

China Economic Outlook 2015年4月

15年3月を中心とした景気動向と主要経済政策

2015/4/16

【景気】

- ・3月は、政策期待が高まったが、実体経済はなお減速を続ける。
- ・生産活動は、春節後、鈍いスタートにとどまった。
- ・投資活動は、収益低下、反腐敗の影響、資金調達難などが強く、鈍化が続く。
- ・消費活動は、横ばい気味。株価の上昇が強まるも、消費にまで波及せず。

【AIIBと「一带一路」】

- ・AIIB創設時参加国は57カ国となる。中国の海外戦略の要となる「一带一路」を金融面からサポートする。
- ・国内経済効果は2015年のGDP成長率を0.25%押し上げる。経済効果の総額は21兆ドルに及ぶとの試算も。

1. 景気～1-3月の成長率は+7.0%へと減速

<景気の情勢>

3月に入ってからの中国の景気のムードは、①3月5～15日に開催された全国人民代表大会（全人代）を前に、景気刺激的な政策が相次ぎ打ち出されていたこと（3月号参照）や、②全人代で改革を主としつつも、景気に配慮した姿勢が政府から示されたこと、③全人代後、新シルクロード（「一带一路」）の計画や、住宅ローン規制の緩和、預金保険制度の導入決定（5月1日実施）など待ちかねた政策の発表が続いたこと、④金融緩和観測が高まることなどを背景に、株価がリーマンショック後の最高値圏まで上昇し、不動産取引も持ち直してきたことから、悲観色が薄まっていったと思量される。

また、3月中旬に、英国が、中国の提唱したアジアインフラ投資銀行（AIIB）への参加を発表し、その後、多くの先進国、アジア新興国がAIIB参加に向かったことで、AIIBの成功、それに伴う「一带一路」開発への自信や中国の将来のスーパーパワーとしての期待が高まることも、ムードを明るくする材料になったと思われる。

一方、経済の実態は、減速基調が続いた。生産サイドをみると、4月1日に発表された3月の製造業PMIは50.1（2月は49.9）と、3か月ぶりに景況判断の節目となる50を超えたが、内訳となる新規受注や新規輸出受注の落ち込みから、小幅な持ち直しにとどまった。例年3月の製造業PMIは、1～2月の旧正月を背景とする生産水準低下の反動と、実質新年度の受注活動活発化によって、大幅に上昇する傾向があるが、今年は上昇幅が小さく、実体経済の鈍さを示すものとなった。輸入価格が低下しており、一部の産業で資材在庫の積み増しの動きがみられるが、以下記すように、川下の需要が弱含んでいるため、生産が加速するにはなお時間がかかる模様である。

需要サイドをみると、主要項目がそろって鈍い。設備投資は、3月から増える前年の企業業績発表が、鉱工業を中心に弱いものとなっており、大手企業を中心に先送りの動きが出ている。反腐敗の動きが引き続き強く、企業が委縮気味になっていることや、不良債権の増加によって銀行の預金獲得・貸出行動が慎重になり、資金調達環境が厳しくなっていることも、設備投資を下押ししている。また、消費は、新年度の賃上げ率が前年に比べて低下していることや、成長の先行き期待が低下していることもあり、家計のマインドに力強さがなく、横ばい気味となっている。3月の自動車販売は主要日系メーカーで前年比減少。欧米メーカーでも減少がみられ、消費を押し上げる力が弱まっている。但し、不動産販売は、3月末の住宅ローン規制の緩和後、最初の連休である清明節の販売が好調となったと報じられており、今後、株価の上昇と共に消費の改善材料になっていく可能性が出て

きている。

こうした中、4月15日、2015年1~3月の実質GDP成長率及び関連指標が発表された。

実質GDP成長率は前年比+7.0%（10~12月同+7.3%）と再度減速した。代理指標である固定資産投資は同+13.5%（同+14.5%）、輸出（ドルベース）は同+4.9%（同+8.5%）、社会消費品小売総額は同+10.6%（同+11.7%）となり、総じて減速をみせた。純輸出の寄与度が高まったようだが、これは、輸入が同▲17.3%（同▲1.6%）と大きく落ち込んだためである。工業生産は、内外需の減速による在庫調整の継続により同+6.4%（同+7.6%）とさらに鈍化した。4~6月は、外需の下ブレリスクが高く、在庫調整圧力が根強く残る可能性があるが、経済政策の実施を進めていく時期であり、期末にかけて1~3月よりも成長率に幾分底堅さが出てくるとみられる。

