

BTMU CHINA WEEKLY

トピックス:2013 年の中国経済展望～国家情報センターの予測を中心に

中国の政府系シンクタンクである国家情報センター（国家発展改革委員会「発改委」所属）は、11月3日から4日にかけて、北京において、「2013年中国産業発展報告会」を開催した。会議では、発改委、財政部、商務部、建設部などの政府機関の専門家より、当面の内外の経済情勢及び主要産業の現状や今後の経済見通しについての報告が行われた。本稿では、中国のマクロ経済の見通しに関する同報告会の内容について、簡単に紹介したい。

I. 2012 年通年の経済見通し—GDP 伸び率は 7.7%前後になる見通し

中国の経済成長については、投資の加速等中国政府による景気浮揚策効果の顕在化に伴い、第3四半期に底入れし、第4四半期では小幅ながら持ち直し、2012年通年の経済成長率(GDP)は+7.7%と、年初目標(+7.5%)を上回る水準を予想。項目別では工業生産が+10.0%以上、投資が+20.8%、消費が+14.2%、輸出が+7.6%となる見通しが示された。

物価については、第4四半期も低水準での推移が継続し、通年の消費者物価上昇率(CPI)は+2.7%、生産者物価(PPI)は▲1.8%の見込みが示されている(表1)

【表1】国家情報センターの主要経済指標予測

項目	2012年1-9月実績	2012年見通し	2013年見通し
GDP (前年同期比)	7.7%	7.7%前後	8.0%前後
工業 (前年同期比)	10.0%	10.0%以上	10.5%前後
投資 (前年同期比)	20.5%	20.8%	22.0%前後
不動産開発 (前年同期比)	15.4%	15.2%	15.0%
消費 (前年同期比)	14.1%	14.2%	14.6%
輸出 (前年同期比)	7.4%	7.6%	8.0%
輸入 (前年同期比)	4.8%	6.0%	7.0%
貿易黒字 (億米ドル)	1,483	1,986	2,340
CPI (前年同期比)	2.8%	2.7%	3.0%
PPI (前年同期比)	-1.5%	-1.8%	-1.0%
M2伸び率 (前年同期比)	14.8%	14.0%以上	14.0%前後
M1伸び率 (前年同期比)	7.3%	NA	NA
社会融資規模 (億元)	117,300	140,000	140,000
内、人民元貸出 (億元)	67,200	85,000	85,000

国家情報センターのレポートを基に三菱東京UFJ銀行（中国）中国調査室作成

II. 2013 年の経済展望—GDP 伸び率は 8.0%前後になる見通し

2013年の展望については、積極的な財政政策と穏健な金融政策が継続され、経済構造の調整に一段と注力していくと予想している。投資の加速、所得の増加や消費刺激策に伴う消費の安定的な伸びに支えられ、安定成長の維持が見込まれるものの、足元の世界経済の低迷に伴う輸出軟調の長期化、不動産市場の抑制継続に伴う関連産業へのマイナスの影響や、生産能力過剰、在庫調整等中国経済の成長の足を引っ張る要因も多く、経済の自律的回復力の弱さから、経済成長は2013年も緩慢なペースに止まり、GDP伸び率は+8.0%前後、CPIは+3.0%前後になると予想している。

経済成長の牽引役である投資、消費及び輸出の見通しは、以下の通り。

1. 投資

投資は比較的高い伸び率を維持し、引続き主な牽引役を果たす。

- ① 9月以降、発改委が鉄道25項目、道路13項目、港7項目等計1兆元の投資プロジェクトを認可したことに加え、「第12次五ヶ年計画」に盛り込まれた計2兆元の農地水利整備プロジェクトも前倒しで実施され、1-9月の新規着工プロジェクトの計画投資金額は前年同期比+25.7%となるなど、先行きの投資の着実な伸びが期待できる状況。過去の経験からみると、プロジェクトの建設周期により、5ヶ年計画の2-3年目において投資が加速する傾向もあり、「第12次五ヶ年計画」の3年目に入る2013年には、着工済みプロジェクトの建設ペースの加速が見込まれる。加えて、11月8日に開催された共産党第18期全国大会、及び来年3月の全人代での政権指導部交替を受けて予想される経済浮揚のための投資も、今後の堅調な伸びの下支えとなる。
- ② 民間投資促進策や行政審査の緩和を受けての民間企業の投資意欲の向上も、投資の伸びを牽引する。
- ③ 穏健な金融政策の継続を受けての市中流動性の緩和継続による資金調達コストの低減等、予想される金融環境も投資の拡大に有利。

