

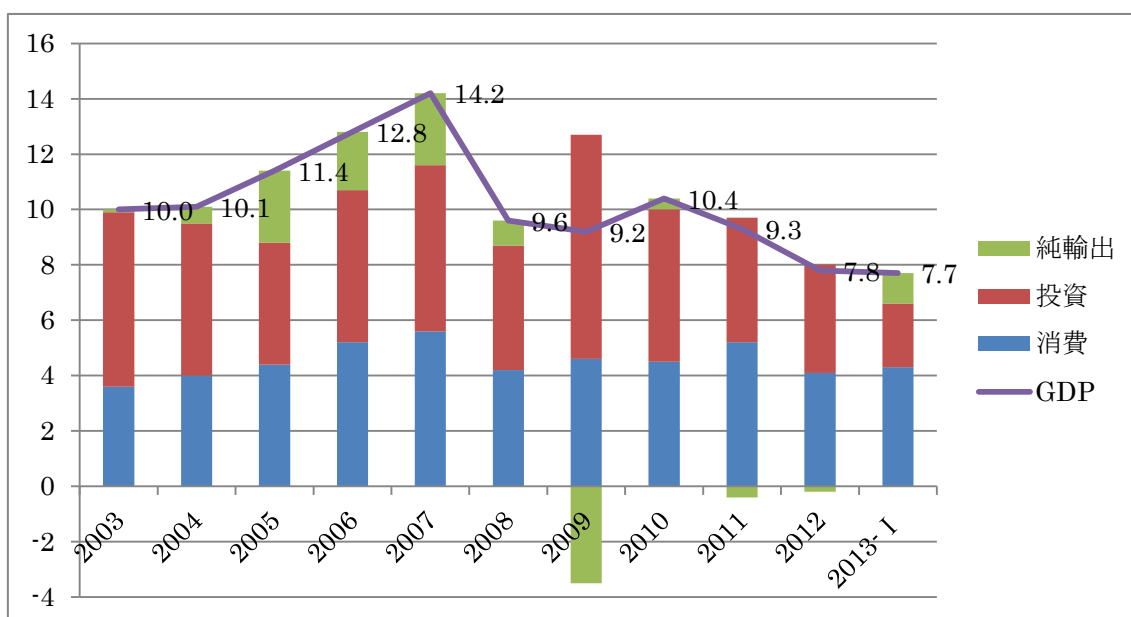
## ウィークリーChina No.78

2013.04.20

香港 花木

◎2013 年第一四半期 GDP が発表される。

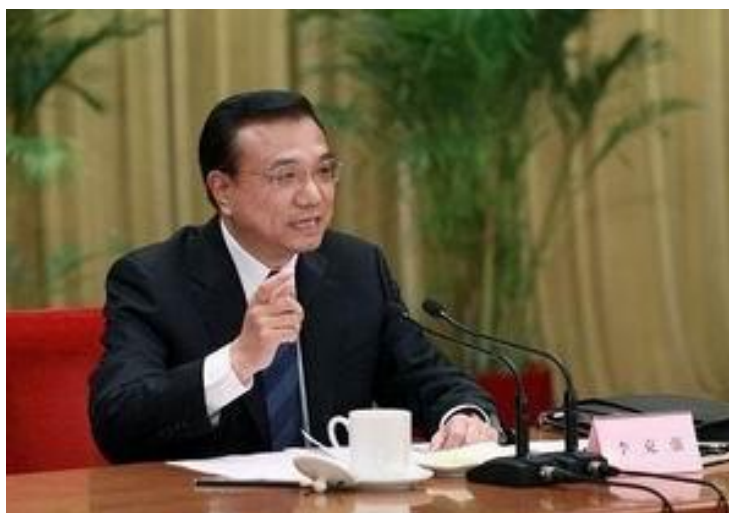
国家統計局は 4 月 15 日、2013 年第一四半期 GDP を発表した。8%を上回るとの大方の見方に反し、発表された数値は対前年同期比 7.7%増、前期比 1.6%増にとどまり、昨年秋以来の中国経済回復シナリオに再検討を迫るものとなった。特に、①好調な輸出が第一四半期の GDP を 1 ポイント以上押し上げる役割を果たしたが、これを除けば内需だけの GDP 押し上げ幅は 6.6%にとどまったこと、②投資の GDP 押し上げ幅は前四半期の 3.9 ポイントより 1 ポイント以上低い 2.3 ポイントにとどまったことが強い印象を与えている。



