

- ・ **全人代の様子**：政治の年、安定を強調。実態は幅広く構造改革を広げる方向
- ・ **政府活動報告と財政・金融政策**：2016 年は、設備削減・在庫圧縮に晒されていた工業が下げ止まり、サービス化やハイテクが景気をけん引した。2017 年は、+6.5%前後の成長が目標。イノベーションをテコに、安定成長、改革促進、構造調整、民生改善、リスク防止に取り組む方向。財政・金融の出動は抑制的
- ・ **景気のムード**：全人代、対米外交、G20 財務相・中央銀行総裁会議などは改善に寄与
- ・ **景気指標**：1～2 月の統計は当面上向きの方向を示唆。一方、引き締め気味の金融政策の中、農業系金融機関がデフォルトを起こし、3 月末、市場金利が高騰する場面も

2017 年は外部環境が不透明となる中、改革の広がりを持って安定を図る政策運営に

[2017 年全人代の様子～政治の年、安定を強調。但し、政策は改革の幅広い前進が軸]

3 月 5～15 日、第 12 期全国人民代表大会（全人代）が開かれた。李克強総理は、「政府活動報告」を発表し、2017 年の政策運営を示した。また同日、発展改革委員会は、「2016 年国民経済・社会発展計画の実施状況と 2017 年国民経済・社会発展計画案についての報告」を提出した。報告では、2016 年について「第 13 次 5 カ年計画の幸先の良いスタートを切った」、「多くの上向きの変化をもたらしたのは尚更すごい」（政府活動報告第 1 章「2016 年の活動の回顧」）などと、実績が積極的に評価された。リスク指標を具体的にあげず、成果を強調したところはあるが、投資の若干の下ブレを除けば、数値目標は概ね計画の範囲で達成された（図表 1）。これを受けて、2017 年は、引き続き困難が多い中、安定を前提としつつ、構造改革を広げるという方向性を示した。

これに対する日本の報道では、「無理のない成長」、「（目標が）3 年連続下方修正」など、安定を優先する一方、改革が足踏みするといった厳しい見方が多かった。昨年の報告が第 13 次 5 カ年計画を盛り込んだものだったのに対して、今年の報告は、第 13 次 5 カ年計画を盛り込んでいた部分が、2017 年の計画の詳細な背景分析と政府活動のポイント解説になり、その中で、脱グローバルイズム・保護主義といった不安定・不確定要素が増加していると分析されていることや、政府活動の 5 つのポイントの筆頭に、「安定は大局であり、安定成長、雇用確保、リスク防止に力を入れる」と記されたことなどから、成長維持のために改革を後退させると、日本では感じ取られたのかもしれない。しかし、安定成長、雇用確保の主な方法は、「改革」、特に「供給側改革」、つまり、過剰設備等の対策や、規制緩和、イノベーション・起業、対外開放の推進であり、この部分の指摘が増えた。一方、財政・金融政策は従来よりも幾分抑制された。今年の政府活動報告は、できうる改革を広く前進させ、それによって成長維持を図ることが期待されていると解釈するのがより公平な見方であろう。

ただし、昨年は、ゾンビ企業と言われる不採算企業の問題や、大都市の不動産価格の高止まりの問題、これらとの表裏にあるマクロの債務比率上昇の問題、潜在的な金融リスク、加えて、消費が堅調を続ける中で悪化した環境問題など、改革が進む中で、幾つかの問題では事の深刻さが改めて認識されてきていた。また、脱グローバルイズム・保護主義、朝鮮半島の問題など中国がコントロールできない外部環境の変化も出てきていた。一方、習主席が「核心」となる中、地方の競争が再燃するとの懸念もある。改革がなお前途多難であるのも事実だ。

3 月 15 日、全人代閉幕後に行われた李克強総理の記者会見は、3 時間近くに及ぶ例になく長いものとなった。21 の質疑のうち 11 が国内的問題、10 が国際的問題で、時間では国際的問題のほうが長かった。トピックとなったのは、米トランプ新大統領の対中政策（両国関係）であり、李克強総理は、両国間の政治的基礎は揺るがない、両国間での利益は両国のみならず世界の利益だなどと回答した。セカンドイシューとなったのは、6.5%

前後という成長目標の実現性であり、11 兆ドルという経済規模でこのような成長を続けるのは容易ではないことや、海外のリスクや金融のリスクが無視できないこと等の認識を示した。そしてこれらの後の質疑で、中国はグローバル化を支持していくことや、規制緩和等により就業・創業を促進すること、不動産の権利問題や大気汚染問題など、巷間で懸念されていることに対して対処を続けていく姿勢が示された。一旦下げ止まりをみせている国内経済を幅広く健全に発展させることと、漸進的でも既存国際秩序の改善にコミットメントしておくことが、経済・外交の生き残り策であり、また、現政権の権威・支持を高めることが意識されたようである。

全人代中、金融に対する説明が詳しくなされた一方、財政支出の説明が簡素化されたことや、反腐敗の扱いが薄まったこと、「新常态」、「一带一路」といった新用語が定着し、特徴を示す新味のある言葉がなくなったこと（図表3）、記者会見とは別に行われた各部・委員会等の部長・主席（閣僚）インタビューが PR された（「部長の声」という各種全体会議の時に閣僚に一言インタビューをするコーナーが登場）ことなどから、言葉は平易だが中身がみえにくい大会となった印象を受けた。一方、通信料金引き下げや、不動産の 70 年満期後の使用権無償継続（暫定）等が発表されるなど、人気のある政策が PR されたようにみえた。

財政については、中央・地方の予算・権限の配分見直しをしたり、融資プラットフォームと呼ばれる資金調達機能を持つ地方政府企業の資金調達を地方債に切り替えたりと、財政の透明化を図る動きも進んでいる。反腐敗については、昨年 12 月から新設された「監査委員会」が動き始めている。全人代が幾分セレモニー的にみえた所がある一方、全人代の外では、より制度化された国家運営（中国語で「治国理政」。習主席より提示されている、小康社会建設、改革深化、法治、党内統治の「4 つの全面」が注目されている）が試みられている。今年のような全人代のあり方では、大会の後の政策発表をじっくりと見守っていく必要がありそうだ。

図表1 2016 年の主要数値目標と実績及び 2017 年の目標

		2016年		2017年
		目標	実績	目標
重要指標	実質GDP成長率	+6.5~7%	+6.7%	+6.5%前後
	CPI上昇率	+3%	+2%	+3%
	単位GDPあたりエネルギー消費量	▲3.4%	▲5%	▲3.4%
主要指標	固定資産投資	+10.5%前後	+8.1%	+9%
	社会小売総額	+11%	+10.4%	+10%
	新規就業者数	1,000万人	1,314万人	1,100万人
	失業率	5%	4.02%	4.5%
	財政支出	18兆2495億元	18兆7,841億元	19兆4,863億元
		+3.8%	+6.8	+6.5%
	一般財政収入	15兆8,980億元	15兆9,552億元	16兆8,630億元
		+4.4%	+4.8%	+5.0%
	財政収入(基金からの繰り入れ含む)	16兆695億元	16兆552億元	17兆1,063億元
	財政赤字	2兆1,800億元	2兆1,800億元	2兆3,800億元
	同対GDP比	3%	2.9%	3%
	企業減税・行政費用削減	5,000億元	5,700 億元	5,500億元
	地方特別債発行額	4000億元	4,000億元	8,000億元
	地方政府債務残高	17.19兆元	15.32兆元	18.81兆元
インフラ	マネーサプライ(M2)	+13%	+11.3%	+12%
	社会融資総額	+13%	+12.8%	+12%
	鉄道投資	8,000億元	8,015億元	8,000億元
	道路投資	1兆6,500億元	1兆7,787億元	1兆8,000億元
	重要水利事業完成	20力所	21力所	15力所
	バラック建て替え	600万戸	606万戸	600万戸
環境	都市共同溝建設	2,000万km	2,005万km	2,000万km
	単位GDPあたり二酸化炭素(Co2)排出量	5年で▲18%	▲6.6%	▲4%
	化学的酸素要求量(COD)	▲2%	▲2.6%	▲2%
	アンモニア性窒素排出量	▲2%	▲2.9%	▲2%
	二酸化硫黄(So2)排出量	▲3%	▲5.6%	▲3%
設備	窒素酸化物(Nox)排出量	▲3%	▲4.0%	▲3%
	鉄鋼生産能力削減量	4,500万t	6,500万t	5,000万t
	石炭生産能力削減量	2億5,000万t	2億9,000万t	1億5,000万t

(資料) 政府活動報告より作成

図表 2 政府活動報告骨子(2016 年との比較)(参考)

