

2019年成長率目標の引き下げに過度な警戒は不要

～全人代で示された経済運営方針と重点施策～

王雷軒

要旨

1~2月期の経済指標からは、輸出が軟調に推移したほか、内需(投資+消費)も総じて弱い動きが確認され、景気減速は続いているとみられる。

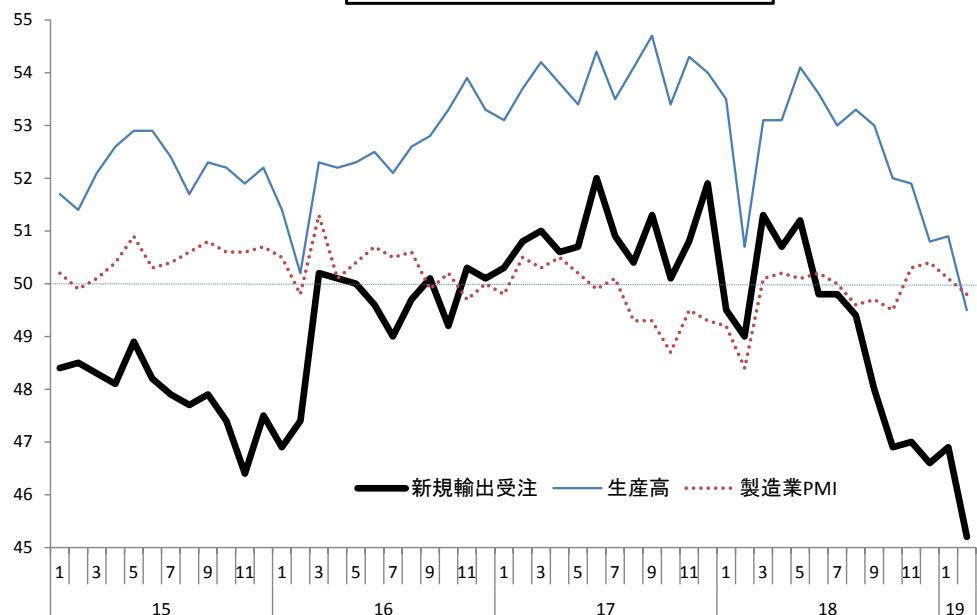
こうしたなか、全人代で示された経済運営方針などを確認すると、さらなる「積極的財政政策」に加えて、「稳健な金融政策」を通じて民間企業や中小企業の資金調達を支援することとしており、年半ばまでには底入れする可能性は高い。

足元も景気減速が続
く

2010年をピークに減速傾向にあった中国の経済成長率(実質、前年比)は、17年に一旦下げ止まったものの、18年は6.6%(速報値)と再び減速した。その後も、1、2月分の経済指標を分析する限り、景気減速が続いているとみられる。

