

中国全人代開幕、成長目標引き下げ

～スローガンは引き続き立派だが、その着実な実現が求められる～

発表日：2017年3月6日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 中国では5日から全人代が開幕した。今年の成長率目標が「6.5%前後」に引き下げられ、改革を前進させる方針を明らかにする一方、今年は共産党大会の開催を控えるなかで経済の安定が最優先になっている様子を滲ませた。具体的に様々な改革のテーマが掲げられたが過去数年と同じ内容が並ぶなど目新しさはなく、足下では実態として構造改革が余り前進していない様子もうかがえるなど不透明感が残る。
 - 成長率目標を引き下げた一因には、過剰生産設備や過剰債務、過剰在庫などの解消が急務になっていることがある。当局はこれらの問題解決に取り組む姿勢をみせる一方、景気の過度な減速は容認出来ない模様である。これは過剰生産削減に向けたリストラに対応すべく昨年以上の雇用創出を求めることにも現われる。当局は経済安定を通じた社会安定を至上命題としており、政策は綱渡り状態が続く可能性が高い。
 - 習近平氏を巡っては昨秋の6中全会で党中央の『核心』となったが、今回の全人代でもこの方針が繰り返し示されるなど権力集中が進んでいる。様々な政策で対外開放路線を打ち出すが、これは習氏が総書記就任時に掲げた『中国の夢』の具現化に過ぎない可能性があり、様々な軋轢も懸念される。今後の世界経済においては米国同様に、中国の動きからも目が離せない展開となることは間違いないと言えよう。
- 中国においては5日から第12期全人代（全国人民代表大会）の第5回全体会議が開幕した。開幕式では李克強首相が『政府活動報告』を発表し、今年の経済成長率の目標を「6.5%前後」として昨年の目標（6.5～7.0%）から一段と引き下げる方針を明らかにした。同国では2014年以降段階的に経済成長率目標が引き下げられているが、今回の決定について李首相は「経済実態に即したものであり、市場の期待と安定を図る上でも、構造改革の進展にも有用である上（同国が2020年の実現を目指す）『小康社会（ややゆとりある社会）』の実現にも沿う」との考えを示している。その一方で「実際の運用においてはさらに良い結果を求める」との考えも示すなど、景気減速を全面的に容認している訳ではない様子もうかがえる。この背景には、今秋には5年に1度の共産党中央大会の開催が予定されるなど、今後の5年間に亘る中国の政治・経済を巡る動きを決める状況にあるなか、経済面では「安定」を重視する姿勢が強調されたものと捉えられる。実際、昨年末に共産党と政府（国務院）が足下の中国のマクロ経済情勢を総括した上で今年の経済政策の運営方針について協議する中央経済工作会议において、今年の経済政策を巡るキーワードに『稳中求進（安定を保ちつつ経済成長を促す）』が繰り返し使われるなど、経済の安定を重視する姿勢が強調されていた（詳細は12月19日付レポート「[中央経済工作会议からみえる 2017年の中国经济](#)」をご参照下さい）。足下の中国经济を巡っては、インフラをはじめとする公共投資の進捗が景気を下支えするなか、世界経済が米国を中心とする先進国が主導する形で循環的な景気回復局面を迎えるなかで外需も底打ちするなど、景気減速懸念は後退している。しかしながら、足下の状況は当局が目指す「ニューエコノミー」への構造転換がなかなか進まないなか、「オールドエコノミー」の再興によって景気が下支えされているなど必ずしも望ましい展開とはなっていない。とはいえ、上述のような要因に伴って足下では経済の「安定」が重視される状況にあるなか、当局としては金融市場に対して一定程度の景気減速を容認する姿勢をみせる一方、過度な減速には断固とした措置を講じる考えを滲ませること

