

上半期の実績から見る 中国経済の実態

拓殖大学教授

朱 炎



中国経済は減速し続けている。景気悪化で中国経済は崩壊する可能性はあるのか、日本経済に悪影響を及ぼすのか、日本では中国経済に対する懸念が高まっている。

ここでは、中国経済の実態を確認し、将来展望をする。3つの視点から検討する。まず、直近の統計データにより、中国経済の実態を確認する。次に、長中期的、構造調整の課題と進展を検討する。最後に、日本経済への影響を検証する。

1. 中国経済の実態

(1) 経済成長率の低下

中国の経済成長率は、年別データで見れば、実質GDPの伸び率は10%以上

高成長が続いてきたが、2008年の金融危機の影響で一時的に下がったが、その後急速に回復した。

しかし、2012年以降、成長減速の傾向が鮮明になり、現在6%台まで低下している(図1)。

一方、四半期別の成長率を見ても同様である。前年同期比の実質GDPの伸び率は2010年の二桁から以降徐々に低下し、2016年第1、2四半期は6・7%であった(図2)。

30数年間の高成長のあと、成長の環境と条件が大きく変化し、高成長の持続がもはや不可能になった。すなわち、高成長が終焉した。同時に、高度成長期に蓄積した様々な構造的課題が経済成長を妨げる要因となり、構造調整のため、経済



図1 実質GDP成長率 (年別)

成長をさらにスローダウンさせた。現段階に、低成長は「新常态」になっている。

ちなみに、成長率の低下のなか、望ましい変化も現れた。GDPの成長に対して、最終消費の寄与度が上昇し、資本形成の寄与度が低下した。これは、中国が目指してきた成長パターンの転換、外需依存、投資依存からの脱却、内需拡大がある程度進展したとも言える。

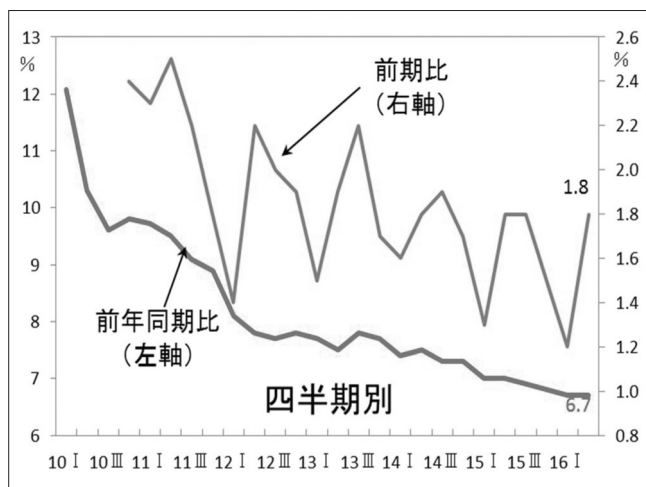


図2 実質GDP成長率（四半期別）

(2) 低迷と伸び悩みの分野

需要サイドから見れば、消費と投資、そして輸出はいずれも伸び悩んでいる。消費の動きが消費財小売総額とその伸び率で分かる。高成長の時代に前年伸び率は20～30%にも達したが、2012年以降徐々に低下し、現在は10%台で推移している。2016年1～6月は10・3%、6月は10・6%である。

投資については、固定資産投資という統計指標で確認できる。高度成長の時代には、固定資産投資の前年伸び率は30%を超える高成長が続いたが、2012年以降は20%まで低下し、2016年1～6月には9%まで下がった。

輸出は世界経済の低迷と輸出産業のコスト増で低迷し、2015年以降はほぼ前年比マイナスで推移している。2016年1～6月は前年同期比7・8%の減少である。一方、輸入も国内の需要低迷などの影響により、輸出と同様にマイナス成長に陥り、2016年1～6月に10・2%の減少となった。

物価について、消費者物価は低成長を反映し、低位で安定推移している。2015年6月の消費者物価指数は前年同期比で1・9%の上昇に止まる。生産者物価指数は需要低迷、過剰生産能力の圧迫

で2012年以降ほぼマイナスで推移してきた。2016年にはマイナス幅がやや縮小したが、6月にはマイナス2・6%である。

生産分野では、中国の工業生産の動向は一般的に工業付加価値の実質伸び率という指標で観察する。高度成長期において、工業付加価値の前年伸び率は15～20%で推移していたが、2012年以降10%を割り込み、2016年に入って5%台まで低下した月もある。2016年1～6月は6・0%、6月には6・2%であった。

工業分野の景況感指標として、製造業購買マネジャー指数(PMI)がよく使われている。製造業PMIは、製造業による景気判断であり、その値は50を境線とし、50を上回ると景気がよいことを意味し、50を下回る場合は景気が悪化することを意味する。製造業PMIは2015年以降50を転落し、2016年以降は50を回復し、50周辺で推移している。これでは、製造業は持ち直っている状況にあると分かる。