2017年報告	2016年報告
I 2016年の活動の回顧	I 2015年度の活動の回顧
①引き続きマクロコントロールを刷新・強化し、経済の動きを合理的な範囲内に保った	①安定成長・構造調整・リスク防止に力を入れ、マクロコントロールの方式を刷新した
②「三つの解消、一つの低減、一つの補強」にしっかりと取り組み、供給構造をある程度改善した	
③改革開放を大きく深化させ、発展の活力をさらに強めた	②市場の活力喚起を中心に、改革開放にいっそう力を注いだ
④イノベーションによる牽引を強化し、新たな原動力の急速な成長をもたらした	③質・効率の向上に照準を定め、産業の革新・高度化を推進した
⑤地域間・都市農村間の調和発展を促進し、新たな成長極・成長帯の形成を加速させた	⑤発展の新境地の開拓を見据え、地域間の調和発展と新しいタイプの都市化を促進した
⑥生態文明建設を強化し、グリーン発展に新たな進展をもたらした	
⑦民生の保障と改善を重視し、人民大衆の獲得感を高めた	⑤人々の福祉の増進をしっかりと踏まえて、社会諸事業の改革と発展を推し進めた
⑧政府づくりとガバナンス刷新を推し進め、社会の調和と安定を維持した	⑥社会の調和と安定を促進し、法に基づく行政・統治（ガバナンス）方式の刷新を推し進めた
II 2017年の活動の全般的計画	II 第13次5ヵ年計画期の主要目標・任務と重要措置
①「安定を保ちつつ前進を求める」という活動全体の基調を貫徹する	①経済の中高速成長を保ち、産業の中高次元化を促進する
②供給側構造改革の推進を主軸とすることを堅持する	②革新による牽引作用を強化し、発展に強大な原動力を注ぐ
③総需要を適度に拡大するとともに、有効性を向上させる	③新しいタイプの都市化と農業現代化を推し進め、都市・農村間、地域間の調和発展を促進する
④イノベーションの力で新旧原動力の転換と構造の最適化・高度化を推進する	④生産方式とライフスタイルのグリーン化を促進し、生態環境の改善を加速する
⑤人民大衆がこぞって関心を寄せている際だった問題の解決に力を入れる	⑤改革開放を深化させ、発展の新体制を構築する
	⑥人々の福祉を持続的に増進し、全人民が発展の成果を共有できるようにする
III 2017年の重点活動任務	III 2016年の重点活動
①改革によって「三つの解消、一つの低減、一つの補強」を深く推し進める	①マクロ経済政策の安定化と充実化を図り、経済の動きを合理的な範囲内に保つ
②重要な分野とカギとなる部分の改革を深化させる	②供給側の構造的改革を強化し、持続成長の原動力を増強する
③内需の潜在力を一段と引き出す	③国内需要の潜在力を深く掘り起こし、より大きな発展の空間を切り開く
④イノベーションによって実体経済のパターン転換・高度化をリードする	④現代農業の発展を加速させ、農民の持続的な収入増を促す
⑤農業の安定的な発展と農民の持続的な収入増を促す	⑤新たなハイレベルの対外開放を推進し、協力・ウィンウィンの実現に力を入れる
⑥対外開放を積極的・主導的に拡大する	⑥環境対策を強化し、グリーン発展の新たな進展を促す
⑦生態環境保護・対策にさらに力を入れる	⑦民生を確実に保障・改善し、社会建設を強化する
⑧民生の保障と改善を重点とする社会建設を推し進める	⑧政府自体の建設を強化し、施政能力と行政サービスの水準を高める
⑨政府自体の建設を全面的に強化する	

(資料)政府活動報告(2016、2017年)

図表 3 人民日報による国民からみた国民の関心に関するアンケート調査

	2017	投票	2016	2015	2014	2013
1	反腐倡廉	358,167	社会保障	收入分配	社会保障	社会保障
2	社会保障	323,128	居民收入	重拳反腐	反腐倡廉	收入分配
3	医療改革	287,965	医療改革	經濟新常态	食藥品安全	反腐倡廉
4	就業收入	267,994	打虎拍蠅	食藥品安全	收入分配	住宅保障
5	教育公平	262,133	教育公平	簡政放權	幹部作風	医療改革
6	環境保護	236,516	住宅	從嚴治党	計画生育	安定物価
7	住宅	219,988	環境保護	環境保護	環境治理	食藥品安全
8	依法治国	209,084	司法改革	教育改革	教育改革	法治中国
9	公共安全	201,108	金融リスク	社会保障	住宅	行政体制改革
10	脱貧攻坚	180,001	一帯一路	住宅	新型都市化	国防建設

(注) 各年の投票数は異なる。2017年は285万人

(資料) 人民日報(2017年3月16日アクセス)

<http://npc.people.com.cn/GB/410899/410900/index.html>

【政府活動報告と財政・金融政策～+6.5%成長と雇用・起業の確保には自信。財政・金融による刺激は抑制】

政府活動報告による 2016 年の評価

政府活動報告（図表 1、2 参照）は、2016 年について、過剰生産能力や財政・金融のリスクなどに引き続き課題を抱えつつも、数値目標が計画の範囲で達成され、構造改善に向けて着実な前進があったことを示した。第 1 章となる「2016 年の活動の回顧」がまず示したのは、数値的な成果であり、設備削減・在庫圧縮に晒されていた工業に明るさが出つつ、サービス化やハイテク奨励に前進がみられたことや、就業・起業が好調となったことであった。具体的には、①GDP 成長率が前年比+6.7%、工業企業利益が同+8.5%、単位 GDP 当たりエネルギー消費量が同▲5%と、経済の質と効率が高まったこと、②新規就業者数が 1,314 万人と、活発な就職が続いたこと、③一帯一路などの改革開放が進められたこと、④サービス化率が高まったこと。ハイテク、設備製造業の成長が比較的高かったこと、⑤革新が活発であったこと。自営業者を加えた起業が 1 日平均 4.5 万件、年 1,600 万件に達したこと、⑥インフラ整備が進んだこと、⑦貧困人口が減少する一方、旅行を楽しむような消費者が急増したこと。G20 などで世界に中国のプレゼンスを知らしめたこと、などである。

次に、その上で、政府の取り組みについて、①引き続きマクロコントロールを刷新・強化し、経済の動きを合理的な範囲に保った、②「三去一降一補（三つの解消、一つの低減、一つの補強。過剰生産能力、過剰在庫、レバレッジの解消、企業等のコスト低減、弱点の補強）」にしっかりと取り組み、供給構造がある程度改善したなど、8 項目の取り組みを評価した。

各項目を昨年の全人代での評価と比較してみると（図表 4）、昨年は 6 項目の評価であったのが、今年は 8 項目になっている。増えた 2 項目のうち一つ目の「三去一降一補」は、鉄鋼と石炭の過剰生産能力がそれぞれ 6,500 万 t 以上、2 億 9,000 万 t 以上削減されたと同時に、就業が確保されたことや、不動産在庫の削減が進んだことが評価された。2015 年も鉄鋼、セメント、板ガラスなどについて過剰生産能力の削減が行われたり、行政簡素化や租税改革などにより企業の負担軽減が行われたりしたが、一項目にはまとめられていなかった。また、二つ目の「生態文明建設」は、初めて独立した項目としてまとめられた。南部を中心に頻発した洪水や、北部で深刻となった大気汚染などに対して、その原因の一部である各種排出物の削減が進んだことが強調された。ただし、「三去一降一補」は、過剰生産能力の解消や不動産在庫の削減などが進んだものの、まだ初期的な改善というべき状況であり、また、企業の債務削減や経済の弱点の補強は不十分であった。後述する「2017 年の重点

活動任務」が、債務の証券化、不良債権対策など金融面、減税や国有企業改革（漸進的な合併、民間資本の部分参加）、外資の取り込みなどの任務を強調したのはそのためである。「生態文明建設」も、習近平政権誕生時に比べて環境は改善しているものの、2016年冬から2017年春にかけての北部のスモッグは再度深刻化し、巷間の注目が高まった。高度成長による負の遺産への対応は、悪化に歯止めがかかり、改善への転換を迎えつつあるという意味で評価されるが、それ以上の評価でもないだろう。

他方、昨年の報告が、インターネットの役割に期待し、それをもって経済の質・効率の向上を図ることが強調されたのに対して、今年の報告はより広く「イノベーション」とされた。確かに、一昨年、昨年は、「インターネット+」、つまり、インターネットによる企業活動の改善や、インターネットを利用した新産業が期待の中心となった。一方、実際の2016年は、インターネットのみならず、インターネットの上流となる素材や部品、機械、また、インターネットそのものの進化である人工知能や第5世代移動通信（5G）などの研究活動でも新たな試み・進展がみられた。世界一の製造大国や13億人の人口に支えられたビッグデータ大国としての基盤を利用した既存産業の強化や、新産業の創出（2016年はEC、ネット物流、バイクシェア、P2Pなどが目立った）に加えて、インターネットを支える産業、インターネットの先にある産業を評価したといえよう。