GDP データ発表 2 日後の 17 日、李克強総理は国務院常務会議において経済情勢の検討を行った。発表によれば、同会議では「第一四半期のマクロ経済運営は、都市部新規就業者数や主要な経済指標を概観すれば平穏かつ相対的に良好だった」と評価したうえで、「中国経済の現状は、工業化及び都市化の重要な段階にあり、経済構造高度化のカギとなる時期である」と位置付けたうえで、マクロ経済政策の連続性と安定性を重視し、引き続き積極的な財政政策と穏健な金融政策を通じ、成長の安定性維持とインフレをはじめとするリスクへの対応を重点とした経済運営を続けていくと方針を説明している。同時に、今後の経済政策運営の重点として①消費の拡大、特にサービス業の振興を通じた情報・医療・養老・文化等の新型消費の開拓支援及び都市部における道路・鉄道や環境保護関連インフラ投資の投資規模を合理的に維持すること等により、**国内の有効需要拡大**を支持すること、②農業金融の円滑化や適度な大規模経営化を通じた**農業基盤の充実化**を図ること、③大卒生の就職支援や社会保障体系の充実を通じた**民政の向上**を図ること、④政府による不要な

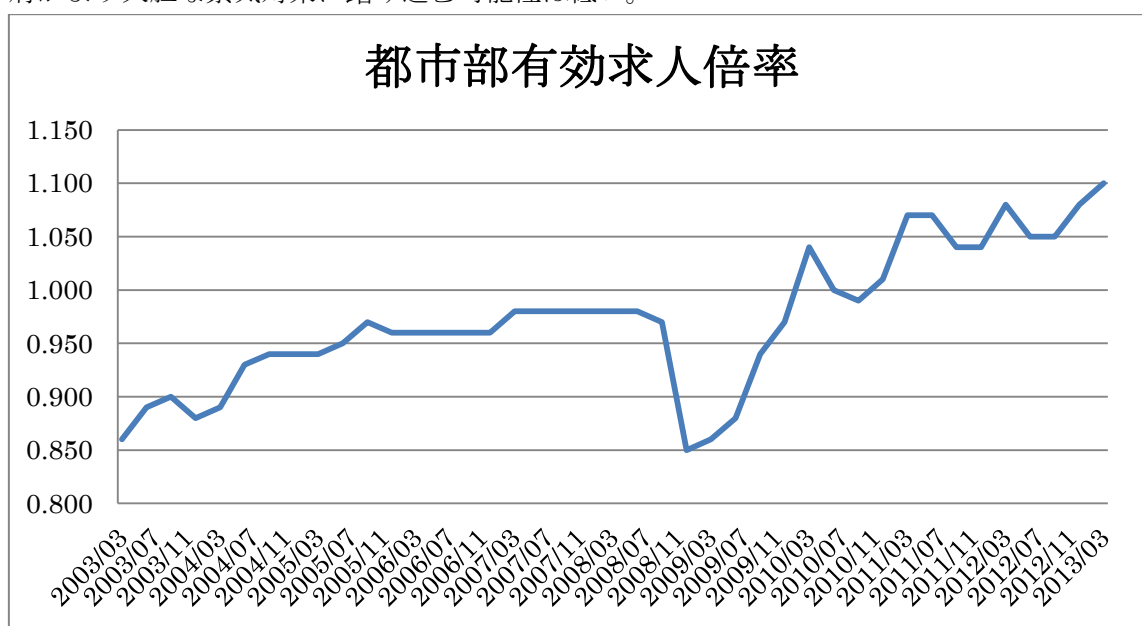
関与の減少や政務公開の推進、価格や金利メカニズムの市場化や等を通じた**改革開放の更なる深化**を図ること、及び⑤地方債務や民間貸付等の信用市場における**リスクコントロールと管理の強化**を図ることの5点を挙げた。