で市場の「期待」に配慮したものと捉えられる。なお、「6.5%前後」という水準については、習政権が 2020 年を目処に目指している『所得倍増計画（1 人当たり GDP を対 2010 年比で倍増させる計画）』の実現には年平均で 6.5%以上の成長が必要ことから、この計画が基になっていると考えることが出来る。他方、今年の経済運営に当たっては、①「稳中求進」を貫徹しつつ戦略的不動心を保つ、②「サプライサイド改革」の推進を主軸に据える、③総需要を適度に拡大しつつ有効性を向上させる、④イノベーションを通じて新・旧の経済の成長エンジンの転換と構造の最適化・高度化を推進する、⑤国民が関心を寄せる問題解決を重視する、という 5 つの原則が据えられた。その上で具体的な重点テーマとして、①改革を通じて「3 つの解消（過剰生産能力、不動産の過剰在庫、過剰債務の解消）、1 つの低減（企業コストの低減）、1 つの補強（脆弱部分を補強）」を推進、②重要分野の改革を深化（政府機能強化、税財政改革、金融改革、国有企業改革など）、③内需の潜在力向上（消費拡大）、④イノベーションによる実体経済の転換・高度化、⑤農業の安定的発展による農民の収入増、⑥对外开放の積極的・主導的拡大（一帯一路、貿易拡大と自由貿易の推進、投資の自由化と円滑化）、⑦生態環境保護の重視、⑧民生の保障と改善（セーフティネットの拡充）、⑨政府機能の強化（「法治」の推進）、といった 9 つの事柄が挙げられた。なお、これらについては過去数年同様のことが掲げられており、その内容に目新しさはなく、これらが着実に前進すれば中国経済の構造転換は進むと期待される一方、その殆どが焼き増し状態にあることを勘案すると、実態としては構造転換が進んでいないことを示唆している。その意味においては、今年の中国経済が本当の意味で構造転換を前進させられるかについては不透明なところが少なくないと評価することが出来る。

- 経済面では安定が重視される一方、経済成長率目標の引き下げに動く必要が生じている背景には、足下の中国が様々な課題に直面するなかでこれらへの対応が急務になっていることが挙げられる。具体的には、過去における過剰投資を背景に様々な分野で過剰生産能力の存在が明らかになる一方、その背後に過剰債務が存在しており、大都市部を中心に不動産市場におけるバブルが発生しているほか、金融市場を巡るリスクも高まっている。李首相も「不良債権の存在や、債券市場における債務不履行（デフォルト）の問題、シャドーバンキング、インターネット金融（P2P 金融）などに起因するリスクに対して警戒を高める必要がある」との認識を示しており、長期に亘る金融緩和によって生じている「カネ余り」による弊害が表面化しつつあることを警戒している。こうした姿勢は、昨年末の中央経済工作会议において今年の金融政策の方向性が「穏健中立」とやや引き締め方向にシフトしていること、また先月以降人民銀行による金融市場に対する日々の調節を通じた資金供給策を通じて引き締め姿勢にシフトしていることにも現われている。事実、今回の決定においてマネーサプライ（M2）及び社会融資総量の伸び率の目標はともに「+12%」と昨年（+13%）から引き下げており、金融政策のスタンスがやや引き締め方向に動いていることがうかがえる。他方、財政赤字については「GDP 比▲3%」と前年から据え置かれているものの、赤字幅の実数は 2000 億元拡大するなど財政出動を通じて景気を下支えする姿勢をみせており、その内容については「PM2.5」をはじめとする環境汚染が社会問題化していることから、公共投資に比べて企業減税などを通じて景気を下支えするとしている。その一方、今年も昨年同様にインフラ投資の拡充を図る方針を堅持し、具体的には鉄道や自動車、水運といった交通インフラ関連のほか、通信や電力などのプロジェクトを通じて国民生活の向上を図るとしており、この動きが景気を下支えする展開は変わらないと見込まれる。なお、過剰生産能力の問題に関して昨年は鉄鋼関連で 6500 万トン、石炭関連でも 2.9 億トン以上の削減が行われたとするなか、今年についても鉄鋼関連で 5000 万トン前後、石炭関連で 1.5 万トン以上を削減するほか、石炭火力発電の生産能力についても 5000 万キロワット以上を廃棄ない

