



2016年8月8日

安定した GDP データの裏側、中国経済の減速と待たれる供給側構造改革

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 上席研究員 梅原 直樹

2016 年上半期の中国経済は安定成長

中国の最近の金融市場は落ち着いている。米国の利上げが遠のく中で、人民元の為替相場は落ち着き、昨今は当局の希望どおり通貨バスケットに対する安定が保たれている。また、実質 GDP 成長率は第 1 四半期、第 2 四半期とも 6.7%と、6.5-7%の年間目標に対し、程好い数字が出てきている。

しかし、データをもう少し丁寧に見れば、実態は決して芳しいとは言えない。貿易は 2015 年に前年比-8%も縮小し、今年もその傾向が継続している。固定資産投資も勢いが失われつつあり、民間投資に至っては失速とも言うべき状況だ。政府支出と消費に支えられた経済はバランスが悪く、持続可能性に疑問が残る。いずれにせよ、2016 年に入ってから中国は財政と金融の底上げに頼った経済運営が行われている。

改革の先延ばしは政治日程によるものか？

習近平指導部は昨年末に供給側構造改革を打ち出した。改革派の経済学者は 2013 年の三中全会¹以来、長らく待ち望んできた本格的改革がとうとう始まることへの期待から、改革の中身や進め方について討議を行った。しかし、下半期に入っても、足元、中国では本格的な改革が始まる気配はない²。むしろ上記のような改革と逆行する経済運営が行われているのが実態だ。なぜなのか。中国の経済運営に何か別の力が掛かっている可能性を疑わねばなるまい。

9 月には G20 首脳会議が浙江省杭州市で開かれる。「中国の夢」を掲げて党のトップに就任した習近平総書記は、自らが議長となって仕切るこの国際会議の成功を非常に重視している。中国は、世界におけるプレゼンスを高め、国際場裏での発言権を強めることを極めて重視しており、今回の G20 は、それを示す恰好の舞台なのである。さらに今回の G20 の成功は、内政面においても大きな意義がある。翌 10 月、習近平指導部は

¹ 共産党第 18 期中央委員会第 3 回全体会議。後出の六中全回は共産党第 18 期中央委員会第 6 回全体会議。

² 大手の国有企業同士の合併は実際に進められているが、それが過剰設備の廃棄につながったとの報道は現段階では見られていない。

六中全会を開催し、この成否は2017年秋の第19期共産党大会に影響を与える。今秋5年目を迎える習近平指導部にとって、今後5年間の統治体制を固めるに当たっての正念場を迎えているのだ。

この流れを意識するなら、習近平指導部はG20の成功を阻害するあらゆる可能性を排除しなければならない。仮に国内経済改革を急ぎ、国有企業から失業者が出て大規模抗議デモを起し、G20の場で防戦を迫られては、習近平指導部の権威が足元から掘り崩されかねない。これは絶対に避けねばならない。したがって、今は、リスクのある改革を避け、財政と金融とを活用して、静かに安定を演出するのが合理的な選択肢ということになる。

遼寧省の経済減速

7月に入り、中国人民銀行貨幣政策司・金融政策分析チームが「2015年中国地域金融運営報告」という定期レポートを発表した³。同行地方支店による32の地域レポートと総括レポートとでできているこのレポートは、金融の運営状況、経済の運営状況、予測と展望の3本立てとなっており、図表も多く、分かりやすい。その中から遼寧省のもの⁴をピックアップしてみると、2015年は銀行貸出が9.8%伸びている中で、実質GDP成長率は3%にとどまった。しかも、第2次産業はマイナス成長、固定資産投資に至っては前年比27.8%もの大幅減少となっている。

2016年に入ってから遼寧省経済は好転していない。第1四半期の成長率は全国唯一、前年比マイナスになった(-1.3%)。省政府債務率は、2012年末は69%だったが、2015年末には158%と3年間で2倍に拡大している⁵。3月には大連市に本社を置く大手国有企業の社債がデフォルトを起し、今後、何らかの債務リストラが必要と見込まれる。

構造改革のむずかしさ

5月9日の人民日報に登場した「権威人士」の診断によれば、中国経済はU字型回復もV字型回復もあり得ず、成長はL字型となる。しかもこの段階は1-2年では終わらないという。遼寧省は中でも極端に状況の厳しい例なのかもしれないが、そこに垣間見えるのは構造改革を具体的に進めることの困難さである。改革の実行力が問われる時が、いずれ必ず来ることになるだろうが、今ではないかも知れない。

³ 「2015年中国区域金融運行報告」

<http://www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/125227/125960/126049/3098979/3098854/index.html>

⁴ 「2015年遼寧省金融運行報告」

<http://www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/125227/125960/126049/3098979/3098854/2016070819133896219.pdf>

⁵ 「遼寧陥負増長泥潭：債務率三年翻番」21世紀經濟報道 2016-07-11

http://news.21so.com/2016/hongguan_711/1419847.html

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。