

成長持続を優先する 胡錦濤政権の経済運営

調査部 環太平洋戦略研究センター
副主任研究員 佐野 淳也

2009年入り当初、中国経済の先行きに対して、厳しい見方が大勢を占めていた。例えば、温家宝首相は3月の全国人民代表大会において、2009年を「今世紀の中国における経済発展にとって最も困難な一年」と述べ、強い危機感を表明した。さらに、「8%前後」の成長確保に向けて、4兆元規模の景気刺激策等の執行とともに、状況次第では追加措置を躊躇なく実施する姿勢を示した。

しかしながら、実施された対策が奏功したこともあり、景気が底打ちしたため、先行き見通しも楽観的な方向へと変化した。とりわけ、7～9月期の主要経済指標が発表された10月下旬以降、通年で8%成長は容易に達成出来る水準とみなされ、2010年も同程度か若干上回る経済成長率になるとの見方が広がりつつある。

本稿の目的は、中国経済の回復状況を確認すると同時に、胡錦濤政権が直面する政策課題をどのように認識し、対策を講じていこうとしているのか、2010年はどのような回復経路をたどる可能性が高いのかといった点を検討することである。

本稿は三つの章から構成される。1. では、

公式統計データに基づき、内外需の回復の趨勢や懸念要因を確認する(注1)。2. では、2009年12月に開催された中央経済工作会议での決定等から、胡錦濤政権がどのような経済運営を目指しているのかについて、整理する。3. では、直近の指標の動きや経済運営方針を踏まえ、2010年の中国経済を展望し、主要経済指標の数値見通しを示すとともに、中長期的な成長持続に向けた課題を指摘したい。

(注1) 本稿は、2009年末(一部、2010年1月前半)までに公表されたデータや方針に基づいて執筆した。なお、脱稿後(1月21日)に発表された2009年通年の実質GDP成長率は前年比8.7%、10～12月期は前年同期比10.7%と、景気の力強い回復を示すものであった。本稿で指摘した景気の基調や経済運営方針、成長持続に向けた課題は基本的に変わっていないと判断される。

1. 回復基調で推移する景気

(1) 内需関連指標の動き

2009年4～6月期以降の景気回復を牽引した内需は、直近においても回復傾向を継続している。

例えば、1～11月の都市部固定資産投資は、前年同期比32.1%増の16兆8,634億元と、1～9月の同33.3%増をピークに、伸び率は

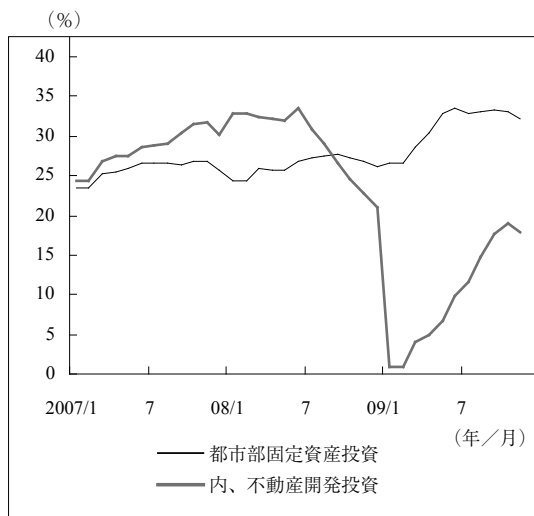
低下しているが、4兆元規模の景気刺激策が2008年10～12月期より執行されたことなどを考慮すれば、想定範囲内の動きといえる(図表1)。例年以上のペース(前年同期比30%超)で拡大が続いている点にむしろ注目すべきであろう。都市部は投資全体の約86%[2008年]を占めているため、農村部を含めた全社会固定資産投資においても、高水準の伸びが維持されていることが見込まれる。

活発な投資に伴い、粗鋼やセメントに対する需要が喚起され、生産量の急拡大をもたらしている。1～11月の累計では、粗鋼が前年同期比12.7%増の5.2億トン、セメントが同18.7%増の14.9億トン生産され、いずれも過去最大の規模となった。

