

2024年の全人代で示された数値目標と注目点

リサーチ＆ソリューション第1部 王 雷軒

要旨

2024年3月5日から11日にかけて開催された第14期全国人民代表大会第2回会議で、24年の成長目標は予想通りの「5%前後」と設定されたほか、注目されていた「積極的な財政政策」の詳細も明らかになった。

24年の「積極的な財政政策」については、「超長期特別国債」1兆元の発行が決定されたものの、財政赤字対GDP比が3%、地方政府専項債（特別債券）の新規発行額が3.9兆元と予想を上回る大規模な財政出動が示されず、24年の財政政策は依然慎重であることが見受けられる。

こうした状況を踏まえると、景気の動向や下振れリスクを見極めながら、24年の後半には追加財政出動がありうる。24年の「稳健な金融政策」についても、24年2月には利下げが実施されたが、預金準備率の引き下げや利下げなど、引き続き緩和気味の金融政策を続けていくものとみられる。

全人代閉幕後の総理記者会見はないものの、「経済・外交・民生テーマの記者会見」や「部長通道（大臣記者会見）」が注目された。注目されていた住宅都市農村建設部の大臣発言などから、不動産市場の調整は当面続くとみられるものの、不動産デベロッパーへの資金繰り支援の強化を受けてソフトランディングに向かう可能性が高いと思われる。

図表1 政府活動報告で示された2024年の数値目標

	2024年	2023年	
	目標	目標	実績
実質GDP成長率（前年比）	5%前後	5%前後	5.2%
都市部新規雇用者数	1,200万人以上	1,200万人前後	1,244万人
都市部調査失業率	5.5%前後	5.5%前後	5.2%
単位GDPあたりのエネルギー消費量の減少率	2.5%	引き続き低下させる	0.5%
消費者物価上昇率（前年比）	3%前後	3%前後	0.2%
食糧生産量	6.5億トン以上	6.5億トン以上	6.95億トン

（資料）「政府活動報告」、「2023年国民経済・社会発展統計公報」をもとに作成

24年の全人大は3月5日～11日に開催

2024年3月5日から11日にかけて第14期全国人民代表大会第2回会議（全人代、国会に相当）が北京で開催された。李強総理（首相）が政府活動報告を行った。以下では、新華社が全人代閉幕後に発表した政府活動報告、「2023年国民経済・社会発展計画執行情況と2024年国民経済・社会発展計画草案に関する報告」（国家発展・改革委員会）と「2023年中央・地方予算執行情況と2024年中央・地方予算草案に関する報告」（財政部、以下、予算報告）、各種の全人代関連記者会見とともに、24年の政府の数値目標、注目されていた「積極的な財政政策」の中身や不動産市場の調整について紹介する。

24年の成長目標は「5%前後」に設定

まず、全人代で示された24年の数値目標についてである（図表1）。24年の成長目標（実質GDP成長率）は23年と同様で「5%前後」に設定された。

このような成長目標に設定された理由について、李総理は、「国内外の情勢と様々な要素、必要性と可能性を総合的に考慮した結果」と述べた。具体的には、①雇用の促進と収入の増加、リスクの防止・解消など、②第14次5カ年計画および国の現代化をほぼ成し遂げるという目標の達成、③経済成長のポテンシャルとそれを支える条件など、を考慮したものであるとの説明がなされた。

また、後述するように24年の財政赤字対名目GDP比が3.0%であり、財政赤字規模が4.06兆元と計画されていることから、24年の名目GDPは135.33兆元と計算される。23年の名目GDPが126.06兆元だったことから、中国政府は24年の名目GDP成長率（前年比）を7.35%と見込んでいることが分かる。

こうした状況を踏まえると、24年の実質GDP成長率が5.0%を達成するためには24年のGDPデフレーターを前年比2.3%まで上昇させる必要がある。しかし、23年のGDPデフレーターは前年比▲0.54%だったことを鑑みれば、24年の成長目標達成のハードルはかなり高いと言わざるを得ない。

ただし、上記の理由で説明されたように、この5%前後の成長目標には必要性と可能性がある。必要性については、後述の雇用状況に加えて、20年に決まった目標を達成させることも挙げられる。実際、20年10月に開催された共産党第19期中央委員会第5回全体会議（5中全会）で決定された「第14次5カ年計画（21～25年）と2035年までの長期目標に関する建議」で、25年までに高所得国家（一人当たりGDPがおよそ1.3万ドル以上の国を指す）となること、35年までにGDPあるいは一人当たり所得を倍増させることができることが示されている。これらを達成するためには、24～35年の年平均実質GDP成長率は4.5%以上となることが必要となる。