し、建設停止する方針を明らかにしている。また、過剰生産能力の背後にある企業の過剰債務については、資産の証券化や債務の株式転換などを通じて債務圧縮を図るほか、金融監督体制を強化する方針を示しており、李首相も「様々な金融政策手段を用いて流動性の安定維持を図るとともに、市場金利を適切な水準に維持することで、金融政策のメカニズムを改善する」としている。国際決済銀行（B I S）によると、昨年6月末時点の民間部門（非金融）の債務はG D P比で 209.4%に達するなど頭打ちが近付きつつあるなか、国内外における何らかのショックをきっかけにバランスシート調整圧力が高まることが懸念される状況にあるなど極めて厳しい状況にある。地方都市を中心に過剰在庫が残る不動産市場については都市ごとに政策対応を強化する方針を示しているが、不動産関連は中国国内でもレバレッジ比率が極めて高い分野であることから、デレバレッジには慎重な対応が求められるなど神経質な動きが続くことも予想される。その上で、投資依存からの脱却を目指すべく今年の固定資産投資の伸び率は「+9%前後」と昨年（+10.5%）から引き下げられる一方、過剰設備の削減に伴う失業者への対応が不可欠として都市部での新規雇用を「1100 万人」と昨年（1000 万人）を上回る規模で創出する姿勢をみせている。このことは上述したように、当局が経済の安定を通じて社会の安定を求める姿勢を反映したものと捉えられるものの、狙い通りに事態が進展するかは不透明である。こうした点でも、政策の綱渡り状態が続く可能性は高いと見込まれる。

- 今年秋に共産党中央大会の開催が予定されるなど政治的に重要な1年となるなか、昨年来共産党内では習近平氏への権力集中が進む傾向が強まってきたが、こうした傾向は全人代でも一層明らかなものとなっている。習近平氏を巡っては、昨年秋に開催された第18期中央委員会第6回全体会議（6中全会）において『核心』的指導者に位置づけられる決定がなされるなど、集団指導体制を維持しつつも習氏が他の常務委員に比べて一段上の立場となることで名実ともに習氏の権力集中が進んでいることが明らかになった。今回の全人代においても、習氏が共産党中央の『核心』と位置づけられたことが確認されたほか、李克強首相も『政府活動報告』のなかで習氏が『核心』であることを連呼するなど、習近平体制の発足直後は習氏と李氏の「双頭体制」になるとみられていた状況とは大きく異なっていることは明確である。習氏はイベントなどの度に「構造改革」の必要性を口にする姿勢をみせているほか、今年1月に行われた世界経済フォーラム年次総会（ダボス会議）では共産主義国家のトップが「グローバル化」の旗振り役となることを宣言するなどの動きをみせている（詳細は1月18日付レポート「[習近平氏、ダボスで「反保護主義」を語る](#)」をご参照下さい）。今回の全人代においても『一帯一路』を通じて諸外国との関係強化に取り組む方針のほか、通商政策を巡ってもグローバル化を推進すべく「中国・ASEAN自由貿易地域（ACFTA）」のアップグレードのほか、東アジア地域包括的経済連携協定（RCEP）の交渉妥結、アジア太平洋自由貿易圏（FTAAP）を推進する考えが示された。ただし、これらは習氏が総書記就任時に掲げたスローガンである『中国の夢』を実現するためのツールとして用いられているに過ぎない可能性は高い。その意味において、今後も東シナ海や南シナ海のみならず、様々な地域において中国が対外的なプレゼンス向上に向けた取り組みを強化する可能性は高く、それ故に色々な軋轢が生じる事態も予想される。他方、これまで中国はその閉鎖性ゆえに問題を「誤魔化す」ことが可能な状況にあったと考えられるものの、対外的な開放度合いが広がれば広がるほどに中国自身による対応は困難を増すことは避けられないとみられる。中国が『報告』で掲げたように開かれた国家になることは望ましい一方、すでに中国経済が直面している課題は一足飛びに解決可能なものではなく、反って世界のリスク要因となっていることを勘案すればその対応は困難さを増している。世界経済にとっては引き続き、米国と並んで中国の動向に注目が集まる展開は避けられないものとなるだろう。

以上