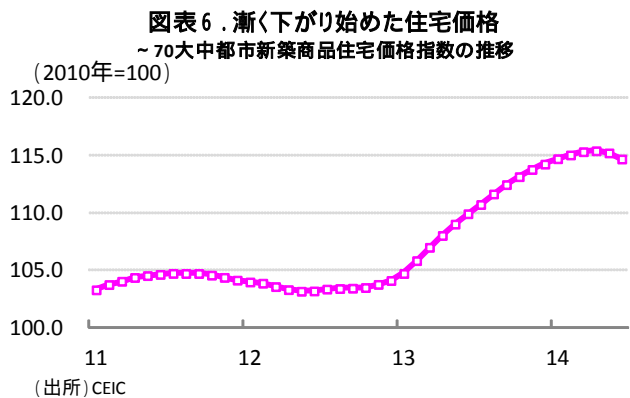
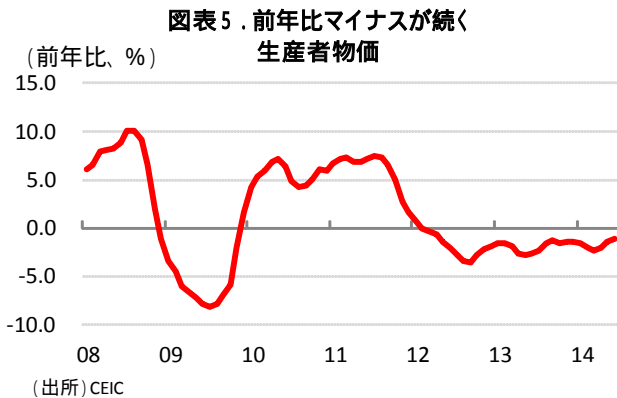


- こうした中で7月のPMI（製造業購買担当者指数：50%を超えると景気の拡大、下回ると景気の縮小を示す指数）は51.7%と2012年4月（53.3%）以来の高い水準に上昇しています（図表3）。またPMIの参考指標である新規輸出受注指数も6月以降50%を上回って推移し、輸出が持ち直していることを示唆しています（図表4）。

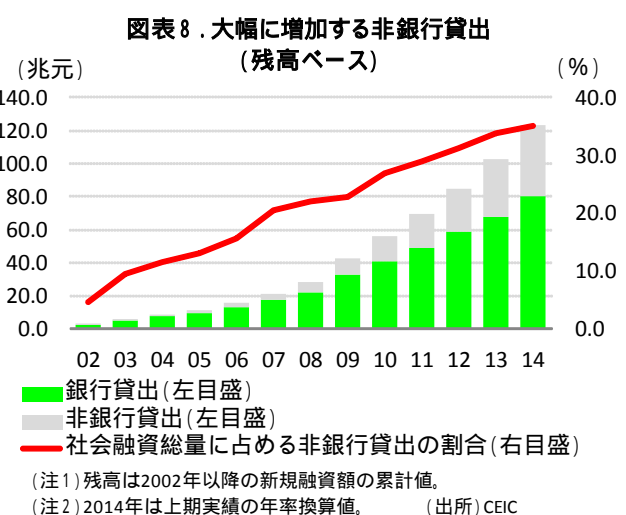
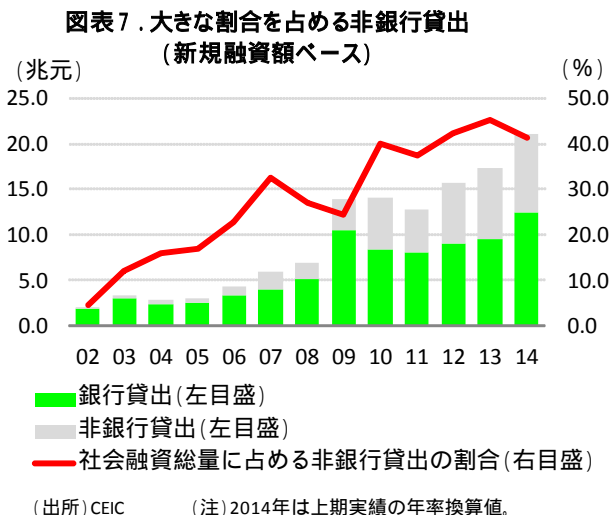


Q2．山積していた問題は片付いたのですか？

- ・ 成長率が加速したからといって、中国経済が抱える構造的な問題が解消したというわけではありません。過剰生産能力、バブル気味の不動産市場、大きく膨らんだシャドーバンキングといった問題は依然として調整過程にあり、かつ調整は長引きそうな様相です。
- ・ 中国政府は昨秋以降、鉄鋼、セメント、電解アルミ、板ガラス、造船の5業種について、2017年まで生産能力の新規拡大を認めないなど過剰能力の解消に乗り出しています。しかし、生産者物価は2012年3月以降2014年6月まで28カ月連続して前年比マイナスで推移しており、供給過剰から依然として値崩れが続いていることが示唆されています（図表5）。
- ・ 一方、不動産購入規制といった厳しい価格抑制策が奏功し、大半の都市で住宅価格が漸く下がり始めました。70大中都市の新築商品住宅（除く低所得者用住宅）指数は足元、2014年4月をピークに低下しています（図表6）。ただし、不動産価格の急落による混乱を回避するため、一部の都市ですでに購入規制の緩和が始まっており、調整は長引きそうです。



