中国経済金融

中央経済工作会議からみる22年の中国経済

～安定成長を最重視する政策の実施で5%台の成長へ～

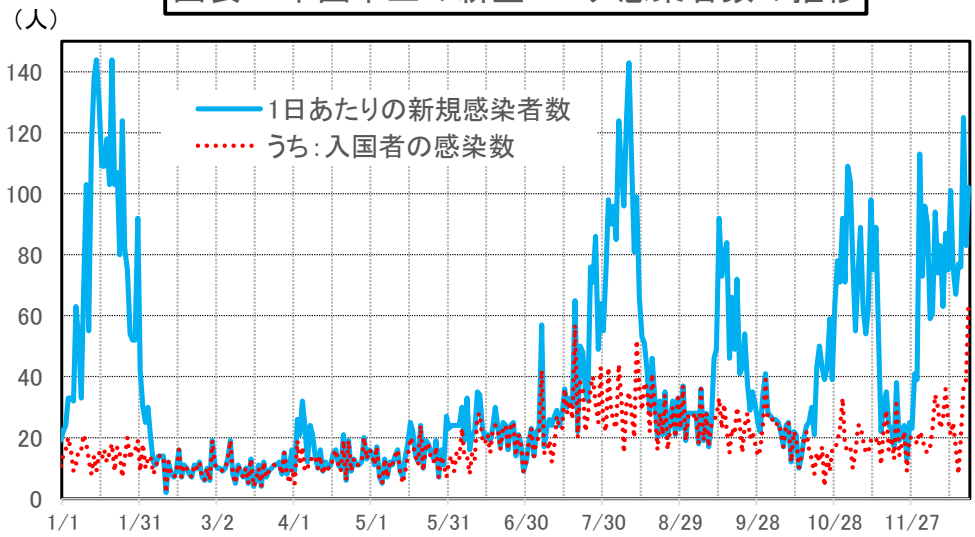
王　雷軒

要旨

11 月分の経済指標からは、景気は回復基調を維持しているものの、下振れ圧力が一段と強まったと見られる。こうしたなか、12 月 8～10 日に開催された「中央経済工作会議」では、22 年は経済運営の基本方針として「安定を最重視し、安定のなかで前進を求める」という内容が示された。これを受けて景気対策の第一弾として、預金準備率と再貸出金利、さらにLPR が引き下げられた。

今後については、新型コロナ感染抑制策による経済活動への影響が続くほか、不動産市場が低迷状態を抜け出すには時間を要すると見られるものの、低迷した内需を拡大させる刺激策が前倒しで実施されるほか、金融政策が中立から緩和へ本格的に舵を切ることも見込まれることから、22 年の実質 GDP 成長率は「前低後高」で 5%台になる見通しである。

図表1　中国本土の新型コロナ感染者数の推移



（資料）中国衛健委、Windより作成、直近は21年12月19日。

景気は回復基調を維持も、下振れ圧力が強まる

21 年の 1 月、8 月、9 月、10 月に続き、11 月下旬以降も、内モンゴルや浙江省などで新型コロナの感染再拡大が確認されており、「ゼロ・コロナ」方針下での感染抑制策による経済活動への下押し圧力が続いている（図表 1）。一方、電力供給制限・不足は解消されつつあるほか、不動産市場の抑制策も徐々に緩和する兆しが見られた。

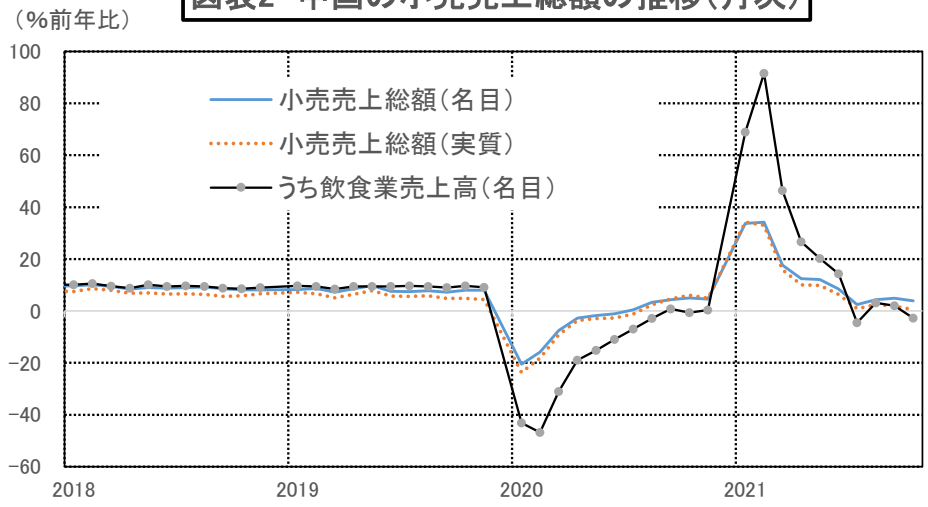
ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

