

中国：全人代の概要及び足元のマーケットの見通しについて

ウィークリー・トピックス

2016年3月14日

国際部 シニアアナリスト 貞川 晋吾
経済部 チーフエコノミスト 本間 隆行

1. 全人代の概要

現在開催中の全人代は、正式名称を第12期全国人民代表大会第4回会議と言い、会期は3月5日から16日までである。これにはほぼ並行して、全人代の諮問会議である、中国人民政治協商第12期全国委員会第4回会議が開催されており、この2つの会議を国内では総称して、第12期両会とも呼んでいる。

全人代は、各地方レベルの人民代表大会で選出された代表者総勢3,000人弱が一堂に会して行われるもので、国会に相当すると言われるが、実際には中国は共産党の一党独裁国家であるため、基本的に共産党の方針や決議内容を、国が形式的に追認する会議となっている。

初日の3月5日には、第1回全体会議が行われ、①政府活動報告、②第13次5か年計画、など4つの主要な議案が付議された。今後、数回の全体会議と地方ごとの会議などで議案の追加や審議が行われ、最終日の16日に多数決により合計9つの議案が承認され、閉会する予定である。

【図表1】2016年の全人代

(1) 会議の名称	
① 第12期全国人民代表大会第4回会議 (3/5~16)	} 第12期両会
② 中国人民政治協商第12期全国委員会第4回会議 (3/3~14)	
(2) 主な議案	
① 政府活動報告(施政方針演説)	} 3/16承認へ
② 第13次5か年計画綱要草案	
③ 国民経済・社会発展計画の2015年度実施状況及び2016年度同計画案	
④ 中央・地方予算の2015年度執行状況及び2016年度同予算案	

(出所：各種資料より住友商事グローバルリサーチ作成)

議案の中で重要と思われるのは、政府活動報告と第13次5か年計画で、次項では政府活動報告について概要を説明する。

2. 政府活動報告のハイライト

2016年の数値目標は下記の通りである。

【図表2】2016年の数値目標(一部)

項目	2015年 目標	2015年 実績	2016年 目標	補足
① GDP成長率	7%前後	6.9%	6.5~7%	
② 住民可処分所得増加率(1人当たり、年間、実質)	7%前後	7.4%	6.5~7%	GDP成長率に同期
③ CPI増加率	3%前後	1.4%	3%前後	
④ 財政赤字(兆元)	1.62	←	2.18	+5,600億元
同上(対GDP比)	2.3%	←	3.0%	▲0.7%
⑤ 輸出入増加率(ドルベース)	+6%前後	▲8%	目標なし	
⑥ 新規就業者数(万人)	1,000以上	1,312	1,000以上	
⑦ 都市部登録失業率	4.5%以内	4.05%	4.5%以内	
⑧ 農村貧困者減少数(万人)	1,000以上	1,442	1,000以上	2020年迄に農村貧困撲滅

(出所：各種資料より住友商事グローバルリサーチ作成)

①②のGDP成長率、所得増加率は6.5~7.0%だが、これは2020年までに比較的ゆとりのある社会を全面的に構築する、具体的には2020年のGDP総額と1人当たりの国民収入を2010年比で倍増させるという国家目標に即したものである。

④の財政赤字だが、その資金は、【図表3】-①財政政策にある、税制改革や行政機関が徴収する費用に充当され、企業や個人の負担を年間5,000億元軽減するという政策につながる。

⑤の貿易の増加率は、2015年の目標+6%に対し、実績が▲8%となり、2016年は、「安定を取り戻し好

本資料は、信頼できるとされる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社及び住友商事グループの統一した見解を示すものではありません。本資料のご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社及び住友商事グループは一切責任を負いません。本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。

転させる」という文章で表現され、数値目標はなかった。中国の貿易統計によると、輸出入総額の年初から2月までの累計は、前年同期比▲17.4%と厳しい結果となっている。