一方、消費も、堅調な増勢を保っている。月次の小売売上高をみると、農村部の伸びは9月以降やや緩慢になったものの、都市部での増勢が強まった(注2)。そのため、名目総額は前年比15～16%の水準で拡大している(図表2)。失業率や賃金上昇率といった雇用環境の悪化に歯止めがかかったこと、さらには資産価格の回復などにより、とりわけ都市住民の消費意欲が高まったためと考えられる。

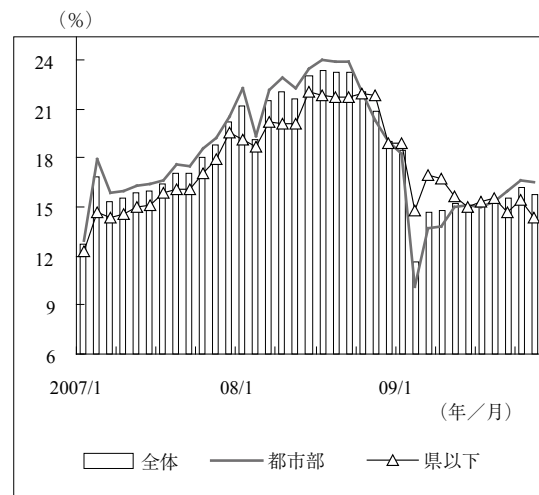
政府はさまざまな消費喚起策を打ち出したが、その恩恵を最も受けたのは自動車である。毎月の販売台数は3月以降100万台を突破しているが、11月には排気量1,600CC以下の小型乗用車に係る車両購入税軽減措置終了(当

図表1 都市部固定資産投資



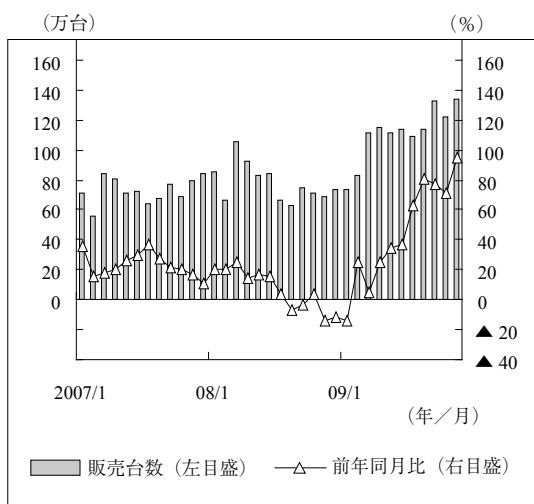
(注) 年初からの累計額で前年同期と比較。1月は発表されないため、1～2月の伸び率を使用。
(資料) 国家統計局

図表2 小売売上高 (前年同月比)



(資料) 国家統計局

図表3 自動車販売台数



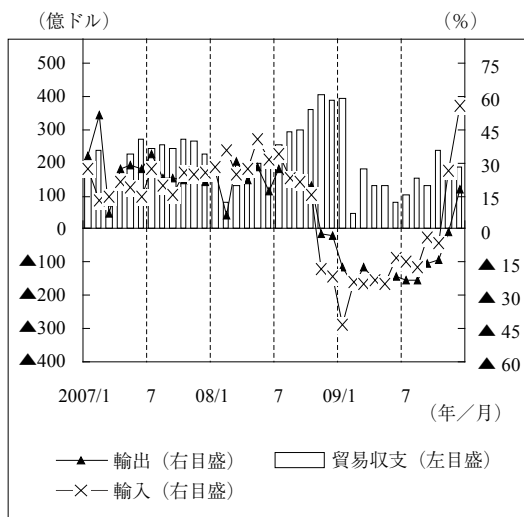
(資料) 中国汽車工業協会、CEICデータベース

初は、2009年末終了予定) 前の駆け込み需要も加わり、前年同月比95.2%増の133.8万台と、過去最高を記録した(図表3)。ただし、喚起措置終了後の落ち込みを懸念する声も聞かれる。

