

2026年は25年を上回る積極財政が実施される見込み ～25年の「中央経済工作会议」のポイント～

リサーチ＆ソリューション第1部 王 雷軒

要旨

2025年12月8日に開催された共産党中央政治局会議を受け、10日から11日にかけて「中央経済工作会议」が開かれ、26年の経済運営の基本方針、財政金融政策や重要な取組事項などが決定された。

同会議では、中国の輸出環境をめぐる不透明性や不確実性が続くなか、26年は、最も重要な取組事項として「内需拡大」が示され、それを実現するために25年の「一段と積極的な財政政策」と「適度な金融緩和政策」を継続する方針が決定された。

これらの詳細な政策パッケージは、26年3月の全国人民代表大会（全人代）で発表される予定である。本稿では、今回の会議のポイントを整理し、26年の財政政策の中身を予想する。

図表1 中国の財政金融政策の変遷

期間・年	金融政策	財政政策
1993～1996年	適度な引き締め(適度従緊)	適度な緊縮(適度従緊)
1997～2006年	中立(穏健)	積極(積極)
2007～2008年	引き締め(従緊)	中立(穏健)
2009～2010年	適度な緩和(適度寛松)	積極(積極)
2011～2024年	中立(穏健)	積極(積極)
2025年	適度な緩和(適度寛松)	一段と積極(更加積極)
2026年	適度な緩和(適度寛松)	一段と積極(更加積極)

(資料)各種資料をもとに作成、(注)括弧のなかは中国語の表記。

26年の成長目標は 「前年比5%前後」に 設定される見込み

新華社が11日に発表したコミュニケによると、当局は25年の成長目標を含む主要な経済社会発展目標が達成可能と見込まれる一方、中国経済を取り巻く外部環境の変化による影響が今後深まると予想されるなか、国内では「供給の強さ・需要の弱さ」という問題が顕在化し、重点分野にリスクが多く潜んでいると分析した。

そのうえで、26年は「安定の中で前進を求め(穏中求進)」を基本方針とし、既存政策の継続と新政策の組み合わせにより、短期課題の解消と中長期課題への対応を図る方針が示された。また、財政金融政策については、25年の「一段と積極的な財政政策」と「適度な金融緩和政策」を継続することが決定された(図表1)。

26年は第15次5カ年計画(2026～2030年)が始動する年であり、35年までに一人当たりGDPを中等先進国水準に引き上げる目標を成し遂げるためにも、一定の経済成長を維持する必要がある。

ある。このため、政府の成長目標は 24 年、25 年と同様、「前年比 5%前後」に設定される可能性が高い。

なお、この成長目標を含む詳細な数値は、26 年 3 月の全国人民代表大会（全人代、日本の国会に相当）で公表される予定である。

図表2「中央経済工作会议」で示された26年の重要任務(重要な取組事項)

①内需拡大	内需主導を堅持し、強い国内市場を構築していく
②新産業の育成・強化	イノベーション駆動を堅持し、新たな成長エンジンの育成・強化を加速する
③制度改革	改革を堅持し、質の高い成長を支えていく
④対外開放	対外開放を拡大し、多くの領域における協力関係・ウィンウィン関係を推進していく
⑤農村振興と地域連携	協調的発展を堅持し、都市と農村との融合的な発展と地域間連携・協同を推進していく
⑥GX	カーボンピークアウトとカーボンニュートラルを堅持し、全面的にグリーントランスフォーメーション(GX)を推進していく
⑦民生	国民の福利厚生を改善を堅持し、より良いサービスを提供することに努めていく
⑧リスク防止・解消	ボトムラインを守りぬことを堅持し、重点領域に潜むリスクや問題点を防止・解消していく

(資料)新華社をもとに作成

26 年の重要任務として、最重要視なのは「内需拡大」

図表 2 に示すとおり、会議では 26 年の重要任務として 8 項目が示された。内容は 25 年とほぼ同様だが、今回も最初に挙げられたのは「内需拡大」である。内需拡大を「長期戦略」として位置づけ、積極的に推進する姿勢がうかがえる。

26 年の内需拡大には、消費では、①消費促進策の継続、②収入増加のための計画策定・実施、③サービス消費の促進が示された。投資については、投資減速に歯止めを掛けるために、①中央政府の予算投資額増加、②地方政府の特別債券の用途拡大、③政策金融ツールの継続利用、④民間投資の活性化、⑤都市整備の推進が挙げられた。

また、⑧リスク防止・解消の一環として、不動産市場の安定化を図るため、住宅供給増の抑制や在庫解消を進める方針も示された。

中国の不動産市場調整の長期化、輸出をめぐる環境の不確実性が強まると見込まれるなか、今後はこうした内需拡大の効果がどの程度になるかに注目したい。

26 年の積極財政は 25 年を上回る見込み

金融政策は 25 年同様、潤沢な流動性供給を継続し、預金準備率と政策金利の引下げが予想される。詳細については、利下げ 1 回（10～20bp）、預金準備率引下げ（25～50bp）を予想している。財政政策については、25 年を上回る規模になると見込まれる。以下では、財政政策の中身についての予想を示したい。

