

2012年11月12日 全5頁

# 中国：政策効果で手堅く復調へ

## 党大会後にも投資拡大が想定される

経済調査部海外経済調査課  
エコノミスト  
後藤 あす美

### [要約]

- 11月9、10日発表の中国の10月の主要統計は安定的な推移を示した。9月に続き、景気の下振れリスクが徐々に軽減しているようだ。
- しかしながら、内需の内訳を精査してみると、政策主導のインフラ投資、それを支える鋼材・セメント等の生産拡大、工場稼働で電力需要拡大といった、政府の旗振りが大きく影響している。よって、大企業の景況感は持ち直しているが、まだ、中小企業が復調の兆しを共有しているとは言い難い。消費に関しても、国慶節などの消費意欲が高揚するシーズンではあったが、都市部のごく一般的な消費（＝日用雑貨・食品）が堅調に推移した程度。
- 10月の消費者物価は前年同月比+1.7%と、ここ数か月の低水準を維持したが、天候不順の影響で食品価格が今後、上昇に転じる可能性が考えられる。また、10月の輸出が前年同月比+11.6%と、2桁の伸びを見せたが、貿易総額の年初来からの伸びは+6.3%に留まり、今年目標+10%の達成は難しいとの見通しが示された。11月8日開幕の「第18回中国共産党大会」でも、産業構造の転換や、中小企業の発展などの課題に取り組まなければ、景気回復に安定感が出ないとの指摘も出ている。
- 今後、科学的発展と格差是正に向け、景気テコ入れにも繋がる計画が本格化すると考えられる。既に実績が出ている鉄道等のインフラ投資に加え、資源開発や水利整備など、西部や農村発展に繋がりがやすい投資も注目されるとみている。景気回復を楽観的に見通すには時期尚早だが、復調は手堅く続くだろう。

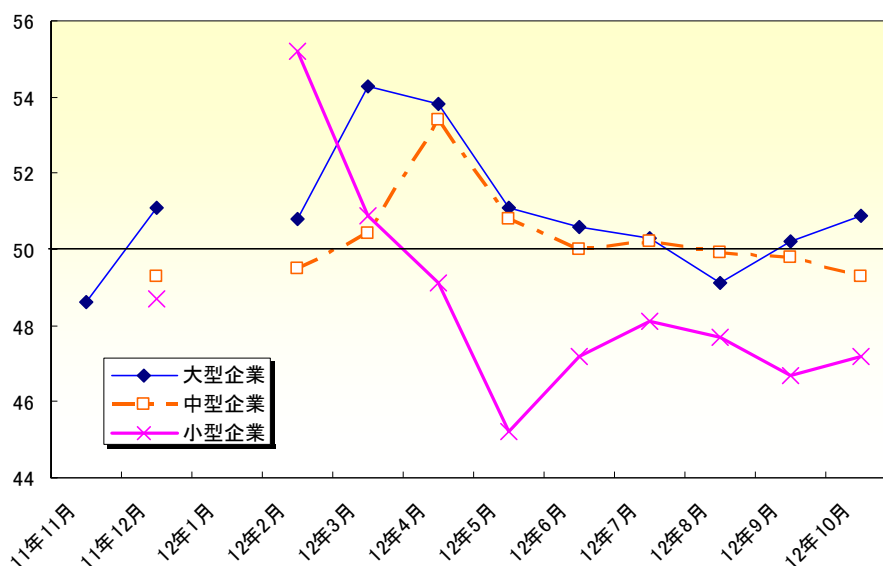
## 明るい兆しが見受けられるも、部分的要因と捉えられる10月の主要統計

11月9、10日に発表された10月の主要経済主要統計は、安定的な推移となり、景気の底入れを印象付けた。

特に10月の鉱工業生産指数は前年同月比+9.6%と、9月の同+9.2%から拡大。輸出不振を背景とした低迷から漸く脱却したようだ。12年1-10月期の固定資産投資は前年同期比+20.7%

と堅調さが続き、その中で大きなウェイトを占めるインフラ投資の加速が生産にも色濃く反映されている。生産増を牽引した項目は、投資加速によって支えられた鋼材やセメントなど、そして、工場稼働によって拡大した電力需要である。結局、政府の旗振りが作り出した部分的復調である。そのため、大企業の景況感は持ち直してきているが、まだ、中小企業が復調の兆しを共有しているとは言い難い。

