

2013年12月16日 全4頁

中国:2014年目標は7%or7.5%、3.5%or4%?

中央経済工作会議は2014年の6項目の重点を提示

経済調査部

シニアエコノミスト 齋藤 尚登

[要約]

- 2014年の経済運営を協議する中国共産党中央経済工作会議が12月10日～13日に北京で開催された。同会議で提示された6項目の重点は、①食糧の量的・質的安全を保障する、②産業構造の調整に注力する、③債務リスクをコントロールする、④地域（区域）の協調発展を積極的に推進する、⑤民生を保障・改善する、⑥対外開放のレベルを絶えず高める、となっている。
- 同会議では2014年の経済成長率目標は明示されなかった。大和総研は、2014年の中国経済の最重要ポイントは、「地方政府関連債務をコントロールすること（急増させないこと）」であると認識している。これは、「固定資産投資の急増→無駄な投資と借金の急増→潜在的な不良債権の急増」こそが、避けるべきリスクシナリオと想定しているためである。この点で、2014年の成長率目標は、7.5%よりも7.0%の方が好ましいと考えている。
- もうひとつ、持続的安定成長の観点からは、2014年の消費者物価上昇率の政府抑制目標にも注目したい。2013年の抑制目標は3.5%であったが、こちらは4.0%に引き上げられれば、金融引き締めが景気に水を注すリスクが低下しよう。
- 2014年の中国経済にとって最も好ましい組み合わせは、実質GDP成長率目標は7.0%、消費者物価上昇率抑制目標は4.0%となることだと考えている。

中央経済工作会議は 6 項目の重点を提示

2014 年の経済運営を協議する中国共産党中央経済工作会議が 12 月 10 日～13 日に北京で開催された。同会議は、現在の経済情勢を「安定のなかにも（改革の）前進があり、より良い方向に向かっている」と肯定的に捉える一方で、「景気下押しリスクの存在、一部産業での重大な生産能力過剰問題、就業のミスマッチの矛盾、生態環境の悪化、食品と薬品の品質への懸念、社会治安の悪化」などの問題を列挙して、その改善の必要性を強調した。

同会議で提示された 2014 年の 6 項目の重点は以下の通りである。

- ① 食糧の量的・質的安全を保障する。穀物の基本的自給を維持する（国家発展改革委員会によると 2012 年の穀物自給率は 97.7%）。
- ② 産業構造の調整に注力する。過剰生産能力の問題を改善し、戦略的新興産業（省エネ・環境保護産業、新エネルギー産業、次世代情報技術産業、バイオ産業、ハイエンド設備製造産業、新素材産業、新エネルギー自動車産業）、サービス産業を発展させ、伝統的製造業の高度化を推進する。
- ③ 債務リスクをコントロールする。地方政府関連の債務リスクのコントロールと改善を経済運営の重点とする。地方政府関連債務を予算管理の範囲に含める。省・自治区・市政府は、それぞれの地方政府関連債務に責任を負う。
- ④ 地域（区域）の協調発展を積極的に推進する。
- ⑤ 民生を保障・改善する。就業問題、特に大学・高等専門学校卒業生と過剰生産能力の抑制によって失業した人々の再就職に注力する。住宅問題では、低廉な賃貸住宅など保障性住宅の建設と供給を増やし、バラック地区の補強を推進する。環境保護を政策面、投資面で重視する。
- ⑥ 対外開放のレベルを絶えず高める。貿易を拡大する。自由貿易投資協定締結交渉を加速する。シルクロード経済ベルトと 21 世紀の海上シルクロード建設を推進する。

保障性住宅の建設加速への言及は、第 12 次 5 ヶ年計画が未達成となることへの危機感の表れであろう。同計画では 2015 年までの 5 年間で保障性住宅（バラック地区の補強を含む）を 3,600 万戸建設・補強することを政府主導で何が何でも達成しなければならない「拘束性」の目標としているが、2011 年と 2012 年は合せて 1,033 万戸にとどまっている。今後は、この保障性住宅の建設・補強が加速される可能性が高い。

