

中国・2013年 GDP 及び主要経済指標

～13年は+7.7%成長。目標は達成するが…

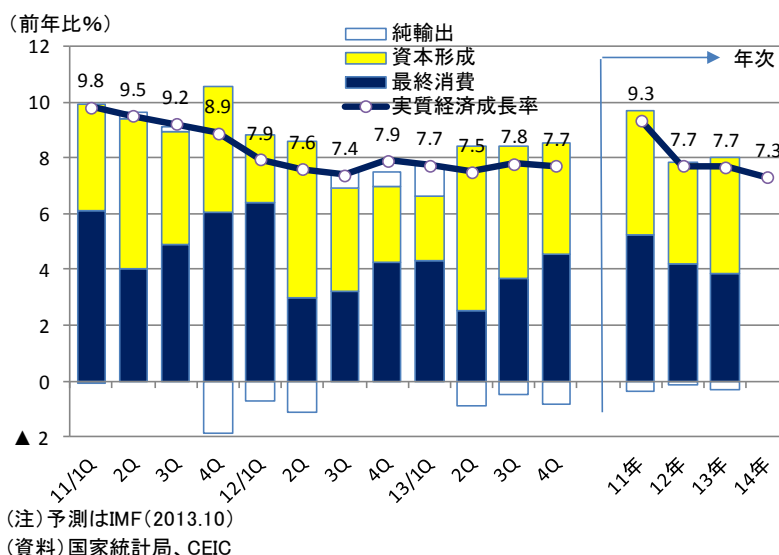
2014/1/21

1. 7%台後半、不安定性を内包した成長

2013年の実質 GDP 成長率は+7.7%と、前年並みの伸びに留まった。四半期では、1～3月期が+7.7%、その後、4～6月期+7.5%、7～9月期+7.8%、10～12月期+7.7%と、年前半減速した後、年後半にかけて持ち直した（図表1）。年前半は、新政権による腐敗防止のための儉約令、景気下ブレ防止のために前倒しされていたインフラ投資の増勢鈍化、これらに伴う在庫調整などが成長押し下げ要因となったが、年後半は、米国の QE3 縮小観測に対して行われたインフラ投資の再度の挺入れ、これによる在庫調整の緩和、家計収入の持ち直しなどが成長押し上げ要因となった。但し、不動産価格の高騰や、シャドーバンキング、地方政府債務が年間を通して問題となり、これらが金融政策を引き締め気味に運営させていたため、年末には投資と生産が再度弱まる結果となった。

中国は、年央の米 QE3 縮小観測の台頭でも対ドル元レートが下落せず、為替の下落とインフレの悪循環に見舞われた他の新興国と比べると、ファンダメンタルズに対する高い評価が確認された。しかし、経済・社会の構造調整圧力（過剰設備是正、腐敗防止など）や、不動産・金融リスクに対する対策の必要性は根強く、数字上の増減とは異なって、中国の成長は不安定性を多分に内包していた。

図表1 経済成長率



2. GDP 統計を発表した国家統計局記者会見は安定成長を強調

13年の経済成長率は、国有企業改革、金融改革、行政改革によってデフレに陥っていた90年代末以来の低成長となった。但し、潜在成長率が高かった90年代末と異なり、足許は高成長から中成長への過渡期に入っている。景気は高成長か否かよりも、安定的か、構造転換がしっかり進んでいるかが重要になっている。こうしたなか、国家統計局は、過剰生産能力や地方政府債務の問題が依然として続いていると認識した上で、**13年の経済成長を「穏（平穏＝安定）」、「進（穏**

中有進＝安定の中で進展する)」、「好（穩中向好＝安定の中で良い方向に向かう）」と 3 つの言葉で評価した。

「穩」（平穩）については、就業（都市部増加数 1138 万人）と農業生産（食糧 6 億 t）が安定的に拡大したことと、物価（通年+2.6%）が高騰しなかったこと、つまり、中低所得者・農民に職と食を十分提供できたということの評価している。

「進」（穩中有進）については、産業構造の高度化（サービス産業比率 46.1%）、需給構造の改善、地域間の協調的発展（中西部の GDP シェア 44.4%、都市化率 53.7%）、分配の合理化（都市農村所得格差 1：3.03）といった、構造改善を評価している。

「好」（穩中向好）については、効率の上昇、質の改善、民生の改善、レベルアップの加速（工業純利益や財政収入の持ち直し、就業人口当たり GDP の改善、単位 GDP 当たりエネルギー消費の減少）を評価している。

確かに、単純に数字を見れば、上に記したことは正しいが、「進」で指摘されている構造改善は、単年度の話で絶対水準から見ればなお遅れているし、単年度の話であっても、日本経済新聞の記者の質問の回答にあったように、需要サイドから見た GDP 成長率の寄与率は消費 50%（12 年は 55%）、投資 54.4%（同 47.1%）、純輸出▲4.4%（同▲2.1%）と、政府が最重視している「投資から消費へ」の動きに逆行している。「好」で指摘されている改善も、一人当たり名目 GDP 成長率（+9.0%）に対する家計一人当たり賃金収入の伸び（都市家計+9.2%、農村家計+16.8%）を見ると、都市家計では労働分配率がほとんど改善しなかった可能性を示唆しているし、単位 GDP 当たりエネルギー消費の減少では、電力供給の強制削減が年末各地で行われていたのでは過大評価の可能性がある。記者会見では触れられなかったが、13 年の社会融資総額は 17.3 兆円（約 280 兆円）と GDP の 3 割に相当し、政府による住宅用地供給面積は+24.7%と急増している。金余りと地方政府の土地財政のリスクは更に拡大している。構造調整の成果を強調するのは政治的にやむをえないが、数字の内容からは構造調整の課題が膨らんでいると見るほうが自然であろう。