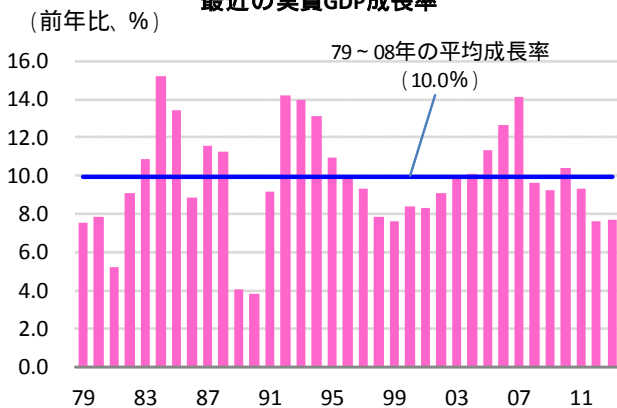
- ・ 銀行貸出以外のいわゆるシャドーバンキングは2013年には新規の社会融資総量の45.3%を占めるまでに拡大しました（図表7）。中国政府はその実態把握に努めると同時に拡大抑制に乗り出しています。しかし、シャドーバンキングの一部は銀行貸出を補完する役割も担っている面があることから選別的な対応が進められています。



Q3. なぜ、今「改革の全面的な深化」なのですか？

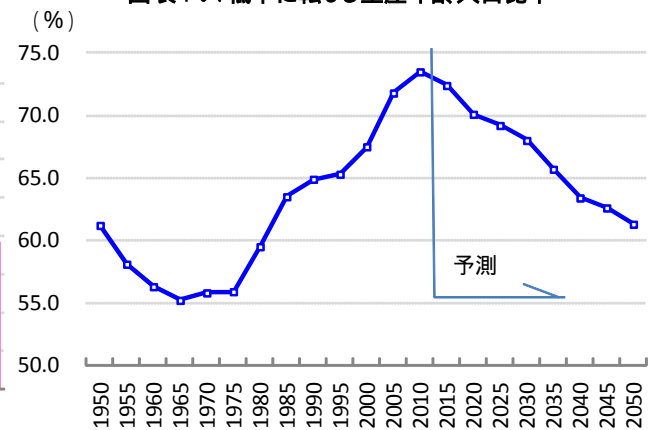
- 1978年に鄧小平氏の指導の下、改革開放政策を開始してから35年が経ちました。1979年からリーマン・ショックが発生した2008年までの30年間の平均成長率は10.0%と好調が続いてきましたが（図表9）、一方で「社会主義市場経済」体制に制度疲労が目立ってきました。汚職・腐敗の蔓延などはその端的な例かもしれません。またリーマン・ショック後の4兆元の景気テコ入れ策は中国経済に先述のような構造問題という負の遺産をもたらしました。加えて中国の高成長を支えてきた「人口ボーナス期（生産年齢人口の割合が大きく、成長が加速し易い時期）」も終わろうとしています（図表10）。

図表9 長期平均を下回る最近の實質GDP成長率



(出所)CEIC

図表10. 低下に転じる生産年齢人口比率



(出所)国連 世界人口予測2012年版

- こうした現状を踏まえて2013年11月の中国共産党第19期中央委員会第三回全体会議（三中全会）で採択されたのが「改革の全面的深化における若干の重大な問題に関する党中央の決定（以下「決定」）」です（図表11）。要は、今後は「人口ボーナス」に代えて「改革のボーナス」を推進役に持続的な経済成長を達成できるように改革を深化させようというものです。

図表11 改革の一段の深化を謳った三中全会の「決定」

～全16章60項目のうちから経済関連の項目を抜粋

- 国有企業改革
- 市場メカニズムの重視
- 産業の参入規制の緩和
- 所得分配構造の是正
- 農民に対する財産権の付与と保護
- 戸籍制度改革の推進
- 金融市場の改革
- 不動産税の導入
- 一人っ子政策の緩和
- 幹部の業績考課制度の改革
- 改革全面深化指導小組の設立

(出所) 日刊中国通信等を基に、三菱UFJリサーチ & コンサルティング調査部作成。

Q4 . 改革は進んでいますか？

- ・ 準備のできたところから一つずつ着実に進んでいるといえるでしょう。
- ・ 例えば、「決定」以前にも夫婦共に一人っ子的場合には二人の子供を持つことが認められていましたが、これが「決定」によって夫婦のいずれかが一人っ子であれば、二人の子供を持つことを認められるようになりました。その後、各地方政府の条例改正を経てほぼ全国的にいずれか一人っ子の夫婦に二人目の出産が認められるようになっていきます。政策変更により出産ブームを期待する向きもありましたが、報道によれば、これまでのところ二人目の出産を申請したのは該当する夫婦の2.5%程度にとどまっているようです。
- ・ また7月末には国務院が「戸籍制度改革の一段の推進に関する意見」を発表しました。現在、都市戸籍と農村戸籍に二分されている戸籍制度を統一するものです。これにより都市で働く農村からの出稼ぎ労働者が都市戸籍を持たないため都市で十分な社会保障が受けられないといった問題が解決されることとなります。その結果、今後2020年にかけて農村から都市へ1億人の移住が見込まれ、内需拡大に寄与するとみられています。
- ・ さらに「決定」において「中国の特色ある社会主義制度の重要な柱」とされる国有企業の改革も動きだしています。2月に石油業界で民間資本の受入れが発表されたほか、7月には国務院国有資産監督管理委員会が管轄する中央企業の中から6社が選定され、混合所有制への転換などを試行することになりました。一方、5月には従来5～20%となっていた国有企業の国庫納付比率が一律5%ポイント引上げられることになりました。
- ・ 過剰生産能力の削減、不動産価格の抑制といった政策は景気に対して下押し圧力になるとみられますが、「決定」に基づいて進められる改革は潜在需要を顕在化させるという「改革のボーナス」を通じて景気を押し上げる要因になると考えられます。当面はこの両者の綱引きの中で、7%台の成長が維持されるとみられます。

お問合せ先 調査部 野田 麻里子
chosa-report@murc.jp

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡下さい。