### 中国の PMI 製造業景況感指数



(出所) 中国国家统计局より大和総研作成

さらに、その政策牽引の投資・生産拡大傾向は強まりそうだ。資源セクターも注目の産業の1つだろう。11月8日からスタートした第18回共産党大会でも強調された「海洋国家」建設に関しては、既に発表済みの第12次5カ年計画の1つの柱でもあり、ペトロチャイナやシノペック、中国海洋石油などの資金力のある大手企業が、ここ数年挑戦してきた海洋資源開発（深海油田開発なども含め）に本格的に取り組んでくるだろう。また、10月25日に明らかになった「天然ガス発展第12次5カ年計画」において、シェールガスを含む天然ガスの供給能力の引き上げが重要課題とされた。11月5日に財務部からシェールガス開発への補助金支給が発表された。2015年までに0.4元/m<sup>3</sup>の補助金給付と定められた。エネルギーセキュリティーや、エネルギー価格の安定を図るためにも、商業生産ベースに発展させることが目的である。中国のシェールガスの埋蔵分布をみると、四川省など内陸部とされており、経済発展の地域格差を是正する一端を担う計画と捉えられる。

## 民生改革を看板にした“投資”も続く

党大会には農民工の代表が集団で参加した。胡錦濤政権下で重要政策だった“三農問題（＝「農業」の低生産性、「農村」の荒廃、「農民」の貧困）”を今後も徹底的に追究するためである。2020年までにGDPと所得を2010年比で倍増させる目標が提示された今回の政治報告では、

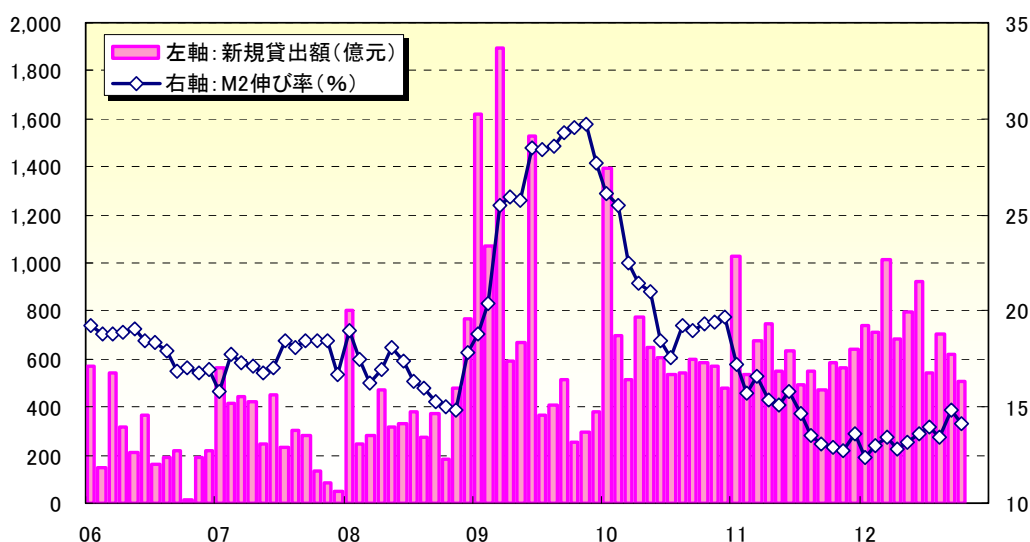
より農民などの貧困層のボトムアップに重きを置いているように捉えられる。こうしたなか、河南省林州市の紅旗用水路経済開発区が国务院の認可で、国家クラスの開発区に昇格した。水利向け投資は規模が小さいものの、農村改革の1つの軸になるインフラ整備だ。手っ取り早く、格差是正に向けた姿勢をアピールできる手法として、このようなケースが増えるだろう。

## 消費行動の変化で産業再編のタイミング到来

しかし、楽観的に景気回復を見通すのは時期尚早と釘が刺されている。10月の消費者物価指数は前年同月比+1.7%と低水準を維持したが、その背景にはバスケットの約3割を占めている食品価格の低下がある。しかし、ここも中国各地での天候不順の影響には要注意である。11月9日には国家発展改革委員会が冬春野菜の備蓄に関して指示を出しているが、食品価格は緩やかな上昇に転じる可能性もある。既に生産者物価指数は前年同月比で▲2.8%とマイナスではあるものの、そのマイナス幅を縮小し始めており、前月比では+0.2%と6か月ぶりの上昇に転じている。企業は賃金などのコスト増の課題を抱えており、景気回復時には売上増だけでなく、コストの価格転嫁も試みるだろう。インフレ圧力がないわけでない。

11月12日に中国人民銀行から発表された10月のマネーサプライ(M2)も前年比+14.1%と、かろうじて12年の目標水準である14%を上回った程度だった。

### 中国のマネーサプライ(M2)と人民元建て新規融資の推移



(出所) 中国人民銀行より大和総研作成

商務部が発表した統計によると、今年の国慶節の商戦が11年の前年同期比+17.5%から同+15.0%と低下し、不安感が出ていた販売意欲だが、国家統計局発表の10月の小売総額は前年同月比+14.5%（同：実質+13.5%）と、9月の同+14.2%（同：実質+13.2%）から拡大し、予想外に安心感を与える内容となった。しかしながら、主な押し上げ要因は食品・日用品の基礎消費と化粧品など特記すべき事項はなかった。