<http://cpc.people.com.cn/n/2013/0418/c64094-21178958.html>



国務院常務会議で演説する李克強総理の画像（中国国内各種ニュース配信） →

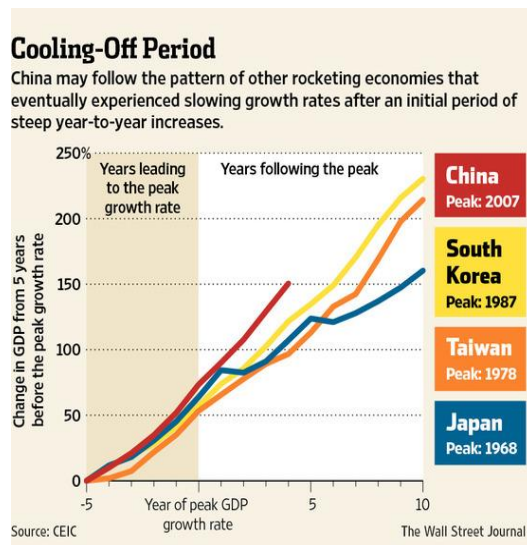
中国政府が重視している都市部有効求人倍率は、4月12日に人力資源社会保障部が発表した2013年第一四半期の数値は昨年第四四半期より0.2ポイント上昇して1.10と統計発表以来の最高となり、特に製造業や販売・宿泊等の基礎的サービス産業における単純工需要が全労働者需要の8割以上を占めるに至る等、景気の足踏み感にかかわらず、基層労働者の不足感は高い水準となっている。同時に、欧米、日本における金融緩和措置を受けて輸入インフレに対する警戒感も引き続き強く、目下のところ、GDPの減速に対して中国政府がより大胆な景気対策に踏み込む可能性は低い。



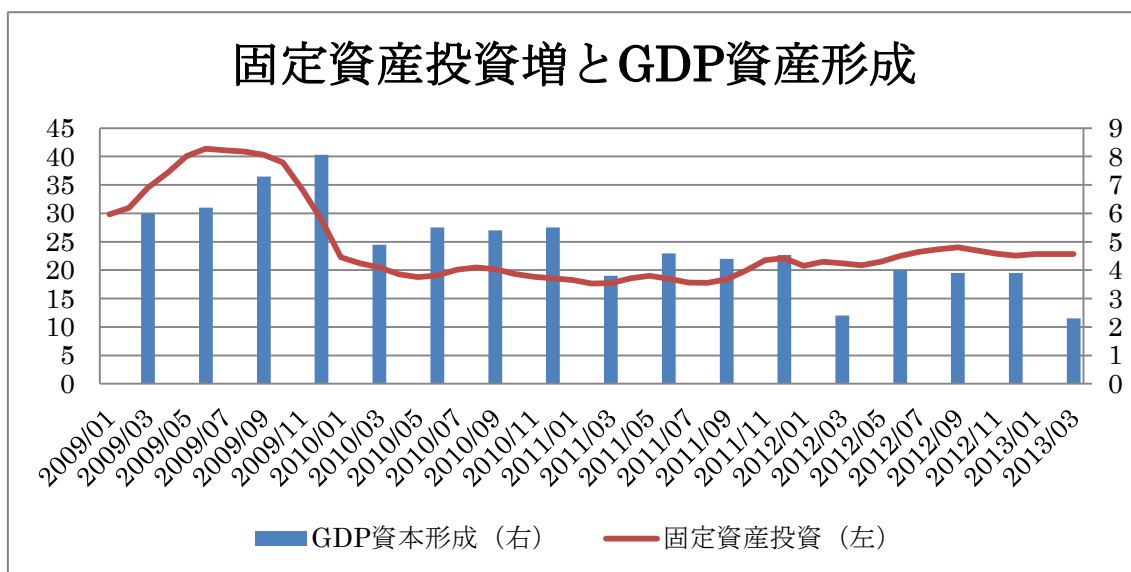
◎中国経済の先行きに対する懸念

事前予想より低い第一四半期 GDP データは、中国経済に対する疑念を改めて呼び起こす結果となった。例えば GDP 数値の発表後、Wall Street Journal は「中国の成長鈍化、「奇跡的な時」の終わりを示す」、「かつての勢い失う中国経済、内需転換に潜む危険性」等と題した記事を掲載し、中国の経済成長率低下は構造的なものだとする観点から解説を試みている。