3. 為替レート下落リスクは中期的に残る模様

14 年の経済政策については、経済政策について主に 3 つのことが述べられた。

第 1 に、マクロコントロールにおいては、13 年後半からの流れを受けて、①「明確区間（成長の下限を守る、就業を確保する、インフレの上限に達しない）」、②「穩定政策（積極的財政と中立的金融政策からぶれない）」、③「重在改調（改革、開放、構造調整に向かう）」、④「長短結合（短期の課題に取り組みつつ、長期の持続的発展のための基礎を構築する）」、の 4 つが指摘された。

第 2 に、改革においては、「穩中有進」、「穩中向好」を続けるなか、①都市化、工業化、情報化、農業近代化の『4 つの「化」』を進める、②政府の簡素化・権限の縮小、政府の機能の転換、創業の促進などにより市場の主体的な創造力を掘り起こす、③投資、消費、外需の 3 つが安定した成長を誘導する、の 3 つが挙げられた。③の投資、消費、外需のところでは、1) 都市化、中西部の交通インフラ、バラックの改善、環境・省エネによる投資の安定的な伸び、2) ネット

による消費やサービス業の振興によるサービス消費の後押し、ニセモノの取り締まりなどによる信頼できる消費環境の整備が述べられた。

記者会見全体では、上記の内容に加えて、格差問題、不動産問題に関するコメントが長く、これらの問題が引き続き大きなイシューであることも確認された。

政府にとって **13 年は、経済が減速しても失業問題が爆発しない、米国の QE3 縮小が中国には大きな悪影響をもたらさないという大きな安心材料を獲得した一年であった。一方、投資依存と不動産・金融の不安定性から抜け出すのが至難だと改めて認識した一年でもあった。14 年は習近平政権にとっては「平時」に戻る一年となる。また、15 年が第 12 次 5 カ年計画の最終年であるため、12 次 5 カ年計画を進展させ、目標到達のための余裕を獲得したい一年でもある。**足許、人民元の改革、中国（上海）自由貿易試験区など金融を中心に改革への勢いが見られ始めているが、13 年が政権の求心力強化に時間を取られ、期待された改革が具体的に見えなかっただけに不透明感が根強い。3 月 5 日に開幕する全国人民代表大会が不透明感を薄めるものとなるかどうか、当面注目される。

図表 2 主要経済指標と予測（コンセンサスによる）（参考）

							予測					
		12/4Q	13/1Q	2Q	3Q	4Q			11年	12年	13年	14年
実質GDP成長率	前年比	7.9	7.7	7.5	7.8	7.7	実質GDP成長率 (IMF)	前年比	9.3	7.7	7.7	7.3
工業生産	前年比	10.0	9.5	9.1	10.1	10.0	〃 (コンセンサス)					7.5
粗鋼生産量	前年比	11.2	10.1	8.4	10.6	10.1	工業生産	前年比	13.9	10.0	9.7	9.3
発電量	前年比	7.4	4.2	6.9	11.6	10.5	固定資産投資	前年比	23.8	20.6	19.6	19.2
PMI (製造業)	期末	50.1	50.9	50.1	51.1	51.0	PPI実質化	前年比	17.8	22.3	21.6	18.7
完成品在庫	期末	46.6	50.2	48.2	47.4	46.2	社会消費品小売総額	前年比	17.1	14.3	13.1	13.7
固定資産投資	前年比	20.9	20.9	19.3	20.4	17.8	CPI実質化	前年比	11.7	11.7	10.5	10.6
住宅	前年比	14.3	20.0	17.2	14.7	12.3	輸出	前年比	20.3	7.9	7.8	8.1
社会消費品小売総額	前年比	14.9	12.6	13.0	13.3	13.5	輸入	前年比	24.9	4.3	7.3	8.8
可処分所得 (都市)	前年比	11.4	9.3	8.9	10.2	10.6	貿易収支	億ドル	1,524	2,328	2,614	2,940
輸出	前年比	9.4	18.3	3.7	3.9	5.6	マネーサプライ(M2)	前年比	13.6	13.8	13.6	12.8
輸入	前年比	2.7	8.5	5.0	8.4	7.5	CPI	前年比	5.4	2.6	2.6	3.1
貿易収支	億ドル	833	435	657	615	311	PPI	前年比	6.0	▲ 1.7	▲ 2.0	0.5
マネーサプライ(M2)	前年比	13.8	15.7	14.0	14.2	13.6	(注) 実質GDP成長率以外はコンセンサスによる予測					
社会融資規模	前年比	33.7	58.5	2.6	-3.5	-33.1						

(資料) 国家統計局、海関総署、中国人民銀行、CEIC

(注) 実質GDP成長率以外はコンセンサスによる予測

(資料) コンセンサスフォーキャスト(2014.1)、IMF(2013.10)

以上

担当	丸紅経済研究所 シニア・エコノミスト 鈴木 貴元	T E L : 03-3282-9703 E-mail: SUZUKI-T@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町 1 丁目 4 番 2 号 丸紅ビル 12 階 経済研究所	
WEB	http://www.marubeni.co.jp/research/index.html	

(注記)

- ・ 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・ 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・ 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。