

中国、第2四半期のGDPと財政・税制改革 ～短期的にも、中期的にも経済政策は手探り

2014/7/25

第2四半期のGDP成長率は+7.5%。「前低後高型」パターンで政策運営は微妙

2014年第2四半期（4～6月）の実質GDP成長率は前年比+7.5%（第1四半期は同+7.4%）と、足踏み気味ながら、わずかに加速した（図表1）。第1四半期は、昨年まで好調だった不動産販売が急減速し、投資抑制と生産調整の圧力が強まったが、第2四半期は、民間需要の不振が続くなか、政府が、インフラ建設の加速や、流動性の供給、不動産購入抑制策の緩和など、「微調整」と呼ばれる景気刺激策を矢継ぎ早に打ち出し、景気の下ブレ圧力が緩和された。

経済改革は中期的な方向性であるものの、一足飛びに進むものでないことや、内外で政治・経済の各種リスクが見え隠れしたことから、政府は一先ず短期的な安定に傾いたようである。

第3四半期（7～9月）は、新興国の情勢悪化により輸出環境に引き続き不透明感が残ることに加え、成長期待の低下から民間需要にも弱さが残ることが見込まれる。一方、刺激策が、公共投資や在庫投資を押し上げてくること、不動産販売の悪化に歯止めがかかってくるから、成長率は横ばい気味ながらも、景気に対する安心感が幾分出てくるとみられる。

とはいえ、年前半に経済改革が成長率を下押しし、年後半に刺激策が成長を支える「前低後高型」の成長パスは、ここ数年のパターンであり、昨今の刺激策が成長加速を意図するものではないということは周知のこととなっている。設備投資全体を再度過熱させることなく、かといって、成長に必要なITやR&D、物流等の基礎的な投資、サービス関連投資を過度に落ち込ませることなく、安定した成長を維持すること、また、開発の遅れた地方がバブルに陥らないようにしつつ、大都市と地方の開発格差を着実に改善することが求められている。今後も、企業、個人、政府のマインドは不安定で、政府の経済運営は非常に微妙な状況が続けると思量される。

7月上旬の米中戦略対話は、中身の余りないものに終わり、政権は国民に対して取り繕うのに苦労したようだ。規律・ガバナンスがテーマとなる秋の四中全会も、元常務委員に対する処分が決着しなければ、政権の威信が今一つ高まらず、微妙な政治情勢を続かせかねない。

中国の先行きについて、手探りの状況はまだまだ続きそうである。

図表1 主要経済指標

		13/1Q	2Q	3Q	4Q	14/1Q	14/2Q	14/4m	14/5m	14/6m
実質GDP成長率	前年比%	7.7	7.5	7.8	7.7	7.4	7.5	-	-	-
工業生産	前年比%	9.5	9.1	10.1	10.0	8.8	8.9	8.7	8.8	9.2
粗鋼生産量	前年比%	10.1	8.4	10.6	10.1	5.9	8.1	4.9	5.1	7.2
発電量	前年比%	4.2	6.9	11.6	10.5	9.5	10.5	6.4	7.6	7.7
PMI(製造業)	期末	50.9	50.1	51.1	51.0	50.3	51.0	50.4	50.8	51.0
完成品在庫	期末	50.2	48.2	47.4	46.2	48.3	47.3	47.3	47.1	47.3
固定資産投資	前年比%	20.9	19.3	20.4	17.8	17.6	17.0	16.4	16.8	17.8
住宅	前年比%	20.0	17.2	14.7	14.9	15.0	9.2	12.6	6.4	8.6
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	12.5	12.4
可処分所得(都市)	前年比%	9.3	8.9	10.2	10.6	9.7	9.4	-	-	-
輸出	前年比%	18.3	3.7	3.9	7.4	▲ 3.5	4.9	0.8	7.0	7.2
輸入	前年比%	8.5	5.0	8.4	7.2	2.0	1.3	0.7	▲ 1.7	5.5
貿易収支	億ドル	435	657	615	905	166	859	185	359	316
マネーサプライ(M2)	前年比%	15.7	14.0	14.2	13.6	12.1	14.7	13.2	13.5	14.7
社会融資規模	前年比%	58.5	2.6	▲ 3.3	▲ 17.1	▲ 8.7	4.0	▲ 12.1	18.5	90.3