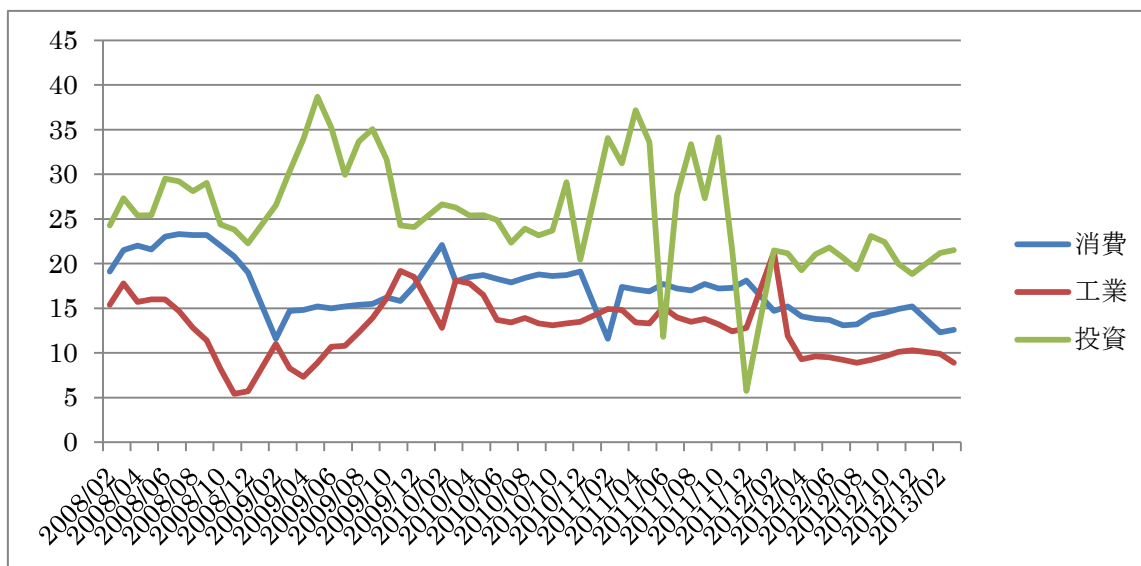
WSJ に掲載された解説図。中国も日本や台湾、韓国と同じく高成長のピークを過ぎたとしている。 →



