

リサーチ TODAY

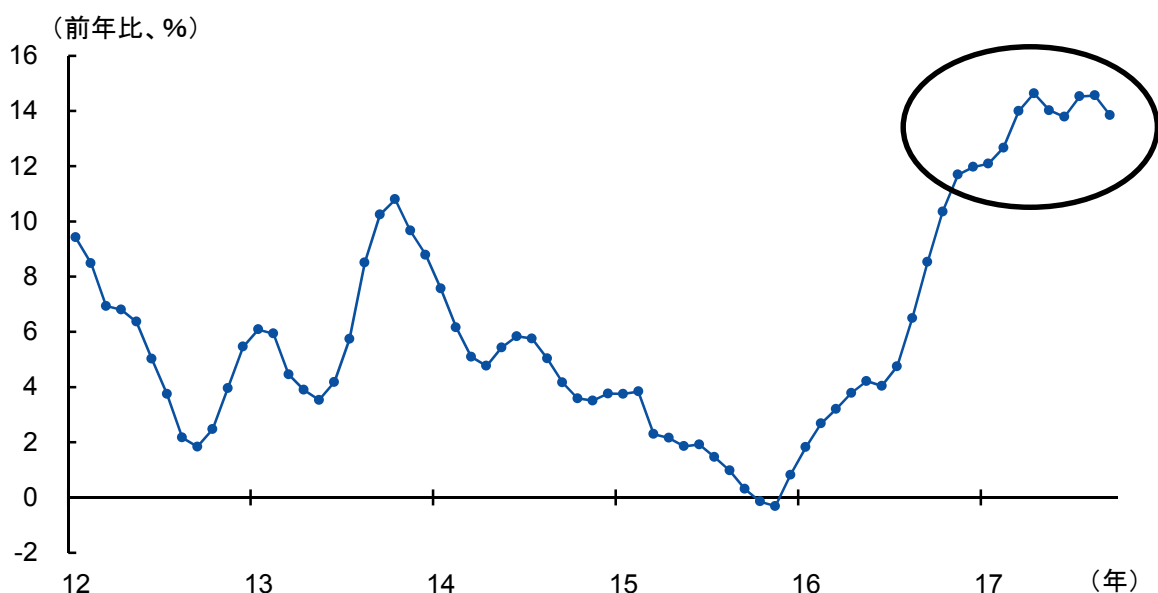
2017年11月22日

中国共産党大会後、改革を先行した減速リスクに留意

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

2017年10月の中国共産党の第19回党大会、一中全会で習総書記の続投が決まった。習総書記の名を冠した思想も党規約に入り、習総書記が強いリーダーシップを発揮していくことが党大会で確認された。みずほ総合研究所は、中国の党大会以降の「新時代」に関するレポートを発表している¹。習総書記は、党大会で「新時代」に入ったことを宣言し、21世紀中葉に向けて経済を中心に「強国」化を図る方針と自信を示している。また、当社は中国経済の現状に関するレポートもまとめている²。当社は先日、2017・18年度の経済見通しを発表しているが³、2017年の世界経済を展望するにあたり、常に中国の動向に注目してきた。すなわち、下記の李克強指数に示されるように、2016年を底にした世界経済の回復は中国経済の改善にけん引された面が大きかったゆえに、その後の中国の動向に強い関心を払ってきた。2017年になって李克強指数でもピークアウトという展望が根強く指摘されてきたが、結果としては高原状態が続き、中国の10月の主要経済指標は、生産、小売の前年比伸び率が小幅に鈍化したものの、インフラ投資が持ち直すなど景気が下支えされた状況は継続している。ただし、政権基盤がより強固になったことで、習総書記が痛みを伴う改革をより前に進めることに伴う減速リスクに留意が必要だ。

