

2013年10月18日 全9頁

# 中国：年間政府目標 7.5%成長を達成へ

## 三中全会での所得環境改善につながる構造改革の方針に注目

経済調査部

シニアエコノミスト 齋藤 尚登

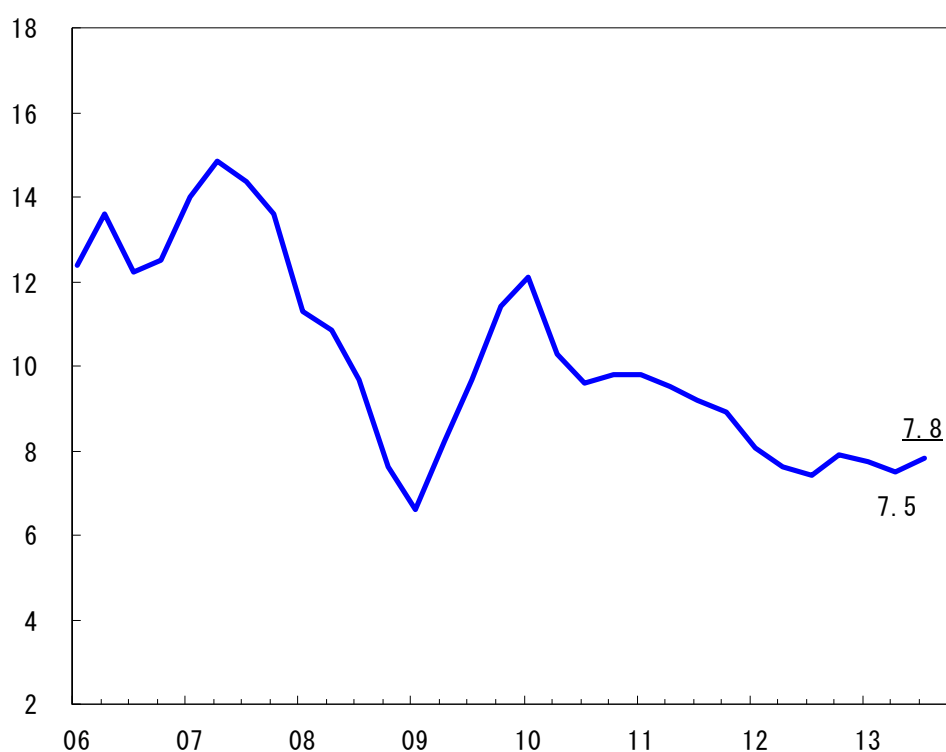
### [要約]

- 国家統計局によると2013年7月～9月の中国の実質GDP成長率は前年同期比7.8%と、3四半期ぶりの成長加速となった。1月～9月は同7.7%成長であり、年間政府目標7.5%の達成の可能性が高まった。
- 1月～9月の固定資産投資は、前年同月比20.2%増と1月～6月の同20.1%増からほぼ横ばいであった。東西格差縮小のためのインフラ投資については、資金調達問題が付きまとうが、当面は大きな懸念はない。地方政府のインフラ投資資金の出所の一つである土地使用権売却収入が、急増しているためである。土地使用権売却価格の上昇は、不動産価格上昇の結果という側面が強い。ここからは、①その背景となっている不動産価格上昇に対して、2013年3月の価格抑制策「国5条」が一段と強化される可能性、②売却収入の増加は、地方政府融資平台の債務返済能力の増強につながるため、当面の不良債権急増リスクが大きく後退する可能性、が示唆されよう。
- 9月の輸出は前年同月比0.3%減と6月以来再びの前年割れとなったが、これは、連休の並びというカレンダー要因によるところも大きく、それを除く季節調整済みでは、同5.3%増と発表されている。今後は、需要先である米国、EU、日本といった先進国の景気が上向くことで、中国の輸出環境は改善する。「偽輸出」要因を除くと中国の輸出は、実態としては回復傾向が続く可能性が高い。
- 実質小売上は底固い推移が続いているとはいえ、景気の牽引役としては力不足である。小売上の伸び率と所得増加率はほぼ連動しており、如何にして所得環境を改善していくのが今後の課題である。具体的には、①行政改革（各種行政費用の減免）や物流改革（物流コスト削減）などによる企業業績の改善、②社会保障の拡充や所得税減税（所得控除額の引き上げ）、③戸籍制度改革を伴う都市化推進、など中長期的な視野に立った諸政策が必要不可欠である。11月に開催が予定される中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議（三中全会）でどのような「構造改革」の方針が示されるかが、注目されよう。

