

リサーチ TODAY

2018年 4月 16日

中国全人代後、景気減速を容認、貿易摩擦に懸念

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

2018年3月の中国の全国人民代表大会では、実質GDP成長率目標が「+6.5%前後」に据え置かれつつ、景気の減速が容認され、サプライサイド構造改革や金融リスク防止に一層注力していく姿勢が示された。みずほ総合研究所は、中国の全人代とそれに伴う政策展望に関するレポートを発表している¹。財政赤字の対GDP比は昨年から引き下げられたが、地方专项債の発行は拡大し、財政による下支えは継続された。金融政策も穏健中立の姿勢が続き、実体経済に必要な資金を政府は供給する構えにある。金融リスクの防止・解消や各種改革の取り組みの目途である2020年が迫るなか、習政権が一層強いリーダーシップの下、スピード感を持って周到に改革を遂行できるかが注目される。次の図表は全人代における李克強首相による「政府活動報告」の概要である。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。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、そ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。

■図表: 李克強首相による「政府活動報告」の概要

項目	概要
現状認識	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 国外: 世界経済の回復は続く見込み。他方、(金融)政策調整の影響や保護主義の高まり等の不安定・不確定要素が多数存在 ◆ 国内: 構造転換の難関に取り組む時期だが、多くの課題が残存しており、予期可能なリスクと予期の難しいリスクへの対応が必要 <p>(経済構造転換、貧困・格差問題、安全、民生、行政改革、腐敗等の突出した問題が未解決)</p>
基本方針	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 習近平の新時代の中国の特色ある社会主義経済思想を貫徹し、安定の中で進展を求める(「稳中求進」)基本方針のもと、安定と進展を一体的に捉え、以下に取り組む ① 質の高い発展の強力な推進 ② 改革開放の取り組みの強化 ③ 小康社会の全面的実現に向けた3つの戦いの勝利
経済成長	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 成長率目標は+6.5%前後: 2020年までのGDP倍増目標、高速成長から質の高い発展の段階に転換している現状、十分な雇用の創出等の要素を考慮 ○ 財政政策: 積極的な政策を継続し、効率向上に注力。財政赤字(対GDP比)は、2.6%に引き下げ ○ 金融政策: 穏健で中立的。資金供給量を適切に管理。金融政策の伝達を円滑化

(資料) 李克強首相「政府活動報告」2018年3月5日、国家发展改革委員会「2017年度国民経済・社会発展計画の執行状況及び2018年度国民経済・社会発展計画案についての報告」2018年3月5日、中国国家统计局、CEIC Data よりみずほ総合研究所作成

下記の図表は、中国の2018年の主な数値目標である。ここでは成長率目標を6.5%前後と昨年と同レベルとして減速許容が示唆される一方、「質と効率の向上」が目指される。また、政府目標から「固定資産投資」が除かれる一方、「研究開発費の対GDP比率」などが新たな目標になった点が注目される。

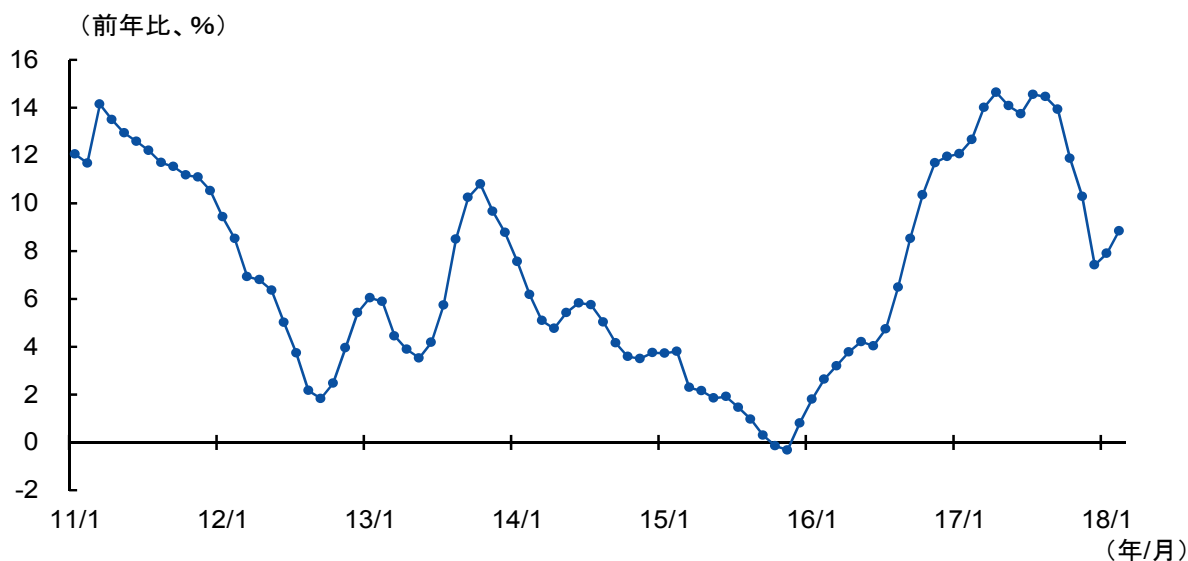
■図表：中国の2018年の主な数値目標

	数値目標	2017年 目標比
実質GDP成長率	+6.5%前後	(→)
固定資産投資(名目)	(明示せず)	—
社会消費品小売総額(名目)	+10.0%前後	(↓)
消費者物価指数(CPI)	+3.0%前後	(→)
マネーサプライ(M2)	} 昨年の実質 伸び率を維持	—
社会融資総額残高		—
都市部新規就業者数	1,100万人以上	(→)
都市部登録失業率	4.5%以下	(→)
都市部調査失業率(新設)	5.5%以下	—
財政赤字	対GDP比2.6%	(↓)
	2.38兆元	
研究開発(R&D)費	対GDP比2.16%	(↑)
科学技術進歩寄与率	58.5%	(↑)

(資料)「十三届全国人大一次会议开幕会」(『中国网』、2018年3月5日)よりみずほ総合研究所作成

当社は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。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の改善にけん引された面が大きいと、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にもピークアウトの展望が指摘され、確かに低下の兆しも見えたが、2018年になって再び盛り返す動きもみえる。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よる減速リスクも生じうるが、同時に中国経済の堅調さに自信を持っているため、構造改革を行いやすいという面もあるだろう。

■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

1 「2018年全人代と中国の政策展望」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2018年3月15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、取引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。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。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。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。