(注) 網掛けは前期を上回ったもの

(資料) 国家統計局、海関総署、中国人民銀行、CEIC

財政・税制改革～改革の方案がまとまるも、今回も核心に至らず

前節の通り中国の経済・政治は微妙な情勢が続いている。こうしたなか、6月末、政府は、財政・税制改革の骨格となる「深化財税体制改革総体方案」（以下、「方案」）を発表した（図表2）。

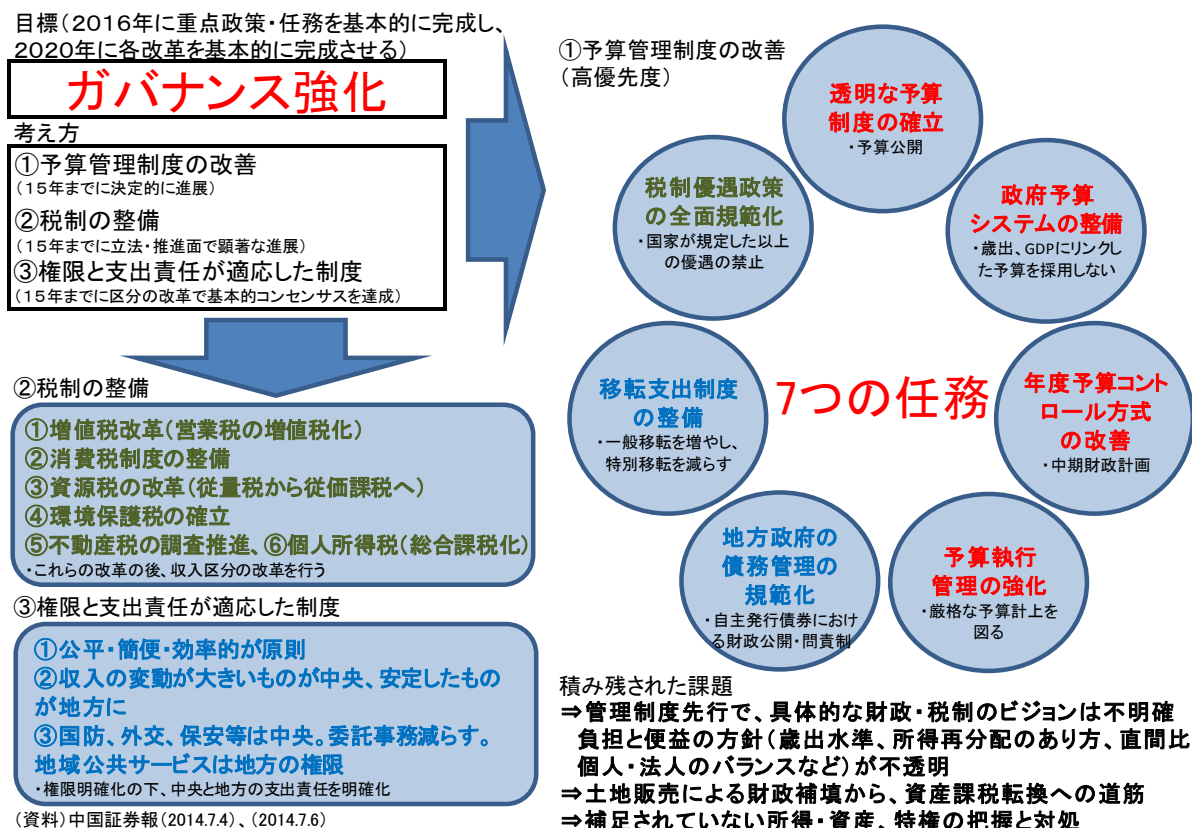
財政・税制改革と対をなしている金融改革については、中国（上海）自由貿易試験区などによる人民元国際化の推進、対ドル人民元レートの変動幅拡大、金利市場化の取り組みなど、具体的な対応が今年に入ってから進んでおり、今後も、預金保険機構の創設、金利自由化、バーゼルⅢへの対応、資本項目自由化などの課題を一つ一つこなしそうだ。

一方、財政・税制改革については、制度の問題・不備が、汚職・腐敗や貧富の格差を拡大させていることや、高エネルギー消費・高汚染物質排出の対策に寄与していないこと、非効率な支出や地方政府債務の問題を助長していることなどから、今後の対応が重要になっている。