## 2013年7月～9月の実質GDP成長率は7.8%と3四半期ぶりの成長加速

国家統計局によると2013年7月～9月の中国の実質GDP成長率は前年同期比7.8%と、3四半期ぶりの成長加速となった。1月～9月は同7.7%成長であり、年間政府目標7.5%の達成の可能性が高まった。1月～9月の7.7%成長に対する需要項目別寄与度は、最終消費支出3.5%ポイント、総資本形成4.3%ポイント、純輸出-0.1%ポイントだった。

### 実質GDP成長率（四半期ベース）の推移（単位：％）



（出所）国家統計局より大和総研作成

### 需要項目別実質GDP成長率寄与度（単位：％、％ポイント）

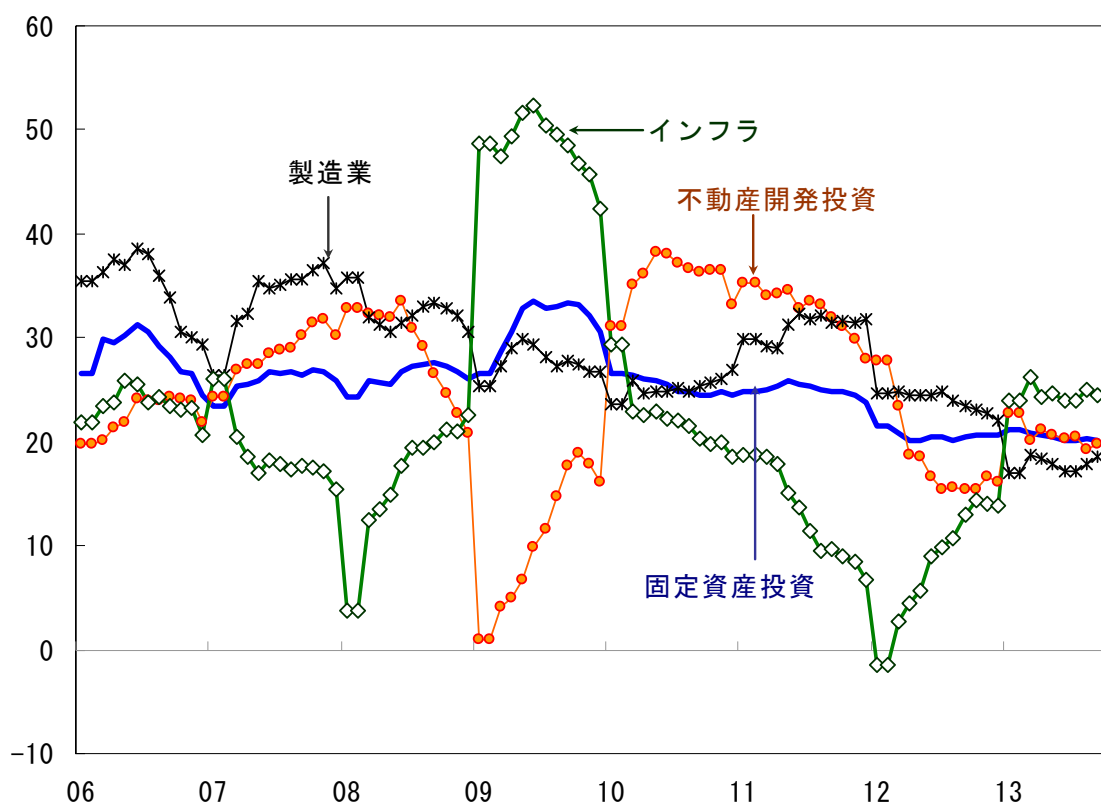
	実質GDP成長率	最終消費支出	総資本形成	純輸出
2006	12.7	5.1	5.5	2.1
2007	14.2	5.6	6.0	2.6
2008	9.6	4.2	4.5	0.9
2009	9.2	4.6	8.1	-3.5
2010	10.4	4.5	5.5	0.4
2011	9.3	5.3	4.4	-0.4
2012	7.7	4.2	3.6	-0.1
2013. 1-3	7.7	4.3	2.3	1.1
2013. 1-6	7.6	3.4	4.1	0.1
2013. 1-9	7.7	3.5	4.3	-0.1