基本的な報告の構造は大きく変わっていないことや、中国経済の負の遺産がなお大きいことなどから、2016年の評価は一見新鮮味のないものに感じられるが、よくみると、構造改革は、金融や国有企業改革といった改革の核心にもう一步迫ったことや、産業・企業活動の奨励が、従来産業の改善に加えて、世界最先端の新産業での研究開発というレベルをにらんでいることがわかる。既存の問題の残留と新しい試みの進展が混在して記されている、また、資本主義国が考える「改革」の方向と違うところがある（例えば、国有企業改革は民営化ではない）ため、読み解くのは難しいが、中国経済の改革に前進をみたといえよう。

図表4 政府活動報告（項目名のみ抜粋）

2017年報告	2016年報告
I 2016年の活動の回顧	I 2015年度の活動の回顧
①引き続きマクロコントロールを刷新・強化し、経済の動きを合理的な範囲内に保った	①安定成長・構造調整・リスク防止に力を入れ、マクロコントロールの方式を刷新した
②「三つの解消、一つの低減、一つの補強」にしっかりと取り組み、供給構造をある程度改善した	
③改革開放を大きく深化させ、発展の活力をさらに強めた	②市場の活力喚起を中心に、改革開放にいっそう力を注いだ
④イノベーションによる牽引を強化し、新たな原動力の急速な成長をもたらした	③質・効率の向上に照準を定め、産業の革新・高度化を推進した
⑤地域間・都市農村間の調和発展を促進し、新たな成長極・成長帯の形成を加速させた	⑤発展の新境地の開拓を見据え、地域間の調和発展と新しいタイプの都市化を促進した
⑥生態文明建設を強化し、グリーン発展に新たな進展をもたらした	
⑦民生の保障と改善を重視し、人民大衆の獲得感を高めた	⑤人々の福祉の増進をしっかりと踏まえて、社会諸事業の改革と発展を推し進めた
⑧政府づくりとガバナンス刷新を推し進め、社会の調和と安定を維持した	⑥社会の調和と安定を促進し、法に基づく行政・統治（ガバナンス）方式の刷新を推し進めた

2017年の金融財政政策

第2章となる「2017年活動の全般的計画」は、2017年の経済政策の方向性と数値目標を述べている。方向性は、端的には「イノベーションによる発展を深化させ、安定成長、改革促進、構造調整、民生改善、リスク防止に取り組む」というものである。安定成長が志向されているというが、それは財政・金融の拡張によるものではなく、イノベーションや改革・構造調整などによるもので、インフラ投資を逐次投入したり、昨年の減税を大幅に超える減税を行ったりするものではない。もちろん金融を緩和気味に誘導するものでも、大幅な人民元安を志向するものでもない。

経済成長率の目標は前年比+6.5%。報告中は、「実際の取り組みにおいてよりより結果を得るよう努める」とあった。一見すると、昨年、一昨年に国際機関が予想していた 2017 年の成長率 (+6%台前半) より高く、さらに、成長率を加速させたいという意図を感じさせる。しかしこれは、昨年後半からの民間投資・輸出や生産の下げ止まりや、昨年着工したインフラ投資の余力が今年前半続きやすいという予測に基づくものであり、追加的な措置により盛り上げようというものではない。

また、財政・金融政策は、「積極的財政政策と穏健的金融政策」と昨年を踏襲した表現となっているものの、財政政策は、名目的な財政赤字比率を 3%と前年と同じ目標を維持した。2016 年の基金等からの歳入繰り入れを除いた実質的な財政赤字比率は 3.8%であり、2017 年予算の財政収入と財政支出から算定される赤字(2.62 兆元。基金等からの歳入繰り入れを含めた赤字は 2.38 兆元)は 3.5%である。さらに、企業減税や行政費用(手数料)削減による歳入減の規模は昨年は 5,700 億元強(2016 年 12 月時点での 2016 年減税見通しは 4,700 億元。当初予算での減税及び行政費用削減等による企業負担減は 5,000 億元超)であったのに対し、2017 年は 5,500 億元である。全人代閉幕後の李克強総理記者会見で 1 兆元を目指す(この場合、2016 年に比べて 2017 年の減税等による歳入減の規模は対 GDP 比で 0.6%程度拡大)としているが、これを含めても、実質的な赤字比率は 4.1%程度にしかない。そもそも、財政支出の伸びは、2016 年の前年比+6.8%に対して、2017 年は同+6.5%の計画だ。事後的に赤字が膨らむ可能性はあるが、財政が景気をけん引する 1 年となるとはいえないだろう。

発展改革委員会と財政部の記者会見をより詳細をみると(図表 5)、インフラ投資では、官民パートナーシップ(PPP)の活用に大きな期待がみられる。2016 年は契約ベースで 2.2 兆元(対 GDP 比 3%)の PPP 事業が成立した。PPP の事業化にかかる期間も当初の 15 カ月から 11 カ月ほどまで短縮されている。今後、インフラ投資の伸びが低下していくなかで、下支え材料となろう。

図表 5 経済官庁による解説(記者会見)

発展改革委員会	中国人民銀行
<p>[経済の改善] 2016 年は、①行政手続きの簡素化等の制度改革の深化、②参入規制の緩和など市場環境の改善、③新区などプラットフォームの構築、が進んだ。2017 年は、①弱点の補強、②行政手続きの簡素化等の継続による企業コスト引き下げ、③イノベーションの促進、④過剰生産能力の削減継続、により成長を促す。</p> <p>[過剰生産能力] 2017 年の鉄鋼能力削減は 5,000 万 t だが、2015 年の鉄鋼生産能力は 11 億 t であり、2017 年の取り組みにより稼働率は 80%に改善する見込み。鉄鋼、石炭(1.5 億 t 削減)のほか、火力発電所の建設を抑制する方針(5,000 万 kw 分)。</p> <p>[民間投資、官民パートナーシップ(PPP)] ①行政手続きの簡素化等の制度改革の深化、②投資環境の改善、③参入規制の緩和、④政府サービスの改善、⑤良好の市場秩序の維持により、民間投資を促進。PPP 方式を利用し、民間企業の脳初を活用する。2016 年の PPP 投資は 2.2 兆元。</p>	<p>[金融政策] 今年は「穏健・中立」。流動性の過剰は、インフレ、資産バブルにつながりかねない。金利は、実質金利にも注意する必要がある(実質金利の低下を予想)。2017 年のマネーサプライ、社会融資総額の伸びは 12%前後(2016 年より若干低い)。個人住宅ローンの伸びは若干鈍化する見通し。</p> <p>[人民元レート] 2017 年は、景気の回復、供給側構造改革の推進に伴い、人民元は安定に向っている。経済は健全、金融は安定しており、持続的な人民元下落となる要素は少ない。そのため、人民銀行は為替政策を調整することはない。既存政策の実施を徹底するとともに、管理監督の強化に取り組む。米中間の金利差が縮小しているが、資本流出がもたらされるとは限らない。</p> <p>[デレバレッジ] 直接金融を発展させる。資本金が増加すれば、レバレッジ比率は低下する。また、企業への与信審査を厳格にし、レバレッジ比率の高い企業への貸出を抑制する。</p>
財政部	銀行業監督管理委員会
<p>[官民パートナーシップ(PPP)] PPP の認識、制度整備を促進。第 1 弾の事業では 15 カ月、第 3 弾では 11 カ月。しっかりと計画にすることも必要。財政資金による誘導、事業の規範化などにも取り組む。</p> <p>[減税] 個人所得税減税を進める(但し、短期には実現しない)。</p> <p>[企業税制、負担] 2016 年は、増値税改革等で企業の負担を 5,700 億元削減。2017 年は、増値税の税率を 4 段階から 3 段階に、小零細企業に対する所得税の半減、R&D 型中小企業の加算控除割合の引き上げ等で、3,500 億元減税。35 項も K の行政事業費用の撤廃、経営サービス性費用、社会保障企業負担の引き下げなどで、税外負担を 2,000 億元低減。</p>	<p>[資産] ①非貸出資産、オフバランス業務が拡大。投機抑制、リスクコントロール、リスク対応措置の 3 原則を守らなければならない。②不動産向け貸出はバブル発生地域では制限。三四線都市では支援。</p> <p>[不良債権] 2016 年末の銀行の不良債権比率は 1.91%。許容範囲内。</p> <p>[債務の株式化] 市場化、法制化に則って債務の株式化(DES)を推進。但し、ゾンビ企業は対象外と規定。これまでの合意額は 4,000 億元。実行額は 400 億元。</p> <p>[インターネット金融] P2P の事前審査強化、P2P 企業の資金管理の強化、情報公開の徹底などを実施。</p>

(資料)各部の記者会見資料等により作成

なお、全人代閉幕後 17 日に発表された「2016 年中央と地方予算執行情況及び 2017 年中央と地方予算草案的報告」は、2017 年の予算について、事業毎の予算金額に触れなかった。各地方の予算をみる限りでは、交通や水利といったインフラ、社会保障、教育の 3 つが柱になっており、中央から地方への再配分（日本の地方交付税）が強化されている。しかし、財政収入の伸び悩みがはっきりとみえてくる中、全部の予算を増やすことはできない。「中央政府部門は一律に一般的支出を 5%以上削減し、「三公経費（海外出張費、公務接待費、公用車経費）」を増やさず、より多くの資金を捻出して企業の租税・費用負担の低減に充て・・・」と述べているが、現時点でどれほど節約ができるか分からない。全体及び各部門の予算は幅を持つてみる必要があるようだ。