(2) 輸出入の動き

他方、2008年11月以降前年比マイナスで推移していた輸出入は、秋頃から回復傾向を強めている(図表4)。最新の貿易統計によると、2009年11月の輸出は前年同月比▲1.2%と、前年比減少率が2008年12月(同▲2.9%)以来となる一桁台に改善した。増値税輸出還付率の引き上げや輸出企業支援策の拡充などの政策効果もあるにせよ、主因は世界経済が最悪期を脱したことに伴う外需の下げ止ま

図表4 輸出入と貿易収支



(注) 輸出入は前年同月比。
(資料) 海関総署「海関統計」

りであろう。欧米向けの減少幅縮小に加え、ASEANやラテンアメリカ向けなどは前年同月比で10~20%増加していることから、12月以降輸出全体がプラス転換する可能性が高まっている(実際、12月の輸出は前年同月比17.7%増と、14カ月ぶりの前年比プラスに)。

工業生産の加速(2009年3月前年同月比8.3%増⇒11月:同19.2%増)を背景として、輸入は輸出を上回るペースで回復を続け、11月には前年同月比26.7%増と、13カ月ぶりにプラス転換した。とりわけ、石炭や鉄鉱石の輸入量が顕著に拡大しており、内需の着実な回復ぶりを裏付けている。

(注2) 12月に発表された農村向け消費刺激策の拡充(概要は、次章)は、足元での伸び悩みを受けて打ち出されたものといえよう。

2. 胡錦濤政権が目指す経済運営

次に、中央経済工作会議及び同会議後の高官発言や諸施策から、胡錦濤政権がどのような経済運営を2010年に推進しようとしているのか、基本姿勢等を明らかにしたい。

(1) 中央経済工作会議で示された方針

2009年12月5日～7日の3日間、中央経済工作会議が開催された。同会議は、共産党中央委員会と国務院（中央政府）が共催して、翌年の経済運営方針を決定する目的で行われる。今回の中央経済工作会議のポイントは、①経済発展（成長）方式の転換促進を最重要事項（基本方針）に位置付けたこと、②成長持続を優先した重点項目の設定という二点に集約出来る（図表5）。

今回掲げられた最重要事項は、一見すると構造改革推進を優先させる方針転換とも解釈されかねない。しかし、会議に関する公式報道では、「安定的で比較的速い経済発展の維持」に言及するとともに、経済発展方式の転換促進と一体的に取り組むことを強調した。「安定的で比較的速い経済発展の維持」というスローガンは、景気の減速が鮮明になった2008年末以降、経済運営面での最重要方針として常に掲げられているものである。したがって、胡錦濤政権は施策の見直しを図りつつ、成長確保優先の基本方針については継続の意向を改めて示したといえよう。

図表5 中央経済工作会議の主要ポイント

決定事項	内容
2010年の経済運営における最重要事項（基本方針）	・ 経済発展（成長）方式の転換促進 →「安定的で比較的速い経済発展の維持」と「経済発展方式の転換加速」を一体的に取り組むと表明
6つの重点項目	・ マクロコントロールの水準向上、安定的で比較的速い経済発展の維持 ・ 経済構造調整の積極的推進、経済発展の質的向上 ・ 農村を基礎として、内需拡大の余地を増やす ・ 経済体制改革の深化と経済活性化の推進 ・ 輸出の安定的な拡大と国際収支バランスの促進 ・ 民生の改善による社会の安定

（資料）中国政府公式サイトなど

また、中央経済工作会議は、①マクロコントロールの向上と経済成長の維持、②経済構造調整の積極的推進、経済発展の質的向上、③農村を基礎とする内需拡大余地の増大、④経済体制改革の深化と経済活性化の推進、⑤輸出の安定的な拡大と国際収支バランスの促進、⑥民生の改善による社会の安定、の6つを2010年の経済運営における重点項目として決定した。これらの内容から判断すると、政権内部で以下の二点が合意されたと考えられる。第1の合意は、内需、とりわけ消費の成長牽引力強化を中心に取り組むことである。