成長率目標は明示されず

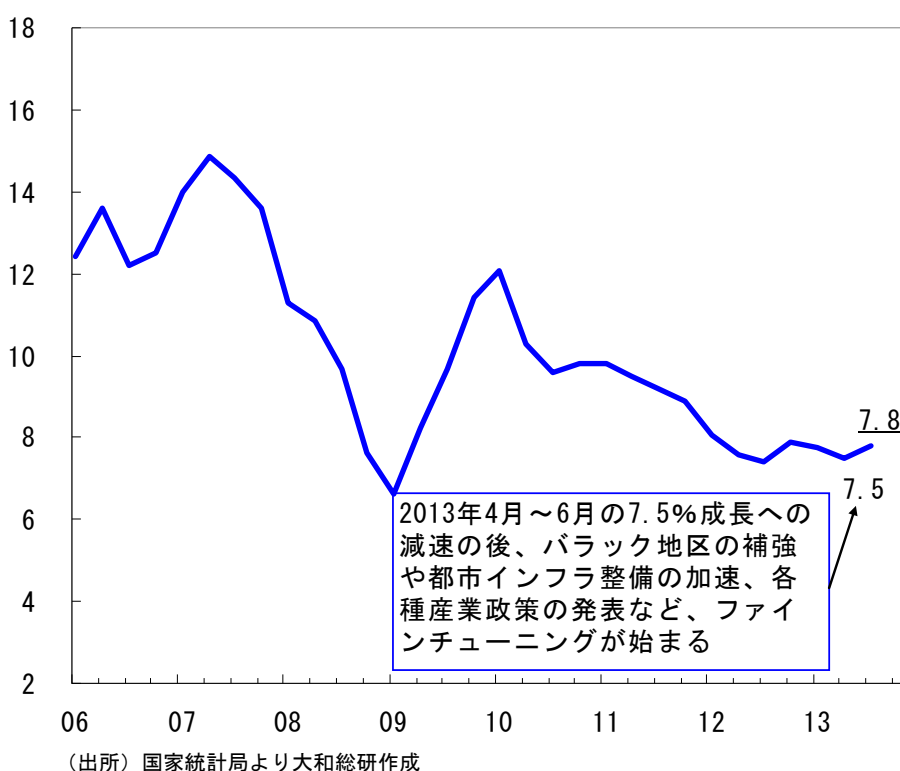
同会議では 2014 年の経済成長率目標は明示されなかった。現地エコノミストの解釈も分かれ、「GDP 成長率の合理的な伸びを維持する」との箇所注目するエコノミストは、2014 年も 7.5%

目標となる可能性が高いとする一方で、「今後に後遺症を残さない速度」に注目するエコノミストは7.0%目標の可能性が高いとしている。

大和総研は、2014年の中国経済の最重要ポイントは、「地方政府関連債務をコントロールすること（急増させないこと）」であると認識している。これは、「固定資産投資の急増→無駄な投資と借金の急増→潜在的な不良債権の急増」こそが、避けるべきリスクシナリオと想定しているためである。この点で、2014年の成長率目標は、7.5%よりも7.0%の方が好ましいと考えている。

それでは、7.0%成長と7.5%成長で何が変わるのか？結論を先にいえば、ファイナンス（微調整）のタイミングと規模が変わるのである。2013年4月～6月の中国の実質GDP成長率は7.5%に減速し、先行き下振れ懸念が高まり、中国政府はインフラ投資増強など矢継ぎ早の政策発表により、その懸念を払拭しようとした。このタイミングでのファイナンス開始は今年の成長目標が7.5%とされていたためであり、仮に7.0%であればその必要はなかった。投資への過度の依存を少しでも軽減したいのであれば、成長率目標はやや低めの方が好ましいといえる。