（出所）中国統計年鑑、国家統計局より大和総研作成

## 固定資産投資はほぼ横ばい

2013年1月～9月の固定資産投資は前年同期比20.2%増と、1月～6月の同20.1%増からほぼ横ばいとなった。内訳は、製造業向け同18.5%増（1月～6月は同17.1%増）、不動産開発投資同19.7%増（1月～6月は同20.3%増）、インフラ向け同24.4%増（1月～6月は同24.0%増）だった。

固定資産投資伸び率の推移（1月からの累積の前年同期比）（単位：％）



（出所）国家統計局より大和総研作成

固定資産投資に関連して、7月以降、インフラ増強など矢継ぎ早の政策<sup>1</sup>が発表されているが、①ほとんどの政策が2015年までの第12次5ヵ年計画の再確認か、それを越える長期的な政策である（短期間に巨額の資金投入を行うことは想定されていない）、②政策の対象分野は、民生改善やインフラ投資、環境保護関連と新たな成長産業に限定されるなど、伸ばすものは伸ばし、抑制すべきものは抑制する「有保有圧」の原則が維持されていること、がその特徴である。

「有圧」（抑制）すべき投資分野の筆頭は、生産能力過剰問題に直面する重厚長大型の製造業である。国务院（内閣）は10月6日付で「生産能力過剰の重大な矛盾解消のための指導意見（ガイドライン）」を発表し、鉄鋼、セメント、電解アルミ、板ガラス、船舶などについて、

<sup>1</sup> 詳細については、2013年9月18日の大和総研レポート「中国：インフラ増強など一連の政策発表の真意」（齋藤尚登）を参照。

[http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/china/20130918\\_007691.html](http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/china/20130918_007691.html)

①産業基準、環境基準、土地使用基準などを満たさない全ての新規生産能力拡大プロジェクトの建設を厳禁する、②既に完成している基準違反の生産能力を淘汰し、規範管理と参入管理を強化する、③劣化した生産能力を淘汰する。第12次5ヵ年計画の生産能力淘汰目標<sup>2</sup>を1年前倒しとなる2014年末までに達成し、2015年末までに製鉄1,500万トン、製鋼1,500万トン、セメント1億トン、板ガラス2,000万重量箱（1重量箱は約50kg）の生産能力を追加淘汰する、など8項目の政策を打ち出している。同ガイドラインによると、2012年末の設備稼働率は、電解アルミ71.9%、鉄鋼72.0%、板ガラス73.1%、セメント73.7%、船舶75.0%にとどまるとしている。厳選された高効率の設備を導入する一方で、それを上回る規模の劣後設備の完全淘汰（一時休止ではない）を行い、生産能力の増加を抑制しつつ、稼働率を引き上げることが、肝要であろう。

東西格差（地域間の経済格差）縮小のために「有保」すべきインフラ投資については、資金調達問題が付きまとうが、当面は大きな懸念はない。地方政府のインフラ投資資金の出所の一つである土地使用権売却収入が、急増しているためである。中国指数研究院によると、2013年1月～9月の全国300都市の土地使用権売却収入は前年同期比69.7%増の2兆1,107億元を記録している（面積は同8.9%増、価格は同55.9%上昇）。土地使用権売却価格の上昇は、不動産価格上昇の結果という側面が強い。ここからは、①その背景となっている不動産価格上昇に対して、2013年3月の価格抑制策「国5条」が一段と強化される可能性、②売却収入の増加は、地方政府融資平台の債務返済能力の増強につながるため、当面の不良債権急増リスクが大きく後退する可能性、が示唆されよう。

## 2013年9月の輸出は前年割れも心配不要

2013年の中国の輸出は、1月～4月の前年同期比17.3%増から6月には前年同月比3.3%減へと急ブレーキがかかったが、これは「偽輸出」による水増しの急増と、その後の「偽輸出」抑制を契機とする輸出減少によってもたらされた。7月は同5.1%増、8月は同7.2%増に改善したものの、9月には同0.3%減と再び前年割れとなってしまった。しかし、9月の前年割れは、連休の並びというカレンダー要因によるところも大きく<sup>3</sup>、それを除く季節調整済み<sup>4</sup>では、同5.3%増と発表されている。

さらに、中国の輸出相手国・地域上位5位までの輸出動向を、単月のブレをなくすために3カ月移動平均でみると、「偽輸出」問題で揺れる香港向けを除き、米国向け、EU向け、ASEAN向け、日本向けは、いずれも改善傾向となっている。今後については、冬場から来春にかけて、統計としては芳しくない数字が発表されても、実態は改善傾向が続くとの見方に変更はない。中国の輸出統計は2012年冬場から2013年3月にかけて、「偽輸出」によって大きく水増し

