

(中国) 中央政治局会議が示したマクロ経済運営のポイント

2024年1～3月期の中国の実質GDP成長率は前年比5.3%、前期比1.6%といずれも市場予想を上回った。4月の製造業PMIが2か月連続で景気判断の分岐点となる50を上回るなど、その後の景気も回復基調が続いているとみられる。しかしながら、不動産の不況が続いているほか、消費の回復テンポが緩慢であることもあり、景気の先行きは楽観視できないと思われる。

景気下振れリスクが残るなか、4月30日に中央政治局会議(以下、同会議)が開催された。そこで、①中長期的な経済運営の基本的な考え方や指針を決める最も重要な「三中全会」が24年7月に北京で開催されることが決定された。今回の三中全会の主要議題としては全面的に改革を深め、中国型の現代化を推進することが示された、②目下の経済情勢への認識および目標の達成に向けて当面のマクロ経済運営の政策が示された、③長江デルタ地域における一体的発展を促進するための政策文書も審議された。以下では、新華社が発表したコミュニケをもとに②のポイントを紹介しよう。

まず、目下の経済情勢の認識については、24年入り後の中国経済が良好なスタートを切ったと評価した一方、依然として需要の不足、企業経営の厳しさ、地政学リスクの高まりなどの課題に直面していると指摘した。

そのうえで、当面のマクロ経済運営については、中央経済工作会议(23年12月)と全人代(24年3月)で示された経済政策に沿って、景気回復を加速させるため、経済政策を切れ目なく緊張感をもって実施していくことが強調された。

マクロ経済運営の政策については、すでに決定された「積極的な財政政策」を前倒しで速やかに実施していくと強調された。具体的には、超長期特別国債(1兆元)の早期発行・利用、地方政府の特別債券(专项債)の発行・利用の加速などが挙げられた。需要不足や企業経営の厳しさを背景に、財政政策の早期かつ加速的実施を指示しているものとみられる。24年1～4月期の地方政府の特別債券発行額は7,224億元(年発行枠の18.5%に相当)にとどまったほか、超長期特別国債も発行されていない。同会議の指示を受けて今後は財政政策の実施の加速が予想される。

また、「穏健な金融政策(緩和気味の金融政策)」については、政策金利の利下げ、預金準備率の引き下げ、中央銀行の再貸出や再割引といった構造的な政策手段などを通じて実体経済を下支えしていくとした。確かに足元の物価上昇率が高まらず、GDPデフレーターも4四半期連続のマイナスに陥ったことで、実質金利が上昇したため、追加金融緩和の必要性がある。これらを踏まえると、早ければ5月に預金準備率の引き下げ、夏場にかけて利下げなどの追加金融緩和が行われる可能性が高いとみている。

国内需要の不足については、①大規模な設備更新と消費財の買い替え促進策を確実に行う、②消費意欲を喚起するためのイベントを数多く開催する、③戸籍制度の見直しなどを通じて都市化をさらに推進する、④PPP(官民連携)などを通じて民間投資を活性化させる施策が示された。

経済金融フラッシュ

注目されていた不動産政策については、①すでに打ち出された不動産対策を引き続き実施していくほか、②地方政府、不動産デベロッパー、金融機関が密に連携し、契約住宅の工事完成・引き渡し(保交房)を着実に成し遂げる、③不動産市場の新たな変化に応じて優良住宅へのニーズを満たす、④統一的に不動産在庫の消化(消化存量房産)を進める、⑤質の高い住宅の建設など新規住宅建設の最適化(優化増量住房)を図るための措置を打ち出すことが示された。

これらの措置は、市況が一段と悪化し、これまでの不動産対策の効果が限定的であったことによるものとみられる。国家統計局が発表した住宅関連のデータを確認すると、24年1～3月期の新築住宅販売の面積と額はそれぞれ前年比▲23.4%、同▲30.7%、住宅竣工面積は同▲21.9%、住宅新規着工面積は同▲28.7%、住宅開発投資は同▲10.5%となった。また、3月の中国不動産景気指数は92.07と23年12月の93.33、1月の92.39、2月の92.12から小幅ながら一段と悪化していることがみて取れる。とくに恒大集団(21年に一部債務不履行と認定され、経営難が表面化した)、碧桂園(23年)に加えて、不動産デベロッパーの優良大手である万科(24年入り後)も厳しい経営に直面するようになっている。

4月入り後、湖南省長沙市(18日)、北京市(22日)、南京市(26日)、四川省成都市(28日)、深圳市(29日)、北京市・天津市(30日)などでは相次いで戸籍の制限や購入エリアの制限といった住宅購入規制の緩和・廃止を発表した。また、住宅在庫の消化を加速させるため、国が新設する住宅会社によって既存の住宅が買い入れられた後、保障性住宅や賃貸住宅として利活用されることや国家住宅銀行の創設といった策を講じる観測が強まっている。

このように、中国経済の下振れ要因となる不動産の不況については、需要面と供給面の両面における対策が大きく変わりつつあり、新しいステージに突入しているとみられる。とはいえ、住宅在庫の大きさや人口動態の変化から過去のような不動産市場の好調さを取り戻す可能性が低く、不動産不況からの脱出にはなお時間がかかる見込みである。

以上の内容を踏まえると、財政出動の前倒し・加速の指示、追加金融緩和の示唆、不動産デベロッパーへの資金支援の強化だけでなく、住宅在庫の消化を加速させるための体制整備も視野に入れていることから、当初の予想を上回る内容が示された政治局会議だったとみている。今後の動きが注目される。