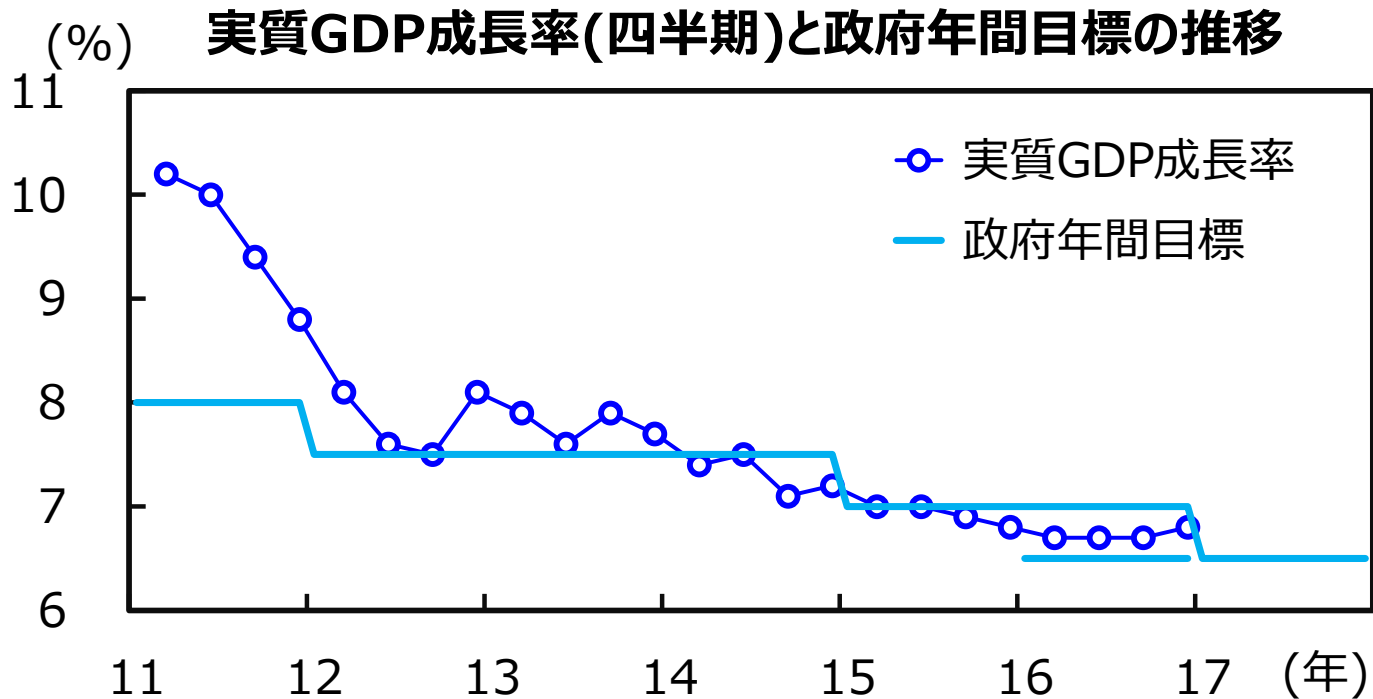


2017年の中国の成長率目標は6.5%前後



(注) 2016年の政府年間目標は前年比6.5%~同7.0%、2017年は同6.5%前後

(出所) 中国国家统计局、各年の政府活動報告により大和総研作成

2017年は緩やかな景気減速を想定

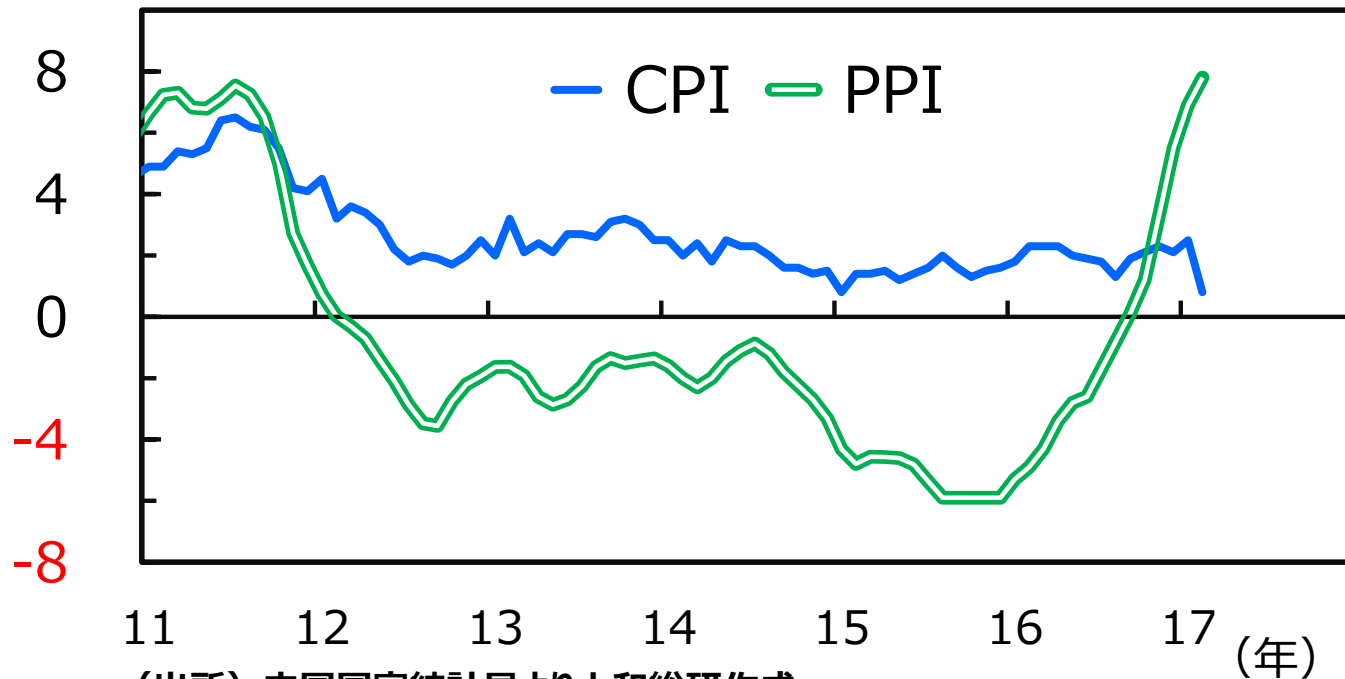
中国政府による主要経済目標

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
実質GDP成長率	7.5%	7.5%	7.5%	7.0%	6.5~7.0%	6.5%
消費者物価上昇率	4.0%	3.5%	3.5%	3.0%	3.0%	3.0%
都市新規雇用増加数	900万人	900万人	1,000万人	1,000万人	1,000万人	1,100万人
都市登録失業率	4.6%	4.6%	4.6%	4.5%	4.5%	4.5%
マネーサプライ (M2)	14.0%	13.0%	13.0%	12.0%	13.0%	12.0%
全社会固定資産投資伸び率	16.0%	18.0%	17.5%	15.0%	10.5%	9.0%
小売売上高伸び率	14.0%	14.5%	14.5%	13.0%	11.0%	10.0%