以下では、まず、経済指標から足元の景気動向を述べたうえで、全人代で示された19年の経済運営方針や重点施策を確認してみたい。

図表1 製造業PMI(統計局)の推移



(資料) 中国国家統計局、CEICデータより作成、直近は19年2月。

製造業PMIの50割れ
が続く

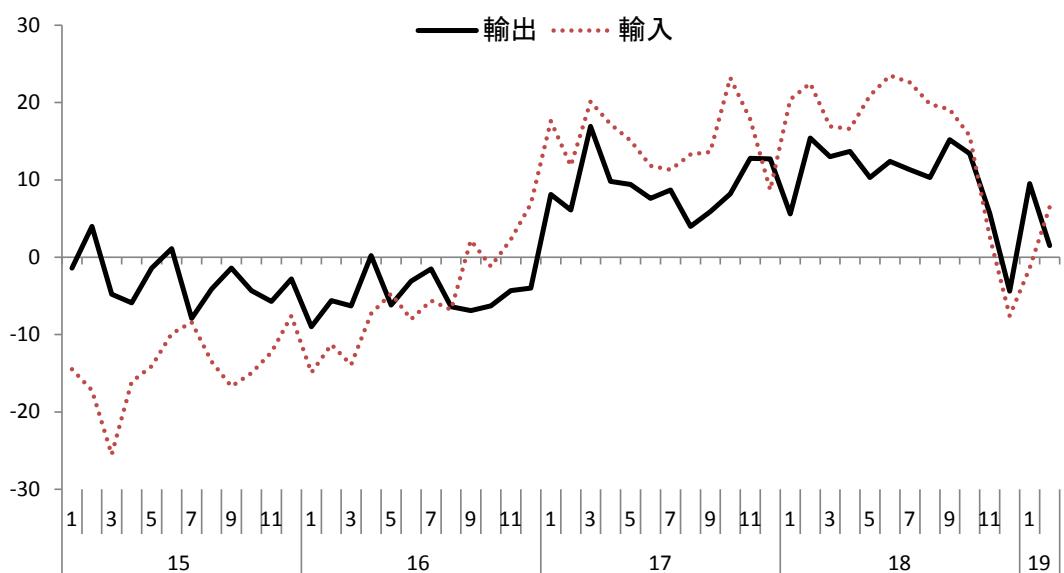
まず、国家統計局が発表した2月の製造業PMIは49.2と、3ヶ月連続で景況感の分岐点となる50を下回った(図表1)。サ

ブ指数を確認しても、新規輸出受注は 45.2 と大きく低下したことが見て取れる。

ただし、企業規模別にみると、中小企業、中堅企業は依然として景況感が悪化したが、大企業については 2 ヶ月連続で景況感が上向いた。後述のように、金融機関が民間企業、とりわけ中小企業向けに低利融資を実行し始めていることなどから、先行きへの過度な警戒は不要と思われる。

図表2 中国の輸出入額の推移

(前年比%)



(資料) 中国海關総署、CEICデータより作成、(注)ドルベースで前年同月比。

1、2月分の輸出も均して低調

18 年 12 月の輸出入額は一時減少したが、19 年 1、2 月の輸出額の伸び率はプラスに戻っている（図表 2）。しかし、これで輸出環境が改善したわけではない。とくに春節の時期のずれ（18 年：2 月 16 日、19 年：2 月 5 日）が 1 月の輸出を押し上げたと見られるからだ。実際、1、2 月分を均すと、輸出の伸び率が 0.1% に留まっており、輸出をめぐる環境は芳しくない。このうち、対米の輸出入額はいずれも大きく減少している。

現在、進められている米中通商協議で一定の合意ができたとしても、米国向けの輸出は軟調に推移する可能性が高く、輸出全体を押し下げる要因となろう。

後述のように、知的財産権保護などについては、中国がそれなりの措置を取ったものの、それを検証するための措置が不十分として米国が中国製品に課している追加課税を止めないこ