図表1 実質GDP成長率（四半期ベース）の推移（単位：％）



もうひとつ、持続的安定成長の観点からは、2014年の消費者物価上昇率（CPI）の政府抑制目標にも注目したい。2013年の抑制目標は3.5%であったが、こちらは4.0%に引き上げられれば、

金融引き締めが景気に水を注すリスクが低下しよう。

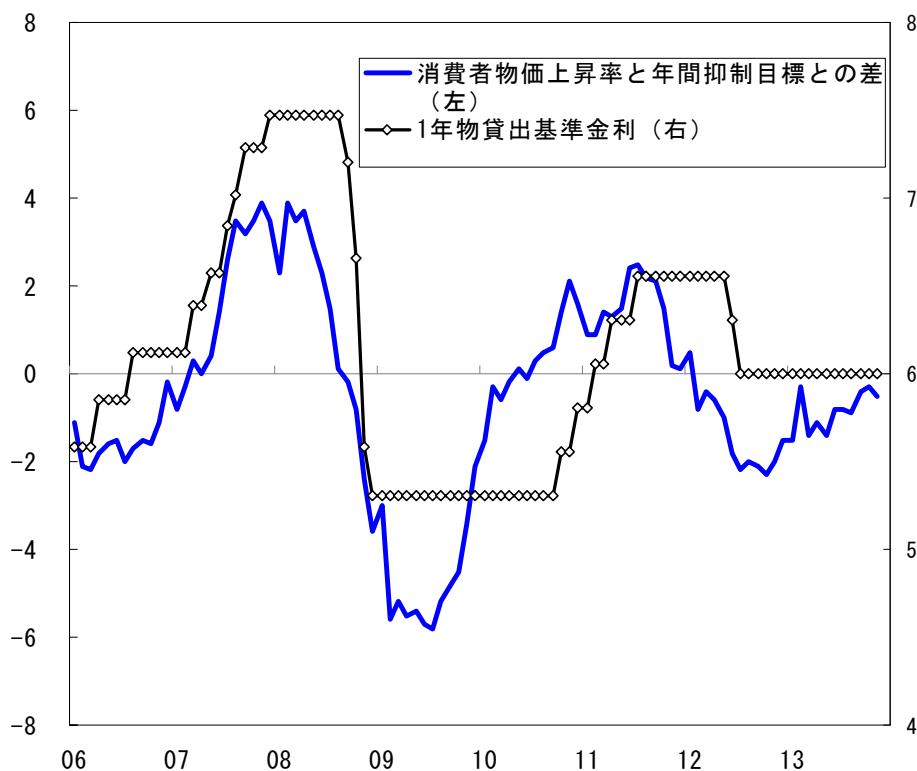
図表2は、消費者物価上昇率と年間抑制目標との差と、1年物貸出基準金利の関係を見ている。利上げ局面では消費者物価上昇率が年間抑制目標を上回ることが、重要な政策決定要因の一つとなっていることがうかがえる。即ち、物価上昇率そのものよりも、抑制目標を上回ってしまうか否かが、金融政策決定の極めて重要な要素となっているのである。

さらに、消費者物価上昇率の抑制目標を若干でも引き上げておくことは、「価格改革」の余地を広げることを意味する。11月の三中全会では、水、石油、天然ガス、電力、交通、通信などの「価格改革」を進めるとした。これは、①製品価格が低く抑えられているために、原材料価格が高騰すれば赤字計上を余儀なくされる関連企業（多くは国有企業）に対して、適正な価格設定（引き上げ）で、利益獲得のためのインセンティブを与え、効率化を促すこと、②製品価格引き上げによって企業、家計の節約意識を高めること（環境負荷の低減）、が目的である。

以上から2014年の中国経済にとって最も好ましい組み合わせは、実質GDP成長率目標は7.0%、消費者物価上昇率抑制目標は4.0%となることだと考えている。

以上

図表2 消費者物価上昇率実績と抑制目標との差、1年物貸出基準金利の推移（単位：％）



(出所) 中国人民銀行、国家統計局より大和総研作成