

内憂外患の中国経済

田中 修

はじめに

新型コロナウイルス感染症の流行と米中経済摩擦の激化は、党・政府に総合的な安全保障の強化を迫ることになった。

また中国経済は、2020年・22年の新型コロナの流行と徹底的なコロナ封じ込め政策（いわゆる「ゼロコロナ政策」）の実施、民営企業への規制・指導の強化により、大きなダメージを受けた。23年に至りゼロコロナ政策は放棄され、中国経済は順調に回復するかに思われた。しかし、回復の歩みは遅く、党中央・国務院は23年・24年と年後半に経済テコ入れ策を連打した。しかし、経済は力強い伸びを回復するには至っていない。

本稿では、中国経済が抱える内憂外患について整理し、今後の党中央・国務院の政策課題を指摘することにしたい。

I. 安全保障の強化

新型コロナの流行はグローバル産業チェーン・サプライチェーンを切断し、生産を停滞させ、効率重視のグローバル産業チェーン・サプライチェーン構築の脆弱性を明らかにした。

また、米中経済摩擦は、貿易から5G、AI、量子技術、宇宙開発といった最先端の科学分野に拡大し、最新科学技術（特に安全保障に関連するもの）の中国への移転を防ぐため、中国経済の「切り離し」（デカップリング）が進められた。

この結果、中国は総合的な安全保障の強化を余儀なくされたのである。これをシンボリックに示す新政策を紹介しておきたい。

1. 発展と安全保障の統一

これまでの経済政策の考え方は、「発展・改革・安定の関係を正しく処理する」というものであるが、政治イベントがある年は、「安定」が最重視される傾向がある。2019年は建国70周年、20年は小康社会全面実現の最終年度、21年は中国共産党創立100周年と、重要政治イベントが続いており、「安定」が優先され、19年は「六つの安定」（雇用・金融・対外貿易・外資・投資・予想の安定）が強調されていた。

しかし、20年に入り、新型コロナによる国内・国際経済の後退、米中経済摩擦の拡大・長期化により、指導部は新たに「安全（保障）」の要素を考慮せざるを得なくなった。20年4月17日の中共中央政治局会議は、従来の「六つの安定」に加え、「六つの保障」（庶民の雇用、基本民生、市場主体、

食糧及びエネルギーの安全、産業チェーン・サプライチェーンの安定、末端政府の運営を保障)を打ち出した。

さらに習近平総書記は、20年10月の党19期中央委員会第5回全体会議(5中全会)における「建議の説明」の中で、「安全は発展の前提であり、発展は安全の保障」であると説明し、「発展と安全(保障)の統一」を提起したのである。

2. 国家安全保障の強化

2022年10月に開催された第20回党大会における習近平総書記の「報告」は、国家安全保障の重要性を強調し、「国家安全保障は民族復興の根底基盤であり、社会の安定は国家強盛の前提である。総体的国家安全観を断固貫徹し、国家安全の擁護を党・国家の活動の各方面・全プロセスに貫徹し、国家の安全を社会の安定を確保しなければならない」とした。

「総体的国家安全観」というように、安全保障の内容は、人民・政治・経済・軍事・科学技術・文化・社会・国土の安全、さらには国際面にまで及ぶものである。

具体的には、安全保障体系の強化対象として、経済・重大インフラ・金融・サイバー・データ・バイオ・資源・核・宇宙・海洋が挙げられている。このうち経済安全保障では、食糧、エネルギー・資源、重要産業チェーン・サプライチェーン、海洋権益の保障強化が掲げられた。

II. 経済の回復停滞

1. 2023年の回復停滞と政策対応

(1) 当初の経済政策

厳格な「ゼロコロナ政策」の放棄後、経済の回復を確かにするため、積極的財政政策は「力を加え、効果を高めなければならない」とされた。このため、2023年の財政赤字の対GDP比率は、22年の2.8%から、3.0%に引き上げられた。