⑥の就業者数、⑦の失業率は、2015年と同じ目標である。【図表3】-⑦の通り、大卒予定者が765万人、中学や高校を卒業後に就職する者がそのほぼ同数、2016年は、鉄鋼業、石炭採掘業合計で180万人のレイオフがあると予想されており、厳しい先行きが見込まれる。この180万人については、【図表3】-③過剰生産能力削減にある1,000億元の補助金が頼みの綱である。

⑧の農村貧困者の救済だが、この1,000万人以上という目標も、2020年までに農村での貧困を撲滅するという目標によるものである。

【図表3】2016年の重点施策（一部）

① 財政政策:	税制改革(営業税→増値税)対象業種の拡大、行政費用など免除範囲拡大 → 企業・個人の年間負担を5,000億元軽減
② 金融政策:	広義のマネーサプライ(M2)と社会融資総量残高の増加率をともに13%前後に、 深圳・香港証券取引市場の株式相互取引始動、金融領域での違法行為の取締強化
③ 過剰生産能力削減:	秩序だった過剰生産能力の解消、ゾンビ企業に対処、離職者の再配置・再就職のため 1,000億元の補助金を中央財政から拠出
④ 消費喚起:	消費者金融会社を全国に試行、新たな消費者ローンなど新商品の開発を奨励、 中古車市場活性化、都市部の駐車場と新エネルギー車向け充電施設の建設を加速
⑤ 投資:	第13次5か年計画始動、鉄道8,000億元(14兆円)以上、道路建設1兆6,500億元(29兆円)、 重要水利プロジェクト(20案件)など
⑥ 新型都市化:	各都市の実情に即した対策で住宅過剰在庫を解消、条件をクリアする移住者は、 徐々に公共の賃貸住宅に収容
⑦ 就業:	大卒者数は765万人に、雇用を伴う起業を奨励
⑧ 教育:	大学の教育レベルを向上させる、貧困地区の農村を対象として国家重点大学の 学生募集枠を拡大
⑨ 医療:	重大疾患保険の全国カバーを実現し、より多くの患者の負担を軽減
⑩ 環境対策:	重点都市のPM2.5濃度を引続き低下させる、排ガス規制未達成車と 旧型車380万台を廃棄処分に

(出所:人民日報、他各種資料より住友商事グローバルリサーチ作成)

【図表3】の重点施策の①、③、⑦については、前述の通りである。②の金融政策の、M2の13%増とは2015年の目標と同じである。M2が社会融資総量残高と同じ増加率なのは、中銀が放出した資金を銀行からしっかりと企業・個人への融資に回すことを意味すると考えられる。

④の消費喚起は、消費者金融会社開設、消費者ローン商品の開発奨励など、消費型経済に誘導したい政府の狙いが明確である。

⑤の投資は、2016年という第13次5か年計画の初年度からプロジェクトを着工して景気対策とする、という意図だと考えられる。なお、鉄道8,000億元以上というのは、2015年と同じ目標である。道路1兆6,500億元は、報道ベースでは2015年の実績に近い数字であり、政府が巨額の投資を継続するのは、それだけ交通網を重要視していると考えられる。

⑥の新型都市化は、三線級以下の都市での住宅過剰在庫の解消と農民の都市への移住の両方を狙った対策の一部と思われる。

3. 全人代開催をうけての足元のマーケット見通し

全人代を受けて市場がどのように評価しているか、解説する。

結論からいうと中国など新興国経済に対する過度の悲観は払拭され、リスク回避的な動きが収まったことで相場は反転しており、底入れへの期待が強まっている。

特に中国経済の影響が強い商品や通貨が大きく上昇している。

先般開催されたG20では景気下支えの意向は示されたものの、具体的な政策まで言及されなかったため期待外れ、との評価があった。

しかし、G20直後に中国人民銀行は預金準備率を引き下げ、早速対策を講じたことにより全人代で公表される数値に注目が集まった。今回の内容で市場に特に強い影響を与えた施策は①過剰生産能力の削減と離職者対策、②鉄道8,000億元、道路1兆6,500億元に上るインフラ投資のコミットメント、の2点と考えられる。