財政赤字対名目 GDP 比率（目標値）については、25 年は 24 年の 3%から 4%に引き上げられたが、26 年には 4%程度を継続すると予想している（図表 3）。26 年の名目 GDP147 兆元を前提に、財政赤字額は約 5.9 兆元と試算される。

不動産市場調整が長期化し、地方政府の財政事情が依然厳しいとみられることから、地方政府の特別債券（専項債）発行は、24 年の 3.9 兆元、25 年の 4.4 兆元から 26 年には 5.1 兆元に増加する見込みである。

超長期特別国債発行も、24 年の 1 兆元、25 年の 1.3 兆元から 26 年には 1.8 兆元に拡大すると予想している。足元の経済指標を確認しても消費と固定資産投資の減速が鮮明になり、消費財の買い替え促進と大規模な設備更新を意味する「両新」に充てられる資金の増額が求められるからである。また、公共施設や水利施設の整備などの公共事業を含む重要戦略の実施と重点分野の安全保障能力の向上を意味する「両重」に投入される資金を増やす必要性もあろう。

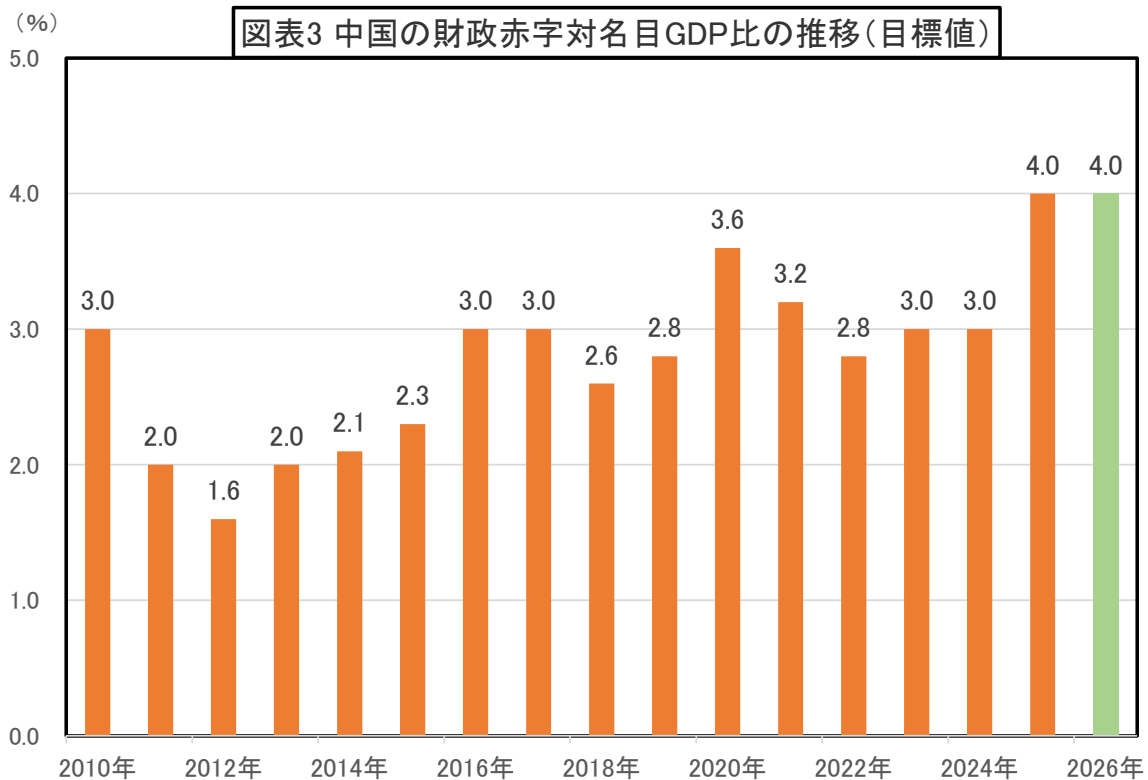
さらに、26 年も引き続き隠れ債務への対応で 2 兆元の特別債券（専項債）は発行されることになる。24 年 11 月、全人代は、地方政府の隠れ債務に対し、今後数年間で 12 兆元規模（6 兆元＋4 兆元＋2 兆元）の対策を行うことを打ち出した。これにより、6 兆元規模の地方政府の専項債（置き換え債）が、24 年から 3 年に分けて毎年 2 兆元ずつ追加で発行されている。

これらのほか、準財政的な施策として 25 年は 0.5 兆元規模の政策金融による貸出強化が行われたが、26 年には同規模の施策を行う可能性がある。

これらを概算すると、26 年の広義財政赤字規模は合計約 15.3 兆元（5.9＋5.1＋1.8＋2＋0.5）と、25 年の 14.4 兆元から約 1 兆元の増加になると見込まれる。

今後は、積極財政はどの程度の規模拡大に加え、その支出構造にも注目したい。確かにインフラ整備向け投資の増加は、成長を押し上げる効果が出やすいが、内需拡大を「戦略」に位置づけた以上、教育や医療など対人的投資への配分傾斜が求められるからである。

図表3 中国の財政赤字対名目GDP比の推移(目標値)



(資料) 中国財政部、Windデータより作成、26年は予想値。