金融政策は、昨年まで「穏健」となっていたのが、今年は「穏健・中立」となった。M2 や社会融資総額の目標はそれぞれ前年比+12%と、昨年実績並みであり、昨年目標を下回っている。また、「手段を総合的に運用し、流動性の基本的安定を保ち、市場金利水準を合理的に導き、・・・中略・・・金融資源が実体経済に向かうよう促す必要がある」としている。昨年末以降の金融政策をみると、米国の利上げから独立して緩和的なスタンスを維持しようとする姿勢が一時みられたものの、マネー流出の動きや市場金利の上昇、インフレ率の上昇などを受けて、リバースレポ金利や中期貸出ファシリティー (MLF) 金利の引き上げが行われており（直近は 3 月 16 日）、実態としては緩やかながら引き締め方向に動いている。

全人代中の中国人民銀行及び銀行業監督管理委員会の記者会見をみると（図表 5 参照）、金融政策の引き締め度合いは確かに弱い。①資産バブルに注意喚起している一方、個人住宅ローンの伸びは鈍化するも「若干」としており、三線・四線と呼ばれる地方都市の不動産在庫の削減を支援する、大都市の不動産価格を上がりも下がりもしない状況に誘導しようとしている。②銀行融資は、不動産から実体経済にシフト。銀行融資の伸びを小幅抑える、銀行のオフバランス業務への監視を強める一方、直接金融（非銀行、銀行は間接金融）を発展させる、または、債務の株式化を進め、企業の負債比率を引き下げようとしている。欧米先進国同様、企業の資金環境に留意しつつ、流動性供給による金融緩和から撤収する方向といえる。

なお、対ドル人民元レートについては、2016 年 12 月の米利上げ以降、①米国の利上げスピードの見通しやトランプ新政権からの圧力（新大統領や新財務長官などの発言）、②2016 年末から 2017 年初に実施された各種資本移動に関する措置の状況、③中国の景気見通し、などをにらみつつ、1 ドル=6.8~7.0 元の範囲で推移している。今後について、中国人民銀行は、「持続的な人民元安となる要素は少ない。そのため、人民銀行は為替政策を調整することはない」、「米中間の金利差が縮小しているが、資本流出がもたらされるとは限らない」（中国人民銀行）とみており、ファンダメンタルからみて人民元安となる要素は少ないとみる一方、米中の景況格差、金利格差、米中関係など、循環的・一時的要因には留意していると考えられる。

また、李克強総理が、政府活動報告の中で、「為替レート市場化改革の方向を堅持し、国際通貨システムにおける人民元の安定的な地位を保つ」と、人民元改革の方向性を担保したほか、中国人民銀行が、外国企業の中国国内での株式・債券発行、中国国内の債券市場参加における外国人投資家の範囲拡大などを打ち出している。世界経済の不透明な状況が残る中で人民元レート決定メカニズムを市場化していくことは、内外経済へのインパクトも大きいので安易にはできないところだが、2016 年末から 2017 年初にみられた資本移動を再度制限するようなことも、中期的に為替投機リスクを招きかねない。政府活動報告の中で人民元改革の火が守られたことは評価に値しよう。

2017 年の各種経済政策

第 3 章となる「2017 年の重点活動任務」は、各種政策を説明している。2016 年の報告では 8 項目あったが、2017 年は 9 項目となった（図表 6）。実際には第 2 章の「2017 年の活動の全般的計画」が、昨年の第 3 章「2016 年の重点活動」の前文に当たるところ及び同章「①マクロ経済政策の安定化と充実化を図り、経済の動きを合理

図表6 2017年の重点活動任務

①「三去一降一補」を深く推し進める	関連産業・企業
・鉄鋼生産能力5,000万t、石炭生産能力1.5億tを廃棄、石炭火力発電能力5,000万kw廃棄・建設停止・延期する。	鉄鋼、石炭、電力等
・環境保護、エネルギー消費、質・安全の法律・基準の厳格な執行などによりゾンビ企業を効率的に整理する。	国有企業
・不動産過剰在庫を解消(三四線都市)。住宅価格が高騰しやすい都市では住宅用地を合理的に増加させる。	不動産
・バラック住宅の改築を600万戸実施。公共賃貸住宅を発展させる。	不動産
・過剰債務を削減する。資産の証券化を進める。	国有・外資企業
・企業のコストを低減する。小零細企業の所得税優遇適用枠の拡大(所得額30万元から50万元へ)。	中小企業
・R&D型中小企業の研究開発加算控除額の割合を50%から75%へ引き上げる。	ハイテク
・税外負担を軽減する。政府系基金の整理による地方政府への基金減免に関する権限移譲、金融・鉄道貨物等の料金引き下げ、企業保険料負担割合引き下げ等5項目を実施。	全産業、特に金融、輸送
・公共サービス、インフラ、イノベーションなどの基盤を向上させる。	インフラ
・貧困対策特別資金を30%以上増額させる。特別困難地区等の開発を強化。	インフラ
②重要な分野とカギになる部分の改革を深化させる	
・行政簡素化と権限委譲を行う。国務院各部門の権限・責任リストを策定し、ネガティブリスト方式で、政府の自主裁量権縮小。一部の生産・サービス許可証を整理・撤廃。	エネルギー、輸送、通信、サービス
・事中・事後監督管理制度を充実させる。総合的な行政の法執行を推し進める。	全産業
・財政・租税制度改革を推進する。増徴税を4段階から3段階に簡素化。中央と地方の財政権限と支出責任の区分改革の推進。地方政府の起債行為を規範化。	全産業
・金融制度改革を推進する。融資において差別化した資産評価細則・支援政策を実施。	中小企業
・銀行不良債権、債券デフォルト、シャドーバンキング、インターネット金融のリスクを警戒。金融監督管理体制改革を推進。	金融
・国有企業・国有資産改革を推進する。国有企業の株式会社化・有限会社化を基本的に完了させる。混合所有制を深める(電力、石油、天然ガス、鉄道、航空、電気通信、軍需)。	エネルギー、輸送、通信、サービス
・非公有経済の活力を引き出す。参入規制を緩和。財産権保護制度を強化。起業・イノベーションを促す。	中小企業、ハイテク
・社会体制改革を推進する。医療・医療保険・医薬連動改革を促進、公立病院総合改革を広げる。医薬品の上乗せ価格をすべて廃止する。資源・環境モニタリングシステムを確立する。	医療、エネルギー、資源、採掘業
③内需の潜在力を一段と引き出す	
・サービス消費を促進する。教育、養老、医療など。医療と介護の連携、文化・クリエイティブなどの新興消費を発展させる。観光、デジタルホーム、オンライン教育、農村のECなども。	サービス
・高品質製品の消費を奨励する。市場秩序の整理規範化をする。	製造業(消費財)
・有効投資を拡大する。鉄道8,000億元、道路・水運1.8兆元、重要利水事業15件。	インフラ、PPP
・「三大戦略」、「四大重点地区」の発展を進める。国家級新区、開発区、産業パークなどを推し進める。海洋強国の建設を進める。	インフラ
・1,300万人以上の農村戸籍者の都市戸籍への転籍を実現する。	—
・2000km以上の都市共同溝を建設する。海綿都市の建設を進める。	インフラ
④イノベーションによって実体経済のパターン転換・高度化をリードする	
・国家重要科学技術革新センターを建設する。	インフラ
・研究機関の自主権、株式・オプションなどの報奨政策等により科学研究者が研究に専念できるようにする。	ハイテク
・新素材、人工知能、集積回路、バイオ医薬品、5Gなどの研究開発と実用化を加速する。産業クラスターを発展させる。	ハイテク
・シェアエコノミーを発展させる。	サービス
・携帯電話の国内長距離通話料・ローミング料金を年内撤廃。中小企業向けにネット専用線、国際通話料を引き下げ。	通信、中小企業
・「中国製造2025」を実施する。ビッグデータ、クラウド、IoTなどを進める。従来産業の改革・高度化を図る。	製造業
・起業・革新のモデル拠点を作る。大学、大企業等による「メイカーズスペース」の設立を奨励し、起業を支援する。	ハイテク
・品質向上キャンペーンを展開する。匠の精神、匠の文化を育てる。中国ブランドを育てる。	製造業

図表6 2017年の重点活動任務(つづき)

