



CHIBABANK

中国レポート

2019年2月号

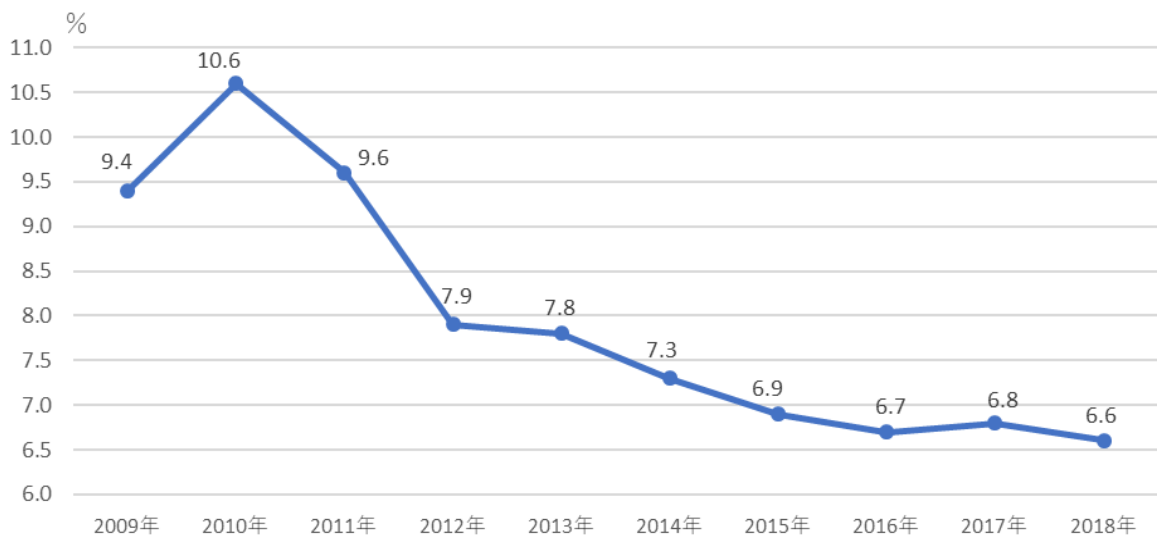
中国の金融経済動向について
中国のインフラ投資について

千葉銀行上海駐在員事務所

○中国の金融経済動向について

2019年1月21日、中国国家统计局は、「2018年の実質GDP（国内総生産）が前年比+6.6%であった」と発表しました。政府が掲げていた「GDP成長率6.5%前後」の目標は達成しましたが、2017年（同+6.8%）から伸び幅が0.2ポイント縮小し、2010年をピークとして過去10年間で最低の水準となりました。

【中国GDP成長率の推移（2009～2018年）】



（出所：中国国家统计局）

中国国家统计局は、2018年の経済運営について、「全体で見れば合理的な範囲内に収まった」と指摘し、「米国との貿易摩擦激化など外部環境が複雑さを増す中、政府目標である6.5%前後の成長を達成した」ことを評価しました。また、「米中貿易摩擦が経済成長を下押ししたものの、雇用・金融・貿易・外資・投資・経済見通しの『6つの安定』政策もあり、全体として影響をコントロールできた」と説明しました。

2019年の見通しについては、「外部環境がさらに複雑さを増し、国内の構造的な矛盾も依然として多い」と厳しい見方をする一方で、「単月や四半期ごとの指標の変動はあるものの、通年では一定程度の経済成長を実現することができる」と指摘しました。

米中貿易摩擦などに伴う先行き不透明な状況が続くなか、世界2位の経済規模である中国経済の動向が注目がされます。

○中国のインフラ投資について

1. はじめに

GDP 成長率の減速や米中貿易摩擦などを受け、中国経済について先行き不透明感が高まっています。

政府は、預金準備率の引き下げや個人所得税・増値税（付加価値税）の減免などの金融・財政政策の実行に加え、鉄道や道路などのインフラ投資も増強する方針です。過去には、リーマンショック直後に高速道路や高速鉄道を中心とする総額 4 兆元（約 64 兆円）のインフラ投資により経済を下支えした実績もあります。