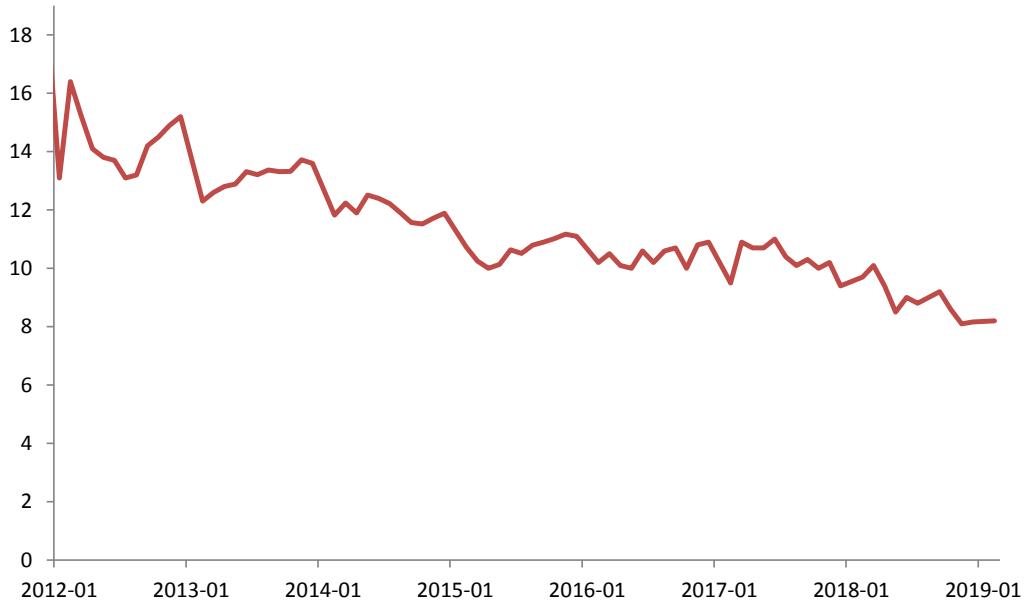
引き続き米中通商協議を注視

とが表明されたため、予定された3月末の米中首脳会談が見送られたと思われる。

このように、米中通商協議をめぐる不透明性が高まりつつあるなか、第8回、9回の米中通商協議（閣僚級）はそれぞれ3月28～29日（北京）、4月初め（ワシントン）に行われる予定であるが、引き続きそれらの動向を注視したい。

図表3 中国の小売売上総額の推移（名目）

（前年比%）



（資料）中国国家統計局、CEICデータより作成、直近は19年1～2月分。

個人消費の弱い動きが継続

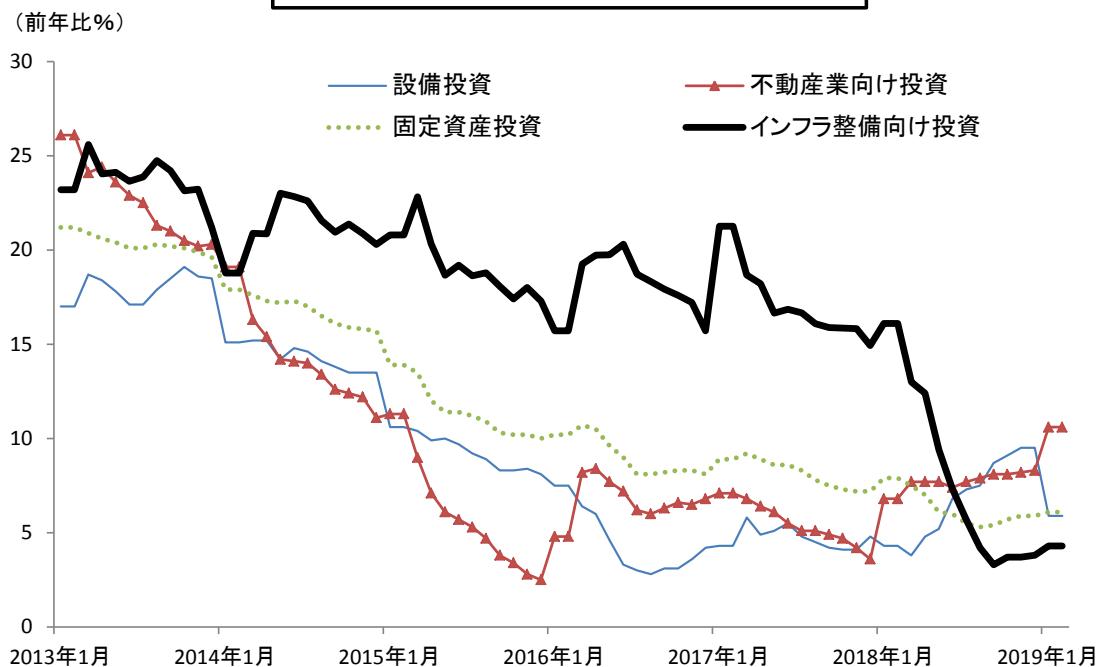
一方、内需（投資＋消費）に目を転じても、一部の経済指標に持ち直しの動きがあったものの、総じて弱い動きに留まっている。