可能性については、当面5%以上の潜在成長率が見込めるとの認識、コロナ禍による悪影響および長期化した不動産市場の調整を受けて低迷した中国経済を5%前後の成長に回帰させる財政金融政策を打ち出す余力もあるとの認識に基づいているものと考えられる。

24年の都市部新規雇用者数は「1,200万人以上」に設定され、22年と23年の「1,200万人前後」から引き上げられた（図表1）。一方、24年の都市部調査失業率は5.5%前後と23年から変わらないが、これらの目標から雇用機会の拡大を目指す政府の姿勢がみてとれる。その背景には、23年の都市部新規雇用者数は1,244万人であり、1,200万人を上回っているものの、24年の大卒者数は23年の1,158万人を上回る過去最多の1,170万人と見込まれることが挙げられる。また、24年1月の若年層（16～24歳）の全国都市部失業率（在学中の学生は含まれず）は14.6%と23年12月（14.9%）からやや改善したものの、若年層の雇用状況が依然として厳しいこともある。

単位GDPあたりのエネルギー消費量の減少率は2.5%と再び数値目標が提示されることとなった（図表1）。23年に数値目標が示されなかったのは、長期化したコロナ禍から経済立て直しを最優先したためと考えられる。緩慢とはいえ、経済回復が進んでいることもあり、24年の目標はコロナ以前の3%前後の減少率から引き下げられたものの、徐々に脱炭素を軌道に乗せようとしていることがみてとれる。

24年の都市部新規雇用者数は「1,200万人以上」に

24年の単位GDPあたりのエネルギー消費量の減少率を再び提示

図表2 2024年の「積極的な財政政策」と「稳健な金融政策」

	2024年	2023年	
	目標	目標	実績
財政赤字対名目GDP比	3.0%	3.0%	3.8%
財政赤字規模	4.06兆元	3.88兆元	4.88兆元(追加発行国債1兆元も含まれる)
超長期特別国債発行	1.0兆元	—	—
中央政府予算内投資額	0.70兆元	0.68兆元	0.68兆元
中央から地方への移転支出	10.20兆元	10.06兆元	10.29兆元(追加発行国債の0.5兆元も含まれる)
地方政府専項債新規発行	3.90兆元	3.80兆元	3.96兆元
マネーサプライ(M2)と社会融資総額残高伸び	経済成長と物価水準の目標に相応	名目GDPの伸びと基本的に一致	前者は9.7%、後者は9.5%

(資料)「政府活動報告」、「2023年中央・地方予算執行情況と2024年中央・地方予算草案に関する報告」をもとに作成

24年の「積極的な財政政策」は23年よりやや拡充

新華社が3月13日に発表した予算報告(全文)によると、24年の財政赤字対名目GDP比は23年と同じ水準の3%に決定された(図表2)。これは23年の実績(3.8%)より低いほか、多くの市場関係者が予想した3.5%前後の水準を下回っている。ただし、24年の財政赤字規模(目標)は4.06兆元と23年の目標から0.18兆元とやや増加した。4.06兆元のうち中央政府が3.34兆元、地方政府が0.72兆元となっている。

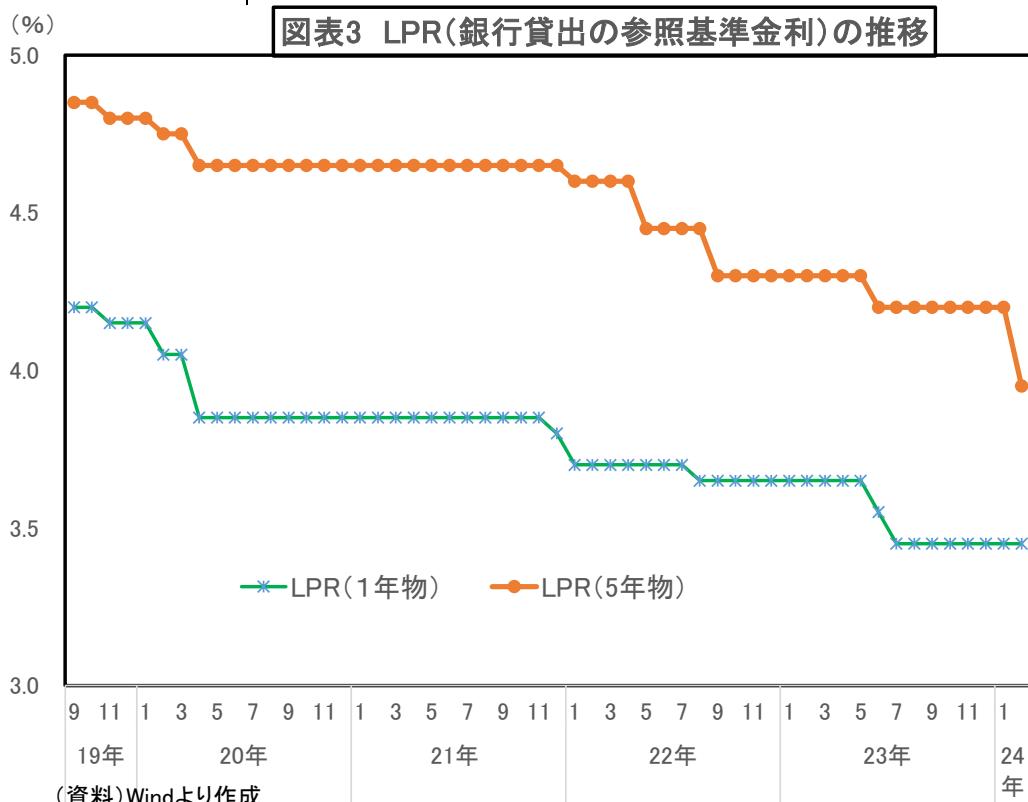
一方、財政赤字に含まれない超長期特別国債(以下、特別国債)の1兆元の発行が決定されたことは23年とは異なる措置である。超長期特別国債とは、償還期限が10年以上、国の重要な戦略および重点領域の「安全能力」の構築のために特例として発行されるものである。今回の特別国債は24年以降も連續して数年間の発行が計画されている。