(3) 不況の中での好況分野

工業生産や消費と関連する自動車の生産販売は景気を牽引する役割を果たして

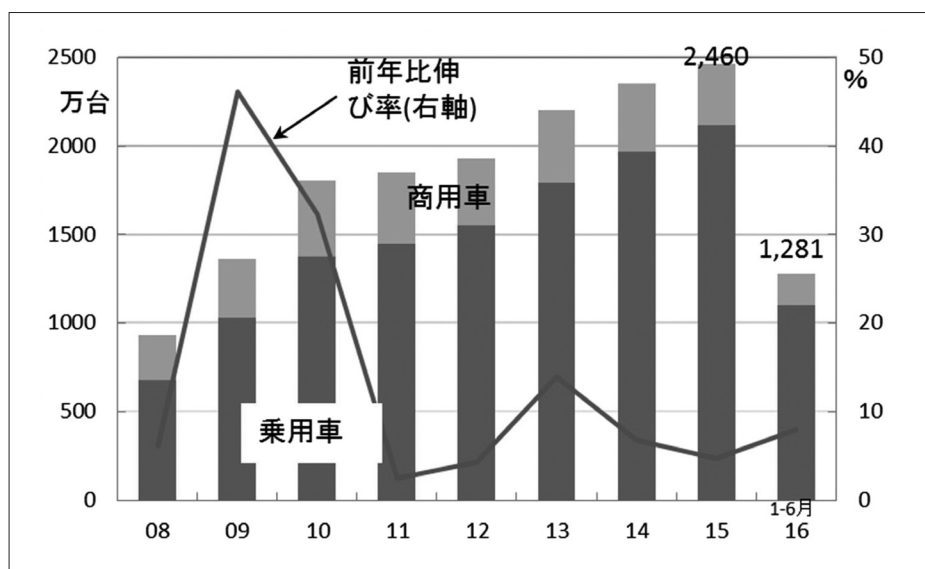


図3 自動車販売台数の推移

きた。しかし、2014年以降、自動車の販売台数の伸び率は10%を下回り、15年にマイナスになった月もあり、景気を牽引する力が低下したと言える。ただ

し、2016年に入って、小型車への補助金に刺激され、自動車販売の伸びが加速した。1～6月の自動車販売台数は前年同期比8%増加し、6月には14・8%に拡大した(図3)。

景気のもう一つの牽引役は不動産である。中国の不動産市場は近年急速に拡大し、関連産業への波及効果を通じて、成長を牽引してきたが、価格急騰でバブルの懸念が広がっている。バブル崩壊を防ぐため、制限と緩和の政策を繰り返して実施した結果として、不動産市場も高騰から下落、回復、再び高騰へと変化している。不動産価格は2014年から大幅に下落し、15年から上昇に転じ、16年も上昇し続け、住宅販売が拡大している。北京、上海などの大都市では、新築住宅の販売価格は前年比で20～30%も上昇した。实体经济が減速の中、繁栄している不動産市場と発展する不動産業は経済を支える重要な産業となっている。

景気減速の中で、雇用が保たれている。労働力の需給関係を表す求人倍率は12年以降、1・1の水準を維持している。また、新規雇用者数は成長減速のなかでも増加する傾向で

ある。

以上でみた各分野のパフォーマンスで、消費、投資、輸出、物価、工業生産はいずれも低迷しているが、2016年に入って、6月前後にはやや好転することもある。自動車と不動産販売は依然として好調である。雇用は成長減速の影響をあまり受けていない。

2. 景気減速の背景

中国経済はなぜ持続的に減速しているのか、その背景として、政策、産業、制度などの側面から検討できる。

まず、政策要因である。例えば、習近平政権が推進している反腐敗キャンペーンは、経済面において、政府消費の低迷、官僚の不作為という結果を招いた。従来、地方政府に対する考課目標はGDPと成長率に限り、経済成長に偏っていた。これを改めるため、環境、社会発展などの内容も加えた。結果的に、地方政府が経済成長を追求する圧力が小さくなり、成長を軽視する傾向がある。ほかにも、構造調整を優先するため、本格的な景気刺激策を実施することには消極的である。

次に、産業、市場、環境面の要因であ

る。各産業分野に存在する深刻な過剰生産能力はデフレ圧力となっている。労働力不足、賃金上昇により、労働集約型産業が経営難に陥っている。環境対策も経済成長を低下させている。例えば、北京のPM_{2.5}への環境汚染対策として、北京周辺で工場を大量閉鎖した。