中国以外の多くの国でもみられる、雇用改善、株価上昇の中、消費が伸び悩むという現象が中国でも起きている。中国の場合、高学歴化と高齢化により労働者が現場労働者を中心に構造的に増えにくくなっている、求人倍率が景気以外の要因で高くなりやすくなっている。一方、成長率の絶対値は低下してきており、所得の先行きに対する期待と消費マインドを押し下げている。昨今、政府が元高修正や新シルクロード、AIIB、イノベーション奨励など、輸出・投資振興策が多く出てきているのはそのためである。消費主導による安定成長にはかなりの時間がかかりそうである。

＜注目点～AIIBと「一带一路」の経済・政治効果＞

中国の海外戦略は、①輸出戦略（インフラ輸出の振興、輸出産業の高度化、FTA・経済協力の強化）、②投資戦略（大型投資企業の育成、投資協定（BIT）の締結、経済協力の強化）③金融戦略（AIIB等国際機関の育成、金融機関の国際化、人民元国際化）、④国際政治力の強化の4つが柱だと思われるが、この3月も、関連戦略の発表が続いた。

最も注目されるのは、創設時に57か国の参加が決まり、年末までに事業を開始すると見込まれるアジアインフラ投資銀行（AIIB）であるが、AIIBよりも関係国（沿線となる国）が多く、AIIBの実態をなすのは「一带一路」である。3月28日には、発展改革委員会が基本計画を発表。30日には、内外92社が「一带一路商業貿易聯盟」を上海市で発足させた。また足元、鉄道メーカーの中国南車と中国北車、建設会社の中国中鉄と中国鉄建の合併（観測含む）が進められている。「一带一路」は、①協力計画、②インフラ輸出大型企業育成、③協力金融機関AIIB創設、④協力計画と協力金融機関によるユーラシア国家における国際政治力強化の4つにより、実態を持ち始めている。

また、「一带一路」に関連して、イラン-パキスタンパイプライン（中国資金が85%）など、日本企業が手がけにくいような事業が動き出している。

民生証券は、同社のレポートの中で、①中国国内で動き出している地方政府による関連事業は1.4兆元。その7割は交通インフラ。2015年のGDP成長率は0.25%押し上げられる。②中国国外で動き出している投資事業は約20件、525億ドルである。③経済効果は総額で21兆ドルであると試算している。中国にとって、国内での高速鉄道建設一巡による悪影響を海外への輸出で緩和し、投資主導から消費主導への転換、過剰設備の調整を進めるとともに、欧州とアジア新興国に支えられたユーラシアの大國として台頭する一石二鳥三鳥の政策である。「一带一路」が世界史的な意味合いを持つようになるか、ここ当面は世界最大の関心事の一つになりそうである。

図表1 習近平政権のこれまでの経済改革と当面の方向性の要点(全人代より)

計画のコア	<ul style="list-style-type: none"> ・インフラ建設強化 ・コネクティビティー向上 ・経済・貿易協力水準の向上 ・自由貿易区の推進、FTA交渉の推進
計画の手段	<ul style="list-style-type: none"> ・中国・シンガポール経済回廊 ・新ユーラシア・ランドブリッジ経済回廊 ・中国・イラン・トルコ経済回廊

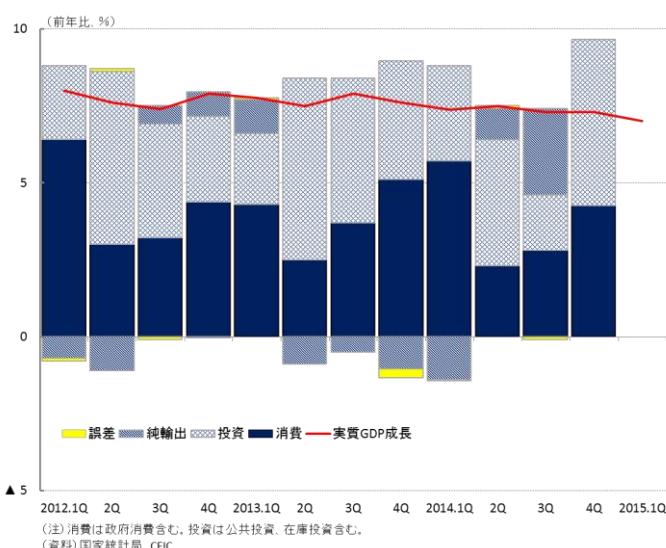
(原典)「一带一路」マスターplan
(資料)新華社(14年12月5日)