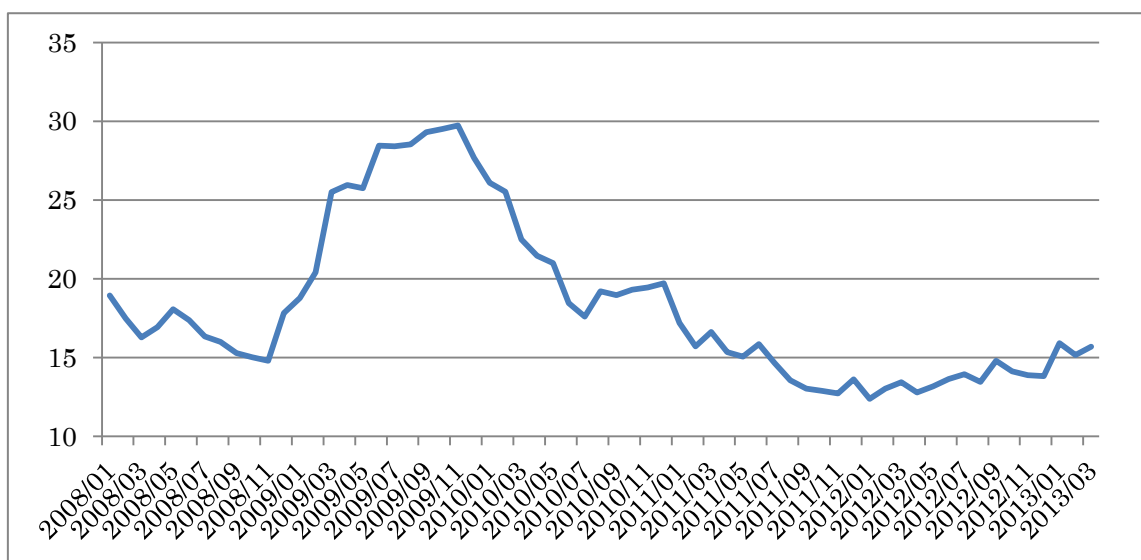
こうした見方は、要すれば、これまでの中国の「奇跡」的経済成長なるものは、後から振り返ってみれば単に労働投入が増大し海外から資本が流れ込んだ結果にすぎず、中国自身に自ら発展の原動力となる強力なイノベーション能力があったわけではないという冷めた見方である。人口構造が変化中、今後は一次産業から二次・三次産業への経済構造転換に伴い簡単に急成長を遂げることはできなくなっていく、相変わらず従来どおりの発展メカニズムを追求し続ければ、無駄に債務を膨らますだけとなっていく。実際、下図に見るように、固定資産投資増加率（PPI を用いて実質ベース化）と GDP 成長率に対する総資産形成の貢献率を比較してみると、ここ数年は固定資産投資増加率が上昇傾向にある中で GDP 成長率に対する総資産形成の貢献率は低下傾向にある等、乖離が見られ、中国経済において投資の効率性が大きく低下してきていることを示している。



更に、2008年以降の消費（小売売上）、工業生産（付加価値）、投資額の対前年比伸び率を比較してみると、下記図に見るように、昨年秋以降も比較的高い伸びを維持しているのは投資（緑）のみである。これに対して、消費（青）は2009年秋以降一貫して伸びが低下傾向にあり、直近3月には8.9%増と一桁にまで低下、また工業生産（赤）も昨年秋までは15%程度の伸びとなっていたのが同じく直近3月には12.6%にまで低下してきている。こうしてみると景況感こそ昨年9月を底に反転しているものの、実体経済活動としては、はっきりした回復傾向を見てとることはできない状況にある。