さらに、制度的要因もある。例えば、金融機関が国有企業を優遇し、中小企業の多くが資金難に見舞われている。

3. 経済政策の動きとその効果

成長減速に対する政府の認識は、基本的に7%以下の経済成長は「新常态」であり、とくに心配することはない。労働の需給関係、成長の環境、経済規模などの構造変化によって、かつての二桁の高成長はもはや不可能であり、構造調整のため、経済成長を下げてもやむを得ない。もともとの成長目標は6.5~7%であり、6.7%でも許容範囲内にある。加えて、成長減速のなか、雇用は減少せず、むしろ増加している。したがって、政府指導部は現在の景気減速を深刻視していない。

上述の認識のもとで、中国のマクロ経済政策は以下のような動きがある。現在

の習近平・李克強指導部は、市場の役割を重視し、構造改革を重視するため、景気刺激策の実施を控える傾向がある。また、2008~09年に、世界金融危機への対策として実施した大規模な景気対策（いわゆる4兆元投資）は、短期間に景気回復を果たしたが、様々な後遺症を残した。資産バブル、過剰生産能力、地方政府の過剰債務、不良債権増などの問題を引き起こし、現在の経済成長の足かせになっている。この教訓から、本格的な景気対策を実施することには慎重になっている。経済政策として重視しているのは、構造調整を断行し、イノベーションを推進し、需要側よりも供給側改革に注力することである。

実際に、以下のような景気対策がすでに実施されている。金融緩和策として、2014年末以降6回の利下げ、5回の預金準備率の引き下げを実施した。株式市場への挺入れ策もった。投資を拡大させるため、投資案件の審査と認可を加速し、保険資金による投資ファンドの設立を認め、インフラ施設の補修を推進するなどの措置をとった。また、企業の競争力を回復させるため、債務再編、税負担と社会保障の負担の引き下げなどを実施した。

しかし、こうした景気対策の効果がまだ十分現れず、景気減速を食い止めることができていない。

金融面で見れば、利下げ、預金準備率の引き下げなど、金融緩和策を実施したが、マネーサプライの指標としてのM₂残高と融資残高の伸び率が依然として低水準で推移し、金融緩和の効果が薄いと云わざるを得ない。2015年に実施した株価対策は失敗し、株式市場は2015年に暴騰と暴落を経験し、2016年には若干回復したが、依然として低迷から脱出していない。株式市場の低迷は实体经济の低迷を反映し、企業の資金調達に影を落とす。また、商業銀行の不良債権は緩やかに増加し、不良債権比率は低水準にあるが、2012年の0.8%から2016年3月の1.8%に上昇した。

金融面においても1つの問題は人民元レートが統落していることである。この10年間、人民元レートは基本的に元高傾向にある。最近、实体经济の低迷と米国の利上げなどの影響により、2015年8月以降、元レートが大幅に下落し始めた。中央銀行が市場介入を実施したが、元安を食い止めることができず、最近では元安容認へと政策転換した。元の統

落は海外への資金流出を引き起こし、金融リスクを増大する可能性もある。

4. 長期的な構造改革

中国経済の成長減速は、ある程度構造改革を推進する結果であり、同時に、成長の軌道に回復することも構造改革の進展次第である。

中国の構造改革、構造調整は以下のことを目指している。成長のパターンについて、従来の外需依存から内需拡大に、投資依存から消費拡大に転換し、産業別では製造業からサービス業への転換も重要である。経済政策も従来の需要サイドの刺激から、「供給サイド構造改革」を重視する方向に転換する。

構造調整、とくに「供給側改革」の主な政策措置は以下の通りである。まず、有効な供給を拡大し、質の改善で経済成長を促進する。次に、企業の競争力を強化するため、負担を軽減する。第3に、産業構造の調整を推進し、過剰生産能力、過剰在庫、過剰債務を解消し、企業のリストラを推進する。第4に、イノベーションを推進し、産業高度化と技術水準の向上を図る。中国は2015年から産業高度化を図る2つの計画を実施し

始めた。1つは「中国製造2025」であり、戦略的新興産業の発展方向を示した。もう1つは、「インターネット・プラス」であり、各産業にIT技術の活用を目指す。

5. 日本への影響

中国経済の減速が日本経済に与える影響を貿易と観光の2つの側面から検討する。

日本の対中輸出も中国の成長減速の影響を受け、伸び悩んでいる。月別で見ると、日本の対中輸出の伸び率は2015年央以降マイナスに転落し、16年1～6月はマイナス9%である。ちなみに、同時期(16年上半期)の日本輸出全体の伸び率はマイナス8・7%である。対中輸出は日本の輸出全体の約2割を占めているため、その減少は日本経済にマイナス影響を及ぼすであろう。