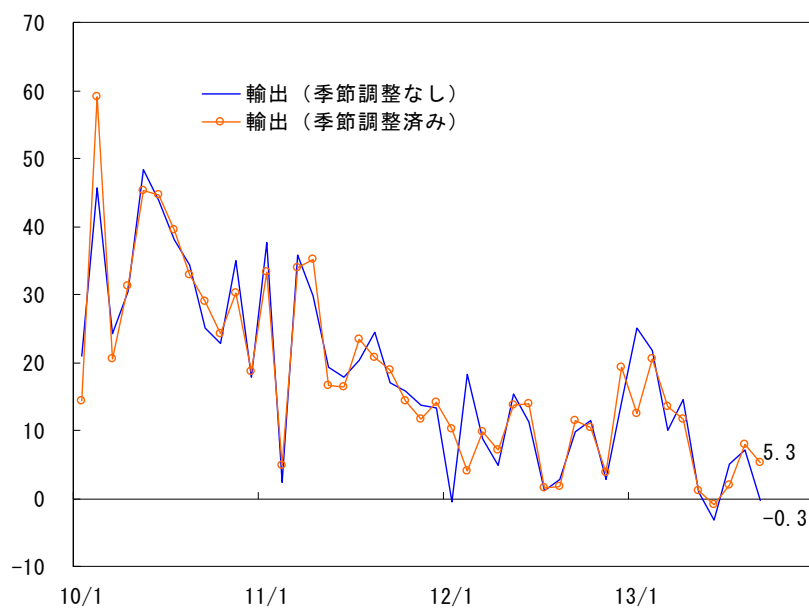
<sup>2</sup> 第12次5ヵ年計画（2011年～2015年）では、製鉄は7,000万トン、セメントは2.5億トンの生産能力を淘汰することが目標とされている。

<sup>3</sup> 10月1日～7日の国慶節の前日9月30日は月曜日であるが、工場の操業を停止し、長めの連休とするところも多かった。

<sup>4</sup> 2009年5月以降、輸出、輸入、貿易収支の季節調整済みデータが発表されている。

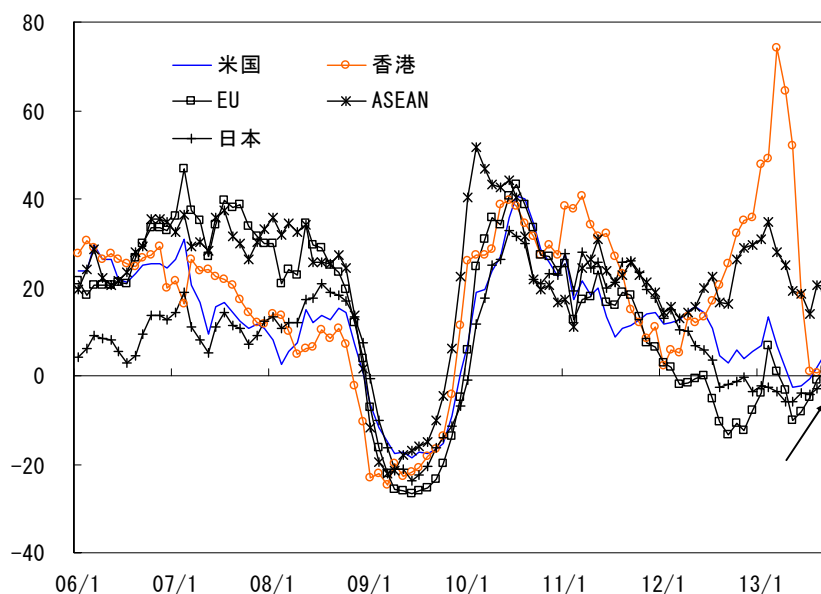
れた可能性が高く、今冬から来春の輸出統計は、それを比較対象とするため、伸びが低く出やすくなるのである。その一方で、需要先である米国、EU、日本といった先進国の景気が上向くことで、中国の輸出環境は改善する。「偽輸出」要因を除くと中国の輸出は、実態としては回復傾向が続く可能性が高い。