⑤農業の安定的な発展と農民の持続的な収入増を目指す	
・ <u>農業の供給側構造改革</u> に踏み込む。農民の就業、食糧の安全保障、農業の現代化、新型都市化を推進。	農業、インフラ
・優れた品質の <u>米・コム</u> の生産を拡大。 <u>トウモロコシ</u> の作付けを縮小。食糧作物から飼料作物への転作66万ha以上。	農業
・農村の一、二、三次産業融合(6次産業化)の枠組みを築く。	全産業
・ <u>農産物の標準化生産とブランドづくり</u> を加速する。 <u>食糧生産機能区、重要農産物生産保護区、特化区、現代農業産業パーク</u> などを作る。土地整理を進め、農地改良を行う。	農業、インフラ
・13の食糧主要省の一部で適正規模経営農家を対象に大災害保険を実施する。	金融
・ <u>集団財産権制度の改革</u> を進め、農民により多くの財産権を与える。	—
・農村での起業・イノベーションを促す。	全産業
・農村全域に渡る <u>電力供給サービス</u> と平原地区におけるすべての <u>灌漑用ポンプ井戸への送電</u> を実現する(光ファイバーの施設を完了させる)。	インフラ
⑥対外開放を積極的・主体的に拡大する	
・ <u>一帯一路</u> を着実に進める。 <u>国際協力サミット</u> を開催する。	インフラ
・品質・効率志向の選択的輸出入(優進優出)を進める。サービス貿易イノベーション発展誘導基金を創設する。	商社、サービス
・加工貿易の高度化、中西部地区への移転、通関の全国一元化を図る。 <u>先端技術、設備、重要部品の輸入</u> を増やす。	製造業、商社
・ <u>外商投資産業目録</u> を改訂し、外資参入条件を緩和する。 <u>外資の国内上場、債券発行</u> を支援。	外資企業
・国内企業と外資企業の待遇を、資格許可、規格制定、政府調達、「中国製造2025」の政策適用で平等にする。	外資企業
・ハイレベルの <u>自由貿易試験区</u> を11カ所建設する。	全産業
・多国間貿易体制の主導的地位を守り、多国間貿易交渉に積極的に参加する(ACFTA、RCEP、FTAAP)。	—
⑦生態環境保護・対策にさらに力を入れる	
・青い空を守る。二酸化硫黄、窒素酸化物排出量を各3%削減。PM2.5も低下。そのために、①冬の北方地区で電気・ガスによる石炭代替を300万世帯で完了、地级以上の都市市街地の <u>小型石炭ボイラーを廃棄、石炭火力発電所を改良、再生可能エネルギー発電電力を優先に買い取る</u> 、②重点業種汚染対策特別キャンペーンを実施、 <u>24時間オンラインで監視</u> する、③自動車排気ガス対策を強化する。旧型車の廃棄を急ぐ、 <u>国6基準ガソリンの普及を加速</u> する、④ <u>スモッグ対策、水質・土壌汚染対策を強化</u> する。化学的酸素要求量(COD)、アンモニア性窒素排出量を各2%削減する。生態系保護を推し進める。	機械、石油、電力等
⑧民生の保障と改善を重点とする社会建設を推し進める	
・フレキシブル就業・新たな就業形態への支援を強化する。	—
・公平な教育を提供する。	—
・「健康中国」を推進する。基本医療保険の財政補助基準を420元/年から450元/年に引き上げる。 <u>医療保険の適用医薬品の増加、医療保険関連情報のネットワーク化、指定地以外での医療保険の適用</u> などを図る。クラス別診療、 <u>家庭医療登録制医療サービス(ホームドクター)</u> を85%以上の地級市で実施する。中国医薬・薬学等を発展させる。	医療・医薬
・養老年金の引き上げ、期日通りの実施を確保する。自然災害時の生活補助をしっかり実施する。農村の留守児童のサポート保護などを強化する等。	—
・文化事業・産業を発展させる。 <u>哲学、社会科学、文学、芸術を盛んにし、報道・出版、放送・映像などの事業を発展させる</u> 。中国の特色あるシンクタンクを作る。中国文化の発信を促す。 <u>冬季五輪の準備作業を行い、スポーツを広める</u> 。	サービス、インフラ
・コミュニティのガバナンスを強化する。 <u>労働組合、共青团などの社会団体・組織の役割を発揮</u> させる。立体的で <u>情報化された社会治安対策体系を整え、反社会的勢力の犯罪等を法に基づいて処罰し、国の安全と社会の安定を守る</u> 。	—
⑨政府自体の建設を全面的に強化する	

(資料) 政府活動報告より作成

的な範囲内に保つ」(図表2参照)と重なっており、実質2項目増えた形となった。

実質2項目増えたのは、昨年の報告の第3章「②供給側の構造的改革を強化し、持続成長の原動力を増強する」という部分が、今年は、昨年から継続された構造調整項目(「①三去一降一補」を深く推し進める)、今年力を入れる構造調整項目(「②重要な分野とカギになる部分の改革を深化させる」)、さらに発展していかなければならない構造改革項目(「④イノベーションによって実体経済のパターン転換・高度化をリードする」)の3項目に分かれたためだ。

図表6で網掛けをしたものは、昨年の報告よりも内容が増したものの、または新たに付け加わったものだ。「③内需の潜在力」、「④イノベーション」、「⑦生態環境保護」、「⑧民生の保障」などは、内容が増したものはあまり多くなく、これまでの活動を引き続き深めていくという内容である。但し、新素材、人工知能、集積回路、バイオ医薬品、5Gなどの研究開発と実用化を加速することや、匠の精神、匠の文化を育てること(④)は、昨年の「インターネット+」が中長期的に目指すものを示したものとして注目に値する。また、スモッグ対策を急ぐこと、そのためにより高い基準のガソリンを普及させる動きが強まっていること(⑦)、基本医療保険の財政補助基準の引き上げに伴い、ホームドクター制度の普及加速を目指していること(⑧)など、国民の福祉水準を具体的に引き上げるものとして特筆される。

他方、「①「三去一降一補」」、「②重要な分野とカギになる部分の改革」、「⑤農業の安定的な発展」、「⑥对外开放」は、企業として注目すべきところが多い。注目点としては、i) 不動産を過度に引き締めない(①)、ii) 中小企業、R&D型企業を中心に減税を行う(①)、iii) 増徴税を簡素化する(②)、iv) 資産の証券化、差別化した資産評価の実施、金融リスク監督管理体制改革などで、企業の健全化と金融リスクの軽減の両方を図る(①、②)、v) 国有企業改革を進める、混合所有制(民間による国有企業への資本参加)を進める(②)、vi) 農業の供給側構造改革を進める。農業の産業化、農産物の標準化、規模の農業を実現する(⑤)、vii) 選別的貿易・投資を深める(質の高い商品の貿易、直接投資の高度化への誘導)(⑥)の7点であろう。中国経済の基礎を担うのは「農業、国有企業、ベンチャー企業、不動産、外資企業」であり、金融手段の多様化とリスク監視、所有権の多様化を図る中、モノ・サービスの両面で高度化を促すということである。欧米からは、中国の外資政策はハイテクを中心に選別色や政策的誘導が強まっており、自由な参入が妨げられている、リスクが高まっているという批判が出てきているが、図表6の網掛けの部分にみられるように新たなチャンスも増えている。

過剰生産能力削減がどうなるのか、ということが巷間の話題となっているが、鉄鋼については今年5,000万tの能力削減が予定され、その通りになれば、稼働率は80%まで改善する模様だ。石炭については1.5億tの能力削減が予定され、これは昨年の2.9億tよりもかなり小さい。但し、漸進的な削減となることで、石炭価格の下落が避けられる状態になっており、産業全体としてはリストラがしやすくなっている(収益回復がリストラ意欲を減退させるとの見方もある)。加えて、今年は火力発電所のほか、セメント(35億tの能力のうち3割が余剰。能力の1割削減を目指す)、ガラス(稼働率が7割に低下しており、9割への改善を目指す)などで能力削減が促進される見込みである。昨年の勢いを保つことができれば一定の成果が期待できよう。

【人事の動き～秋の党大会に向けて体制固めが進む様相】

反腐敗運動が続く一方、ここ1年、各方面で人事異動があった(図表7)。今年2月から3月にかけては発展改革委員会、銀行業監督管理委員会、商務部、財政部と経済の重要部門でトップの交代があった。また地方でも北京市長や上海市長、天津市党委書記、江蘇省党委書記など、政治や経済で重要な地域の要人が交代した。経済関係の交代では、習主席に関係がある人物もさることながら、金融や国際交渉の実務で実力のある人物が登用された。他方、地方では、習主席に関係がある人物が多く登用された。秋の党大会に向けて一段と体制固めと人選が進む見込みだ。