まず、個人消費について見てみよう。1～2月期の小売売上総額は前年比8.2%と12月（同8.2%）から伸び率が横ばいだったが、18年1～2月期（同9.7%）と比べると減速した（図表3）。このうち、ネット販売を通じた小売売上総額は二桁を上回る伸びが続いた一方、自動車販売台数は同▲13.7%と8ヶ月連続で前年割れとなった。加えて、事務用品やスマートフォンなどの通信機器販売も落ち込んだことが、消費全体を押し下げた。

先行きについては、個人所得税の減税効果や消費刺激策の実施により改善すると見込まれる。ただし、賃上げペースが鈍化しているなか、住宅ローン返済など家計負担は依然として重く、米中摩擦への警戒感から消費マインドを大きく向上させる

ことは容易ではないため、大幅な回復は期待しにくい。

図表4 中国の固定資産投資と内訳の推移



1～2月期の固定資産投資はやや上向く

投資については、1～2月期の固定資産投資は前年比6.1%と18年12月（同5.9%）から伸び率がやや高まったが、低空飛行の状況は変わらない（図表4）。

内訳を確認すると、設備投資は下向きに転じたものの、不動産業向け投資は底堅く推移した。加えて、地方政府および国有企業が抱える過剰な債務の削減によって18年入り後急ブレーキがかかったインフラ整備向け投資にもようやく底入れの動きが出始めている。

先行きについては、全人代で大規模な企業減税や地方債発行枠の拡大などが決まったほか、地方政府および国有企業のみならず、社債発行支援や借換金利の優遇などを通じて民間企業、とりわけ中小企業への支援を強化していることもあり、固定資産投資全体の持ち直しの動きが強まってくる可能性は高い。

全人代の開催

こうしたなか、3月5～15日に開催された第13期全国人民代表大会（全人代、国会に相当）第2回会議では、政府活動報告、国民経済・社会発展計画案、予算案などが採択された。

全人代は、前年の主要経済数値目標の取組状況を振り返ると

19年の成長率目標は6～6.5%に引き下げ

ともに、今年の成長率目標の設定、経済運営方針、重点施策等を決定する会議である。

以下では、李首相による政府活動報告（以下、報告と略す）を中心に、19年の経済運営方針や重点施策などをまとめてみよう。

まず、報告にある経済関連の数値目標をみてみよう。今回も、先行きの不確実性を背景に多くの経済関連目標の具体的な数値が据え置かれたか、そもそも示さなかつたことが特徴である（図表5）。

予想通り、中国政府は19年の成長率目標を18年の「6.5%前後」から「6～6.5%」に引き下げた。雇用を維持し、小康社会の全面的完成に必要な成長率の下限である6%は示された。なお、18年までの実績に基づくと、20年に向けたGDPの2010年対比倍増目標の達成には、19年と20年の2年間で平均6.14%の成長が必要となる。

また、固定資産投資に加えて、小売売上総額に関する数値目標も設定されていない。ここ数年、固定資産投資などの実績値が目標値を下回る状態が続いた。これを踏まえ、19年も数値目標が明示されなかつたと思われる。

図表5 中国経済の目標数値と実績数値の推移

項目		実績数値			目標数値			
		16年	17年	18年	16年	17年	18年	19年
経済成長	実質GDP成長率（前年比%）	6.7	6.8	6.6	6.5～7	6.5	6.5	6～6.5
	固定資産投資（前年比%）	8.1	7.2	5.9	10.5	9.0	—	—
	小売売上総額（前年比%）	10.4	10.2	9.0	11.0	10.0	10.0	—
雇用	都市部新規就業者増加数（万人）	1,314	1,351	1,361	1,000	1,100	1,100	1,100
	都市部登録失業率（%）	4.0	3.9	3.8	4.5	4.5	4.5	4.5
	都市部調査失業率（%）	5.0	4.9	4.7	—	—	5.5	5.5
物価	消費者物価指数（前年比%）	2.0	1.6	2.1	3.0	3.0	3.0	3.0
金融	マネーサプライ（M2、前年比%）	11.3	8.2	8.1	13.0	12.0	前年実績	名目GDP相当
	社会融資総量残高（前年比%）	16.6	13.4	9.8	13.0	12.0	—	—
財政	収支（兆元）	-2.18	-2.38	-2.38	-2.18	-2.38	-2.38	-2.76
	財政赤字の対GDP比（%）	-2.9	-2.9	-2.6	-3.0	-3.0	-2.6	-2.8

