

中国のマクロ経済政策は積極姿勢に転じたか？

2023 年も終わろうとしている。筆者の滞在する北京の日本人コミュニティでも、忘年会が行われている。ある忘年会に参加した時、参加者の日本人の関心事は中国経済の行方だった。日本メディアが報じているように、中国経済は不動産業界の問題や若年層の失業問題などを抱えているため、先行きが暗いとみる人が少なくなかった。

回復に転じた中国経済は 本格的なものか？

昨年 12 月に中国政府「動的ゼロコロナ」政策を「最適化（調整）」して経済活動の活発化に重点をおき、「市場の手」の役割を大いに発揮させている。今年夏には、民営企業発展を促進するための文書、個人消費拡大のための文書を出し、経済回復に全力を挙げることを示した。また、7 月には李強國務院総理がインターネット企業経営者を集めて座談会を開き、ここ数年、政府の規制の対象だったインターネット業界の発展も促すという姿勢を示した。

政府の対策の効果がでてきたためか、今年第 1～3 四半期の経済成長率は 5.2% に達し、決して悪い数字ではなかった。ただ、エコノミストの徐高氏は「微信」アカウントのコラムで、「2022 年の通年の成長率 3.0% より高いが、これは同年の 1～3 四半期の比較的低いベース値で比較した場合の数字の改善だ」と指摘した。同氏は、「昨年 1～3 四半期と 2021 年のそれを平均すると、4.1% 増となり、コロナ前の 3 年（2017～19 年）の平均成長率 6.6% より低い」と指摘し、中国経済はまだ完全に回復していないとの見方を示した。

そういう背景のもとで、来年の経済方針を決める中央経済工作会議が開かれた。会議の全体的な基調は、「安定の中で前進を図る、前進によって安定を促す」、「まず打ち立ててから打ち破る（新しいものを作ってから古いものをやめる）」を堅持するというもので、昨年の「安定という文字を念頭におく」という表現に比べ、積極的になっている。

「前進によって安定を促す」 積極的な中国にマクロ経済政策基調

13 日付の新華社の解説記事は中国人民大学中国資本市場研究院連席院長の趙錫軍氏の話引用し、「『安定の中で前進をはかり、前進によって安定を促し、打ち立ててから打ち破る』への移行は、中央の経済運営に対する認識がより系統的、完全、全体的になり、コロナ禍後の経済発展の安定と前進、動と静の関係を把握し、経済の質の効果的な向上と量の合理的な成長をより良く後押ししていることを示している」と述べた。

これまで、政策文書のなかで、「安定の中で前進を図る」という文言はよく見られたが、「前進によって安定を促す」というのはあまり見なかった。中国は「新常态」に入ってから、量的拡大を促す成長路線をとらず、質の高い成長を目指す中低速成長路線をとった。従来のように一時的な景気刺激策によって経済回復しても、その「副産物」として過剰生産能力が増加する。そのため、改革を行いつつ、ある程度の成長率を確保するという路線は中国の実情に合ったものだったが、経済の落ち込みにより、需要サイドを刺激しつつ供

給サイドの構造改革を行う必要が出てきた。そのため、前出の趙氏は、「経済発展の安定と前進、動と静の関係を把握し」と述べたのだ。

さらに、新華社解説記事は国務院発展研究センターマクロ経済研究部の張立群研究員の話引用し、「『打ち立ててから打ち破る』（先ず新しいものを作ってから古いものをやめる）とは、成長の要因をより積極的に引き出すということだ。一部の新しい力に対しては、まずその成長を促し、成長の中で問題を発見し、成長の中で規範化し、それらをよりよくしていく」と述べた。これは供給サイドの改革による「副作用」である失業問題を緩和し、経済回復しているなかで、新たな業態への投資を増やしていくということを意図していると思われる。

民間企業のマインド転換のため 政策を動員する中国

中国の経済政策の狙いは、これまでの連載でも書いてきたように、「期待の安定」だ。それは、経済の先行きに対する人々の見方と理解できる。中央党校の王東京教授は、著書『経済講座 18 講』のなかで、「期待」について、二つの角度から述べている。1つ目は、消費者の角度からの「期待」だ。消費者が自分の将来の収入が減ると感じたら、消費需要が減る。二つ目は、企業家の角度からの「期待」だ。企業家が将来の投資のリスクが増大すると考えている場合、投資が収縮し、投資需要が不足する。

さらに、王教授は、期待は個々人の経験に基づいて将来を予想する「適応性期待」と、個々人がもつ情報に基づいて今後の経済の先行きを予想する「理性期待」にわけられ、両者は対立するものでなく、日常生活のなかで両方用いられていると述べている。

とくに、民営企業家は経験とデータによって、今後の中国経済の先行きを予想しており、彼らの「期待の安定」は供給サイドの改革だけでなく、雇用問題の解決にとっても重要だ。

期待を安定すべく、中国政府はどのような経済方針を立てたのだろうか。軸となる財政・金融政策について見ていく。

第一に、財政政策は「適度に力を入れ、効果を高める」としている。昨年は「積極的財政政策は効果的に力を入れなければならない」という文言で、財政赤字の拡大や特別債などで経済発展を促そうとした。