輸出入増減率	10.0%	8.0%	7.5%	6.0%	改善	改善

(出所) 各年の政府活動報告などにより大和総研作成

消費者物価抑制の難しさは↑

CPIと工業製品PPI（前年同月比、%）



（出所）中国国家统计局より大和総研作成

2017年の9つの重点

- ① サプライサイドの構造改革を深く推し進める
- ② 重要な分野と鍵となる部分の改革を深化させる
- ③ 内需の潜在力を一段と引き出す
- ④ イノベーションで実体経済のパターン転換・高度化をリードする
- ⑤ 農業の安定的な発展と農民の持続的な収入増加を促す
- ⑥ 対外開放を積極的・主導的に拡大する
- ⑦ 生態環境保護・対策にさらに力を入れる
- ⑧ 民生の保障と改善を重点とする社会建設を促進する
- ⑨ 政府自体の建設を全面的に強化する

サプライサイド（供給側）の構造改革とは

- (1) **過剰生産能力の解消**、
- (2) **過剰不動産在庫の削減**、
- (3) **脱レバレッジ**（金融リスク防止・解消）、
- (4) **企業のコスト引き下げ**（税金・費用負担、社会保険料、財務コスト、電力料金、物流コストなど）、
- (5) **不足の補充**（脱貧困、企業の技術改造・設備更新、新産業の育成・発展、ソフト・ハードのインフラ増強、ヒトへの投資強化など）、が柱