図表2 「一带一路」計画の概要(海外との協力メカニズムと中国国内主要事業)

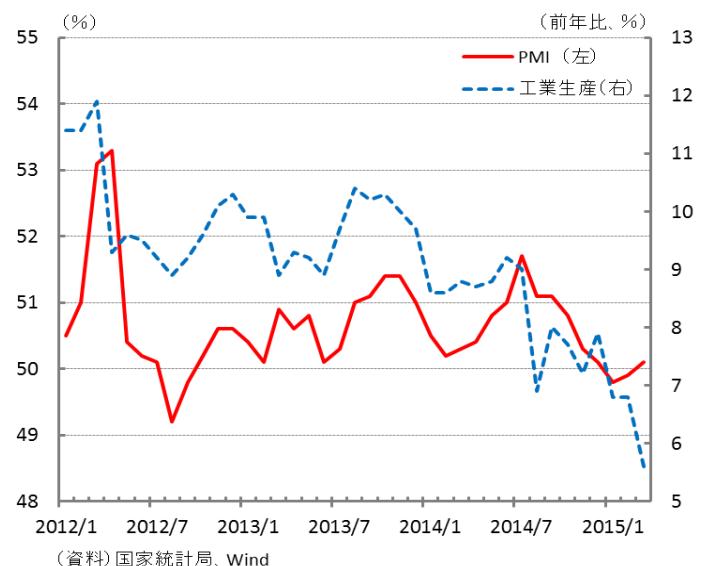
協力 メカニズム の推進	上海協力機構(SCO)	西北・東北	<ul style="list-style-type: none"> ・新疆は西部開放の窓口とする ・中央アジア、南アジア、西欧との協力を促進する ・交通ハブ、商業・貿易・物流・文化・科学・教育の中心とする
	中国+アセアン		<ul style="list-style-type: none"> ・陝西は西安を内陸型改革開放の新しい重要地域とする
	アジア太平洋経済協力(APEC)		<ul style="list-style-type: none"> ・寧夏は蘭州、西寧を開発する。内陸型改革開放の経済試験区を建設する
	アジア欧州会議(ASEM)		<ul style="list-style-type: none"> ・中央アジア、南アジア、西欧への通路、商業・物流・貿易のハブとする
	アジア信頼醸成会議(CICA)		<ul style="list-style-type: none"> ・内モンゴルはロシア、モンゴルとの優位性を發揮する
	中国アラビア協力フォーラム		<ul style="list-style-type: none"> ・黒竜江はロシアとの鉄道、区域鉄道網を完成させる
	中国GCO戦略対話		<ul style="list-style-type: none"> ・東北3省はロシア極東部と陸海運で協力する
	グレーターメコン経済協力(GMS)		<ul style="list-style-type: none"> ・北京モスクワユーラシア高速運輸コリドーを推進する
	中央アジア地域経済協力(CAREC)		<ul style="list-style-type: none"> ・広西は北部湾と珠江・西江の経済ベルトの開放を加速する
	ボアオアジアフォーラム		<ul style="list-style-type: none"> ・アセアンとの国際的なルートを構築する。西南、中南地区の改革開放の戦略地域とし、2つのシルクロードの接点とする
地域・サブ リージョン 国際 フォーラム の実施	中国アセアン博覧会		<ul style="list-style-type: none"> ・雲南は周辺国家との国際輸送ルートを建設する
	中国ユーラシア博覧会	<ul style="list-style-type: none"> ・GMSを進める。南アジア、東南アジアの中心となる 	
	欧洲アジア経済フォーラム	<ul style="list-style-type: none"> ・チベットとネパール等との貿易、観光、文化協力を進める 	
	中国国際投資貿易商談会	<ul style="list-style-type: none"> ・長江、珠江、海峡西岸、環渤海の一段の開放を進める 	
	中国南アジア博覧会	<ul style="list-style-type: none"> ・福建での21世紀海のシルクロード中心区の建設、前海・南沙・横琴・平潭等の開放協力区と香港マカオとの協力推進、浙江・福建・海南等でのモデル区の建設、主要沿海都市での港湾建設、上海・広州等の国際ハブ空港強化などを図る 	
	中国アラビア博覧会	<ul style="list-style-type: none"> ・長江中流域、成都・重慶・中原地区、内モンゴル地区、ハルビン・長春等の都市群を重点地区として地域間協力と産業発展を図る 	
	中国西部国際博覧会	<ul style="list-style-type: none"> ・重慶をはじめ、成都、鄭州、武漢、長沙、南昌、合肥を開拓する 	
中国ロシア博覧会	<ul style="list-style-type: none"> ・内外、東部・中西部の輸送のルートとして発展させる 		
前海協力フォーラム	<ul style="list-style-type: none"> ・内陸の国際港の建設を進める 		
提案	「一带一路」国際サミットフォーラム	<ul style="list-style-type: none"> ・国境貿易でのeコマースを促進する 	