公共投資については、中央の予算内投資を22年より400億元増やし、6800億元とした。地方のインフラ投資の財源となる地方政府特別債については、22年より1500億元増の3.8兆元としている。

穏健な金融政策は、「精確・有力でなければならない」とされ、引き続きマネーサプライの伸びを名目成長率と基本的に釣り合わせるとしている。その上で、中小・零細企業や製造業向け貸出を強化し、企業の総合資金調達コストと個人消費者ローンのコストを、安定の中で引き下げるとした。

(2) 経済テコ入れ策

23年は、政府が「ゼロコロナ政策」を放棄したため、1-3月期の経済は順調に回復した。しかし4-6月期に入ると、中国経済の将来発展に対する民営企業・外資企業の確信が弱含みのままで、民間投資・海外からの直接投資がマイナス傾向となった。20年から21年にかけての民間ITプラットフォーム

フォーム企業への規制と懲罰の強化・多額の寄付の強要、不動産企業への融資規制強化、オンラインゲーム規制、私営塾の禁止など、一連の民営企業に対する指導・規制強化と厳しいゼロコロナ政策の実施で、民営企業の経営が悪化し、これに23年の反スパイ法の強化も加わって、民営企業・外資企業中国経済の将来発展への確信が大きく損なわれたのである。民営企業の不振は、大学卒業生の失業率を引き上げることにもなった。

また、個人所得の伸び悩み、住宅価格の下落によるマイナスの資産効果に起因する節約志向の高まりから、消費の回復も緩やかであったため、経済回復のペースは停滞傾向となった。

このため、政府は7月から民営経済の発展・壮大化促進、民間投資の促進、消費の回復・拡大、外資の誘致強化、不動産市場への金融支援、貸出金利の引下げ、個人住宅ローンの要件緩和、預金準備率引き下げ、減税・費用引下げ政策の期限延長・整備といった景気テコ入れ策を次々に打ち出した。これらの一連の政策の結果、7-9月期の経済は7月を底に、徐々に上向いた。

さらに、中央財政は23年10-12月期に23年度の国債を1兆元増発し、増発した国債資金は全部移転支出方式で地方に配分し、全力で災害復旧・再建と防災・減災・災害救助能力の強化を支援して、中国の自然災害への抵抗能力を全体として高めることとした。この結果、23年の財政赤字の対GDP比は一気に3.77%に高まった。

(3) 2023年の成長率

2023年のGDPは、実質5.4%の成長（経済センサス後の改定値）となり、年間目標「5%前後」を達成した。成長率を四半期ごとに見てみると、GDP成長率は、1-3月期4.7%、4-6月期6.5%、7-9月期5.0%、10-12月期5.3%となっている。しかし、これは前年同期比成長率であり、前年同期の経済動向に成長率が左右されるため、経済の実際の動向を正確に表していない。

先進国が採用している前期比成長率も国家統計局は試算として公表しており、25年1月時点で発表した試算値では、1-3月期1.7%、4-6月期1.2%、7-9月1.5%、10-12月期0.9%の成長となっている。これを4倍すれば年率換算となるが、これで見ると、4-6月期の成長率は約4.8%となり、国家統計局の公表値である6.5%とは大きくかけ離れている。

需要項目別での成長率への寄与率を見ると、25年1月時点では、最終消費の寄与率は85.6%（寄与度は4.6ポイント）、資本形成は25.8%（同1.4ポイント）、純輸出（輸出-輸入）は-11.4%（同-0.6ポイント）であり、消費の寄与率は、ゼロコロナ政策の放棄の反動効果により、22年（49.3%）より36.3ポイント上昇した。

2. 2024年の回復停滞と政策対応

(1) 当初の経済政策

2023年7月以降実施された経済テコ入れ策により経済は回復傾向にあったため、積極的財政政策

は「適度に力を加え、質を高め効果を増さなければならない」とされ、24年の財政赤字の対GDP比率は、再び3.0%に引き下げられた。

公共投資については、中央の予算内投資を23年より200億元増の7000億元とし、地方政府特別債については、同1000億元増の3.9兆元とした。また超長期特別国債を1兆元発行し、国家重大戦略の実施と重点分野の安全能力の建設に充てることとした。