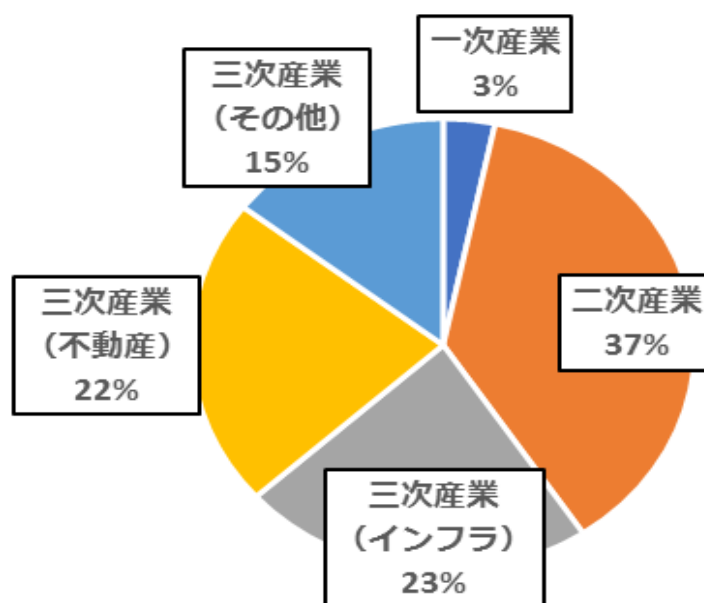
そこで、今月は中国のインフラ投資にかかる最近の動向や、今後の見通しなどについてレポートいたします。

2. 中国のインフラ投資について

（1）インフラ投資の動向

中国のインフラ投資の動向は、国家統計局が毎月発表している固定資産投資統計において公表されています。2017 年の固定資産投資金額は、全体で約 63 兆元（約 1,000 兆円）あり、産業別の内訳をみると、インフラ投資が約 14 兆元（約 230 兆円）と全体の約 2 割を占めています。

【固定資産投資の産業別内訳（2017 年）】

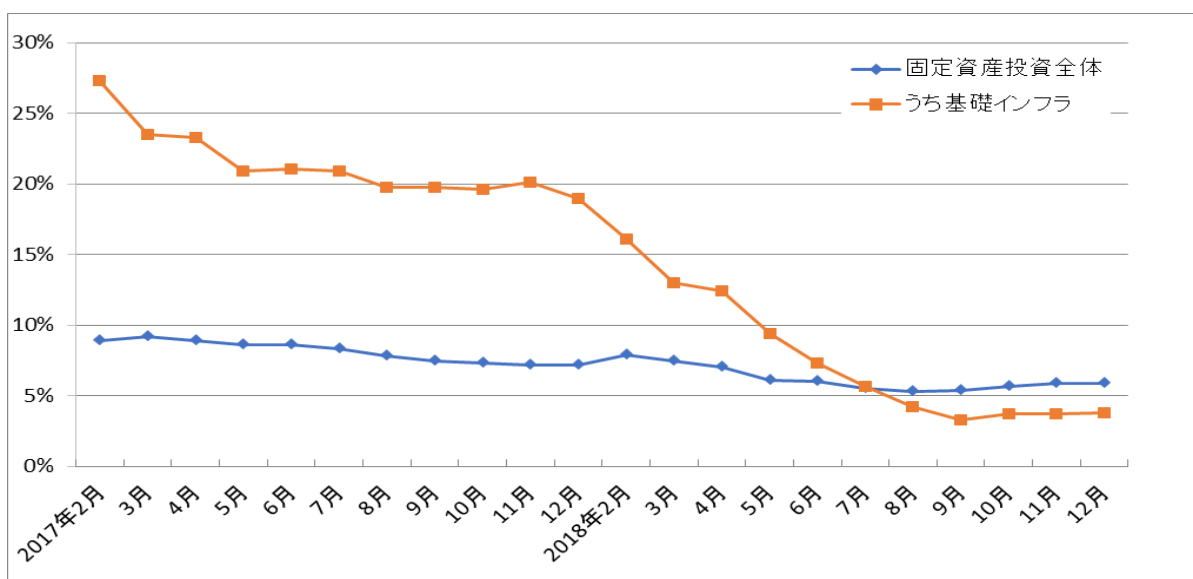


（出所：中国国家統計局）

固定資産投資のうち基礎インフラ向け投資は、2017年には前年比+20%でしたが、2018年には年初から急減速しました。

この背景には、①地方政府がプロジェクト資金に対して行っていた暗黙の保証を禁止すること、②着工許可の厳格化など、政府によるインフラ投資抑制政策が打ち出されたこと、があると思われます。