一方で、投資を抑制する要因も存在する。

- ① 足元、経済の減速や企業利益の減少、設備過剰等により、企業の投資意欲が低下している。
- ② 地方政府の融資プラットフォームが過大債務を抱える中、地方政府による資金調達が制約され、投資意欲が抑制されている。
- ③ 不動産抑制策が継続される中、不動産開発投資の急速な伸びが見込めない一方、2013-2015年の保障住宅建設も年間平均建設戸数が630万戸と2012年の720万戸を下回る水準となり、2012年ほどの高い保障住宅建設投資の伸びが期待できない。

このため、2013年の投資全体は、2012年の前年比(以下全て同じ)+20.8%から+22.0%と上昇するものの、不動産開発投資については、+15.0%と2012年の+15.2%対比でほぼ横ばい推移となる見込み。

2. 消費

消費は引続き安定推移を維持。

- ① 既に改革に向けた方針が示されている個人収入の拡大や収入格差の縮小等の案が年内に打ち出される公算が大きく、今後、所得水準の向上による消費の増加が期待される。
- ② インフレ緩和や預金金利上昇に伴う預金利息の増加、クレジットカード消費や消費者金融の進展などが、消費者の消費マインドの持ち直しに寄与すると同時に、政府による消費刺激策の継続や、低所得者向け最低生活保障制度、社会保障制度の改善等を受けて、消費は底堅い伸びの維持が期待できる。
- ③ 今後の不動産市況の好転により、家具、家電、インテリア材料等関連商品の売上げが増加する公算が大きい。自動車市場も小幅ながら増加傾向を継続し、2013年の販売台数は2012年比+7.0%の2,050万台になると見込まれている。
- ④ 一方、経済の減速に伴う雇用の先行き不安や株式市場の長期低迷による資産効果の低減、不動産市場抑制、自動車購入制限措置の継続、食品安全問題など、消費を抑制する要素も存在している。この結果、名目ベースの消費伸び率は2012年が+14.2%、2013年が+16.6%と、ほぼ安定推移を維持する見通し。

3. 輸出入

輸出入の回復ペースは限定的。

- ① 中国の輸出入安定策や米国のQE3の実施に伴い、9月の輸出の伸びは+9.9%、輸入の伸びは+2.4%と、それぞれ8月の+2.7%、▲2.6%から大きく回復した。
- ② 先進国での新たな金融緩和に伴い、世界経済は緩慢ながらも回復の兆しを示しており、外需の更なる減速に歯止めがかかっている。また、国内における輸出増値税還付の迅速化や輸出信用保険の強化、貿易手続きの簡素化などの措置は、貿易企業の経営悪化の緩和や輸出の下支えとなっている。中西部地域においては、外資誘致や沿海部からの産業移転の引受け能力が強化され、輸出競争力も向上し、中国の輸出入全体の伸びを牽引している。FTAの締結による貿易保護の抑制や中国の海外直接投資の増加に伴う設備輸出の拡大も、輸出回復の一因となっている。

- ③ 投資の加速や構造調整の進展等による国内経済の回復を受けた内需の拡大により、輸入の拡大が期待できる。
- ④ 一方、先行き不透明な世界経済や国内における賃金等の生産コストの上昇は、輸出商品の価格競争力を弱体化する。輸出の先行指標でもある、11月4日に閉幕した第112回広州輸出入商品交易会の成約金額は前期比▲9.3%となり、輸出の先行きは楽観視できる状況にはない。また、国内での生産能力過剰を受けた在庫調整により、輸入の拡大も抑制されるとみられており、輸出入の回復ペースは限定的となる見通し。
- ⑤ このため、2013年の輸出の伸びは2012年の+7.6%から+8.0%に、輸入は同+6.0%から+7.0%と、小幅拡大に止まる見通し。貿易黒字については、2,340億米ドルと、前年比+17.0%の増加が見込まれている。

