

中国、習政権が掲げる「貧困撲滅」は進むか

～市場機能度外視の政策は先々において弊害を生むリスクも～

発表日：2018年3月9日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 過去数年、世界経済にとっては中国の景気減速が重石となると共にデスインフレに繋がったが、足下の中国経済の持ち直しは商品市況底入れを促している。ただし、景気持ち直しにも拘らず昨年の中国のインフレ率は前年比+1.6%に留まるなど政府目標を下回る。金融政策はインフレ警戒よりも金融システムリスク抑制を重視するなか、2月のインフレ率は前年比+2.9%に急加速した。なお、これは春節の時期のズレという特殊要因が影響しており、実態としてインフレ圧力が高まっているとは考えにくい。
 - インフレ圧力が高まりにくい要因には、商品市況底入れにも拘らず生産者段階での価格転嫁が進まないことがある。昨年は工業部門の利益が大幅に伸びたが、人件費抑制などコスト削減が奏功しており、足下の生産拡大にも拘らず雇用は伸び悩んでいる。2月の生産者物価(出荷価格)は商品市況の頭打ちを理由に伸びが鈍化した。それでも価格転嫁は進まず、先行きも消費財価格は伸び悩む展開が続くであろう。
 - 足下の物価は消費財が伸び悩む一方、サービス物価は高止まりするなど両極化している。雇用も製造業で下押し圧力が掛かる一方、サービス業では拡大が続くが、ミスマッチが拡大している様子もうかがえる。足下では経済格差が再び拡大するなか、全人代では「貧困撲滅」が政策の柱に据えられる一方、市場機能を軽視する姿勢もみられ、非効率性が高まるリスクもある。人治主義的な色合いを強める動きもみられるなか、貧困対策のあり様は今後の中国経済のみならず、中国そのものの動向をも左右すると見込まれる。
- 過去数年の世界経済を巡っては、米国など先進国を中心に景気拡大の動きが続いてきたものの、中国の景気減速が意識されてきたことに加え、中国経済に対する依存度を高めてきた新興国や資源国経済にも下押し圧力が掛かり、世界経済全体の重石となる状況が続いてきた。さらに、経済成長の実現に対して原油をはじめとするエネルギー資源の利用効率が相対的に低い新興国の景気減速は、資源需要の鈍化を通じて市況下落を招くとともに世界的なデスインフレに繋がった。しかし、昨年来の中国経済の持ち直しの動きを受けて新興国や資源国景気が底入れ感を強めたことは、先進国の景気拡大も相俟って世界経済の自律回復の動きも重なり、長期に亘り低迷してきた国際商品市況の底入れを促した。こうしたことから、過去数年続いてきた世界的な低インフレ環境が変化する兆しがみられ、アジア新興国のなかでも昨年11月に韓国、今年1月にはマレーシアが利上げを実施するなど金融引き締めに向かう国が出ている。他方、足下のアジア新興国の景気回復をけん引している中国については、昨年通年のインフレ率は前年比+1.6%と昨年春の全人代(全国人民代表大会)で定められた政府目標(3%前後)を大きく下回るなど、インフレにはほど遠い状況が続いてきた。今月5日に開幕した今年の全人代では、中国政府は今年のインフレ目標を「3%前後」に据え置く一方、金融システムリスクの抑制強化に向けて、金融政策は「穏健中立」を維持しつつ、適度に安定した流動性の供給を図る方針が示されている。その一方、例年発表される社会融資総量やマネーサプライ(M2)の伸び率に関する目標は示されず、当局は物価動向以上に金融システムリスクの抑制を重視する形で「ステルス的」に引き締め方向にシフトしつつある様子うかがえる。こうしたなかで発表された2月の消費者物価は前年同月比+2.9%となり、前月(同+1.5%)から伸びが加速して2013年11月(同+3.0%)以来となる高い伸びとなり、一見するとインフ

レ圧力が高まっているように見える。この背景には、今年春節（旧正月）の連休が昨年比べて大きく後ろ倒ししており、食料品をはじめとする生活必需品や観光関連サービス需要が高まりやすい時期にズレが生じたことで前年比が大きく上振れしている影響を勘案する必要がある。なお、前月比は+1.2%と前月（同+0.6%）から上昇ペースが加速しており、例年春節の時期には同程度の上昇が見られることを勘案すれば、インフレ圧力が急速に高まったと判断するのは早計と考えられる。