これまでの改革では、財政については、農業・民生支出の強化、地方間の財政移転の改善、予算外資金の予算への取り込みなどが試みられてきた。税制については、農業税の廃止（2006年）や企業所得税の統一（2008年）のほか、不動産税の試験的導入や、資源税の一部強化などが行われてきた。また、しかし、上に述べたような問題が大きく改善したとの評価は聞かれない。この度の「深化財税体制改革総体方案」にはいかほどの期待を持てるのだろうか。

方案の概要を読むと、評価できる点としては、第1に、2020年を目標とする改革のスケジュールが決定されたこと。第2に、ガバナンス強化に的を絞り、推進しやすいものにしたことが挙げられる。

図表2 「深化財税体制改革総体方案」概念図



後者に関して、高い優先度が与えられている予算管理制度は、中国では、本予算に加え、予算外資金、融資平台などいくつかの予算区分や執行主体がある状態になっている。これは、どの国にも多かれ少なかれあるものだが、予算と権限の関係が不整合で、かつ情報公開が極めて不十分であることから、中国では、予算管理制度の不備が、効率的な執行や、地方債発行などオプションとなる財政手段の利用を阻害していた。ガバナンスの強化の過程で、効率性と信頼性が高まり、地方債発行などオプションが適切に利用できるようになれば、地方政府債務問題の軽減などにも寄与し、財政問題の一つの難関を突破できたといえることができる。

一方、支出・税制を中心に提案の不十分さが目立った。

第1に、中期的に達成すべき具体的な財政・税制のビジョンがみえなかったことである。中国の単年度の財政収入は、予算外資金などを含めて対GDP比で30%程度、財政赤字は同2%程度、政府債務残高は融資平台なども含めて同60%程度であり、中国にとって、財政収入総額の増加は、必ずしも喫緊の課題ではない。ビジョンにおける問題は、政府が将来の財政規模及び再分配のイメージ、つまり、低福祉・低負担の小さい政府を目指すのか、それとも高福祉・高負担の大きな政府を目指すのかを示さなかったことだ。財政規模と再配分の方針性が定まらなければ、地方収入と支出の権限、移転支出制度の調整は、比較的高めの成長が問題の程度を緩和するとはいえず、手探りで遅々としたものになるだろう。例えば、中国では個人所得税を納税するのが、被雇用者の10%未満、5%以上の税率適用者は1%未満に止まっており、低所得者の税負担が軽減される一方で、格差拡大が促されてしまっている。こうした矛盾に対処することが難しくなる。財政・税制改革は、ガバナンス強化の先がまだみえていないといっても過言ではない（筆者のヒアリングでは、政府は小さな政府にとどまるべきという意見が多い）。

第2に、中間層・富裕層が、資産価格の値上がり利益のみを享受して、経済・社会、なかでも都市を維持するコストを負担しない、また、貧富の格差を放置するような、資産課税の整備先延ばしが行われたことである。資産の補足や課税評価が難しいことや、既得権益者の反対が強いことが困難の理由であろう。しかし、そうはいっても、不動産税が「調査推進」にとどまったのは、2011～13年の同税の試験的導入よりも状況が後退したと判断されてもしょうがない。また、資源税・環境保護税は推進されるようだが、中国が被っている問題の深刻さを考えると、意気込みは不十分にみえる。

このように財政・税制改革の方案は、穿った見方をすれば、2020年までは、ガバナンスの強化で精一杯と読み取れなくもない。今後、成長率が低下していく状況を見ると、エネルギー・環境、格差、高齢化などに関する政府の見通し（例えば、第12次5カ年計画やエネルギー計画、環境計画、所得分配体制改革など）と照らし合わせつつ、財政・税制からどのように、また、どの程度是正を図っていくかを語らなければ、五里霧中のなかで改革が手遅れになるとも思われる。政権固めが徐々に進む中で、さらなる改善策、国民により見える政策が出てくることを期待したい。

以上

担当	丸紅経済研究所 シニア・エコノミスト 鈴木 貴元 アナリスト 劉 楊	TEL : 03-3282-9703 E-mail: SUZUKI-T@marubeni.com Liu-Yang@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。