（資料）国家統計局、各年全人代政府活動報告などより作成、（注）「—」は明示せずを意味する。

想定を超えた「積極的財政政策」

次は19年の経済運営方針（財政+金融）について紹介したい。報告では、「積極的財政政策」と「稳健な金融政策」を維持した。まず、19年の財政政策については、19年度（1～12月）

金融政策では、とくに中小企業への資金供給強化が特徴

19年の重点施策は10項目

予算では、財政赤字の対GDP比の目標値が▲2.8%と18年の実績（▲2.6%）、目標値（▲2.6%）を上回る水準に設定された。この比率は一時低下していたものの、再び拡大することとなった。

加えて、地方債の発行枠を18年より8,000億円多い2兆1,500億円に設定した。地方政府は資金調達のために発行する地方債の枠を18年より積み増した。

さらに、企業減税額と社会保険料負担の軽減額を合計で約2兆元とし、18年当初の約1.1兆元（実績は1.3兆元）に比べて約2倍に増額されている。

なお、全人代閉幕後の記者会見で、李首相は大規模企業減税と社会保険料引き下げの実施時期についてそれぞれ4月1日と5月1日から開始することを公表した。

19年の金融政策については、緩和と引き締めのバランスがとれた「稳健な金融政策」に設定されている。M2と社会融資総量の伸びを名目GDPの伸びに見合ったものとし、経済が合理的なレベルでの推移するための資金供給を十分に行うとしている。

このように、金融政策は稳健的とし、国有商業銀行（大手）の中小零細企業向け融資を30%以上増やすとの目標が課されるなど、主に民間企業、とりわけ中小企業への資金供給を強化する一方、ばらまきはしないと明記している。

そして、報告では、19年の重点施策として、①引き続きマクロコントロールの革新や充実を図り、経済成長を合理的な区间内に確実に保つ、②市場の活力を引き出し、ビジネス環境の改善に注力する、③イノベーションによる発展の牽引を堅持し、新たな原動力を育成する、④強大な国内市場の形成を促し、潜在的内需を掘り起こす、⑤小康社会の全面的完成という任務の達成を目指し、貧困対策と農村振興を着実に推進する、⑥地域間の調和のとれた発展を促し、新型都市化の質を高める、⑦汚染対策と生態系保全を強化し、環境配慮型の発展を全力で推進する、⑧重点分野の改革深化、市場メカニズムの整備を加速する、⑨全方位の対外開放を推し進め、国際的な経済協力・競争における新たな優位性を育成する、⑩社会事業の発展加速、国民生活の一層の保障と改善をはかる、の10項目を掲げている（図表6）。

18年全人代報告で示された重点施策のなかでは、第1に挙げ

ていたのがサプライサイドの構造改革をさらに推進することであったが、19年には盛り込まれていないことからみて、当局が安定成長を維持するスタンスに変わったことが示されている。