穏健な金融政策は、「柔軟・適度、精確・有効でなければならない」とされ、マネーサプライの伸びを経済成長と物価水準の予期目標と基本的に釣り合わせるとされた。

24年2月、人民銀行は預金準備率を0.5ポイント引き下げたが、「今後も依然として準備率引下げの余地がある」とし、金利についても、社会の総合資金調達コストの安定の中での引下げを促進するとした。

（2）経済の停滞

24年の経済動向は、1-3月期は前年10-12月期に追加発行した1兆元の国債資金の大部分が24年に繰り越され、水利を中心としたプロジェクトの着工が相次いだため、経済は順調に回復した。しかし4-6月期に入ると、個人消費は節約傾向が続き、工業企業の利潤・民間投資は伸び悩み、海外からの直接投資のマイナス幅は拡大して、経済回復のペースは再び停滞傾向となった。しかし7月の中共中央政治局会議は危機感に乏しく、特に本格的な経済テコ入れ策を打ち出さなかった。ただ、3月から続いていた「大規模設備更新・消費財買換え」政策については、7月に中央財政による支援強化が決定された。

（3）経済テコ入れ策の連打

7-9月期に入っても経済の停滞傾向は止まらず、政府は政策対応を余儀なくされた。経済政策については、四半期GDPが発表される月の末に開催される中共中央政治局会議で検討されるのが通例である。しかし、7-9月期のGDPの発表を待たず、9月26日に開催された中共中央政治局会議は、「現在、経済運営にいくらかの新たな状況と問題が出現している」とし、突然包括的な新規経済対策の実施を打ち出した。新問題・新状況としては、①米国・EUとの貿易摩擦の激化、②風水害によるダメージ、③消費の回復の弱さ、④工業企業の利潤の低下、⑤5月に発表された不動産新政策が効果を示さず、住宅価格の下落が止まらない、といった点が挙げられよう。

これに先立ち、9月24日、人民銀行の潘功勝行長らは、実体経済を金融が支援する①預金準備率の0.5ポイント引下げ、②政策金利の0.2ポイント引下げ、③既存住宅ローンの金利引下げ、④2軒目の住宅ローンの最低頭金比率引下げ、⑤デベロッパー・不動産業向け既存融資の期限延長、⑥地方国有企業による分譲住宅在庫購入支援強化、⑦デベロッパーによる遊休土地購入支援、⑧株式市場の安定的発展への支援策創設等の政策パッケージを打ち出した。

また財政部も 10-11 月に、①地方政府の債務限度増額により、10 兆元の資金で地方政府の隠れ債務を法定債務に置換え、②特別国債発行による国有大型商業銀行の自己資本補充支援、③地方政府特別債による地方の土地購入・備蓄、分譲住宅在庫購入、④不動産市場への税制支援、を発表した。

(4) 2024 年の経済成長率

24 年の GDP は、25 年 1 月発表では実質 5.0%の成長となり、9 月末から 11 月にかけて、経済テコ入れ政策の連打が実施された結果、年間目標「5%前後」をкаろうじて達成した。前年同期比成長率を四半期ごとに見てみると、GDP 成長率は、1-3 月期 5.3%、4-6 月期 4.7%、7-9 月期 4.6%、10-12 月期 5.4%となっている。

これを前期比ベースで見ると、国家統計局が 25 年 1 月時点で発表した試算値では、1-3 月期 1.5%、4-6 月期 0.9%、7-9 月期 1.3%、10-12 月期 1.6%の成長となっている。4-6 月期の年率換算成長率は約 3.6%となり、実際の経済はかなり悪かった。