【図表4】が示す通り、中国の消費割合が大きく、インフラ向け需要が期待される鉄鉱石、鉄鋼製品の価格が急騰している。これらは過剰生産能力と需要減により供給過剰が長期に及ぶと懸念されていた商品だった。

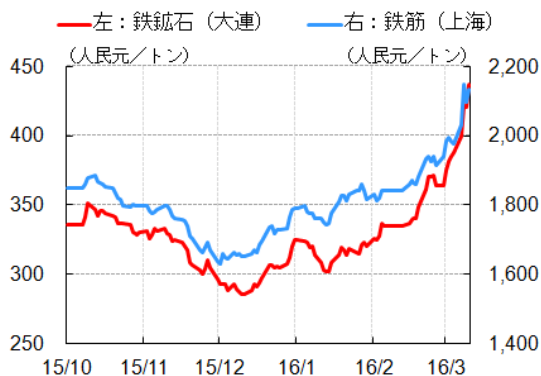
本資料は、信頼できるとされる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社及び住友商事グループの統一した見解を示すものではありません。本資料のご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社及び住友商事グループは一切責任を負いません。本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。

中国の大連商品取引所の鉄鉱石先物、上海先物取引所の鉄筋先物では投機筋による売り圧力が強まり、秋以降、価格は低迷していた。2015年12月頃から、鉄筋先物が先行する形で徐々に下値の水準を切り上げ、G20での政策支援期待を経て、全人代で中国政府が成長と投資へのコミットメントを表明したことで、投機筋が一斉に先物を買戻し、価格は急騰した。これらの先物は原料と製品の関係にあたり、見比べると原料に当たる鉄鉱石の上昇がより急であり、やや買われ過ぎの状況となっているとみられる。取引がより自由なシンガポール市場では指標価格が1日で約20%暴騰するなど、鉄鉱石価格の上昇は短期的には行き過ぎでもあり、反動が懸念される。しかし、長期停滞からは脱しつつあり、期待が持てる動きとなっている。

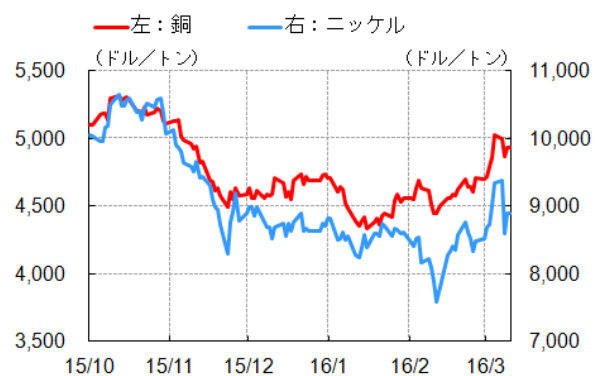
他方、非鉄や原油は異なる動きを示している。

【図表5】はLME銅とニッケル先物の価格グラフである。まず、どちらも価格水準を切り上げ足元では大きく上昇している。銅は一時トン当たり5,000ドルを超え、ニッケルは9,000ドル台を回復した。しかし、翌日には反落し、また、鉄鉱石や鉄鋼製品のように2015年秋の価格水準を回復するには至っていない。鉄鋼製品は全人代の結果から供給削減と需要喚起が同時進行するものと目されているが、非鉄はそこまでは至っていないようである。また、市場の内部要因としては投機筋が先物買いをしていたことで、この局面では利食い売りが出やすい状況にある。

【図表4】中国商品先物(5月限)



【図表5】LME非鉄金属(3か月物)