4. 物価

- ① 景気が減速し、生産能力の過剰が深刻化する中、総需要の増加による物価上昇圧力は軽減されており、中国の物価上昇の主な押し上げ要因であった食料インフレも沈静化、国際一次商品価格の調整に伴い輸入インフレ圧力も緩和していることから(生産者物価指数はマイナス推移)、CPIは2012年第4四半期も低下傾向が継続し、2012年通年では+2.7%となる見通し。2013年については、景気回復に伴い、物価も穏やかに上昇し、通年のCPIは+3.0%前後となることが見込まれる。
- ② 今後、資源・エネルギーやサービス価格の改革、賃金引上げ等が予想されるほか、先進国の金融緩和を受けて、国際一次商品価格の反騰による輸入インフレ圧力も懸念される等、物価上昇の押し上げ要素が多く、インフレを引き続き警戒していくことが必要。

Ⅲ. 今後のマクロ経済政策の展望

発改委の連維良副主任は、報告会の席上、今後のマクロ経済政策の基調について、「稳中求進」(安定を維持しながら前進する)の基調を堅持しながら、「安定成長」の維持をより重視し、引続き積極的な財政政策と穏健な金融政策を継続し、経済構造の調整に一段と注力していく方針を示した。

財政政策に関しては、財政部の王保安副部長が、構造的減税を引続き実行し、営改増(営業税から増値税への税制改革)の試行業種を通信、郵便、建築据付業等へ拡大していくことを明らかにした。また、消費刺激策や低所得層への補助、社会保障制度の充実、国家重点プロジェクトへの資金支援、輸出税還付の強化等、内需拡大や輸出の安定化措置を引き続き実施していくとした。

金融政策については、内外経済の先行きが依然として不安定な中、安定成長の維持に重点を置き、緩和基調を継続するものの、インフレに対する警戒も怠ってはならない状況であるとし、情勢を見つつ微調整を行う可能性を示唆した。

商務部総合司の劉海泉司長は、来年の輸出入について、欧州債務危機等の影響により様々な困難に直面しているものの、今年以上に悪化することはないとの見方を示し、今後貿易利便化の向上、輸出税還付の迅速化や貿易融資の充実と改善、輸出信用保険の強化、貿易発展方式の転換の加速、輸入の拡大等に取り組むことで、輸出入の安定的な伸びを保つとした。

Ⅳ. コメント

総括すると、2013年の中国経済は、投資の加速や消費の安定的な推移、輸出の回復に支えられ、安定成長を保つ公算が大きいものの、不安定な海外経済や弱い国内経済の自律的回復力等により、経済成長は緩慢なペースに止まり、GDP伸び率は+8.0%前後になるとの見通しが示されている。

2013年のマクロ経済政策は、安定成長の維持に軸足を置いた運営が維持される可能性が高いが、より具体的な経済政策は12月に開かれる中央経済工作会议で正式に決定されることから、引続き注目していきたい。

CHINA WEEKLY

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆「家電下郷」政策 来年1月末で終了

財政部、商務部、工業情報化部は15日、『家電下郷政策期日後の執行停止等の関連問題についての通知』を公布し、農村住民の家電製品購入に対して補助金を支給する「家電下郷」政策を、来年の1月末で終了することを明らかにした。同政策を実施している地域のうち、2012年11月末に10の省・市が、2013年1月末には残りの22の省・市がいずれも補助金支給の最終期日を迎え、これにより同政策は終了となる。「家電下郷」政策は内需拡大政策の一環として、農村の消費需要を喚起することを目的として打ち出されたもので、2007年12月に山東省、河南省、四川省、青島市でスタートし、2009年2月からは全国で実施された。別途発表された商務部の統計によると、政策開始から2012年9月末までの累計販売額は6,597.6億元に達し、農村住民の生活向上だけでなく、家電業界の活性化にも寄与したという。