また、需要項目別での成長率への寄与率を見ると、25 年 1 月時点では、最終消費は 44.5%（寄与度 2.2 ポイント）、資本形成（投資）は 25.2%（同 1.3 ポイント）、純輸出は 30.3%（同 1.5 ポイント）であり、純輸出の寄与率は、米国トランプ政権誕生前の駆け込み輸出により 23 年の -11.4%から大きくプラスに転じた。他方で、個人消費の節約傾向により、最終消費の寄与率は、23 年より 41.1 ポイント低下し、消費需要の不足を裏付ける結果となった。

III. 2025 年の経済政策

1. マクロ政策の強化

(1) マクロ政策の基本方針

2024 年 12 月 11-12 日、党中央・政府共催による中央経済工作会議（以下「会議」）が開催され、25 年の経済政策の基本方針が決定された。

まず経済の直面する困難・試練については、「国内需要が不足し、一部企業の生産・経営が困難で、大衆の雇用・所得増加が圧力に直面しており、リスク・潜在的危険（筆者注：不動産市場・地方政府債務・中小金融機関・資本市場のリスク）が依然かなり多い」とする。

24 年のマクロ政策の基本方針としては、より積極的で有為なマクロ政策を実施し、不動産市場・株式市場をしっかりと安定させ、重点分野のリスクと外部からの衝撃を防止・解消しなければならないとした。「外部からの衝撃」は、米国トランプ第 2 期政権が誕生後直ちに打ち出してくると予想される、中国から輸入する製品への関税率引上げを念頭に置いたものであろう。

(2) 財政政策

財政政策については「より積極的な財政政策」と、表現が強められ、①財政赤字の対 GDP 比率の引

き上げ（一般国債の増発）、②財政支出の強度増加、③超長期特別国債の増発、④地方政府特別債の増発、⑤中央予算内投資の増加が列挙されている。

この結果、財政赤字の対 GDP 比率は、3%を大きく超える可能性が高い。年末に 1 兆元の国債が増発された 23 年は 3.77%に高まったが、25 年は 4%ないしそれ以上に引き上げられる可能性がある。

しかし他方で、12 月 23-24 日に開催された全国財政工作会議は、「財政経済規律を厳格にし」「財政の持続可能な発展を促進する」と財政規律・持続可能性をも重視している。

（3）金融政策

金融政策は、「適度に緩和した金融政策」という、リーマン・ショック時に発動された大幅な金融緩和政策の表現が使用されており、①預金準備率の引下げ、②政策金利の引下げを適時実施することが明記された。

他方で人民銀行は、「マネーサプライの伸びを経済成長・物価総水準の予期目標と釣り合わせる」と、これまでのコントロール姿勢を維持している。もし、25 年の成長率目標が 5%前後、物価目標が 3%前後と 24 年と同じに定められるとすれば、マネーサプライの伸びは 8%前後にコントロールされることになる。

2. 内需拡大の重視

もともと、需要サイドより供給サイドを重視するのが、習近平政権の経済政策の特徴であり、23 年の会議では、内需拡大より新たな質の生産力の発展が重要とされていた。しかし、24 年は 1 位が「内需拡大」で、2 位が「現代化産業システム建設」と順位が逆転している。サプライサイド構造改革は、中長期に中国経済の潜在成長率を高めるには有用であるが、短期での成長率の押し上げ効果は低い。25 年は第 14 次 5 カ年計画の最終の年であり、習近平政権としては、何としても 25 年の成長率を 5%前後にしたいのであろう。

（1）消費

会議では、中低所得層の所得増加・負担軽減を推進し、退職者の基本年金を適切に引き上げ、都市・農村住民基礎年金を引き上げ、都市・農村住民医療保険財政補助基準を引き上げるとしている。また、24 年から進められている「大規模設備更新・消費財買換え」政策の範囲を拡大するとした。