この特別国債の発行は、98年、07年、20年と似ているが、今回の特徴は、数年間の連続発行が計画されていることや、償還期限がより長く設定されていることである。また、具体的な使途については、国家発展・改革委員会の鄭柵潔主任が、経済テーマの記者会見で「科学技術・イノベーション、都市農村一体化発展、地域間の均衡発展、食糧・エネルギー安全保障などの分野に重点的に充てられる」と述べた。

特別国債の新規発行1兆元に加え、23年10~12月期に追加発行された国債で調達された1兆元の資金の大部分も24年に利用される。しかしながら、特別国債発行以外の予算関連項目は小幅増加となり、額は概ね予想通りの内容となった。例えば、中央政府が自らプロジェクトへの投資や出資を行うほか、地方政府への移転支出で構成される「中央政府予算内投資額」は0.70兆元と23年の0.68兆元から200億元増額した。また、インフラ整備などを行うための資金調達となる地方政府専項債(特別債券)新規発行額も3.9兆元と23年の3.8兆元から1,000億元増えた。

さらに、中央(政府)から地方(政府)への移転支出額(目標ベース)も10.20兆元と23年から小幅増額した。政府活動報告で「一部の地方では基礎的な財力が比較的厳しい」と指摘されたように、一部の地方政府財政が厳しい状況にあるため、少額ながらも地方政府への移転支出額や専項債新規発行額を増加させたと考えられる。

このように、「超長期特別国債」1兆元の発行が新たに決定されたものの、財政赤字対名目GDP比が3%、地方政府専項債の新規発行額が3.9兆元と市場予想を上回る大規模な財政出動は示されなかった。以上の内容を踏まえると、景気の動向や景気の下振れリスクによっては、24年の後半に追加財政出動を行う可能性があると考えられる。



24年の「健全な金融政策」は緩和気味の政策を継続

また、「健全な金融政策」（緩和気味の金融政策）については、これまでのマネーサプライ（M2）と社会融資総額残高の伸び率は「名目GDPの伸びと基本的に一致」という文言を、「経済成長と物価水準の目標に相応する」に変更された。これは、23年の物価安（低インフレ）が意識されたものであろうとみている。

足元の物価動向を確認すると、2月の消費者物価指数（CPI）は前年比0.7%と4か月連続のマイナスからプラスに転じた。前月比も1.0%と1月（同0.3%）から伸びた。春節（旧正月）の時期が異なること（春節要因）からの影響が大きいとみられる。また、2月の生産者物価指数（PPI）は前年比▲2.7%と17か月連続のマイナスとなった。

こうした状況下、中国人民銀行（中央銀行）は24年2月20日に銀行貸出の参考基準金利となるLPR（5年物）の引き下げを発表し、引き下げ幅が過去最大の25bpとなった（図表3）。潘功勝総裁は全人代関連の経済テーマの記者会見（3月6日）で「今後もなお預金準備率を引き下げる余地がある」と発言するなど、今後も預金準備率とLPRの引き下げなど、引き続き緩和気味の金融政策を続けていくものとみられる。