■ 図表：李克強指数推移

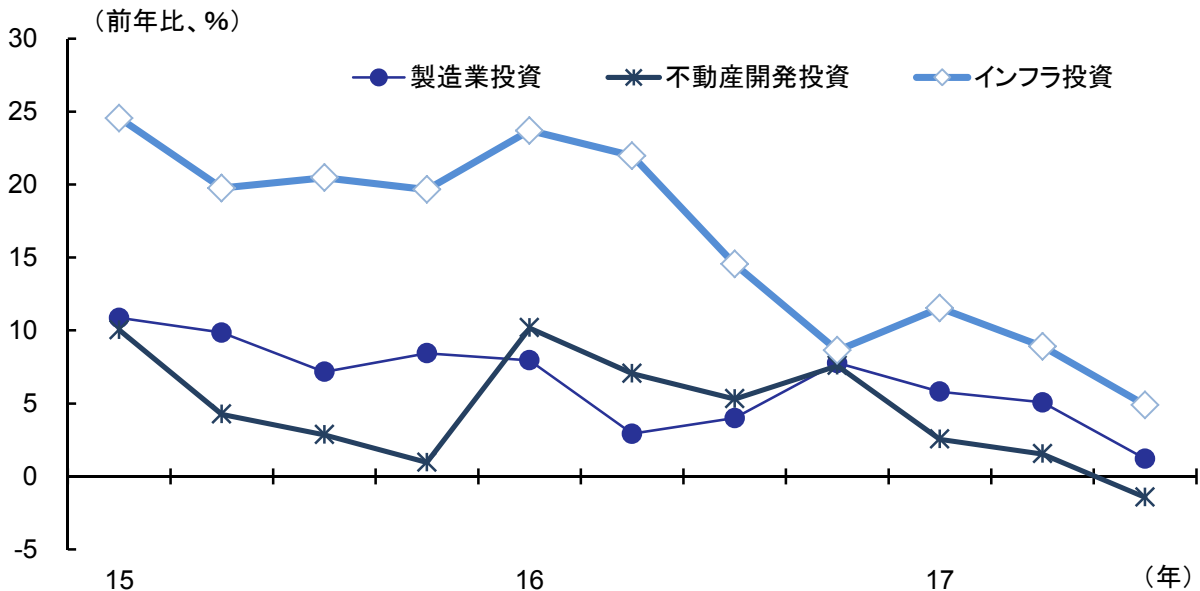


(注) 李克強指数は、中長期貸出残高、電力消費量、鉄道貨物輸送量の3カ月移動平均値の前年比伸び率をそれぞれ1/3のウェイトで合成した指数。

(資料) 中国人民銀行、中国電力企業連合会、中国国家統計局、中国鉄路総公司・国家鉄路局、CEIC Data より
みずほ総合研究所作成

下記の図表は、中国の実質投資の推移を示している。中国政府が既に2017年初から投機抑制、デレバレッジ、過剰生産能力の調整を行っていることがわかる。過剰生産能力業種を抱える製造業の投資が低下したほか、不動産開発投資が減少に転じている。投資抑制策を受けて住宅需要も減速した。

■図表：中国の実質投資推移



(注) 固定資産投資価格指数で実質化 (みずほ総合研究所推計値)。

(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

次の図表は一中全会後の習総書記の記者会見で示された今後の節目を示す。中国にとって、2018年は1978年から始まった「改革開放」路線採択40周年であり、改革の着実な進展を示す必要がある。その結果、過剰生産能力やデレバレッジなど、痛みを伴う改革のペースが一層早まることが想定される。また、2021年は中国共産党成立100周年、2022年は第20回党大会の開催年であり、こうした節目を早くから展望し、安定の確保が重視されやすい。以上を勘案すると2018年に向け、GDP倍増目標の達成が見込まれる成長は維持しつつも、早期に痛みを伴う改革を進めることで、中国経済は減速に向かうと展望される。2018年に向けたリスク要因の一つは中国の減速リスクだろう。

■図表：一中全会後の習総書記の記者会見で示された今後の節目

2018年	改革開放 40周年	国家統治システム・能力の現代化を継続推進し、各方面の改革を深化させ、改革開放を揺るぎなく進める
2019年	建国 70周年	「第13次五カ年計画」(2016～2020年)に掲げた任務を引き続き実行し、未来の発展のための新たな計画を策定する
2020年	小康社会の全面完成	全党全国の力を合わせ脱貧困を完成させ、約束を確実に果たす。民政の保障・改善に力を入れ、人民の獲得感・幸福感・安全感を絶えず強め、全人民の共同富裕を絶えず推進する
2021年	中国共産党成立 100周年	党の健全性を蝕む全てを一掃し、清く正しい政治風土を醸成し、強大な党のプラスのエネルギーにより全社会で中国の発展・進歩をはかる壮大な力を結集していく

(資料) 各種資料よりみずほ総合研究所作成

1 「習総書記が描く『強国』化への道」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2017年11月6日)

2 『みずほ中国経済情報』(2017年10月号 2017年10月31日)

3 「2017・18年度内外経済見通し」(みずほ総合研究所『内外経済見通し』2017年11月16日)

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。