(資料) 発展改革委員会発表資料より丸紅経済研究所作成

図表3 実質GDP成長率



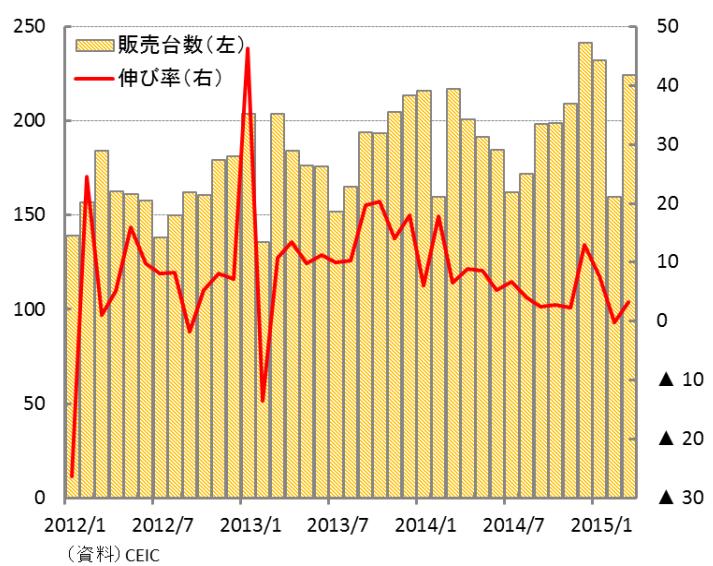
図表4 工業生産とPMI



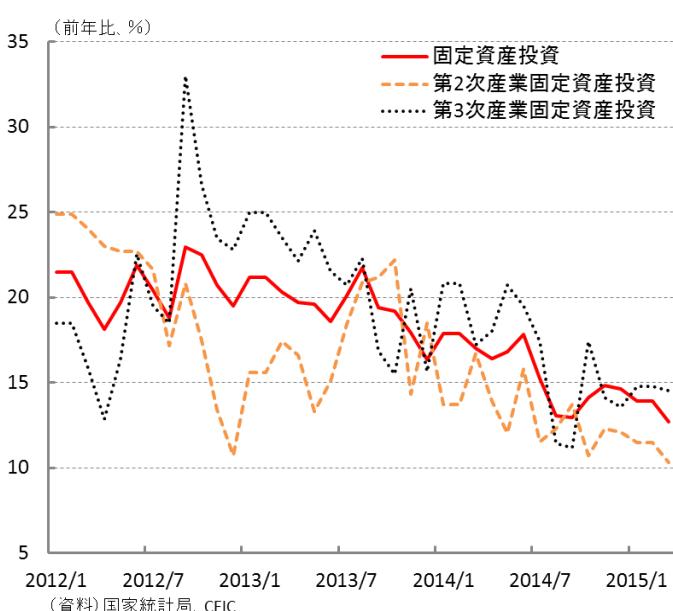
図表5 社会消費品小売総額



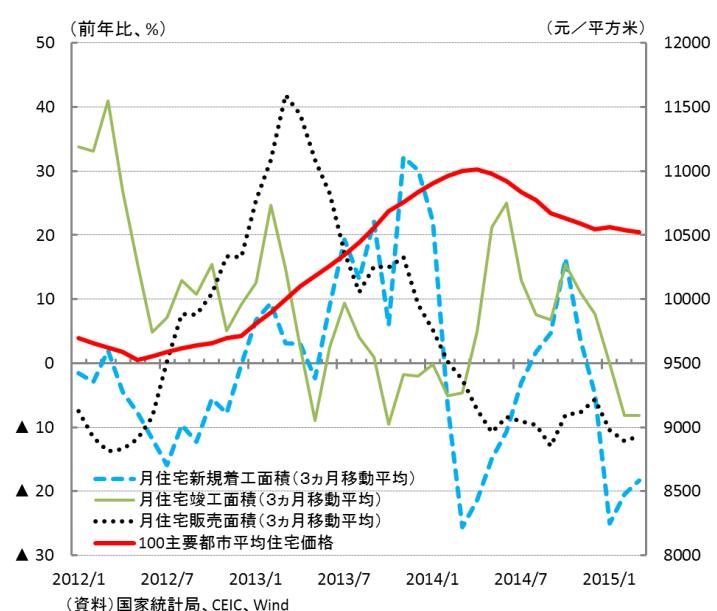
