

2014年3月5日 全2頁

中国：リスク要因としての成長率 7.5%目標

経済調査部
シニアエコノミスト 齋藤 尚登

[要約]

- 2014年3月5日から開催されている中国の第12期全国人民代表大会（全人代＝日本の国会に相当）第2回会議では、李克強氏が首相に就任して初めての政府活動報告を行い、注目された2014年の実質 GDP 成長率目標は 7.5%前後となった。
- 実質 GDP 成長率目標の 7.5%設定は 2012 年から 3 年連続であり、潜在成長率の低下が指摘されるなか、マーケットは目標が引き下げられなかったことに安堵しているかもしれない。しかし、大和総研はこの 7.5%目標はリスク要因になりかねないと考えている。成長率目標はやや低めの方が、債務の急膨張を抑制し、構造改革を推進するには好都合であったはずである。しかし、こうした期待は裏切られた。少なくとも今回の李克強首相の政府活動報告のなかに、2014 年に地方政府債務やシャドーバンキングの急膨張を抑制する、といった文言は存在しない。問題のさらなる深刻化をリスク要因として想定する必要があるだろう。

2014年3月5日から開催されている中国の第12期全国人民代表大会（全人代＝日本の国会に相当）第2回会議では、李克強氏が首相に就任して初めての政府活動報告を行った。注目された2014年の政府経済目標は、実質 GDP 成長率が 7.5%前後、消費者物価上昇率は 3.5%前後（に抑制）、都市就業者新規増加数は 1,000 万人以上、都市登録失業率は 4.6%以内、M2 増加率は 13%前後と設定された。都市就業者新規増加数が 2013 年の 900 万人から 1,000 万人に引き上げられた¹以外、2013 年の目標が踏襲されている。

安定成長と雇用確保の「下限」と、インフレ防止の「上限」をしっかりと守り、積極的な財政政策と中立的（若干の緩和～若干の引き締めまでの幅広い概念）な金融政策を継続し、2014 年の財政赤字は前年比 1,500 億元増の 1 兆 3,500 億元（中央財政赤字は同 1,000 億元増の 9,500 億元、中央による地方債の代理発行が同 500 億元増の 4,000 億元）とし、財政赤字の GDP 比は 2.1%とされた。

¹ 都市化進展による都市での雇用増加、さらには雇用吸収力の大きいサービス業の発展促進などが想定されているよう。

実質 GDP 成長率の 7.5% 目標は 2012 年から 3 年連続であり、潜在成長率の低下が指摘されるなか、マーケットは目標が引き下げられなかったことに安堵しているかもしれない。しかし、大和総研はこの 7.5% 目標はリスク要因になりかねないと考えている。そもそも 2013 年 11 月の三中全会では政績（政治的な成績）表評価項目の重点として、過剰生産能力の抑制と新規債務の増加抑制が新たに加えられ、2013 年 12 月の中央経済工作会議では、2014 年の経済運営の重点のひとつに債務リスクをコントロールすることが掲げられていた。これらはともに、無駄な投資と借金を増やさず、潜在的な不良債権を増やさないこと、さらには既に限界に達している、投資に過度に依存した発展パターンから決別し、消費主導の持続的安定成長への舵を切ることを意味していた。であれば、成長率目標はやや低めの方が、債務の急膨張を抑制し、構造改革を推進するには好都合であったはずである。しかし、こうした期待は裏切られた。すくなくとも今回の李克強首相の政府活動報告のなかでは、地方政府債務やシャドーバンキングの急膨張を抑制する、といった文言は存在しない。問題のさらなる深刻化をリスク要因として想定する必要があるだろう。

以上

中国政府による主要経済目標と実績

中国政府による主要経済目標

	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
実質GDP成長率	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	7.5%	7.5%	7.5%
消費者物価上昇率	4.8%	4.0%	3.0%	4.0%	4.0%	3.5%	3.5%
都市就業者新規増加数	1,000万人	900万人	900万人	900万人	900万人	900万人	1,000万人
都市登録失業率	4.5%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%
マネーサプライ (M2)	16.0%	17.0%	17.0%	16.0%	14.0%	13.0%	13.0%

（出所）各年の政府活動報告、国民経済と社会発展計画より大和総研作成

実績

	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
実質GDP成長率	9.6%	9.2%	10.4%	9.3%	7.7%	7.7%
消費者物価上昇率	5.9%	-0.7%	3.3%	5.4%	2.6%	2.6%
都市就業者新規増加数	1,113万人	1,102万人	1,168万人	1,221万人	1,266万人	1,310万人
都市登録失業率	4.2%	4.3%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
マネーサプライ (M2)	17.8%	27.7%	19.7%	13.6%	13.8%	13.6%

（出所）中国統計年鑑、国民経済と社会発展統計公報より大和総研作成