個人消費が不振なのは、都市部の個人所得の伸びが成長率を割り込み、成長の果実が十分に労働者に還元されていないことと、住宅価格の低下が続き、資産効果がマイナスに働いているためである。包括的な新規経済対策が打ち出されて以降、住宅価格については一線都市を中心にやや下げ止まりの兆候が出ているが、個人所得が着実に伸びなければ、消費の節約志向に歯止めはかからない。このため、年金・医療保険財政補助といった、まず政府が対応できる部分から手をつけている。

「大規模設備更新・消費財買換え」政策の範囲拡大については、1月8日、国家発展・改革委員会・財政部が通知を出した。その主な内容は、以下のとおりである。

①大規模更新の範囲拡大

更新の潜在力が大きい電子情報・安全生産・施設農業等の分野を補助範囲に組み入れる。

②消費財買換えの範囲拡大

条件に合致する国4排出基準のエンジン車を買換えの補助範囲に組み入れる。買換え補助の対象家電製品を24年の8種類から12種類に増やす。新たに携帯電話、タブレット、スマートウォッチのデジタル製品3品目を対象とする。

③財政・税制支援の強化

条件の合致する経営主体の設備更新に関する銀行貸出元本に対して、中央財政からの利子補給に加え、国家発展・改革委員会が超長期特別国債資金を別枠で利子補給する。

(2) 投資

会議は、より強力に「国家重大戦略の実施と重点分野の安全能力の建設」プロジェクトを支援し、中央予算内投資を適度に増やすとともに、政府投資により民間投資を有効に牽引するとしている。

IV. 今後の政策課題

しかし、今の政策だけでは、2025年の成長率が5%に達する可能性は低い。

まず内需拡大の中心を消費としているが、消費を一気に拡大するには、消費者のマインドを変えなければならない。それには賃金の大幅アップにより個人所得の安定的な伸びを図る必要がある。だが、24年の工業企業利潤はマイナス傾向が続いており、企業が大幅な賃上げを行う環境は整っていない。

投資の面では、25年は国債・地方債の発行が大幅に増えるので、財源は十分に整っているように見える。しかし、特別国債の一部は大型商業銀行の自己資本充実に充てられ、地方政府特別債の一部は遊休土地・分譲住宅の在庫購入に用いられ、2兆元の地方債特別枠は、地方政府の隠れ債務を法定債務に置き換えるためのものである。これらは、経済リスクの防止・解消には有益であるが、投資の増加にはつながらない。

このように今回のマクロ政策は、財政支出・財政赤字をかなり拡大する割には、成長率の押し上げ効果は必ずしも高くない。しかも、政策の連打は有効期間が短く、23年7月以降の経済テコ入れ策連打も、24年4-6月期には失速してしまった。今回の政策連打も、効果が持続する期間はそう長くはないものと想像される。状況に応じて追加対策を速やかに打ち出す必要がある。

さらに、これまでの経済テコ入れのような当面の弥縫策ではなく、個人所得の安定的増加、民営企業への本格支援、若者の失業対策、不動産業界の抜本的再編、中央からの財政移転支出の拡大による

地方政府債務の一部肩代わり・末端政府の「基本民生・賃金・運営保障」の強化など、根本的な対策が必要である。

また、2024年のGDP成長率5%のうち、純輸出の寄与度は1.5ポイントであった。これは、24年は内需のみでは中国は3.5%しか成長できなかったことを意味する。米国トランプ政権は、2月、中国からの輸入品に10%の追加関税を課した。今後、米国が輸入する鉄鋼・アルミニウムへの25%の関税、相互関税が検討されており、さらに自動車・半導体・医薬と、これから対象や税率がさらに拡大する可能性もある。関税戦争の拡大・激化により、世界貿易の収縮が進めば外需は萎み、今のようない内需の弱さでは5%成長の達成は非常に困難である。関税戦争は何としても外交努力で回避しなければならない。

今後中国は、内外ともに、的確な政策対応が求められる。

(拓殖大学大学院経済学研究科客員教授)