図表6 自動車販売



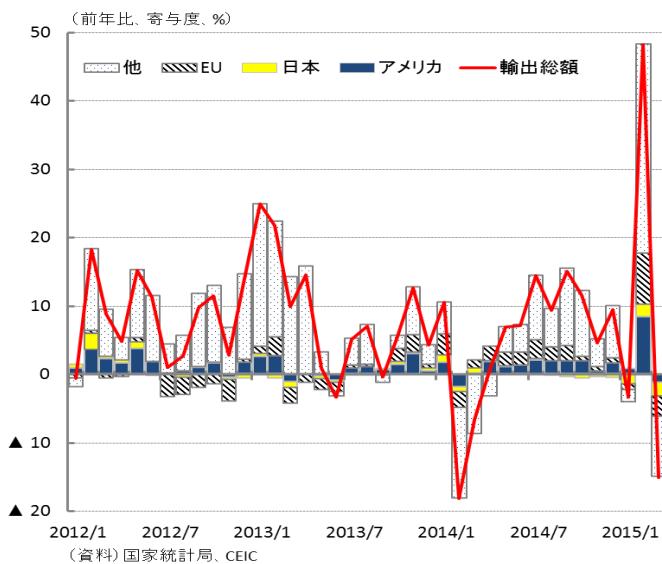
図表7 固定資産投資



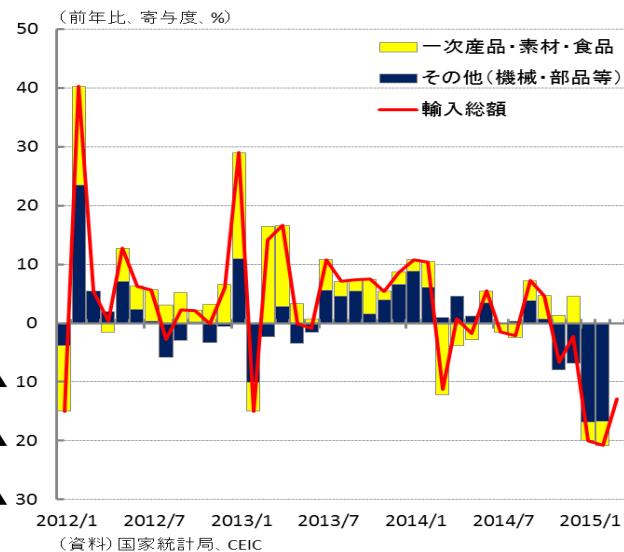
図表8 不動産



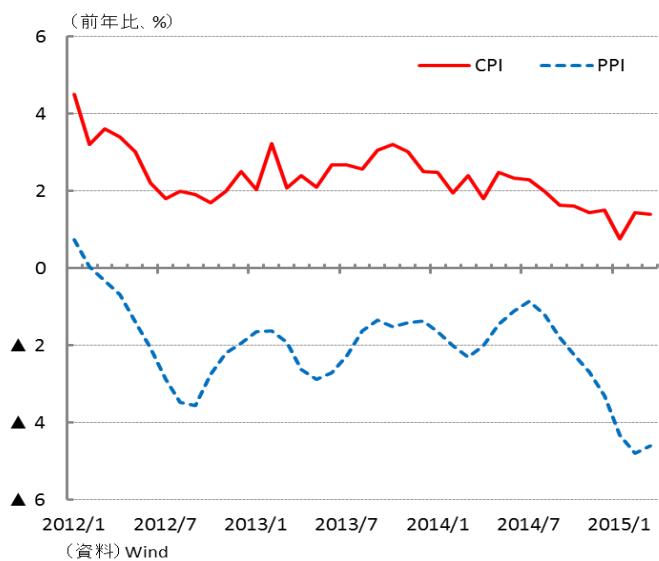
图表 9 輸出(地域別)