◆中国 GDP 2016 年には米国を抜き世界首位の経済大国に OECD 予測

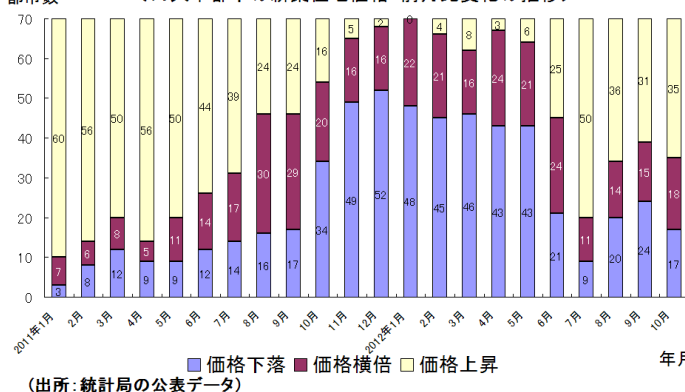
経済協力開発機構（OECD）は9日、「2060年までのグローバル経済成長の長期展望」を発表し、中国のGDPは早ければ2016年には米国を抜き、世界首位の経済大国になるとの予測を示した。また、2060年における世界主要42カ国のGDPに占める国・地域別のシェアでも、中国は2011年の17%から2060年には28%に拡大し、世界第一位となる見込み。一方、米国は2011年の23%から2060年には16%に、ユーロ圏は17%から9%に、日本は7%から3%にそれぞれ縮小するとの予測。さらに、インドの同シェアも、2011年の7%から2060年には18%に拡大して米国を抜き、50年後には中国とインドが世界第一位、第二位の経済大国となる見通しとしている。

【産業】

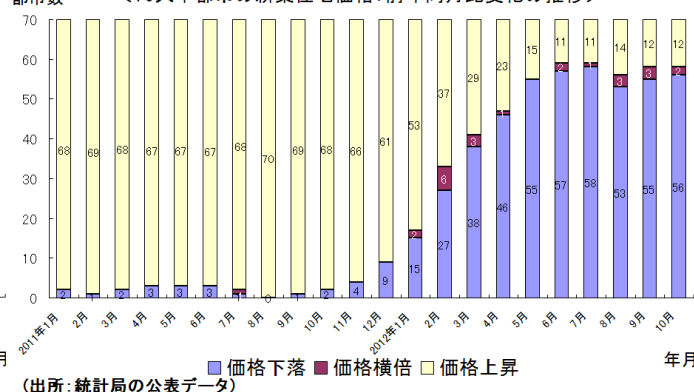
◆10月の70大都市の住宅価格 35都市で前月上昇

国家統計局は18日、10月の70大都市の不動産価格指数を発表した。新築商品住宅で価格が前月上昇した都市は70都市中35都市となり、前月の31都市から増加した。価格が最も上昇した都市は、新疆ウイグル自治区のウルムチ市だったが、上昇幅は前月比+0.5%と小幅に留まっている。広州市、深圳市は同+0.4%、北京市同+0.3%、大連市同+0.2%で、天津市、上海市は前月比横ばいだった。また、対前年同月比で上昇した都市数は12都市で前月比横ばいだった。なお、中古住宅価格が前月上昇した都市数は32都市（9月は35都市）、前年同月比上昇した都市数は15都市（9月は13都市）となっている。