今年の会議は次の措置が打ち出された。

- ・ 財政政策の余地をうまく使って、資金の効率と政策の効果を高める。
- ・ 財政支出構造を最適化し、国の重大戦略任務の財源保証を強める。
- ・ 地方政府特別債を資本金に充てる範囲を適正に拡大する。
- ・ 構造的減税・公課引き下げ政策をきちんと実行に移して、科学技術イノベーションと製造業の発展を重点的に支援する。

ここで注目すべきは、「資金の効率と政策の効果を高める」ということだ。これまで、中国は地方の指導者の実績のための「面子プロジェクト」やいくつかのプロジェクトなど

効果をあまり生まないものもあった。資金の使用効率は以前から言われていたことだが、経済の下押し圧力が強いなかで、政策の効果をあげる上で重要だ。3番目に言及された「地方政府特別債を資本金に充てる範囲を適切に拡大する」というのも、特別債で集めた資金を地方の発展につながるプロジェクトを推進することを狙ったものだ。

また、「構造的減税」によって、経済成長の「エンジン」となりうる「科学技術イノベーション」関連の業種をサポートすることを表明しており、民間企業の期待を安定させる上でプラスとなる。

第二に、金融政策は「穏健な金融政策を柔軟・適度、精密・効果的にする」としている。昨年の「穏健な金融政策は的確で力強いものでなければならない」という文言を使い、「流動性の合理的余裕を維持し、広義通貨供給量（M2）と社会融資規模の伸び率を名目経済成長率と基本にマッチしたものにし、金融機関が小規模零細企業、科学技術イノベーション、グリーン発展などの分野に対する支援を強化するよう指導しなければならない」と述べていた。今年は、「流動性の合理的余裕を維持し、社会融資規模、通貨供給量を経済成長、物価水準目標にマッチさせる」としている。今年は「物価水準目標」が加わっており、金融緩和によってインフレが、引き締めによってデフレが起こることを警戒している。今年の会議はさらに、「ストックを活性化し、効果を引き上げる」と述べており、既存の金融資源を有効活用して、重要分野へのサポートを行うとしている。

また、今年は「金融機関が科学技術イノベーション、グリーントランスフォーメーション（GX）、インクルーシブ型小規模・零細融資、デジタル経済などに対する支援度を高めるよう指導する」と述べ、支援する分野がより具体的になっている。ここから、中国政府が「質の高い発展」を促進するため、イノベーション、グリーン分野を有望な分野とし、サポートを強化していく姿勢であることがわかる。

ただ、中国経済にはまだリスク要因、問題点がある。それらへの取り組みについて、会議は次のように言及している。

- ・不動産、地方債務、中小金融機関などのリスクを統一的に解消し、違法な金融活動を厳しく取り締まり、システムリスクを発生させない最低ラインを断固守る。
- ・不動産リスクを積極的かつ適切に解消し、さまざまな所有制の不動産企業の合理的資金需要を分け隔てなく満たし、不動産市場の安定的で健全な発展を促進する。
- ・低所得者向けの社会保障的性格の住宅建設、「平時・緊急時両用」の公共インフラ建設、都市の中で発展から取り残された地域「城中村」の再開発の「三大プロジェクト」の推進を加速する。
- ・関連の基礎的制度を整備し、不動産発展の新モデル構築を加速する。
- ・地方債務リスク解消と安定発展を一体化して調整し、経済大省は真に大黒柱の役割を果たし、全国の経済安定に一段と大きく貢献する。

はじめに挙げられている「システムリスク」の防止については、これまでも述べられているが、このリスクは中国経済の構造的問題によるもので、それを防ぐことが重要だ。ここ数年の不動産分野、金融分野への規制はその一環といえる。

昨年の会議は、システミックリスクについては金融面について述べられていたが、今年は「地方債務」「不動産」も挙げられている。不動産市場については、昨年も「安定的な発展」を促すとしていたが、今年は「安定的発展」に「健全」という言葉が入った。

20日付の「経済日報」の記事によると、「現在の不動産市場は調整期にあるが、改善の兆しがある」とした。記事はさらに、「1月から11月までの全国の不動産開発投資は前年同期比9.4%減、分譲住宅販売面積は8%減、分譲住宅販売額は5.2%減、住宅新規着工面積は21.2%減となっており、依然調整期にあるが」、「11月は70の大中都市の商品住宅取引規模はいくらか上昇するなど、改善の兆しが出てきた」と述べており、人々の住宅ニーズを満たし、市場を活性化するため、中国政府は来年も不動産の調整政策を続けていく一方で、不動産業界の発展も促すだろう。

経済が回復しているなかで、その流れを確かなものにするため、「前進によって安定を促す」というように、中国政府の経済政策は積極的姿勢に転じるのではないかと筆者は見る。もちろん、大幅な緩和政策は行わないだろうが、民間企業の「期待の安定」のため、積極的政策を打ち出すのではないかと思う。

(吉田陽介)