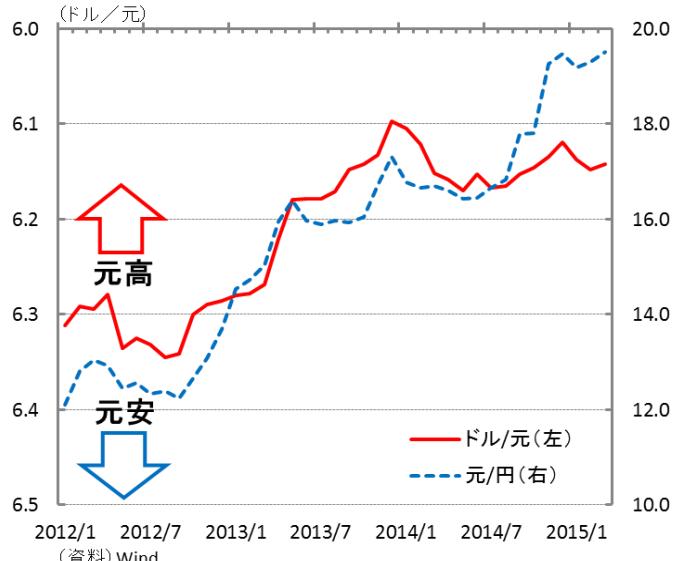
图表 10 輸入(主要商品別)



图表 11 消費者・生産者物価



图表 12 為替レート(対ドル・対円)



图表 13 主要経済指標

	13/1Q	2Q	3Q	4Q	14/1Q	2Q	3Q	4Q	15/1Q	14/7m	14/8m	14/9m	14/10m	14/11m	14/12m	15/1m	15/2m	15/3m
実質GDP成長率	前年比%	7.8	7.5	7.9	7.6	7.4	7.5	7.3	7.3	7.0	-	-	-	-	-	-	-	-
工業生産	前年比%	9.5	9.1	10.1	10.0	8.8	8.9	8.0	7.6	6.4	9.0	6.9	8.0	7.7	7.2	7.9	-	6.8
粗鋼生産量	前年比%	9.1	5.7	9.2	6.0	2.4	3.6	0.9	▲3.2	▲1.7	4.4	4.0	3.2	3.7	▲0.2	1.5	-	▲1.2
発電量	前年比%	4.2	6.9	11.6	10.1	7.8	7.3	3.2	2.7	▲0.1	5.3	▲0.6	5.4	3.3	0.6	1.3	-	▲7.6
PMI(製造業)	期末	50.9	50.1	51.1	51.0	50.3	51.0	51.1	50.1	51.7	51.1	51.1	50.8	50.3	50.1	49.8	49.9	50.1
完成品在庫	期末	50.2	48.2	47.4	46.2	48.3	47.3	47.2	47.8	48.6	47.6	48.1	47.2	47.9	47.2	47.8	48.0	47.0
固定資産投資	前年比%	20.9	19.3	20.4	17.8	17.6	17.0	13.7	14.5	13.5	15.2	13.0	12.9	14.1	14.8	14.7	-	13.9
住宅	前年比%	20.0	17.2	14.7	14.9	15.0	9.2	5.2	8.6	5.9	9.3	4.5	1.8	6.8	35.9	▲36.1	9.5	9.5
社会消費品小売総額	前年比%	12.6	13.0	13.3	13.5	12.2	12.3	11.9	11.7	10.6	12.2	11.9	11.6	11.5	11.7	11.9	-	10.7
可処分所得(都市)	前年比%	9.3	8.9	10.2	2.5	6.8	9.4	8.7	8.0	81	-	-	-	-	-	-	-	-
輸出	前年比%	18.3	3.7	3.9	7.4	▲3.5	4.9	12.9	8.5	4.9	14.5	9.4	15.1	11.6	4.7	9.7	▲3.3	48.3
輸入	前年比%	8.5	5.0	8.4	7.2	2.0	1.3	1.2	▲1.6	▲17.3	▲1.5	▲2.1	7.2	4.6	▲6.8	▲2.4	▲19.9	▲20.8
貿易収支	億ドル	435	657	615	905	166	859	1,281	1,495	1,237	473	498	310	454	545	496	600	606
消費者物価	前年比%	2.4	2.4	2.8	2.9	2.3	2.2	2.0	1.5	1.2	-	-	1.6	1.6	1.4	1.5	0.8	1.4
生産者物価	前年比%	▲1.7	▲2.7	▲1.7	▲1.4	▲2.0	▲1.5	▲1.3	▲2.8	▲4.6	-	-	▲1.8	▲2.2	▲2.7	▲3.3	▲4.3	▲4.8
マネーサプライ(M2)	前年比%	15.7	14.0	14.2	13.6	12.1	14.7	12.9	12.2	11.6	13.5	12.8	12.9	12.6	12.3	12.2	10.8	12.5
社会融資規模	前年比%	58.5	2.6	▲3.3	▲17.1	▲8.7	22.7	▲38.0	5.1	▲18.1	▲66.6	▲39.5	▲19.6	▲21.3	▲6.9	35.2	▲21.1	44.1