ただ、中国の自動車工業協会（CAAM）が11月9日に発表した10月の自動車販売統計では、前年同月比+6.4%の129.89万台で、9月の同▲0.3%から大きく改善した。中国では国慶節を控えた9月、10月が、自動車販売のピークとなりやすく、新車投入が相次ぐ。近年では、結婚シーズンにもなっていることから、それに乘じたキャンペーンや、今年の場合は国慶節期間の高速道路無料化政策が後押しと考えられる。

さらに詳細を見ると、日系自動車メーカーの同期の販売台数は前年同月比▲59.4%の9.89万台となった。中国国内メーカーとドイツ系メーカーにシェアを奪われる形となったが、ここ数か月の日系メーカーの販売状況は他国メーカーと比較して芳しくなく、GMを代表とする米系メーカーや現代自動車などの韓国系の躍進が、そもそも日系メーカーを苦しめていた。日中間で起きた尖閣諸島問題による日系メーカーの不買運動の影響も勘案すると、中国国内メーカーには多少のチャンスが巡ってきている。

この中、中国では新たな試みとして、11月6日、広州汽車と奇瑞汽車の国内メーカー同士の戦略提携が発表された。昨年からの中国政府による国内メーカーの保護傾向が強まっていたが、企業の体力・技術・資金面での強化を図るために、海外企業の買収を含め、今後もこのような動きは模索されていくだろう。吉利自動車は12年の自動車輸出目標を引き上げるなど、国内だけでなく、ロシア等でも販売を展開している企業もあるが、中国企業の目標は“グローバルに展開できる中国独自ブランドの確立”である。国家発展委員会の張平主任が第18回中国共産党大会開催中に行った「中国の経済と社会の発展状況」の記者会見でも、そもそも根本的な産業構造の改革や再編をしなければ、景気の不安定さは拭えないと指摘している。この動きは自動車産業だけでなく、鉄鋼・セメント・機械製造・電解アルミニウム・レアアース・電子情報・医薬が以前から指摘を受けている。産業再編が中国国内メーカーのブランド向上に繋がり、消費者から支持されるというような連鎖が起きやすい土壌ができ始めているのかもしれない。

そう考えると、エコ家電購入促進策の不発で、低調な中国国内の家電メーカーも1つの対象だろう。商務省の家電下郷制度の報告によると、中国家電メーカーの上位3社が占めるウェイトは約3割程度と低水準だが、徐々に高まっており、加えて、首位のハイアールの制度適用範囲の売上が、2位の格力や3位の海信の約1.4倍と不動の地位を確保している。消費者の購買意欲の大手志向によって、年末商戦でもトップメーカーの売上は拡大すると考えられる。ただ、中国国内ではある程度支持され始めているが、国際的なトップブランドとしては物足りないという中途半端さをどう脱却するかが、中国大手国内メーカーの次の課題だろう。

## 中小企業やサービス産業の支援方法に広がり

中小企業やサービス産業の発展に向けたテコ入れも課題となっている。現在、サービス業の一部項目の営業税対象から増値税対象へのシフトがモデル地区で導入され、企業の負担軽減の実績が出てきている。導入の地域・対象の拡大も模索されている。

10月の人民元建て新規融資額は5,052億元に留まった。年間融資額を考慮して抑制したのだ

ろうが、そもそも金融市場が多少安定してきたこともあって、資金の調達方法の選択の幅が広がったことも背景にあらう。10月の社会融資規模は1.29兆元だが、そのうち、2,992億元が社債による資金調達だった。社債によるファイナンスは、人民元建て新規融資が活発だった半年前と比較して、倍増している。市場ではRQFIIの投資額上限を700億元から2,000億元に引き上げるとの見通しが出ている。中国の民間中小企業の資金調達の支援の一環とみられる。

## とにかくにも、復調は確か

中国政府が不透明要因として、最も頭を痛めている外部環境は、10月の輸出が前年同月比+11.6%と、2桁の伸びを見せたが、貿易総額の年初来からの伸びは前年同期比+6.3%に留まり、今年目標前年比+10%の達成は難しいとの見通しが示された。ただ、その要因の1つに、日中間の貿易が12年1-9月期の前年同期比▲1.8%から1-10月期が同▲2.1%まで悪化していて、主に日本からの輸入が10月単月で前年同月比▲10.2%まで落ち込んだことも背景にある。

しかし、今後も民間主導というよりも、中国共産党の新体制がクリアすべき課題を解決するための投資と、内需拡大に繋がる所得のボトムアップが本格化し、12年7-9月期が景気の底で、7%台後半の成長率へ手堅い回復が続くと想定される。