ただし、今年の春節においては異常気象などの影響で食料品価格の上昇（前月比+4.4%）が急速に進んだことが物価全体の押し上げに繋がっており、なかでも野菜（同+18.1%）、水産品（同+8.0%）、果物（同+6.4%）など生鮮食料品の上昇が顕著になっている。他方、例年この時期に需要が高まりやすい豚肉は前月比+2.0%に留まり、前年比ベースでは大幅マイナスが続く一方、羊肉は同+2.4%、牛肉は同+2.5%となり、共に前年比ベースでプラスの推移が続くなど、経済成長に伴うライフスタイルの変化も物価動向に変化を与えている可能性がある。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+2.5%と前月（同+1.9%）から伸びが、前月比も+0.5%と前月（同+0.2%）から上昇ペースが加速しているものの、これも同様の理由が影響している。春節の連休は観光シーズン及び帰省の時期となっており、今年も3月12日までの間にのべ30億人が移動するなど、観光関連を中心にサービス物価が高まりやすく、観光サービス（前月比+10.6%）のほか、家庭サービス（同+3.5%）の上昇が物価押し上げに繋がっている。こうした中国の特殊事情を勘案すれば、一時的なインフレ率の上振れを以ってインフレ圧力が高まったと判断することは出来ないと言うことが出来る。

- 一方、このところの中国経済は持ち直しの動きが鮮明になっているにも拘らず、物価上昇圧力がなかなか高まらない要因としては、消費財を中心に物価が伸び悩んでいることが影響している。これは昨年のインフレ率（前年比+1.6%）のうち、サービス物価は同+3.0%と政府目標に近い伸びをみせている一方、消費財物価は同+0.7%に留まるなど物価の重石となっていることは鮮明である。この背景には一昨年以降の原油をはじめとする国際商品市況の底入れに伴い、中国国内においても川上段階の物価である生産者物価に上昇圧力が高まる動きがみられたものの、その動きが川下段階である消費者物価に転嫁されにくい状況が続いていることがある。昨年通年の生産者物価は購買段階の価格で前年比+8.1%と高い伸びとなっており、原油をはじめとする国際商品市況底入れの動きを反映して燃料関連（同+13.0%）や非鉄金属関連（同+15.9%）、建築資材関連（同+8.6%）などが上昇をけん引している上、出荷段階の価格も同+6.1%と高い伸びをみせている。ただし、出荷段階の価格については、原材料関連（前年比+11.5%）で高い伸びがみられる一方、食料品や日用品をはじめとする消費財関連（同+0.7%）は伸び悩んでおり、結果的に川下の消費者段階でも価格上昇圧力が生まれにくくなっていることがある。なお、昨年通

図1 インフレ率の推移

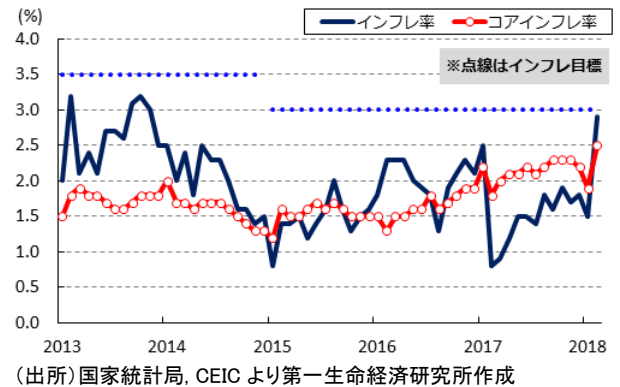


図2 財新 PMI(雇用指数)の推移



年の工業部門企業利益は前年比+21.0%と6年ぶりの高い伸びとなっているが、コスト転嫁が行いやすい鉱業部門で高い伸びとなったほか、取引の太宗が企業間である国有工業企業で全体を上回る伸びとなる一方、製造業の伸びは全体を下回るなど業界ごとの跛行色が鮮明になっている。価格転嫁が進みにくいにも拘らず利益の伸びが拡大した背景として、当局はコスト削減や建設ブームを挙げており、製造業などでは中国においても自動化や省力化の進展がコスト抑制に寄与して

いる様子がうかがえる。こうしたことは財新PMI（購買担当者景況感）において製造業の雇用指数が拡大・縮小の別れ目となる50を下回るなど、全体として雇用拡大の動きに向かいにくいことにも現われており、雇用所得環境の改善の動きが緩やかなものに留まっていることも価格転嫁の難しさに繋がっている可能性がある。なお、2月の生産者物価（出荷価格）は前年同月比+3.7%と前月（同+4.3%）から一段と伸びが鈍化しており、前月比も▲0.1%と前月（同+0.3%）から8ヶ月ぶりに下落に転じている。先月以降の国際商品市況の頭打ちの動きに加え、中国国内における投資規制強化の動きなどを反映して原材料価格の上値が抑えられたことが影響している一方、原材料価格が低下していることを受けて消費財の出荷価格も前月比は横這いで推移するなど、いずれにしても価格転嫁が難しい状況は変わっていない。こうしたことから、先行きの消費者物価については食料品など季節要因によって物価変動が起こりやすい財の動きが影響を与えやすい状況が続くと見込まれる一方、消費財全般については物価の重石となる展開が続くと予想される。

- 上述したように、足下の物価動向については消費財物価が重石となっている一方、景気の持ち直しを背景とする形でサービス物価に上昇圧力が掛かることでインフレ率の緩やかな上昇を促していることが分かる。また、中国国内においてこれまで長きに亘って雇用機会の創出源となってきた製造業については、近年の賃金上昇などに伴うコスト増を背景に自動化や省力化に向けた取り組みが進んでおり、足下で生産拡大の動きが続いているにも拘らず雇用拡大に繋がらないなど雇用創出能力が低下している。他方、サービス業については近年の都市化の進展に加え、経済成長に伴い都市部を中心とするライフスタイルの変化なども追い風に雇用拡大が促されており、全体としての雇用機会の創出を押し上げる効果も期待されている。しかしながら、これはすでに先進国でもみられる話であるが、製造業に従事してきた人が直ちにサービス業に転換出来る状況にはなく、ビジネススキルを巡るミスマッチが生じやすい環境にある。また、中国では年に約800万人にも上る「新卒者」が誕生しているとされるが、足下の中国国内において勢いよく拡大しているIT関連を中心とするサービス業は新たな産業であり、すべての新卒者がこうした分野に順応出来るとは考えにくく、充分な雇用拡大に繋がるとは不透明である。したがって、足下では地域間のみならず、業種間など様々な分野で賃金格差が広がりやすい状況になっており、このところの景気持ち直しやそれに伴う金融市場の活況などを反映して、昨年も2年連続でジニ係数が上昇するなど経済格差が問題に

図3 生産者物価(出荷価格)の推移

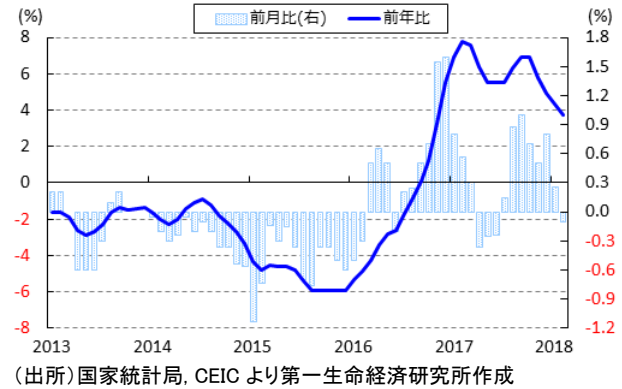
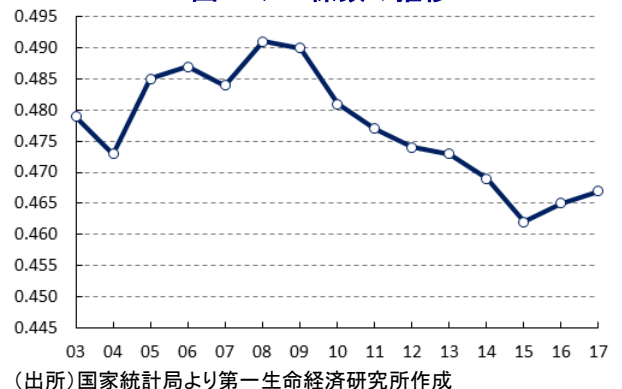


図4 ジニ係数の推移



なっているが、一段と固定化しやすい環境になりつつある。こうした事情も今週 5 日から開催されている全人代で経済政策の柱のひとつに「貧困脱却」を掲げるとともに、李克強首相は「今年も貧困人口を 1000 万人減少させる」との方針を打ち出している。中国の 1 人当たり GDP は昨年 61752 元となり、習近平政権が 2020 年に 2010 年（30876 元）に比べて 2 倍に引き上げる「所得倍増計画」を 3 年前倒しで実現しており、残すは貧困人口の撲滅に焦点が移っているが、足下における雇用のミスマッチなどを勘案すればクリアは容易ではない。他方、李克強首相による『政府活動報告』ではこれまで構造改革の方針のひとつに挙げられていた「資源配分を巡る市場の決定的な役割」とする文言が消えるなど、共産党及び政府があらゆる経済活動を差配する国家資本主義的な色合いを強める可能性もある。市場メカニズムを無視した形での貧困対策強化の動きは、表面的にみれば貧困撲滅が進むように見込まれるものの、そのことが非効率な資源配分を生むことに繋がれば、その後の弊害は大きくなると考えられる。全人代では憲法改正により習近平氏の「一強体制」のみならず「終身体制」に向けた道筋が付けられる見通しであり（詳細は 2 月 26 日付レポート「[中国、習近平氏の「終身体制」に道筋](#)」をご参照下さい）、表面的な「法治」国家の背後で「人治」的な色合いが強まることが予想される。異様な国家が困難な問題の克服に如何なる策を打ち出すのか、その行方は中国経済の行方のみならず、国家としての中国の動向にも大きな影響を与えることになろう。

以 上