過剰生産能力の削減

- 2015年の鉄鋼の生産能力は12億トン、生産は8億トン、過剰生産能力は4億トン

- **2016年以降の3～5年で1.4億トン**
(当初発表は5年で1億トン～1.5億トン) の生産能力を削減
⇒2016年の目標は4,500万トン削減、**実績は6,500万トン削減**
⇒2017年の目標は5,000万トン削減

- 2016年の景気安定化は、乗用車と住宅の購入刺激策とインフラ投資が牽引役 (鉄鋼の需要増加)

- 投資・投機資金の流入で鉄鋼価格は大きく上昇

鉄鋼価格は急上昇

中国：鉄筋価格の推移（単位：元・トン）



(出所) Bloombergより大和総研作成

脱レバレッジ 地方政府債務の地方債への置き換え

・社会資金調達残高（経済全体の資金調達残高）のGDP比は2008年の118.9%から2016年には209.6%へ急上昇。

特に企業債務が急膨張

⇒ 地方政府が各地方に設立した地方政府融資平台（中国版第三セクター）の**短期・高金利の債務**は、返済期限のきたものから順次、**中長期・低金利の地方債に置き換え**

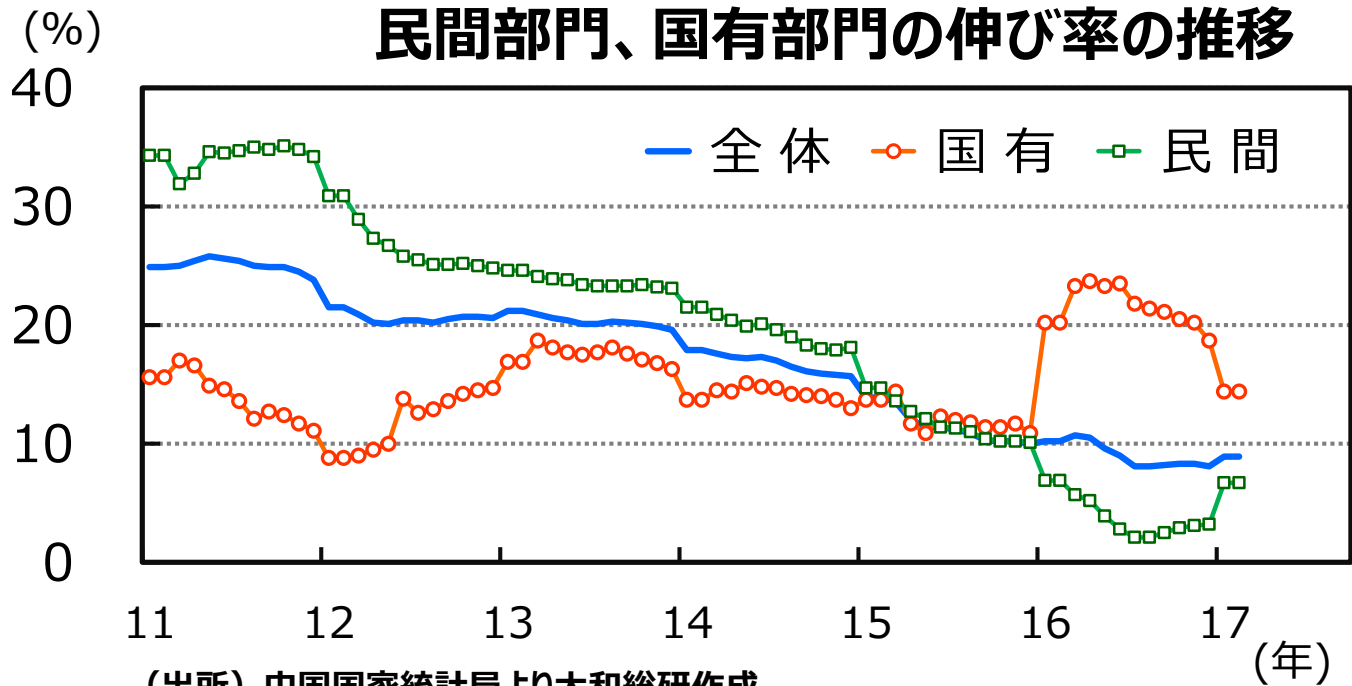
⇒ 2015年は3.2兆元、2016年は4.9兆元を置き換え済み。
2017年は6兆元程度へ

⇒ 地方政府や国有企業の資金繰りが大きく改善

2016年は国有部門が投資を下支え

固定資産投資全体、

民間部門、国有部門の伸び率の推移



(出所) 中国国家统计局より大和総研作成