

もたつく景気回復 地方経済が鍵

日本総合研究所 関辰一

中国を読む

中国では、景気回復がもたついている。とりわけ、昨年までのデレバレッジ（与信や債務の抑制）政策の影響が残り、地方経済が低迷している。内モンゴル自治区や吉林省、天津市、重慶市の経済成長率は2016年の半分程度だ。もっとも、政策による下支えで、今後景気はいったん持ち直すと見込まれる。インフラ投資、民間企業の設備投資、自動車販売の持ち直しが期待される。

デレバレッジ悪影響

中国景気は、外需の低迷が続いているほか、内需の回復にも遅れがみられる。輸出は米国による関税引き上げなどにより、増勢が鈍化。底入れの兆しがみられた固定資産投資の増勢も足元でやや鈍化している。自動車市場の不振も続いている。昨年までのデレバレッジ政策の影響が根強く残っているからだ。

デレバレッジ政策の柱となったのは、銀行への金融規制強化と地方財政への監督強化の2つであった。銀行による簿外取引（いわゆるシャドーバンキング＝影の銀行）の縮小や地方での

野放図なインフラ投資の見直しによって、与信と債務の急拡大に歯止めがかかった一方、地下鉄や空港、高速道路など数多くのインフラ整備プロジェクトが停止し、多くの民間企業も深刻な資金繰り難に陥った。

とりわけ、地方経済が厳しい。インフラ投資への依存度の低い広東や江蘇、浙江各省の経済成長率は小幅低下にとどまる一方、依存度の高い内モンゴル自治区や吉林省、天津市、重慶市の経済成長率は急落した後、低水準が続いている（図）。

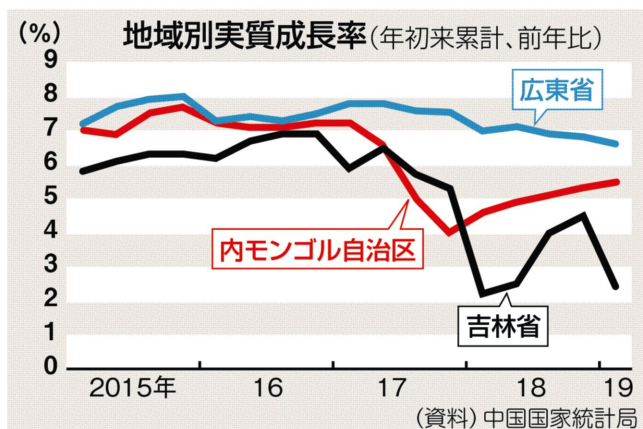
こうした地方経済の低迷が、個人消費の重しになっている。自動車販売をみても、沿海部大都市でのシェアが高い日本車は

堅調である一方、内陸部中小都市で高いシェアを持つ中国ブランド車は前年を大きく下回っている。なお、米国ブランドも緊張した米中間関係が続くなか不振が続く。

もちろん、弱い動きばかりではない。政府の景気対策によって鉄道投資やスマートフォンなどの情報通信機械の需要が拡大している。しかし、デレバレッジ政策のマイナス影響が想定以上に根強く残っているため、景気押し上げ効果がストレートに表れていないのが現状だ。

成長率は持ち直しへ

今後を展望すると、政府が本気で景気対策に乗り出している



せき・しんいち 2006年早大大学院経済学研究科修士課程修了。08年日本総合研究所入社、19年から調査部主任研究員。拓殖大学博士（国際開発）。専門分野は中国経済。著書に「中国経済成長の罫」。37歳。中国上海出身。

ため、成長率は早晚持ち直すと見込まれる。

まず、政府が投資抑制策の手綱を緩めたため、年後半にインフラ投資が持ち直すとみられる。政府は銀行に対して簿外取引の縮小の期限を延長したほか、地方でインフラ整備を担う「地方融資平台」の融資需要に応えるよう要請するなど、金融規制・監督を緩和する方向へ修正した。地方政府に対しても、地方債発行によるインフラ整備を進めるよう通知した。今後、金融機関による地方債引き受けの拡大で、地方政府の資金繰り難は和らぐとみられる。

民間企業の設備投資も、政府の投資促進策を受けて回復に向かう見通しである。政府は春以降にハイテク製造業向けの補助金導入や優遇税制を表明した。例えば、重慶市政府は4月、産学官によるハイテク製造業プロジェクト（製造業创新中心）に対して最大2000万元（約3億

1300万円）の補助金を3年間支給すると発表した。さらに中国政府は、集積回路（IC）とソフトウェア産業に対する企業所得税の減免を決定。商用第5世代（5G）移动通信システムのライセンス交付も前倒した。こうした政策による景気下支え効果が今後顕在化すると見込まれる。

自動車販売も、地方経済の回復や販売てこ入れ策を受けて持ち直しに転じるとみられる。追加の自動車販売てこ入れ策として、国家発展改革委員会は環境保護や渋滞緩和を狙いとした乗用車ナンバープレート規制の新規導入を禁止し、広東省は既存のナンバープレート規制を緩和した。

このように、弱い外需が引き続き景気の重しとなるものの、断固たる姿勢で安定成長を追求する政府の政策運営の下、中国景気の失速は回避されると見込まれる。