図表6 19年全人代で示された政府の重点施策と具体的な取り組み事項

①引き続きマクロコントロールの革新や充実を図り、経済成長を合理的な区間に内に確実に保つ
1)さらに大規模な企業減税実施、2)企業の社会保険料負担の大幅な軽減、3)財政支出の削減、4)企業の資金調達難および資金調達コスト高という問題の緩和、5)地方債発行の枠の拡大、6)雇用の安定と拡大
②市場の活力を引き出し、ビジネス環境の改善に注力する
1)審査・認可のスリム化とサービス提供の利便化、2)公正な監督管理で公平な競争を促す、3)改革を通じた企業関連料金負担の軽減
③イノベーションによる発展の牽引を堅持し、新たな原動力を育成する
1)伝統産業の改造・高度化、2)新興産業の急速な発展を促進、3)科学技術による下支え強化、4)大衆による起業・革新をより一層促進
④強大な国内市場の形成を促し、潜在的内需を掘り起こす
1)消費の安定成長の維持、2)有効な投資需要を合理的に拡大
⑤小康社会の全面的完成という任務の達成を目指し、貧困対策と農村振興を着実に推進する
1)的確な貧困削減の推進、2)農業生産とりわけ食糧生産の強化、3)農村整備を着実に推進、4)全面的に農村改革を深化させる
⑥地域間の調和のとれた発展を促し、新型都市化の質を高める
1)地域経済圏整備計画の推進、2)新型都市化をさらに推進
⑦汚染対策と生態系保全を強化し、環境配慮型の発展を全力で推進する
1)引き続き汚染対策を推進、2)グリーン・環境保護産業の発展を促進、3)生態系の保護・復元を強化
⑧重点分野の改革深化、市場メカニズムの整備を加速する
1)国有投融資会社(国有資本)・国有企业の改革を加速、2)民間企業の発展環境の改善に注力、3)租税・財政と金融体制の改革を深化させる
⑨全方位の対外開放を推し進め、国際的な経済協力・競争における新たな優位性を育成する
1)対外貿易の安定、質的向上を促進、2)外資誘致にさらに力を入れる、3)「一带一路」共同建設を推進、4)貿易と投資の自由化と円滑化を促進
⑩社会事業の発展加速、国民生活の一層の保障と改善をはかる
1)より公平で質の高い教育の発展を促進、2)基本的な医療衛生サービスの享受を保障、3)社会保障制度の充実をはかる、4)人民大衆の精神文化力の向上と国民生活面での質的改善、5)社会統治の強化・革新

資料:2019年全人代「政府活動報告」をもとに作成

「外商投資法」も承認

米中摩擦については、報告では「米中の経済・貿易協議を引き続き推し進める」と言及するにとどまった。しかし、米中通商協議で取り扱っている事項に関連する政策の方針は各所に示されている。

まず、中国に進出している外国企業の技術を強制的に中国の企業に移転させることなどを禁じる「外商投資法」が承認された。米国が問題視している技術移転の強要や知的財産権保護の軽視を意識して、「行政的な技術移転の強制の禁止」や「外国投資家および外商投資企業の知的財産権の保護」が法律の条文に盛り込まれている。このことから、中国は同法の立法を米中通商協議に向けた重要な措置として位置づけているとみられる。

ただし、知的財産権保護の強化については、自国のイノベーション能力の強化にとっても重要な施策であるとの認識も示した。権利侵害に対する懲罰的な賠償制度を整備するなどの内容を盛り込んだ特許法の改正作業も急ぐ考えが示されている。

また、15年以降言及されてきた「中国製造 2025」については、今回の全人代では言及されなかった。中国の産業政策を批判する米国に配慮した可能性もある。

米中通商協議での為替議論については、全人代における中国人民銀行の記者会見では、「競争的な通貨切り下げをしないなどのG20サミットでの内容を遵守すること」などについて協議され、合意に至ったことが明らかにされた。

さらに、報告では、失業保険基金から1,000億元を拠出し、1,500万人以上の職能訓練に当てるなど、米国による追加関税の継続に備えて対策を打っているとも考えられる。

政府が掲げる19年の成長率目標は達成される公算大

最後に、これまでの内容を踏まえながら、19年の中国経済を改めて展望してみよう。

全人代で示されている経済運営方針のもとで、積極的財政政策などによる景気下支えする効果が徐々に顕在化すると見られ、インフラ整備向けの投資の改善につながるほか、消費についても個人所得税の減税や消費刺激策を背景に減速に歯止めがかかると見込まれることから、年半ばまでには底入れする可能性は高く、政府が掲げる19年の成長率目標は達成可能と予測する。

今後、引き続き、経済対策の動向や効果に加えて、米中通商協議の結果などに注目したい。

(19.3.22現在)