図表7 ここ1年を中心とした主要人事の動向

分野	部署	氏名	就任時期	習主席との関係
経済 外交 統治	発展改革委員会	何立峰	17年2月就任	習主席の福建時代の部下
	外交部	王毅	13年3月就任	
	中国人民銀行	周小川	02年12月就任	
	銀行業監督管理委員会	郭樹清	17年2月就任	発展改革委員会系・金融畑
	商務部	鐘山	17年2月就任	習主席の浙江時代の部下
	商務部国際貿易交渉代表	傅自応	17年3月就任	商務(国際交渉)畑
	財政部	肖捷	16年11月就任	財政畑
	政治協商会議副主席	梁振英	17年3月就任	現香港行政長官
地方	北京市長	蔡奇	17年1月就任	習主席の福建、浙江時代の部下
	上海市長	応勇	17年1月就任	習主席の浙江時代の部下
	天津市委書記	李鴻忠	16年9月就任	中立だが、習派に転身したと言われる
	天津市長	王東峰	16年11月就任	習主席と同郷
	重慶市党委書記	孫政才	12年11月就任	習主席へのPRを強めている
	重慶市長	張国清	17年2月就任	中国兵器工業集団の経験が長い
	広東省党委書記	胡春華	12年12月就任	習主席への忠誠を強調
	江蘇省党委書記	李強	16年6月就任	習主席の浙江時代の部下(秘書長)
	浙江省党委書記	夏宝竜	12年12月就任	習主席の浙江時代の部下
	貴州省長	陳敏爾	13年1月就任	習主席の浙江時代の部下(宣伝)
	陝西省長	胡和平	16年4月就任	習主席と同じ清華大学出身(東大博士)
軍	遼寧省党委書記	李希	15年5月就任	習主席に近いといわれる
	海軍司令	沈金龍	17年1月就任	南海艦隊指令

(資料)各種資料より作成

1～2月の経済データは年前半の比較的堅調な景気拡大を示唆

[景気のムード～全人代、対米外交、G20 財務相・中央銀行総裁会議などは改善に寄与]

3月に入ってからの経済は、改善ムードが強まっていったと感じられる。全人代で示された経済運営は、成長鈍化傾向の中での過剰能力・債務の処理や、農村活性化策、民生対策など、「十分な解決をみる」という意味では容易でないものが多い。しかし、過剰能力処理の初歩的な成功や成長率の下げ止まりといった経済悪化に対する歯止めが示されたことや、政府が安定を強調したこと、イノベーションと起業が活発となり、雇用確保への自信をみせたことなどから、全人代は総じて明るいムードに寄与した。他方、この時期、北朝鮮問題が深刻化した。中国にとってはムードを悪化させるものとはならず、それどころか、この問題を受けて3月18～19日に米国のティラーソン国務長官が中国を訪れ、米中関係を改善させる内容となったため、これも明るいムードに寄与した(ティラーソン長官が中国に対して「不衝突、不対抗、相互尊重、協力WINWIN」を示した。近々米中首脳会談(4月6～7日かと報じられている)を実施する発言をした)。ティラーソン長官訪中以前は、米国の北朝鮮に対する厳しい姿勢や、韓国への防衛ミサイル配備、中国に対する要求の見通しなどによって、中国の米国に対する警戒が強まっていたので、ティラーソン長官訪中でみせた対中姿勢は中国にとって安心材料となったのである。さらに、米国時間3月15日に米国が利上げをし、中国も16日にリバースオペ金利と中期貸出ファシリティー(MLF)金利を0.1%ポイントずつ引き上げた中(1月24日の以来3回目の引き上げ)、対ドル人民元レートは安定(対ドル人民元レート以外をみると、ドル安・円ユーロ高、新興国通貨高)に向かい、人民元安傾向の不透明感が弱まった。3月18日に閉幕したG20財務相・中央銀行総裁会議でも、米国のムニョーシ財務長官が「強い米ドル」への姿勢を示し、中国も国際的な政策協調への姿勢を述べ、米中からの不透明感が弱められた。3月の一連のイベントは、中国にとって、当面の不透明感を薄れさせ、ムードを改善させたといえよう。

こうした中、3月14日を中心に1～2月の経済統計が発表された。1月の統計は、春節の時期が変わるため前年同期の比較が困難であることや、気候・天候の影響で絶対的な生産活動水準が大きく低下することから、発表される統計が限られている。ともあれ、発表された統計や各種の動向から足元の状況は以下にまとめられる。

[景気指標：在庫維持・積み増し、インフラ・公共投資期待、輸出回復期待などで底堅い動き]

生産活動

2月の本レポートでは、生産活動が、①在庫の積み増し、②インフラ・公共投資への期待、③輸出回復の期待、④企業の雇用確保への動きから、底堅く推移していると述べた。2月の製造業PMIは51.6（1月は51.3）、1～2月の工業生産は前年比+6.3%（2016年12月は同+6.0%）と改善をみせており、回復を裏付けた（図表8）。また、この3月から発表されるようになったサービス業生産指数も、1～2月は前年比+8.2%（過去の系列の発表はないが、2016年1～2月の伸びと比べて0.1%ポイント高くなったと国家統計局によってコメントされている）と、好調が続いた。さらにこうした生産活動に原材料等を提供する輸入（ドルベース）は、1～2月が前年比+26.4%（1月同+15.4%、2月同+38.1%）とさらに加速した。品目別では石炭、原油、電子部品、自動車（部品）などが高い伸びをみせた。生産活動を物流面で支える鉄道貨物の輸送量も、昨年は通年で微減となったが、1～2月は前年比+14.5%となった。内外需要に対する期待の高まりを背景に、生産活動が活発化したことが伺える。

需要動向（投資・不動産）

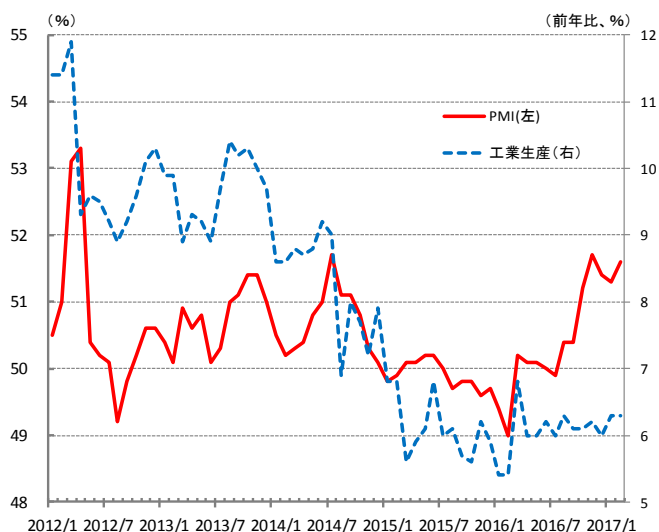
需要側に目を転じると、1～2月の固定資産投資が前年比+8.9%、そのうち民間分が同+6.7%と、昨年の鈍化傾向から加速に転じた。従来型の自動車の増産や電気自動車（EV）及び電池等部品工場の立ち上げ、第5世代携帯電話や次世代テレビのキーパーツ国産化に向けた機械関連の動きが数字に表れ始めた可能性がある。インフラ投資は+20%を超える高い伸びであったが、昨年来高い伸びとなっており、今後徐々に鈍化しよう。外資の進出は、直接投資実行額ベースでは小幅減少となったものの、新設企業数では前年比+13.7%（非製造業中心とみられる）となっており、今後実行額を押し上げてくる可能性がある。不動産は、1～2月の販売面積が前年比+25.1%と高い伸びが続く、価格が前月比で上昇した都市の数も、2月は6ヵ月ぶりに増加した（図表11）。大都市での価格は、昨年9～10月にかけて実施された購入抑制策によって、高騰から沈静に向かいつつあったが、春節後のムードは強くなり、価格を押し上げたとみられる。これを受けて、全人代後、北京市や河北省、安徽省、江西省など大都市やその周辺で購入抑制策が強化された（図表12）。

図表8 主要生産・需要指標

項目	内訳		12月	1～2月	
				1月	2月
生産	製造業PMI		51.4	51.3	51.6
	規模以上工業企業付加価値額	（前年比）	6.0	6.3	
	発電量	（前年比）	4.5	6.3	
	石炭（数量ベース）	（前年比）	▲9.4	▲1.7	
	粗鋼（数量ベース）	（前年比）	1.2	5.8	
	鉄道貨物輸送量（累計）	（前年比）	▲0.8	14.5	
	サービス業生産指数		8.1	8.2	
輸入	輸入（ドルベース）	（前年比）	2.6	15.4	38.1
	石炭（数量ベース）	（前年比）	25.2	64.4	48.5
	原油（数量ベース）	（前年比）	13.6	27.5	12.5
	天然ガス（数量ベース）	（前年比）	22.0	11.6	7.5
投資 （年初来累計）	固定資産投資額	（前年比）	8.1	8.9	
	そのうち民間固定資産投資額	（前年比）	3.2	6.7	
	新設外資企業数	（前年比）	5.0	13.7	
不動産	不動産販売面積（年初来累計）	（前年比）	22.5	25.1	
	不動産価格前月比上昇都市数		46	45	56
消費	社会消費品小売総額	（前年比）	10.9	9.5	
	ネット販売額	（前年比）	25.6	25.5	
	自動車販売台数	（前年比）	9.4	9.2	
財政 （年初来累計）	全国一般公共予算収入	（前年比）	4.5	14.9	
	企業所得税	（前年比）	6.3	17.9	
	個人所得税	（前年比）	17.1	40.8	
	輸入貨物付加価値税・消費税	（前年比）	2.0	46.4	
	関税	（前年比）	1.7	37.2	
	全国一般公共予算支出	（前年比）	6.4	17.4	