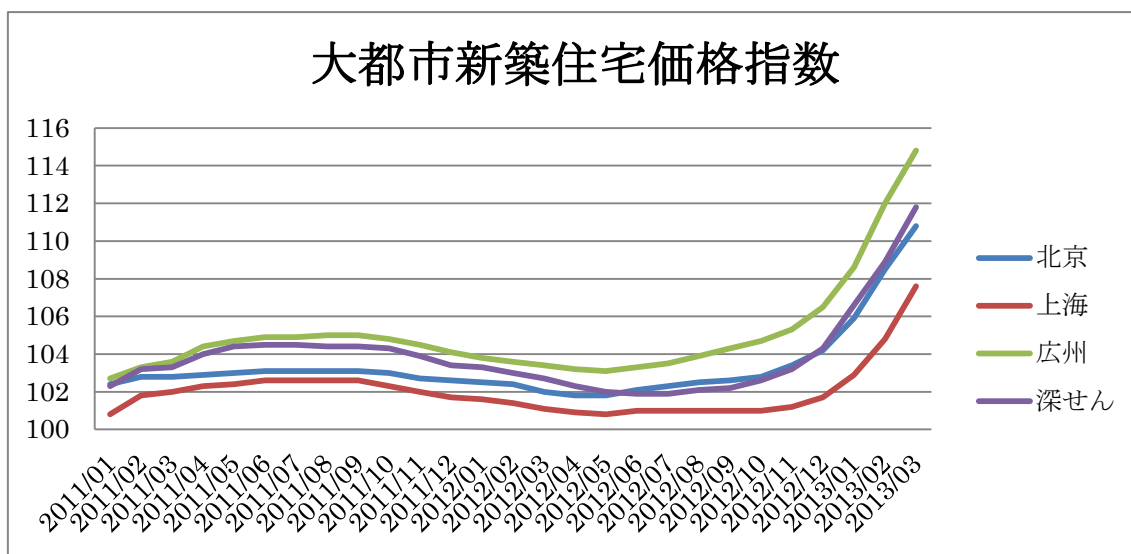
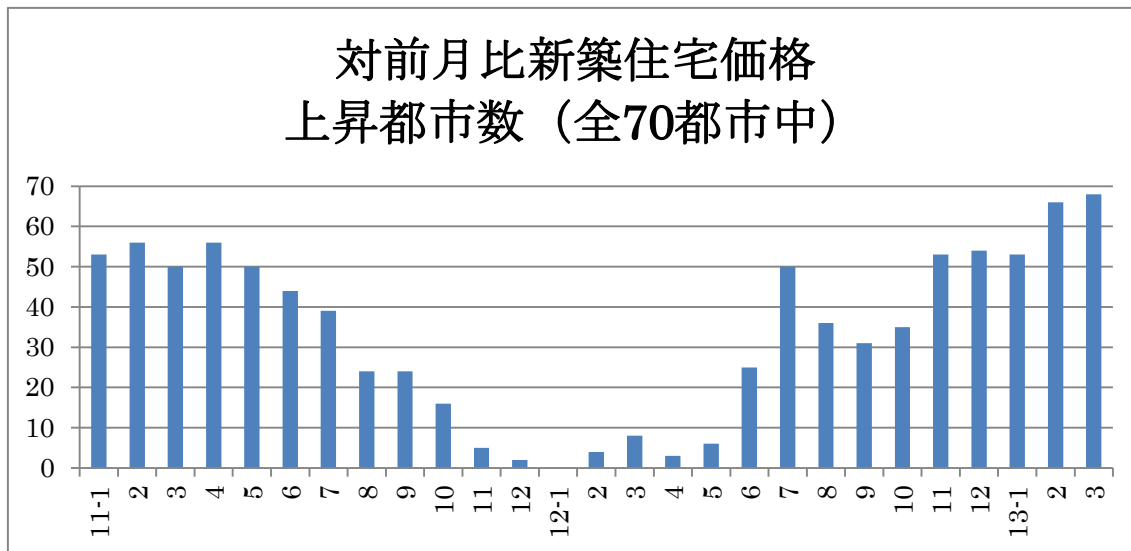


では一体なぜ中国の景況感が昨年秋以降底打ちしているのだろうか。一つ考えられるのが、潤沢な貨幣供給で、下図に見るように、M2増加率は昨年秋以降上昇に転じ、3月は16%に達している。景況感の好転が単なる資金の潤沢供給でしかなく、それにもかかわらず今後も消費や工業生産の伸び悩みが続くようであれば、中国経済の先行きについては、今後、従来以上に警戒感を持って接していく必要があるかもしれない。



◎過去最高を更新し続ける住宅価格

国家統計局が18日発表した3月の全国70都市新築住宅価格は、70都市のうち実に68都市において対前月比上昇となり、その上昇幅も対前年同期比で北京市、広州市が対前年同期比11.2%高、深せん市が9.1%高、上海市が7.8%高となる等、大都市を中心に過去最高水準を更新し上昇ピッチが上がり続けている。



3月の人民銀行四半期アンケートによれば、現在の住宅価格について市民の68%が「高すぎる」と感じているとされ、住宅問題は市民生活にとって不満のタネとなっている。政府は2月20日、二軒目以上の投機的住宅購入の抑制や保障性住宅建設の促進等を内容とする「新国五条」と称される住宅価格対策を発表し、3月に開催された全人代においても「民政」の柱として住宅価格の安定を掲げていただけに、高騰の勢いがやまない住宅価格動向は新たに発足したばかりの李克強政権にとって鼎の軽重を問われる頭の痛い問題としてクローズアップされてきている。



↑ 内陸辺境都市でもマンション建設は盛ん。(内モンゴル自治区バヤンノール市)