(注)網掛けは前期を上回ったもの

(資料)国家統計局、海關總署、中国人民銀行、CEIC

2. 政策・制度動向(3月分)～内外参加で目指される「中国版 Industry 4.0」

全国人大以後、政府活動報告の内容の具体化とみられる様々な政策が打ち出されている。そのうち製造業においては、今後10年間の製造業発展のロードマップと言われる「メイド・イン・チャイナ2025」が発表された。いわゆる「中国版 Industry 4.0」（通信技術を利用したモノづくりの高度化）の中で、次世代情報技術、ハイレベルのCNC工作機械・ロボットといった10分野を重点分野とすることが示された。「産業構造高度化の過程は内外・官民間わず」という中国政府の意欲が表れたといえよう。モノのインターネット（IOT）による生産技術革新を核とした「メイド・イン・チャイナ2025」は、「モノづくり」の現場から、基本に立ち返って、コストダウンや収益の向上を促すと評価されており、品質・効率におこなわれる課題を抱える中国製造業にとっては、「世界の工場」としての地位確保のための大きなチャレンジとなる。

図表14 主要マクロ政策・制度動向

全国人民代表大会	5日	李克強総理は政府活動報告で、政府が重点を置く7つの輸出分野を発表。鉄道機械について、2015年の国内鉄道建設が8000億元に達すること、政府が海外市場開拓を支援することを説明した。
国家発展改革委員会	10日	2015年度版の「外商投資産業指導目録」（ガイドライン）を公布。外資への開放措置を拡大した。具体的には、製造業では、鉄鋼やエチレン、製紙、クレーン機械、送電・変電設備、白酒などの外資出資比率制限を撤廃し、サービス業では、電子商取引（EC）や物流、交通運輸、社会サービス、金融、文化などの分野での開放措置を打ち出した。また、「奨励類」「許可類」「制限類」「禁止類」に分類している外資企業の投資プロジェクトの中で、制限類をこれまでの79項目から38項目に大幅削減した。奨励類には現代農業やハイテク技術、先端製造業、新エネルギー、環境保護、現代サービス業などの分野を盛り込んだ。
国家エネルギー局	16日	「2015年太陽光発電建設実施プラン通達に関する通知」を発表。建物屋上の分散型太陽光発電プロジェクトと、全ての自家用の地上分散型太陽光発電プロジェクトに対して、建設規模を制限せず、各地方のエネルギー主管部門がプロジェクト届出を受理し、送電網企業が送電網接続手続きを行い、プロジェクト完成後直ちに補助の対象とすることを表明した。また、生態環境対策、施設農業、漁業養殖、貧困扶助開発などと結びつけ、プロジェクトを合理的に配置することを奨励した。
工業・情報部	18日	2015年のスマートマニュファクチャーリング（製造工程で得られるビッグデータの活用）の試験モデル事業を始動すると発表。今年は30以上の事業を推進する。試験事業は、6月末までに、スマートファクトリーやデジタル化された製造工程、スマート設備・製品などの6分野から選出する。試験事業は、運営コストの20%削減、製品開発周期の20%短縮、生産効率の20%向上、製品不良品率の10%低減、エネルギー利用効率の4%向上などが課される。
	20日	「鉄鋼産業調整計画」の素案を公表。2017年までに過剰能力を解消し、設備稼働率を80%以上へ引き上げる。また、2025年までに粗鋼生産上位10社のシェアを最低でも60%とし、国際競争力ある鉄鋼メーカーを3～5社育成する。
中央政治局会議	24日	広東省、天津市、福建省の自由貿易試験区全体プランを審議可決。上海自由貿易区で得られた27項目の制度刷新の成果が、これらで適用される。これら4つの自由貿易区は、2015年中に同一のネガティブリストを使用するようになる見込み。
国務院常務会議	25日	「メイド・イン・チャイナ2025」の実施を加速し、製造業のアップグレードを実現するという方針を表明。次世代情報技術、ハイレベルのCNC工作機械・ロボット、航空・宇宙設備、海洋工学設備・ハイテク船舶、先進的な軌道交通設備、省エネ・新エネ車、電力設備、新材料、生物医学と高性能医療機器、農業機械設備の10分野を重点分野として指定した。
人民銀行、住宅都市農村建設部、中国銀行業監督管理委員会	30日	個人住宅ローン政策の調整案を発表。1軒目の住宅を保有する者が、再び住宅ローンを申請して居住用向けの住宅を購入する場合、頭金の比率を従来の60～70%から40%に引き下げる。
人民銀行	31日	「預金保険条例」を発表。5月1日から施行。適用範囲となるのは外資を含む商業銀行や農村合作銀行、農村信用合作社など国内に設立した金融機関。銀行が破綻した場合の払い戻し額は利子を含め最大50万元。
国務院新聞弁公室	31日	2015年、水力発電所など大型の水利事業に4,000億元を投じる計画を表明（2014年は4,880億元）。2015年は重大水利事業、6,000万人の農村の飲料水対策、一般水利事業の3分野を重点的に取り組む。水利事業の投資全体45%に達する見込み。2014年は57事業、2015年は西部での事業を中心に27事業に着手する模様。

