

中国経済

緩やかな減速続き6・4%成長 輸出回復が内需減速を補う

齋藤尚登 ● 大和総研主席研究員

中国の2016年の実質GDP（国内総生産）成長率は前年比6・7%程度、17年は同6・4%程度となろう。景気は緩やかに減速し、大崩れはしないだろう。

16年1～11月の固定資産投資は前年同期比8・3%増と、1～7月の同8・1%増からわずかに上向いた。けん引役は全体の17%強を占める不動産開発投資である。

しかし、中国政府は価格抑制に本格的に取り組み始め、10月の国慶節前後に20都市以上が価格抑制策を一齐に発表した。住宅価格は近々ピークアウトし、不動産開発投資の伸びも鈍化するだろう。

住宅バブル崩壊による景気急減速の可能性は低い。価格が下がれば、再び緩和策が打ち出されるだろうし、中国で住宅購入層といわれる30～34歳の人口は15年から20年までの5年間で29・2%増加し、実需を支える。土地使用権売却収入は地方政府の重要な財政収入であるが、これまでのように住宅価

格下落が短期間（1年程度）で終了すれば問題は大きくならない。

実質小売り売り上げは16年1～10月で前年同期比9・5%増と底堅い。ただし、これは需要の先食いに支えられている面がある。国家統計局によると、15年10月1日からの排気量1・6リットル以下の乗用車に対する車両購入税半減措置（価格の10%から5%に）の効果が一巡し、これが16年10月の小売り売り上げの伸び率を0・5%押し下げた。半減措置は16年年末で終了し、17年は7・5%となる反動が懸念される。

格下落が短期間（1年程度）で終了すれば問題は大きくならない。実質小売り売り上げは16年1～10月で前年同期比9・5%増と底堅い。ただし、これは需要の先食いに支えられている面がある。国家統計局によると、15年10月1日からの排気量1・6リットル以下の乗用車に対する車両購入税半減措置（価格の10%から5%に）の効果が一巡し、これが16年10月の小売り売り上げの伸び率を0・5%押し下げた。半減措置は16年年末で終了し、17年は7・5%となる反動が懸念される。

外貨準備の急減伴う元安は 人民元ショックの引き金

輸出（ドル建て）は16年1～10月で前年同期比7・5%減、輸入は同6・2%減と不振であるが、マイナス幅は縮小傾向にある。17年は、先進国景気の緩やかな回復と16年以降の元安の効果が発現していくことが、中国の輸出改善を

後押しする一方で、内需減速により輸入の改善ペースは抑制されるだろう。内需減速を外需回復である程度補うことが期待できる。

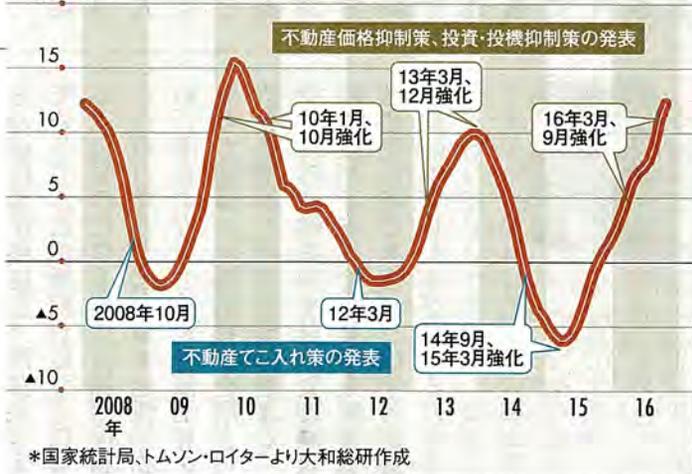
米大統領選挙前の16年11月8日から12月19日までの間に、人民元は2・2%の元安にとどまり、堅調に推移している。しかし、現時点では不明だが、これが外貨準備を使った大規模な元買い介入の結果であれば、良い話ではない。

16年1月に、上海株は22・6%安と急落し、元買い介入で外貨準備が1000億ドル近く急減する中で元安が進んだ。市場はそれをコントロール不能な元安と見なした。

元安と外貨準備急減の組み合わせは、人民元ショックの引き金となり得る。外貨準備を急減させないことが肝要なのだ。コントロール不能でなければ、元安は輸出競争力回復につながる好材料として評価される。

価格抑制策とてこ入れ策を繰り返す

70都市平均新築住宅価格（前年同月比）と不動産政策



さいとう・なおと／山一証券経済研究所を経て、1998年大和総研。2003年3月～10年6月北京駐在。中国経済と株式市場制度などについて情報を発信。

最後に、米国の次期大統領ドナルド・トランプ氏である。彼は「中国を為替操作国に認定する」などと発言した。米国第一主義を志向する新政権の保護主義的傾向がどのように政策に表れるかは予断を許さず、17年の中国経済にとって大きなリスク要因だ。