図表4 2024年の全人代会期中に開催された様々な記者会見

	開幕前8:00～8:40 「代表通道」
	開幕後10：50～13：20 「部長通道」
3月5日	科技部:阴和俊部長、水利部:李国英部長
	農業農村部:唐仁健部長、
	國務院国有資産監督管理委員会:張玉卓主任
	午後15：00～18：00 「経済テーマの記者会見」
	国家発展・改革委員会:鄭柵潔主任
6日	財政部:藍佛安部長、商務部:王文濤部長
	中国人民銀行:潘功勝行長（総裁）
	中国証券監督管理委員会:吳清主席
	午前10：00～12：00 「外交テーマの記者会見」
7日	王毅中央政治局委員・外交部長
	午前8：00～8：40 「代表通道」
	11：00～12：45 「部長通道」
8日	工業・信息化部:金壯竜部長、民政部:陸治原部長
	生態環境部:黃潤秋部長、交通輸送部:李小鵬部長
	國家市場監督管理總局:羅文局長
	午後15：00～17：30 「民生テーマの記者会見」
9日	教育部:怀進鵬部長、人力資源・社会保障部:王晓萍部長
	住宅都市農村建設部:倪紅部長、國家疾病預防控制局:王賀勝局長
	閉幕前14：00～14：40 「代表通道」
	閉幕後16：00～18：45 「部長通道」
11日	文化觀光部:孫業礼部長、海關總署:俞建華署長
	國家金融監督管理總局:李云澤局長
	國家体育總局:高志丹局長、國家知識產權局:申長雨局長

(資料)各種の報道をもとに作成

全人代閉幕後の総理記者会見はないものの、「経済・外交・民生テーマの記者会見」や「大臣記者会見」に注目

慣例の全人代閉幕後の総理記者会見が開催されなかった。全人代開催前の記者説明会(3月4日)では、今後も特段の事情がなければ、総理在任中にこの記者会見を開催しないと発表された。ただし、引き続き大臣などによる「経済・外交・民生テーマの記者会見」は続けられる(図表4)。また、中央省庁の大臣に対して囲い取材を行う「部長通道(大臣記者会見)」がある。さらに、18年から始まる全人代議員が記者の質問に答える囲い取材「代表通道」もあり、情報発信のチャネルは引き続き複数ある。

今回注目されたのは大臣などによる「経済・外交・民生テーマの記者会見」である。そのなかで大いに注目されていた不動産市場の調整についての内容を簡単に紹介する。

住宅都市農村建設部の倪紅部長は、民生テーマの記者会見(3月9日)で「住宅は住むためのものであり、投機対象ではないとの政策を堅持し、負債が資産を大きく超え、経営能力を失った不動産デベロッパーに対しては、破産と再編を推し進めていくほか、不動産デベロッパーが行う大衆の利益を損なう行為への取締まりを法に基づき厳しく実施する」と述べた。

この発言から、政府は不動産デベロッパーのバランスシート調整を続けていくとみられる。その一方、住宅建設工事の完成に向けて必要な資金が認められる不動産開発プロジェクトのリストである「ホワイトリスト」の作成とホワイトリスト先への

不動産市場の調整は当面続くものの、不動産デベロッパーへの資金繰り支援の強化を受けてソフトランディングに向かう可能性が高い

銀行による融資を推進していくと思われる。実際、住宅都市農村建設部・国家金融監督管理総局は、24年1月12日に「都市部の不動産融資に関する協調体制の構築に関する通知」を発表した。そこに住宅建設などの管理を行う中央官庁と金融規制当局との連携強化を通じて不動産デベロッパーの合理的な資金調達を支援するため、ホワイトリストを作成することなどが盛り込まれた。

具体的には、各都市の住宅都市農村建設部門がホワイトリストの作成を行い、それを銀行側に送付している。銀行はそれを審査し、融資が実行される。2月末時点での不動産デベロッパー向けの融資実行額が0.2兆元超と発表されたが、資金需要は1兆元以上あるとみられるため、銀行側がその需要にどこまで応えられるかが注目される。今後は、政府が資金の必要性を認めたホワイトリストに基づく資金繰り支援の動きが強まると思われる。

他方、仮に銀行が不動産デベロッパーに1兆元程度の融資を行ったとしても、あくまでも未完成物件を完成させるための資金であり、不動産市場を大きく好転させる効果は見込み難い。市場の好転には、不動産デベロッパーの資金繰り困難が緩和され、資金が新規開発投資に向かう必要があるが、そのためには住宅販売が順調に回復することが急務となろう。利下げに加えて、政府による住宅購入規制の大幅緩和や購入促進支援策の強化も行われていることで、中古住宅はやや売れるようになりつつあると指摘されているが、新規住宅販売は国民の販売価格下落期待が依然根強く、低迷状態が続いている。

これらを踏まえると、不動産市場の調整は当面続くものの、その後は不動産デベロッパーへの資金繰り支援の強化を受けてソフトランディングに向かう可能性が高いと思われる。