### 中国の輸出伸び率（前年同月比）（単位：％）



（出所）中国通関統計より大和総研作成

### 中国の国・地域別輸出伸び率（3ヵ月移動平均、前年同期比）（単位：％）



（出所）中国通関統計より大和総研作成

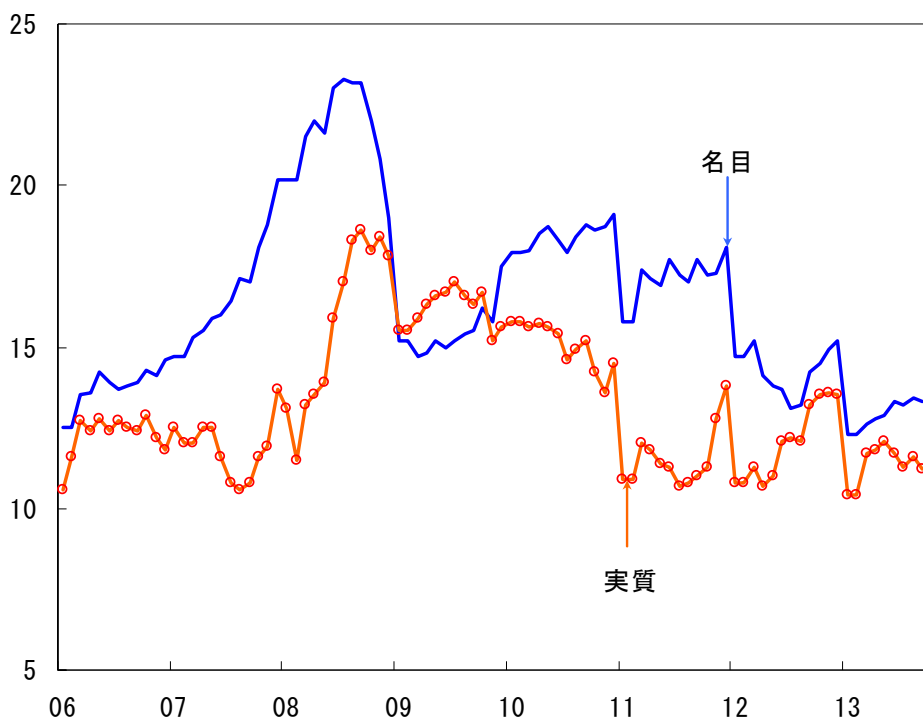
## 11月開催の三中全会、所得環境改善につながる構造改革の方針に注目

2013年7月～9月の実質小売売上は前年同期比11.4%増と、4月～6月の同11.9%増（1月～3月は同10.8%増）からは若干伸びが鈍化した。1月～9月では同11.3%の増加である。2012年6月～2013年5月までの期間限定で実施された、省エネ性能に優れたエアコン、薄型テレビ、冷蔵庫、洗濯機、湯沸し器への補助金政策は、予定通りに終了。その駆け込み需要が、4月～6月の実質小売売上の上振れ要因となった。一方で、7月～9月の伸び鈍化は、その反動に加え、物価上昇ピッチの加速（4月～6月の2.4%⇒7月～9月は2.8%）が影響している。

実質小売売上は底固い推移が続いているとはいえ、景気の牽引役としては力不足である。小売売上の伸び率と所得増加率はほぼ連動しており、如何にして所得環境を改善していくのが今後の課題である。具体的には、①行政改革（各種行政費用の減免）や、物流改革（物流コストの削減）などによる企業業績の改善、②社会保障の拡充や所得税減税（所得控除額の引き上げ）、③戸籍制度改革を伴う都市化推進、など中長期的な視野に立った諸政策が必要不可欠である。11月に開催が予定される中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議（三中全会）でどのような「構造改革」の方針が示されるかが、注目されよう。

以上

小売売上（名目、実質）伸び率（前年同月比、%）



(注1) 旧正月の時期による影響を避けるため1～2月の小売売上は平均

(注2) 実質は2011年9月以降は当局の発表による。それ以前は、名目伸び率から消費者物価上昇率を引いたもの

(出所) 国家統計局より大和総研作成

## 大和総研による中国経済見通し一覧

(前年比、%)	2009	2010	2011	2012	2013 (F)	2014 (F)
実質GDP成長率	9.2	10.4	9.3	7.7	7.7	7.2
固定資産投資 (名目)	30.4	25.7	24.0	20.7	20.3	17.0
小売総額 (名目)	15.5	18.3	17.1	14.3	13.0	14.5
消費者物価指数	-0.7	3.3	5.4	2.6	2.6	2.8
貿易収支 (通関ベース、億米ドル)	1,957	1,815	1,549	2,303	2,578	2,836
輸出	-16.0	31.3	20.3	7.9	8.0	10.0
輸入	-11.2	38.8	24.9	4.3	7.5	10.0
貸出基準金利 (1年物、期末)	5.31	5.81	6.56	6.00	6.00	6.00
人民元レート (対ドル、期末)	6.83	6.62	6.30	6.29	6.09	5.99

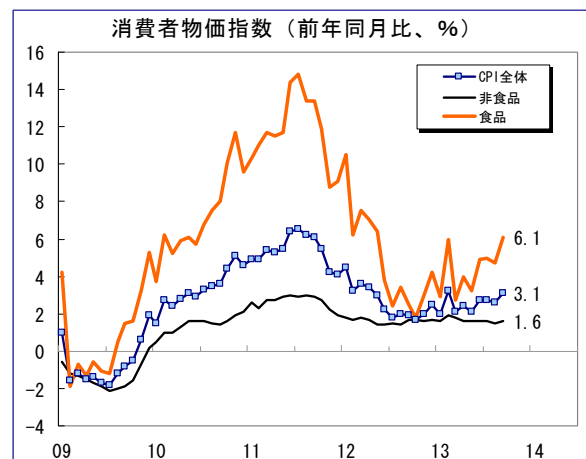
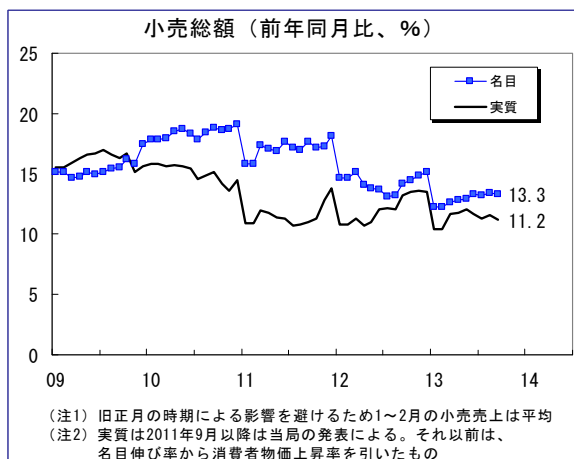
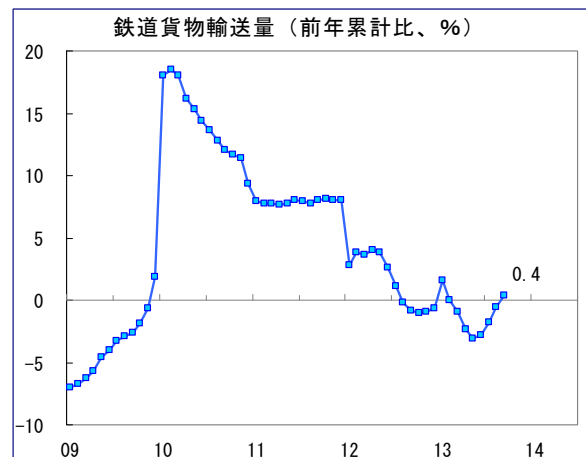
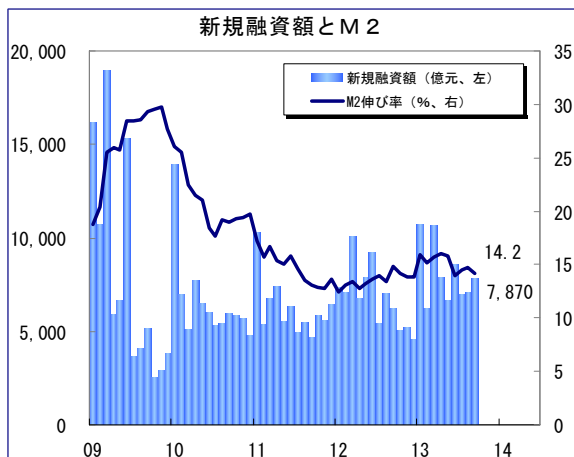
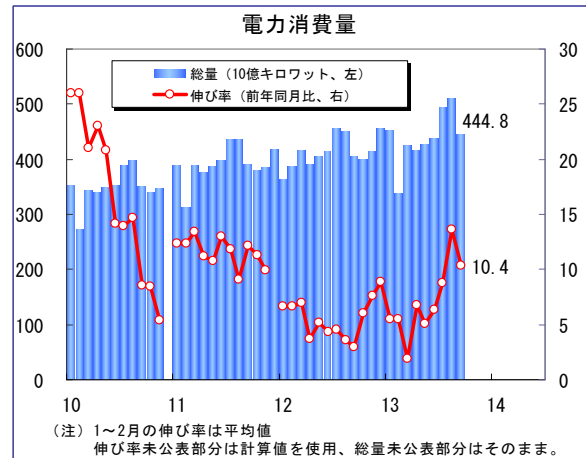
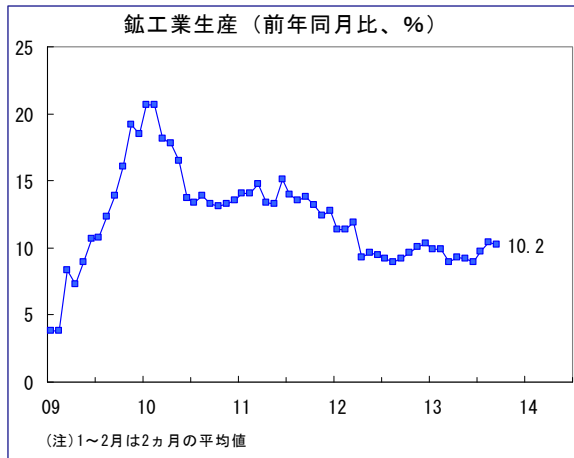
(出所) 実績は中国統計年鑑、中国人民銀行。見通しは大和総研