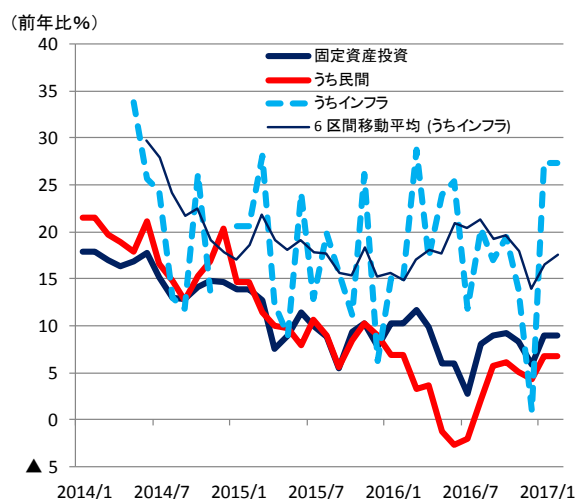
（資料）国家統計局、国家税関、財政部、自動車工業協会等

図表9 工業生産(参考)



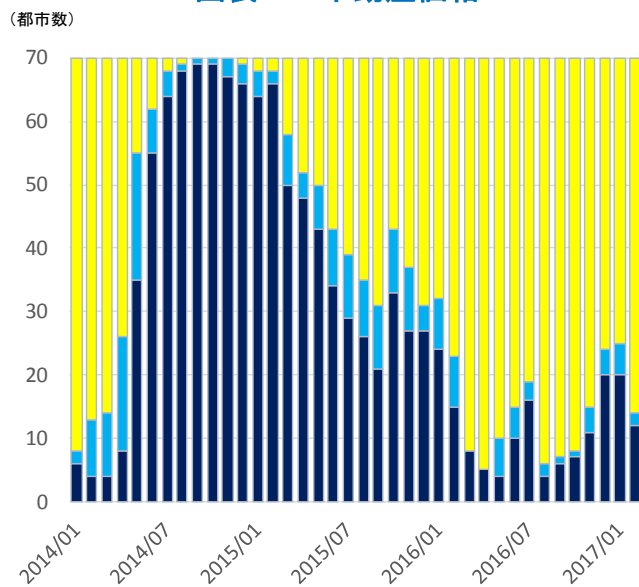
(資料) CEIC

図表10 固定資産投資(参考)



(注) 発表統計は年初来累積前年比だが、ここでは前年比に転換
 (資料) 国家統計局、CEIC

図表11 不動産価格



(資料) 国家統計局

図表12 2月末以降不動産対策を採った都市

華北	北京市	貸出制限を強化
	河北省崇礼	購入・貸出制限を強化
	河北省涿水	購入・貸出制限を導入
	河北省涿州	購入・貸出制限を導入
	河北省保定	購入・貸出制限を導入
	河北省石家庄	購入・貸出制限を導入
	山東省青島	購入・貸出制限を導入
中部	河南省鄭州	購入制限を強化
長江デルタ	江蘇省南京	購入・貸出制限を強化
	安徽省滁州	購入制限を強化
	浙江省嘉善	購入制限を強化
	浙江省杭州	購入制限を強化
中部	江西省南昌	購入・貸出制限を強化
	江西省贛州	購入・貸出制限を導入
	湖南省長沙	購入・貸出制限を強化
華南	福建省連江	購入・貸出制限を導入
	広東省広州	購入・貸出制限を強化

(資料) 経済参考報 (2017.3.20)

需要動向 (消費・輸出)

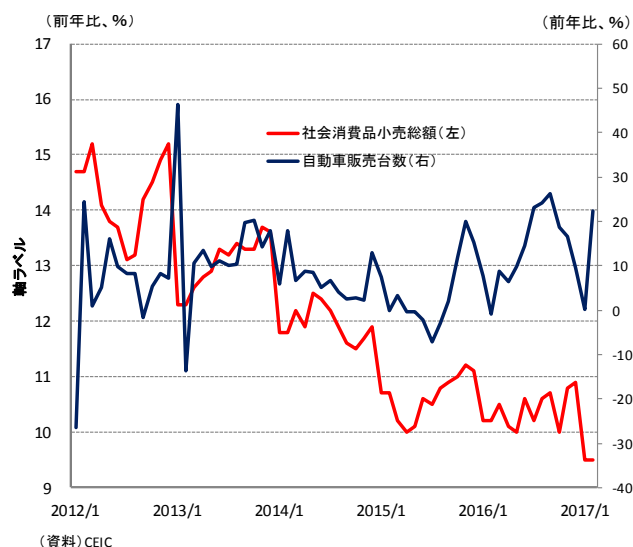
1～2月の社会消費品小売総額は前年比+9.5%と、2016年12月の同+10.9%から大幅に鈍化した(図表13)。但し、鈍化理由のおよそ半分は自動車販売の鈍化である。自動車販売台数は昨年12月の前年比+9.4%に対して、1～2月は同+9.2%と、小幅鈍化に止まったが、同販売金額は昨年12月の前年比+10.1%に対して、1～2月は同▲1.0%と減少に転じていた。販売台数の落ち込みは、減税効果の減退の影響ではなく、減税効果の低下を懸念したディーラーの値引き強化が原因と考えられる。なお、ネット販売は同+25.5%と好調が続いた。

2月の消費者物価指数(CPI)は前年比+0.8%(1月同+2.5%)と大幅に鈍化した(図表14)。春節中の食品価格がさほど上昇していなかったため、春節の反動は小さくなるように思われたが、野菜・豚肉価格や娯楽・旅行価格が1月の上昇分を上回る下落となったため、鈍化幅が大きくなった。一方、CPIの上流となる生産者物価指数(PPI)は同+7.8%(1月同+6.9%)とさらに伸びが高まった。原材料・素材価格の上昇が原因である。今後は、原材料・素材価格の上昇が、下流である消費財に波及してくるため、CPIは再度上昇してくる。

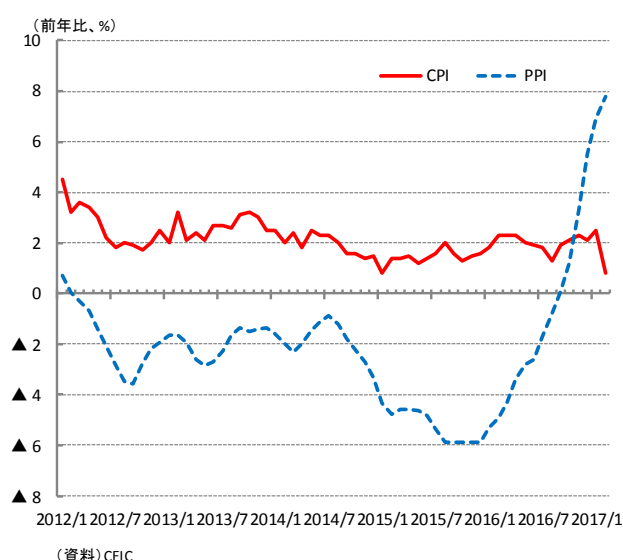
1～2月の輸出(ドルベース)は前年比+4.0%と拡大傾向となった。1月が同+7.9%となった後、2月が同▲1.3%となった(図表15)。2月もプラス傾向が続くとみられていたが、靴や玩具など雑貨の落ち込みが響き、減少をもたらした。但し、携帯電話などのハイテク製品は、加速が続いた。PMIや海関総署アンケートでみる企業の輸出受注・見通しは改善が続いており、2月の減少は一時的と考えられる。

なお、貿易収支は、2月に▲91億ドルと、2014年2月以来の赤字に転じた。原材料輸入の急増は、素材価格の上昇期待と春先の在庫の積み上げを受けたものであり、今後弱まってくるとみられる一方、輸出の回復は緩やかながら持続するとみられるため、3月以降は再度黒字に戻ると予想される。