（資料）中国政府網、日刊中国通信、新華社等の情報より丸紅経済研究所作成

図表 15 一部の産業動向

不動産	16日	英国オックスフォード・ブルックス大学公共保健学部が、成都中医薬大学、金陽地産と戦略的協力取り決めに署名。成都で国際的な養生・養老拠点(福祉施設・老人ホーム)の共同設立を計画(成都二番目の国際的協力による同事業)。
	24日	中国不動産業協会が最新の不動産開発企業トップ500リストを発表。2014年、万科、恒大、绿地など上位10社の総売上高が上位500社の売上高の37%を占め、また販売面積は上位500社の39%を占めるとのこと。不動産価格の下落が続く中、業界の集中度が高まった。また、住宅開発から、家事サービス、高齢者ケア、医療、教育、レジャー、娯楽などに進出する「住宅+X」のビジネスモデルに注目が集まっているとのこと。
金融・保険	16日	再保険世界最大手のロイズが、北京支社の設立を発表。ネルソン会長は、災害保険、海上保険、航空保険、その他の特殊な保険(エネルギー、建築、サプライチェーン、ネットワーク、名誉・名声)のいずれも有望と表明。特に、「一带一路」戦略が、大量のインフラ建設に関係しており、特殊保険市場のチャンスになると指摘した。2014年のロイズの中国関連業務は4億ドル、中国での保険引受け業務は4億5000万元であったが、2015年は倍増すると見通している。
機械	21日	長安汽車は、2015年の自主ブランド新型セダン「新奔奔(BenBen)」の生産を、スズキとの合弁企業(長安スズキ)で開始。自主ブランド車が合弁工場でOEM生産されるのは初めて。「新奔奔」は年間4万台を生産する計画。
	23日	騰訊(テンセント)が、百度と阿里巴巴に続き、スマート電気自動車に参入。富士康科技集団、和谐汽車と「インターネット+スマート電気自動車」に関する戦略的協力枠組合意に調印した。3社は、河南省鄭州市で「ネット+スマート電気自動車」分野における協力を展開する。
環境・エネルギー	13日	三菱UFJリースが、地場系企業など2社と省エネルギー支援サービス(ESCO)事業を手掛ける合弁会社、聯智節能環保(深セン)を設立。日系リース会社が、中国でESCO事業に本格的に参入するのは初めて。
	21日	海南航空が、バイオ燃料を使った商業旅客飛行に成功。中国石化がレストランから集めた調理用の廃油を加工してつくった燃料を利用した。中国の航空産業が省エネ・汚染物質排出削減において実用的な貢献をするようになると評価されている。
	23日	東北地区最初の原子力発電所・遼寧省紅沿河原発で3号機が稼働。3号機は出力112万kw/hトで、中国が独自に開発した加圧水型CPR1000技術を採用している。1、2号機は2013年の2月と11月にそれぞれ稼働。工費は500億元で、2015年末までに計画された4基すべて完成する予定。4基合計の出力は300億kw/hで、遼寧省の電力消費量の16%をまかうことができる。
	19日	中国南車青島四方機車車両股分有限公司が、世界初の水素エネルギー電車を生産したと発表。水素の充填時間は3分、継続走行可能距離は100キロ、最高運行時速は70キロ。
インフラ	25日	中国北車と中国南車の再編が、国務院常務会議で報告された。商務省と証券監督管理委員会、香港の証券監督管理委員会の審査・承認待ちのこと。順調に行けば新会社「中国中車」は6月に正式に開業する見込み。

(資料) 中国政府網、日刊中国通信、新華社等の情報より丸紅経済研究所作成

担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム	T E L : 03-3282-7683 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。