## 主要経済指標一覧

	2013年4月	5月	6月	7月	8月	9月
実質GDP成長率 (四半期、前年同期比、%)	-	-	7.5	-	-	7.8
鉱工業生産 (前年同月比、%)	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4	10.2
電力消費量 (前年同月比、%)	6.8	5.0	6.3	8.8	13.7	10.4
鉄道貨物輸送量 (前年累計比、%)	-2.3	-3.1	-2.8	-1.8	-0.6	0.4
固定資産投資 (前年累計比、%)	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3	20.2
不動産開発投資 (前年累計比、%)	21.1	20.6	20.3	20.5	19.3	19.7
小売総額 名目 (前年同月比、%)	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4	13.3
実質 (前年同月比、%)	11.8	12.1	11.7	11.3	11.6	11.2
消費者物価指数 全体 (前年同月比、%)	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6	3.1
食品 (前年同月比、%)	4.0	3.2	4.9	5.0	4.7	6.1
非食品 (前年同月比、%)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	1.6
工業製品出荷価格指数 (前年同月比、%)	-2.6	-2.9	-2.7	-2.3	-1.6	-1.3
工業生産者購入価格指数 (前年同月比、%)	-2.7	-3.0	-2.6	-2.2	-1.6	-1.6
新規融資額 (億元)	7,923	6,694	8,628	6,997	7,113	7,870
M2伸び率 (%)	16.1	15.8	14.0	14.5	14.7	14.2
輸出 (前年同月比、%)	14.7	1.0	-3.1	5.1	7.2	-0.3
輸入 (前年同月比、%)	16.8	-0.3	-0.7	10.9	7.0	7.4
貿易収支 (億米ドル)	181.6	204.3	271.2	178.2	285.2	152.1
新築住宅価格指数 北京 (前年同月比、%)	10.3	11.8	12.9	14.1	14.9	
上海 (前年同月比、%)	8.5	10.2	11.9	13.7	15.4	
商用不動産 着工面積 (前年累計比、%)	1.9	1.0	3.8	8.4	4.0	7.3
完工面積 (前年累計比、%)	6.6	5.3	6.3	7.9	4.6	4.2
不動産販売 面積 (前年累計比、%)	38.0	35.6	28.7	25.8	23.4	23.3
金額 (前年累計比、%)	59.8	52.8	43.2	37.8	34.4	33.9