こうした中、11 月分の経済指標からは、足元の景気は回復基調を維持しているものの、下振れ圧力が一段と強まったと思われる。電力供給制限・不足が解消しつつあることなどを背景に鉱工業生産は前年比 3.8%と 10 月（同 3.5%）から小幅ながら伸び率を高めたほか、輸出も堅調に推移した。一方、消費と投資は低調さが続いている。

まず、新型コロナ感染抑制策などにより 11 月の消費はさらに鈍化した。11 月の小売売上総額は名目で前年比 3.9%と 10 月（同 4.9%）から鈍化した。物価変動を除いた実質ベースでも前年比 0.5%と、10 月（同 1.9%）から一段と鈍化した（図表 2）。詳細を確認すると、自動車販売額が前年比▲9.0%と引き続き減少したほか、飲食業売上も同▲2.7%と再びマイナスに陥るなど全体として低調さが続いている。

また、1～11 月期の固定資産投資も前年比 5.2%と 1～10 月期（同 6.1%）から一段と鈍化した。投資分野別にみると、設備投資、不動産開発投資は同 13.7%、6.0%と 1～10 月期（14.2%、7.2%）からさらに鈍化したほか、インフラ整備向け投資（電力を含む）も同▲0.2%とマイナスに陥った。

図表2　中国の小売売上総額の推移（月次）



（資料）中国国家統計局、Windより作成、直近は21年11月。

中央経済工作会議で安定成長を最重視する姿勢への転換を確認

こうしたなか、12 月 8～10 日に 22 年の経済運営方針などを決定する「中央経済工作会議」（以下、会議）が開催された。公表されたコミュニケによると、まず、目下の中国国内の経済情勢については、「需要収縮、供給ショック、期待の弱まり」という 3 つの圧力にさらされているとの認識が示されている。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

22 年は、第 20 回の共産党大会の開催を控えて安定成長を保つことが極めて重要であるため、経済運営の基本方針は「安定（穏）を最重視し、安定（穏）のなかで前進を求める」とした。実際、発表されたコミュニケのなかで安定（穏）というキーワードが 25 回も使われていることから安定成長を重視する姿勢が鮮明になった。これは 12 月 6 日の共産党中央政治局会議ですでに示されていたが、安定成長を最重視する姿勢への転換が改めて確認された格好になった。

22 年も「積極的財政政策」と「穏健な金融政策」を実施

会議では、安定成長を成し遂げるため、22 年は以下の 7 つの政策を実施するとしている。

具体的には、①マクロ経済政策の安定化・有効性を保つ、②中小・零細企業、個人商工事業者等の活力を持たせるような刺激策をミクロ政策として打ち出す、③経済循環を円滑化するための構造政策を行う、④科学技術関連の政策を着実に実施する、⑤発展の原動力を促進するための改革開放政策を行う、⑥地域間の不均衡を是正するための地域政策を強化する、⑦雇用や国民の生活を保障するための社会政策を実施する、となっている。

①マクロ経済政策については、22 年は「積極的財政政策」と「穏健（中立的）な金融政策」を引き続き実施するとしている。財政政策については、財政支出規模の拡大や迅速な実施、新たな減税などを行う一方、地方政府の新たな隠れ債務を増やさないよう財政規律も重視されている。とくに、インフラ整備向け投資を適宜前倒しで実施するよう要請したことが特徴的である。