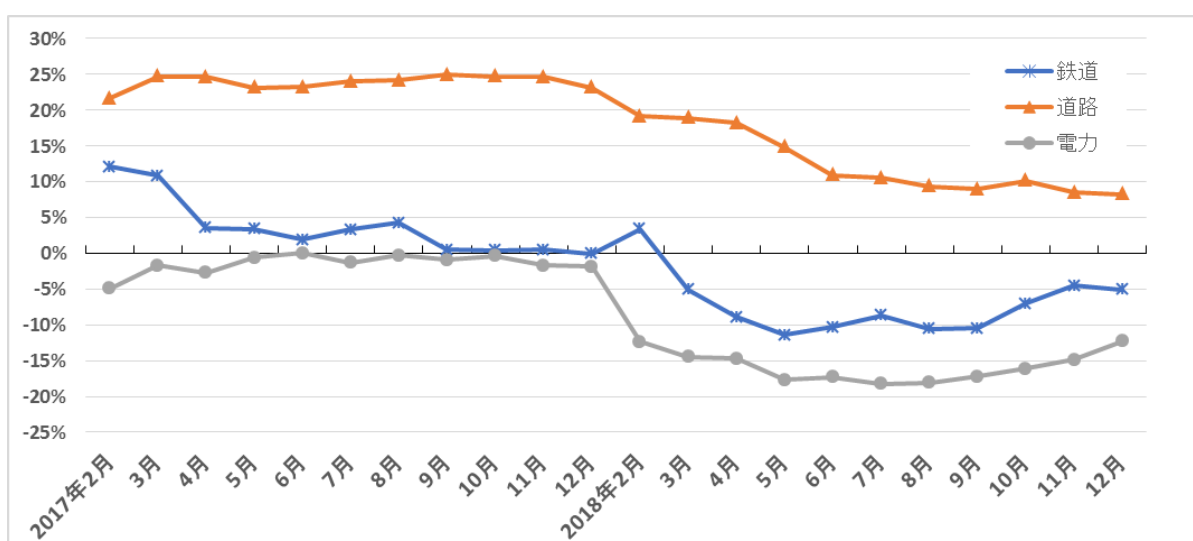
【固定資産投資動向（前年同期比変動率）】



(出所：中国国家统计局)

主なインフラ関連業種である鉄道・道路・電力の投資動向をみると、2018年初から減速しており、特に鉄道と電力については前年比マイナスとなっています。

【固定資産投資動向（前年同期比変動率）】



(出所：中国国家统计局)

(2) インフラ投資についての政策動向

2018年初より、政府はインフラ投資の抑制政策を採ってきましたが、米中貿易摩擦の激化による景気減速を受けて、年後半には方針を再転換し、下図のような政策を発表しました。

7月31日	中国共産党中央政治局会議において「積極的な財政政策」を実施する方針が決定され、インフラ分野の弱点補強に注力する方針を確認。
9月18日	国務院常務会議および国家発展改革委員会において、インフラ投資にかかる審査制度の見直しやプロジェクト向け地方債発行の加速などを行う方針を表明。
10月31日	国務院がインフラ整備加速にかかる指導意見を発表。鉄道・高速道路・水運・空港などへの投資を強化しつつ、商業銀行による融資を促す方針を決定。
12月19日 ～21日	中央経済工作会議において、インフラ投資・大規模減税・プロジェクト向け地方債発行拡大などの積極的な財政政策による景気対策を発表。

3. 今後の見通しについて

このような政策を受け、具体的な計画が次々と出てきています。

中国の経済紙「券商中国」によれば、現時点で明らかになった江蘇省南京市や河南省などの9エリアの投資予定額は合計で25兆元（約420兆円）に上ります。これらは主に鉄道・道路・空港などの交通インフラや、電気・水道などの公共インフラに投資する計画です。

また、プロジェクト向け地方債については、2018年の発行枠は1兆3,500億元（約22兆円）でしたが、2019年には2兆元程度（約32兆円）に引き上げられるとの観測が出ています。また、起債コストも下がってきています。

一方、過剰債務リスクを危惧する声も聞かれます。経済紙「経済観察報」が実施したエコノミストへのアンケート調査によると、中国が抱える潜在リスクという項目で「地方政府債務」を選んだ回答者が全体の66.2%を占めました。

米中貿易摩擦に伴う景況感悪化と財政支出拡大による景気下支えの狭間で、今後、政府がどのようにバランスを取って政策運営していくか注目されます。

千葉銀行 上海駐在員事務所では、最新トピックスや投資環境など、中国に関する情報をタイムリーに提供する体制を整えております。中国に拠点をお持ちのお客様や、中国への進出を検討されているお客様は、最寄りの取引店を通じ、お気軽にご相談下さい。

以 上

- ※ ここに掲載されているデータや資料は、投資等の判断となる情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資等の最終決定は、ご自身のご判断でなされるようお願いいたします。また、弊行はかかる情報の正確性や妥当性については責任を負いません。
- ※ 本レポートに関するお問い合わせは、千葉銀行 市場営業部 海外支店統括グループ
(Tel:03-3270-8526、Email:kaigai_tokatsu@chibabank.co.jp) までご連絡下さい。