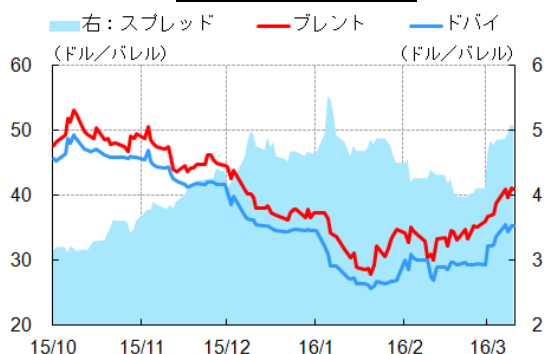


(出所: Bloomberg より住友商事グローバルリサーチ作成)

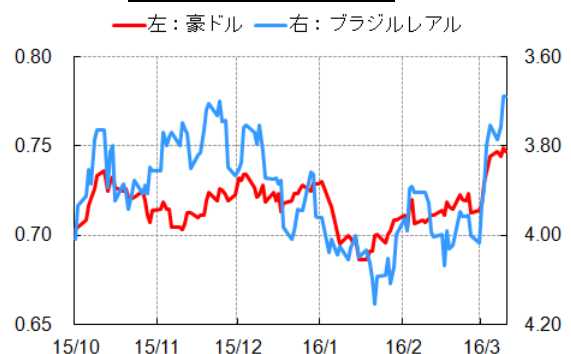
【図表6】はブレント原油とドバイ原油の値動きを示したものである。青く色付けしている箇所(スプレッド)はブレントとドバイの値差となっている。バレル当たり30ドル台を割り込むなど供給過剰が懸念されていたが産油国間で生産水準について合意がなされるなどを理由に価格は既に反転している。しかし、アジアの指標であるドバイ原油の値動きはブレントと比べると緩やかな上昇に留まっている。油種間の値差は拡大傾向にあることからアジア原油市場での全人代の影響は今のところは小さいと言える。

【図表7】の通り、為替市場で特に目立ったのは新興国や資源国通貨の値動きである。資源価格安で低迷していたオーストラリアドルは2016年に入り底打ちに転じている。ペトロプラス問題が解決に動き出したことや中国など新興国経済の持ち直し期待を背景にブラジルレアルは上昇に転じており、先週末は1ドル3.58レアルまで暴騰している。ECBが追加の金融緩和政策を打ち出したが、今週は日米で中銀の会合があり、緩和的な政策が維持されるものと期待されていることも新興国、資源国通貨上昇の支援材料となっている。

【図表6】原油先物



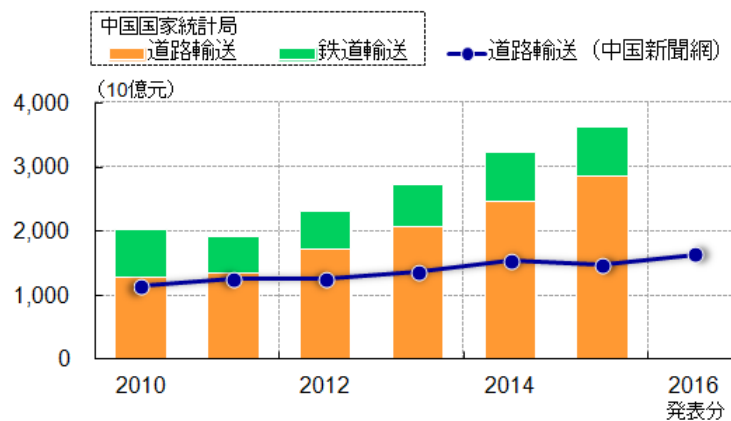
【図表7】資源国通貨



(出所: Bloomberg より住友商事グローバルリサーチ作成)

【図表 8】は中国の固定資産投資の道路輸送と鉄道輸送への投資額推移を棒グラフで示している。近年は道路輸送の投資の伸びが目立っており、折れ線グラフで示した中央政府の歳出予定額は 2015 年と比べやや上振れしており、インフラ投資増が期待される。全人代を受け、マーケットのセンチメントは大きく改善したが、今後は政策の進捗や結果に注目が集まるだろう。

【図表 8】 中国固定資産投資



(出所：中国国家统计局、中国新聞網より住友商事グローバルリサーチ作成)

以上