これを受けて、22 年も地方債の前倒し発行が見込まれ、22 年 1～3 月期にはインフラ整備向け投資が底入れする可能性が高い。

金融政策については、従来の内容とは変わらないものの、政策の柔軟性をさらに高め、潤沢な流動性を供給することが強調されたほか、金融機関の零細企業、グリーンな成長、農村振興等への支援を強化するとしている。

5 つの重要な事項についての認識も示された

上記の 7 つの政策に併せて、会議では、5 つの重要な事項についての認識も示されている。具体的には、①共同富裕、②資本、③食糧やエネルギーなどの安定供給、④重大なリスクの防止や解消、⑤炭素排出のピークアウトとカーボンニュートラルの推進、である。

①については、共同富裕を成し遂げるには時間がかかるため、

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

質の高い成長を通じて経済の「パイ」を大きくし、そのパイをバランスよく分配するための制度づくりを行う、ことが重要としている。

②については、資本の無秩序な増大を防止し、企業が法令遵守するよう有効な管理監督を行う必要がある。また、IPO（新規上場）について従来の審査制から登録制を全面的に実施すると改めて強調されている。

③については、モノ不足による経済成長、国民生活への影響を回避するため、食糧やエネルギーなどの「一級産品」の安定供給を確保しなければならない。とりわけ、食糧の安定供給が重要であるが、まず消費の節約を提唱し、二番手として食糧生産能力の強化が挙げられている。

④を処理する際には、社会の安定維持、企業自身による対応の先行、各管轄省庁の協調といったことが重要であるとの内容が示されている。

⑤を実現するために長い年月が必要である、衝動的、短絡的な対応や措置を回避する、中国国内のエネルギー構造や産業構造の基本状況を十分に踏まえたうえで炭素削減を進めるとしている。

22 年の不動産市場等に関する方針や施策

さらに、注目を集めている不動産市場に関しては、「住宅は住むためのもので投機のためのものではない」という従来の基本方針が堅持されたものの、賃貸住宅市場の整備、低所得者向けの保障性住宅建設の推進に加えて住宅購入者の合理的な需要を満たすための支援策の実施を通じて、不動産市場の健全な成長を促していくとしている。

これらに加えて、安定成長を維持することは経済問題だけでなく、「政治問題」としても捉えるべく、地方政府や中央省庁が収縮する効果のある政策を控え、経済の安定化を促進する政策を積極的に打ち出すほか、打ち出した政策をできるだけ早めに実施するとしている。

22 年の成長率見通しは前年比 5.5%

これらの内容はほぼ予想通りであったことで 22 年の中国経済見通し（11 月）は据え置いた。当総研では輸出の底堅さが見込まれるものの、新型コロナ感染抑制策による経済活動への影響等を踏まえ、10～12 月期は前年比 3.8%とさらに減速、21 年の実質成長率は前年比 7.9%、22 年は同 5.5%と予測している。

安定成長に向けて第 1

安定成長に向けて、中国人民銀行（中央銀行、人民銀行）は 12

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

弾として預金準備率と再貸出金利、さらにLPRを引き下げ

月6日に預金準備率を、7日に再貸出金利等をそれぞれ引き下げることを発表した。まず、12月6日、ほぼすべての金融機関に対して預金準備率を0.5%ポイント引き下げることを発表した。これは李克強首相が3日のIMFの専務理事とのオンライン会談で言及した「適時預金準備率を引き下げる」を実行したもので、12月15日から実施された。

ただ、今回の引き下げで供給される約1.2兆元（約21兆円）の流動性の大部分が12月中旬に満期を迎えた中期貸出制度（MLF）の資金規模約9,500億元への返済に充てられたことを考えると、供給される流動性規模は限定的であった。

加えて、人民銀行（貨幣政策司）は7日に、農業や中小企業を支援するための再貸出金利を0.25%引き下げることも発表した。引き下げ後の再貸出金利は3ヶ月物が1.7%に、6ヶ月物が1.9%に、1年物が2.0%になる。

これらの動きから、人民銀行の金融緩和スタンスは強まったと思われる。ただし、人民銀行が公表した記者向けの解釈文では、「『穏健』姿勢を堅持するとともに、大幅な金融緩和を意味する『洪水』を回避しつつ国内・外の要因のバランスを採り、流動性を適度かつ潤沢に保つ」としており、預金準備率の引き下げについては金融政策の転換ではないと強調していた。