都市数 <70大都市の新築住宅価格：前月比変化の推移>



都市数 <70大都市の新築住宅価格：前年同月比変化の推移>



【貿易・投資】

◆10月の対内直接投資 前年同月比0.2%減少の83億1,000万米ドル

商務部は20日、定例記者会見を開き、10月の対内直接投資（実行ベース）は前年同月比▲0.2%の83億1,000万米ドル、新規に設立された外資企業数は同+1.8%の1,996社だったと発表した。投資額の1-10月の累計では、前年同期比▲3.5%の917億4,000万米ドルとなり、投資国・地域別に見ると、米国からの投資は前年同期比+5.3%と、1-9月の同▲0.6%から増加に転じた。また、スイス、オランダ、ドイツからの1-10月の投資はそれぞれ前年同期比+75.8%、同+51.2%、同+28.1%と、1-9月に続き大幅に増加した。但し、EU諸国全体では同▲5.0%と減少している。一方、アジア10カ国・地域のうち、シンガポールは同+17.7%、韓国は同+15.1%と堅調に推移。日本からは同+10.9%と2桁台の伸びを示したが、伸び率は1-9月の同+17.0%から鈍化した。

【金融・為替】

◆個人株主による長期の株式保有を奨励

財政部、国家税務局、証券監督管理委員会は16日、連名で『上場企業からの株式配当に対する所得税の差異化実施に関する通知』を発表した。現行、個人株主が上場企業から受け取る株式配当に対して課される税率は、一律10%となっているが、今後、1ヶ月以内の短期保有に対しては税率が20%に引き上げられる一方、1ヶ月超1年以内の保有では10%と現行通りの税率を適用、1年超の保有では5%に軽減される。実施は2013年1月1日から。保有期間に応じて税率を調整することで、投機的取引を抑制すると同時に、長期的な投資を奨励し、資本市場の長期的且つ安定的な成長を促進するのが狙い。

人民元の動き

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比		前日比	前日比
2012.11.12	6.2310	6.2291~6.2315	6.2291	-0.0159	7.8411	-0.0196	0.80340	-0.0018	7.9209	-0.0395	3.1000	2177.38	10.74
2012.11.13	6.2262	6.2262~6.2275	6.2265	-0.0026	7.8569	0.0158	0.80330	-0.0001	7.8894	-0.0315	3.1600	2144.47	-32.91
2012.11.14	6.2252	6.2252~6.2257	6.2252	-0.0013	7.7802	-0.0767	0.80220	-0.0011	7.9096	0.0202	3.3500	2152.37	7.90
2012.11.15	6.2276	6.2276~6.2376	6.2334	0.0082	7.7105	-0.0697	0.80408	0.0019	7.9450	0.0354	3.3200	2125.99	-26.38
2012.11.16	6.2346	6.2326~6.2388	6.2356	0.0022	7.7018	-0.0087	0.80440	0.0003	7.9496	0.0046	2.9000	2109.69	-16.30

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京UFJ銀行国際業務部作成

RMB レビュー&アウトルック

今週の中国人民元は6.23 挟みで堅調に推移した。16日に中国人民銀行が対ドル基準値を前営業日比元高水準となる6.2920へ設定したことを受けて、2005年の事実上切り上げを実施して以来の高値となる6.2291を示現して以降、3営業日連続で高値を更新。14日には6.2252をつけた。その後、基準値がやや元安水準へ設定されたこともあり、本稿執筆時点では6.23 台前半での推移となっている。

中国人民銀行が基準値を切り上げたのは、日中流動性逼迫（ドル売り・人民元買いの為替取引が成立しにくい状態）を緩和するためとみられる。人民元相場は一日の値幅制限上限にあたる、基準値比1%の水準まで上昇する日が続いており、日中流動性は乏しいものとなっていた。この状況を解消するため、中国人民銀行は基準値を切り上げるに至ったとみられる。今週も値幅制限いっぱいまで上昇する日が続いているが、人民元高の背景には先進国の金融緩和を受けた投資資金の流入などが挙げられる。これまでのところ中国人民銀行には介入に対して積極姿勢をみせておらず、この状況が継続すれば人民元が一段高となる可能性もあろう。もっとも、党大会や米国の選挙などのイベントを通過したこともあり、人民元の上値余地は限定的とみている。

なお、先週8日に開幕した第18回党大会は14日に閉幕し、15日には習近平氏が総書記に選出された。習氏は3月に開催される全国人民代表大会において国家主席に選出される見込みとなっている。

(11月16日作成) (市場企画部市場ソリューション室 グローバルマーケットリサーチ)

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せ。宜しく申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当行は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。