日本経済に影響を与えるもう1つの分野は、中国人観光

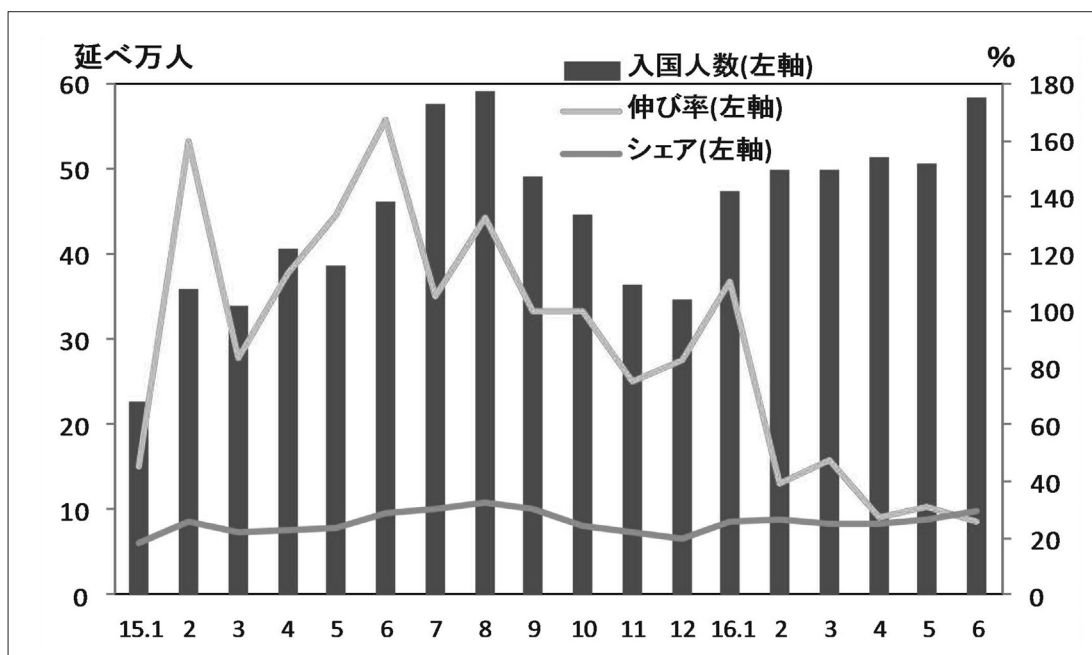


図4 中国人観光客の日本訪問

客の日本訪問である。中国人の日本入国者数は増え続け、すでに外国人入国人数に占めるシェアは最大であり、3割を超える。中国人の日本訪問は2015年に107・3%増の延べ499万人に達し、16年上半年は前年同期比41・2%増の308万人である(図4)。伸び率はやや低下しているが、中国国内の成長減速の影響を受けていないといえる。

6. 中国経済の展望

中国経済を展望すると、短期的には、景気回復に時間がかかる。上半期の実績から見れば、自動車販売、不動産と雇用を除けば、すべて伸び悩みか、もしくは悪化している。また、景気対策は効果薄であり、構造調整にはさらに時間がかかる。したがって、成長減速は数年間継続する可能性もあり、V字型、U字型の回復ではなく、L字型になる可能性が高い。

一方、長期的にみれば、安定成長になるだろう。労働力の供給減、環境、資源などの制約により、かつての二桁成長の時代は終焉した。構造調整の進展により、成長のパターンも変化し、成長軌道に回復しても、安定成長を維持するであ

ろう。成長率が低下し、たとえ6%台の成長でも、世界経済における中国の地位が向上するであろう。

2015年に、中国のGDPは名目レートで11兆ドルに達し、米国の61・2%、日本の2・7倍に当たる。購買力平価(PPP)レートで換算すれば、19・4兆ドル、米国の108%、日本の4倍に相当する。2015年の実質GDP成長率は6・9%、米国の2・4%、日本の0・5%を大きく上回る(表1)。低成長でも、中国は世界経済に対する影響が拡大するであろう。(2016年8月4日・公開フォーラム)

表1 経済規模の比較 (2015年)

		中国	米国	日本
GDP総額 (兆ドル)	名目レート	10.98	17.95	4.12
	購買力平価	19.39	17.95	4.83
1人当たり GDP(ドル)	名目レート	7,990	55,805	32,486
	購買力平価	14,107	55,805	38,054
実質GDP伸び率(%)		6.9	2.4	0.5

局勤務、86年に一橋大学大学院経済学研究科に留学、修士課程修了、博士課程中退、経済学修士。90年に富士総合研究所勤務、96年に富士通総研に移籍、経済研究所主席研究員。2009年拓殖大学政経学部教授。
編著『中国経済の成長持続性 促進要因と抑制要因の分析』(勁草書房、2011年)、『国際金融危機後の中国経済 内需拡大と構造調整に向けて』(勁草書房、2010年)。

講師略歴(しゅ えん)

1957年中国上海市生まれ。82年中国復旦大学経済学部卒業。上海市財政