さらに、12月20日に市中銀行の貸出金利の指標金利となるローンプライムレート（LPR）が20ヶ月ぶりに引き下げられた。ただ、今回はLPRの1年物のみを対象にしたほか、引き下げ幅も0.05%で前回の0.20%に比べて小さかった。これらを踏まえると、今後も、預金準備率は再度引き下げられる可能性が高いほか、LPRの引き下げも予想される。

人口減少迫る中国

最後に、20年の出生率を紹介しよう。国家統計局が22日に発表した『中国統計年鑑2021』によると、20年の全国人口出生率（以下、出生率）は0.85%まで低下、1%を下回る事態になった。死亡率は0.71%であり、20年の自然増減率（出生率－死亡率）は0.15%まで低下した。

なぜ、20年の出生率はさらに低下したのか？それはコロナによる影響が大きかったと見られる。コロナ感染を抑制するため、強力な外出規制によって対面での交流が減少したことが、恋愛や結婚に影響を及ぼした。また、コロナで失業や収入減少になった人々が結婚や出産を控えたことも考えられる。実際、20年の

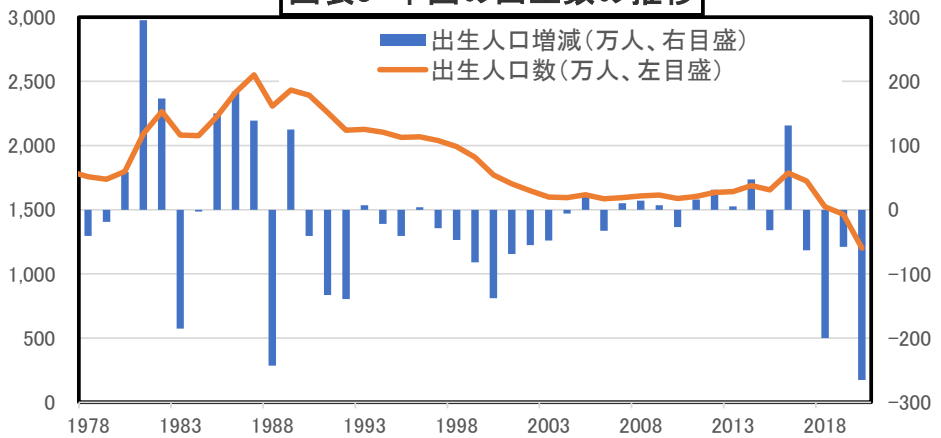
ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

第 4 四半期の出生数は急減している。このようなコロナによる影響に加えて、出産適齢期の女性人口の減少や子供の教育費の上昇による出産意欲の低下が要因として挙げられる。

周知のとおり、1979 年に導入された 1 人っ子政策は 2016 年に完全に廃止され、2 人っ子政策が全面的に導入された。しかし、出生数を確認すると、16 年には 1,786 万人と 15 年から 131 万人増加したものの、その後は再び減少に転じている（図表 3）。20 年は 1,200 万人と、19 年の 1,465 万人に比べ▲18%減少した。近年の死亡数は 990 万人で推移しているが、21 年に 1,000 万人を超える場合、自然増減率はマイナスに陥る可能性もある。そうなれば、中国は、予想された 2020 年代後半より早く人口減少時代に突入することになる。

このように、1 人っ子政策の廃止は問題の解決の転機とはなっておらず、21 年 5 月に開催された中央政治局会議では「産児政策を最適化し、人口の長期的バランスのとれた推移を促進することに関する決定」で 1 組の夫婦に 3 人までの出産を認めることとした。これを受けて、地方政府は人口増加を促す対策を相次ぎ打ち出している。例えば、北京市は、3 人目を出産する場合、通常の産休以外に 30 日、配偶者に 15 日の休暇をそれぞれ取得できる、四川省攀枝花市では 2 人以上の児童を持つ家計を対象に 3 歳まで給付金を支払う、などがある。今後、コロナ収束や産児促進策により出生率は多少上がるかもしれないが、大幅な人口増加につながる可能性は低いだろう。

図表3 中国の出生数の推移



（資料）中国国家統計局、Windより作成

（21. 12. 20 現在）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます