

中国経済の現状評価

作成者：Ritter Diaz、ビジネスコンサルタント

東京、2024年10月7日

最近、中国政府が行った景気刺激策によって中国株が急騰したことで、投資家心理は一時的に改善し、上海証券取引所と深セン証券取引所に上場する主要企業を対象とするCSI300指数は25.1%上昇し、中国株は2024年に世界で最も好調な投資先のひとつとなりました。大規模な株式市場介入や金利引き下げの公約を含むこれらの措置は、金融市場の安定化に向けた政府の積極的なアプローチを反映しています。しかし、経済全般を見ると、依然として大きな課題が残っていると言えるでしょう。

【主要経済課題】

不動産市場の低迷：経済の重要な柱である中国の不動産セクターは、政府が安定化に向けて努力しているにもかかわらず、苦戦を強いられています。一部の都市では改善の兆しが見られるものの、大量の売れ残り住宅と需要の減退が引き続き市場の重荷となっています。不動産は家計資産の大部分を占めているため、低迷が長引けば、消費の信頼性や支出がさらに損なわれる可能性があります。さらに、地方自治体が売れ残った物件を買い戻して市場の安定化を図るためには、資金援助や税制優遇などのインセンティブが必要かもしれません。

消費者信頼感：最近の休暇期間中の映画チケット販売や住宅購入の増加など、個人消費に回復の兆しが見られます。しかし、全体的な見通しは依然として脆弱です。アナリストは、補助金や減税、社会福祉支出の増加などのさらなる財政措置がなければ、消費者需要が大きく回復する可能性は低いと警告しています。国内消費が活発にならなければ、経済成長の足かせとなってしまいます。より持続可能な解決策としては、特定の消費財への補助金や低所得世帯への直接的な財政支援など、的を絞った消費者支援策が考えられます。

デフレ圧力：中国は、消費者需要の低迷、不動産価格の下落、産業収益の低下など、デフレリスクの高まりに直面しています。こうしたデフレ傾向は、景気刺激策の効果を制限し、景気回復を停滞させる可能性があります。より広範な社会保障網と家計の可処分所得の増加は、個人消費を押し上げ、デフレ傾向を逆転させることで、こうした圧力に対抗するのに役立つ可能性があります。

若年層の失業と産業の衰退：若者の失業率の高さ（2024年8月時点で18.8%）と産業収益の低下（17.8%減）は、根底にある構造的な問題を反映しています。どちらの指標も経済の主要部門の弱さを浮き彫りにしており、長期的な安定性に対するリスクとなっています。労働市

場のニーズと若年労働者が持つスキルとのミスマッチを改善しなければ、若年層の失業率は高止まりし、社会不安を悪化させ、消費者の信頼をさらに低下させる可能性があります。これらの問題を解決するには、教育と再教育プログラムへの投資拡大が必要不可欠と言えます。

政府歳入と財政余力： 政府の歳入が伸び悩んでいるため、さらなる借金をせずに追加的な景気刺激策に資金を供給する政府の能力が圧迫されています。アナリストはさらなる財政介入を期待していますが、政府の財政余力はますます限られてきています。この財政余地をうまく管理するには、広範に亘るが効率の悪い景気刺激策よりも、イノベーション主導の部門など成長を促進するような支出を優先させる必要があります。

【中国経済の見通し】

政府の景気刺激策により株式市場は一時的に上昇したものの、経済全体を見ると、依然として根深い課題に直面しています。中国人民銀行が金融セクターへの支援継続を表明していることから、短期的には株価上昇が続く可能性はありますが、消費者需要や不動産市場をターゲットにしたより積極的な財政政策がなければ、景気回復は弱いままとどまる可能性が高いと言えます。長期的な成長には、不動産市場の不均衡や高齢化による労働力人口の減少など、中核的な構造問題に対処する必要があります。

GDP 成長率： 国際アナリストや中国のエコノミストは、GDP 成長率が公式目標の 5%を下回り、2024 年には 4.7%~4.8%に落ち込むと予測しています。2025 年には、人口の高齢化、投資の減少、中国輸出品の世界的な需要の縮小といった長期的な構造的問題を反映し、成長率は今よりもさらに減速し、4.2%程度に落ち込む可能性もあります。GDP は、米国や欧州連合（EU）などの主要パートナーとの貿易摩擦の影響も受けており、これらの国々は、中国が政府補助の安価な製品で世界市場を氾濫させているとして、電気自動車、バッテリー、ソーラーパネルなどの中国製品に輸入制限や関税を課しています。こうした貿易摩擦は、世界経済における中国の役割を変え、中国がアジア、アフリカ、中南米に新市場を求めるか、あるいは国内市場に重点を置くよう、中国に圧力をかけています。

政策の見通し： 回復を維持し、さらなる落ち込みを防ぐために、政府は住宅購入者への補助金、税制優遇措置、広範な社会保障網など、よりターゲットを絞った消費者支援策を検討する必要があります。さらに、政府は不動産セクターの再編、特に地方自治体による売れ残り物件の買い取りを奨励することで、価格の安定と家計の改善に注力する必要があると言えます。同時に、経済の不動産依存度を下げ、ハイテク分野への投資を増やすなど、より徹底した構造改革を行うことが、長期的な経済成長には不可欠です。

結論

株式市場が上昇に転じているとはいえ、中国経済の先行きは依然不透明のままです。国内需要

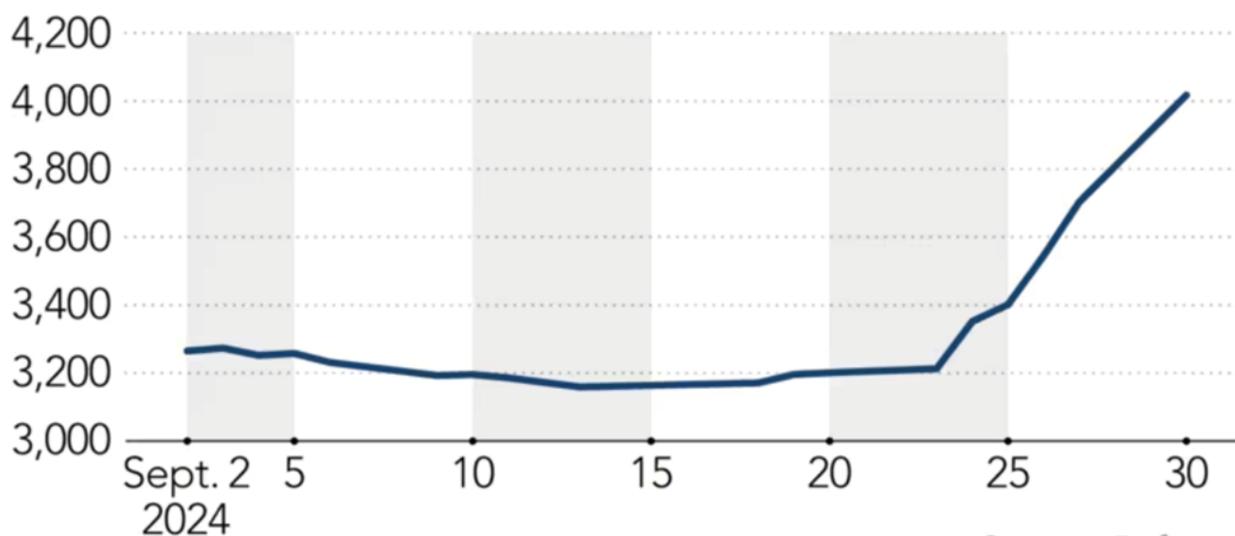
のより大規模で持続的な押し上げと、構造改革をより深化させなければ、成長目標を達成し、現在のデフレ圧力から完全に回復するのは難しいかもしれません。今後数カ月、政府が財政措置を実施・拡大し、国際貿易関係を管理できるかどうか、中国経済の行方を左右する重要なポイントになるでしょう。

付属資料

中国株、政府の最新景気刺激策で上昇

China stocks rally on stimulus plans

(Daily CSI 300 Index close)



Source: Refinitiv

中国人民銀行が景気刺激策を発表

9月24日：中国人民銀行の潘功勝総裁は、金利、住宅ローン金利、銀行預金準備率の引き下げと、株式買い入れやその他の金融刺激策として8000億元（1143億米ドル）の資金を投入すると発表。

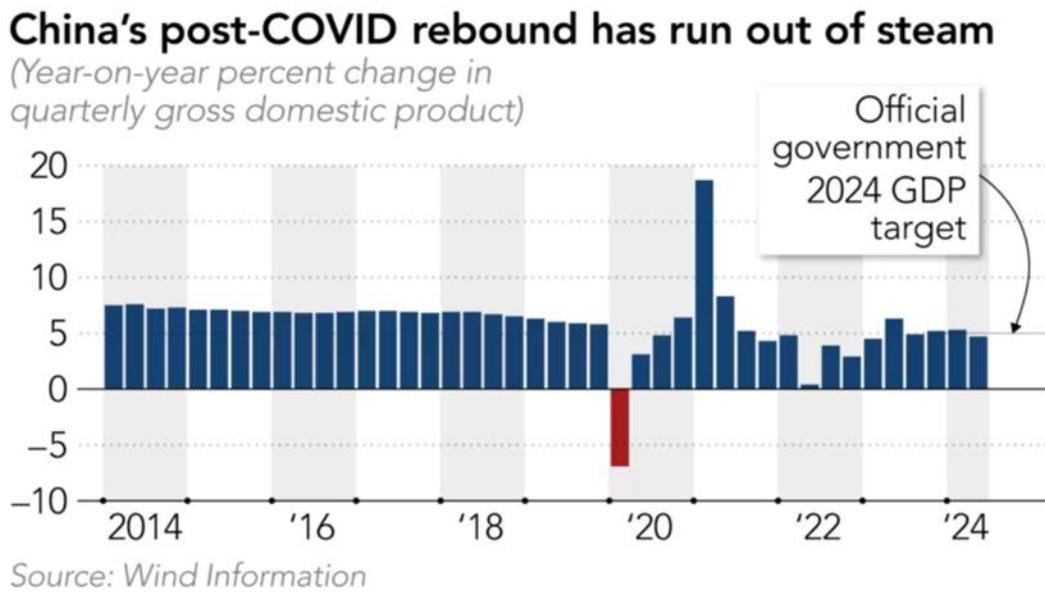
9月25日：民政部が生活困窮者への一時金支給を発表。

9月26日：共産党政治局は「異例」の会議を終え、「財政・金融政策の景気循環調整を強化し、「不動産市場の下落に歯止めをかけ、安定化を促す」ことを求めた。

9月29日：中国人民銀行が住宅ローン再調整計画を発表、不動産開発業者への支援を拡大。主要都市は不動産購入制限を緩和。

《出典 中国人民銀行、国務院情報弁公室》

中国の国内総生産は公式目標の5%を下回り、2024年には4.7%から4.8%に近づくと予測



訳：ディアス畑田 紋奈