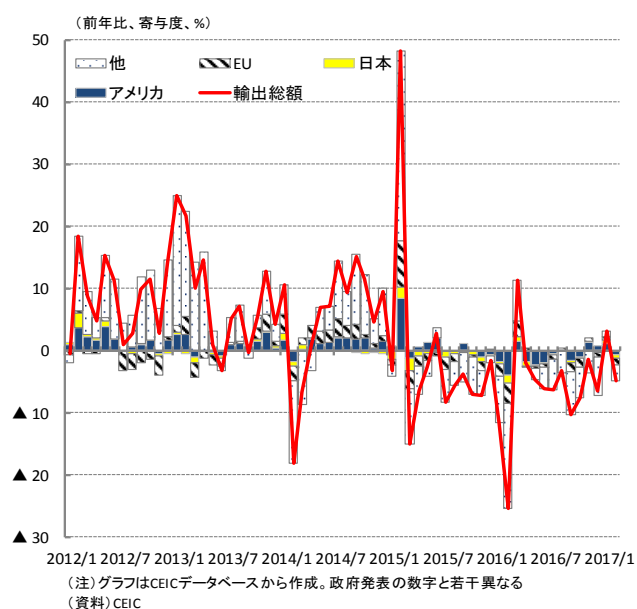
図表13 消費



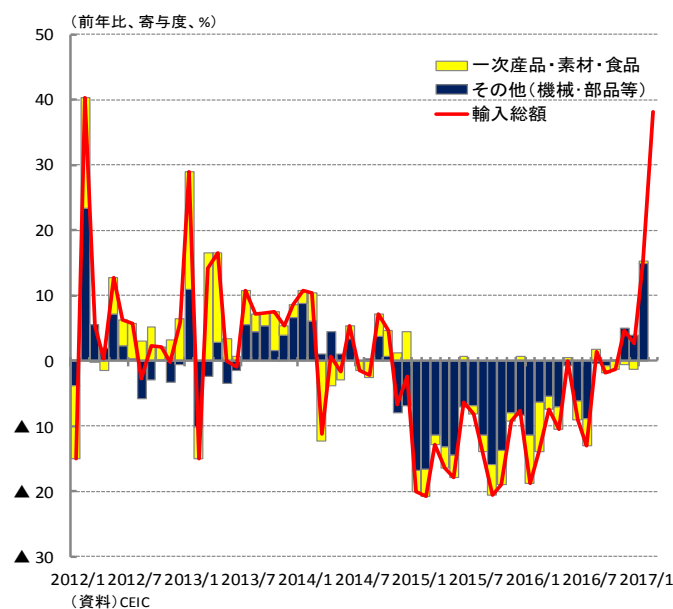
図表14 物価



図表15 輸出



図表16 輸入(参考)



金融動向

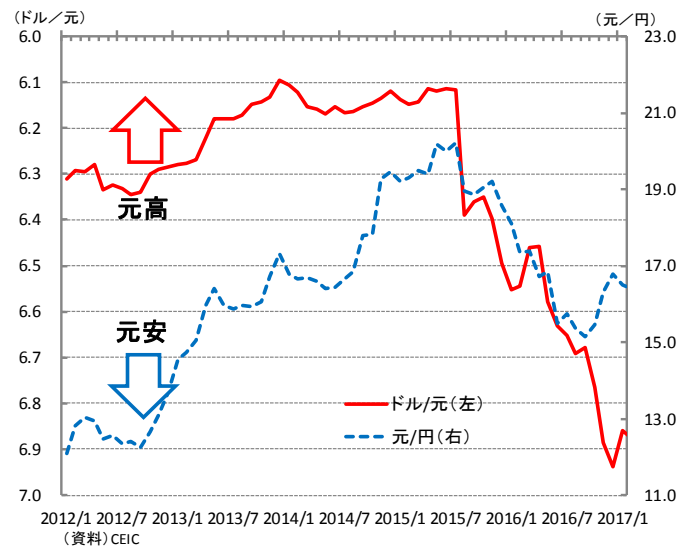
3月15日のFOMC前、対ドル人民元レートはじわり元安方向に向かっていたが、FOMCの金利見通しが期待よりも弱かったため、FOMC後は小幅ドル安・元高に転じた(図表17)。同16日に中国人民銀行がリバースレポ金利と中期貸出ファシリティ(MLF)金利を0.1%ポイントずつ引き上げたことも、元売りを抑える材料となった。3月17、18日に開催されたG20財務相・中央銀行総裁会議も、「強いドル」という米国の従来スタンスを

確認するものとなったため、人民元は当面安定した動きになるとの見方が広がっている。

金融政策は、緩やかに引き締められているが、3月9日に発表された2月の人民元貸出増加額は1.17兆元と、前年2月の増加額よりも4,391億元多かった。また、住宅ローン向けが依然として高い割合を占めていた。金融政策を緩和・引き締め以外の面からみると、「マネーが虚実なものに向かわず、実体のあるものに向かうよう誘導する」という方向性があるが、2月の状況は、個人の高い不動産投資意欲、企業の高利での資金運用意欲などを示すものとなっており、虚から実に向かっていっているとは言いがたいものであった。

こうした中、金融当局は、銀行に対して流動性を引き締め気味にして、短期資金の調達による高利回り商品への投資を抑制するよう促し、また、3月中旬、不動産向け貸出の比率を30%に引き下げるよう指導した。一方、3月21日に地方の農村商業銀行が銀行間市場でごく小額のデフォルトを起こし、一部の金利が急騰すると、当局が緊急に流動性を供給する場面もみられた。膨らんだマネーをどう沈静化させるのか。経済の先行きに自信が出てきてしまっていることが、金融にとっては追加のリスクになりかねない状況となっている。

図表 17 為替レート(対ドル・対円)



図表 18 主要経済指標(参考)

		2015	2016	15/1Q	2Q	3Q	4Q	16/1Q	2Q	3Q	4Q	12m	17/1m	17/2m
実質GDP成長率	前年比%	6.9	6.7	7.0	7.0	6.9	6.8	6.7	6.7	6.7	6.8	-	-	-
工業生産	前年比%	5.9	6.0	5.6	6.3	5.9	5.9	6.8	6.1	6.1	6.1	6.0	6.3	6.3
粗鋼生産量	前年比%	▲ 2.2	0.6	▲ 1.3	0.3	▲ 3.5	▲ 4.6	▲ 4.0	▲ 1.1	2.6	5.0	4.4	5.8	5.8
PMI(製造業)	期末	49.7	51.4	50.1	50.2	49.8	49.7	50.2	50.0	50.4	51.4	51.4	51.3	51.6
完成品在庫	期末	46.1	44.4	48.6	47.7	46.8	46.1	46.0	46.5	46.4	44.4	44.4	45.0	47.6
固定資産投資(年初来累計)	前年比%	10.0	8.1	13.5	11.4	10.3	10.0	10.7	9.0	8.2	8.1	8.1	8.9	8.9
住宅(年初来累計)	前年比%	▲ 0.2	5.4	5.7	2.3	1.1	▲ 0.2	5.6	5.1	4.3	5.4	5.4	5.6	5.6
社会消費品小売総額	前年比%	10.6	10.4	10.2	10.2	10.7	11.1	10.5	10.2	10.5	10.6	10.9	9.5	9.5
可処分所得(都市)	前年比%	6.8	5.7	7.0	6.7	6.8	6.6	5.8	5.8	5.7	5.6	-	-	-
輸出	前年比%	▲ 2.6	▲ 6.4	4.6	▲ 2.2	▲ 5.9	▲ 5.2	▲ 9.7	▲ 4.4	▲ 6.7	▲ 5.2	▲ 6.4	3.1	▲ 4.8
輸入	前年比%	▲ 14.4	▲ 5.4	▲ 17.8	▲ 13.6	▲ 14.4	▲ 11.8	▲ 13.3	▲ 6.7	▲ 4.7	2.1	2.6	15.4	38.1
貿易収支	億ドル	6,017	5,471	1,237	1,395	1,636	1,748	1,257	1,434	1,443	1,337	407	513	▲ 91
消費者物価	前年比%	1.4	2.0	1.2	1.4	1.7	1.5	2.1	2.1	1.7	2.2	2.1	2.5	0.8
生産者物価	前年比%	▲ 5.2	▲ 1.3	▲ 4.6	▲ 4.7	▲ 5.7	▲ 5.9	▲ 4.8	▲ 2.9	▲ 0.8	3.3	5.5	6.9	7.8
マネーサプライ(M2)	前年比%	13.3	11.3	11.6	11.8	13.1	13.3	13.4	11.8	11.5	11.3	11.3	11.3	11.1
社会融資規模(増額分)	前年比%	▲ 6.1	15.6	▲ 17.3	▲ 15.5	36.0	▲ 3.5	43.9	▲ 24.9	13.5	27.9	▲ 10.2	7.0	38.1

(注1) 網掛けは前期を上回ったもの。(注2) 2016年通年の工業生産伸び率は政府発表値。月次、四半期との整合性があっていない点に注意。(注3) 社会融資規模は増額分の前年比。(注4) 貿易統計は実額から前年比を計算したもの。政府発表伸び率と異なる場合がある。CEICデータベースに格納されている数字による。

(資料) 国家統計局、海関総署、中国人民銀行、CEIC

担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム	T E L : 03-3282-7683 E-mail: TOKB4A1@marubeni.com SUZUKI-T@marubeni.com
住所	〒103-6060 東京都中央区日本橋二丁目7番1号 東京日本橋タワー 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。