(出所) 国家統計局、中国人民銀行、通関統計、中国電力企業連合会、中国鉄道省、CEIC より大和総研作成

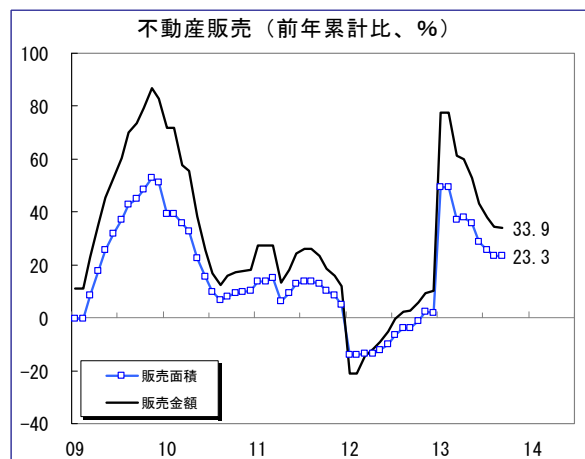
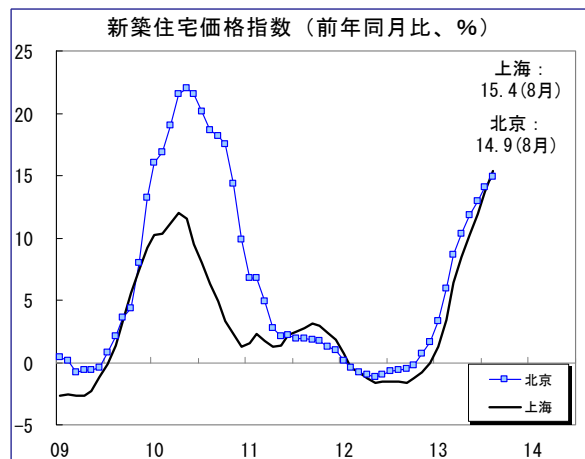
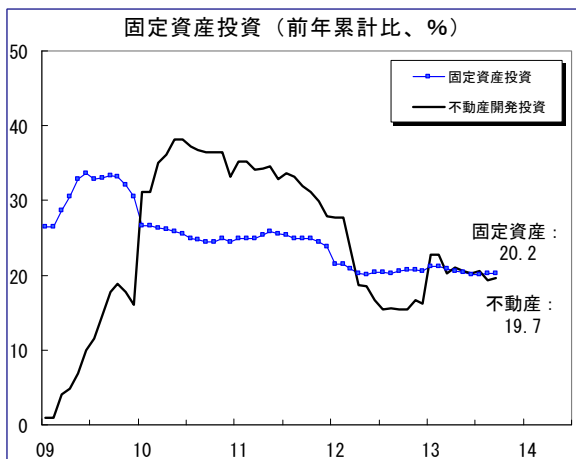
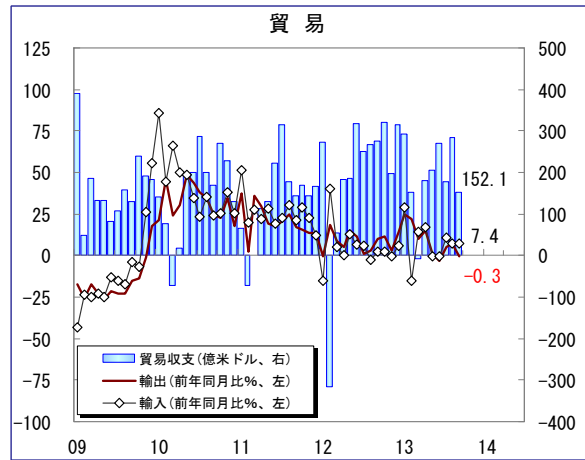
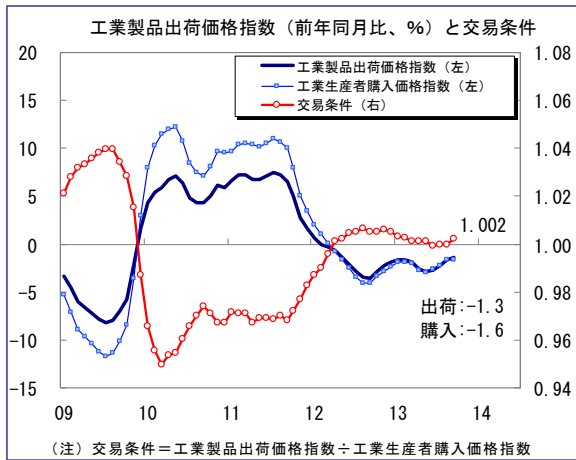
## 主要経済指標一覧（続き）



（出所）国家統計局、中国人民銀行、通関統計、中国電力企業連合会、中国鉄道省、CEIC より大和総研作成



主要経済指標一覧（続き）



(注) 新築住宅価格指数は8月の数値、9月分は10月22日発表予定。

(出所) 国家統計局、中国人民銀行、通関統計、中国電力企業連合会、中国鉄道省、CEICより大和総研作成