上記の3番目（農村を基礎とする内需拡大余地の増大）に加え、2番目（経済構造調整、経済発展の質的向上）や6番目（民生改善）の中でも、内需の拡大に資すると思われる施策（低所得者層の増収や社会保障制度の拡充など）が組み込まれた。とくに、2番目は個

人消費の拡大が内需拡大の中心と明記するとともに、消費喚起措置の継続や拡充などの具体策が示された。

半面、外需に関しては、輸出の安定的な拡大を掲げているものの、新興市場の開拓など、既存方針の再確認の域を越えて出していない。「合理的な水準での為替レートの安定」という文言が今回削除される一方、輸入の増大や「両高一資」と呼ばれる製品の輸出抑制を掲げており、外需依存型の成長方式からの脱却を目指す政府の姿勢がうかがえる（注3）。

第2の合意は、景気回復の流れを損なわない範囲で過熱対策を推進することである。中央経済工作会議は「安定的で比較的速い経済発展、経済構造調整、インフレ期待の管理（沈静化）」の適切な処理を掲げたが、インフレ防止に関する具体策には触れていない。その直後では「積極的な財政政策」及び「適度に緩和した金融政策」の継続を確認しており、政府は物価の急騰回避を前面に押し出さず、あくまで景気回復過程における留意事項として位置付けている。

2009年の景気回復の牽引役となった投資については、新規投資案件や生産過剰業種への引き締め強化など、今後の拡大を阻害しかねない対策が盛り込まれた。しかしながら、着工済みの重点プロジェクトの円滑な推進、新しい成長産業の育成に向けての取り組み強化も同時に打ち出している。抑制すべき分野もあるにせよ、胡錦濤政権が投資の適度な拡大

を成長持続に不可欠の条件と判断している証左といえよう。

(2) 景気対策の見直し

中央経済工作会議で方針を確定した直後から、景気対策の見直しが行われるようになった。以下では、①消費、②投資の2つに分けて、その内容を整理したい（図表6）。

まず、消費面での見直しの動きとしては、12月9日の国務院常務会議があげられる。この会議では、農機具購入補助や企業の社会保障負担軽減とともに、家電及び自動車関連の

図表6 2009年12月に行われた景気対策の見直し

拡充対象	主な変更点
家電	・「家電下乡」で対象商品の価格上限引き上げ及び1品目を追加（追加品目選定は地方の判断）
	・2010年5月末の期間終了後、「以旧换新」（一部家電の買い換えへの補助）政策実施地域（現在は北京、上海などの大都市で限定的に実施）を段階的に拡大
自動車	・1,600CC以下の小型乗用車の車両購入税軽減措置を2010年末まで1年延長（減税幅は2.5%ポイント縮小し、7.5%）
	・2009年末終了予定の「汽車下乡」を2010年末まで延長
引き締め対象	主な変更点
不動産	・住宅売却に係る営業税免除に必要な保有期間を2年から5年に戻す
	・金融等の手段により、投機的な取引を抑制する方針を示す（14日）
生産過剰業種	・中国人民銀行等の4省庁、融資や社債発行などによる資金調達を厳しく抑制するよう金融機関に求める通達を発表（23日）

（注）日付を記載していないものは、すべて12月9日の国務院常務会議での決定事項。

（資料）中国政府公式サイト、各種報道等

需要喚起措置の拡充・延長等の具体的取り組みが示された。

家電については、農村部での「家電下郷」プロジェクトにおける補助金対象商品の価格上限引き上げと1品目の追加（品目選定は省レベルの政府の判断）、都市部での「以旧换新」（一部家電の買い換えに対する補助）プロジェクトの継続と実施地域の段階的拡大が見直しの主な柱である（注4）。

自動車に関しては、排気量1,600CC以下の小型乗用車向け減税措置の1年延長（2009年末⇒2010年末）が最大のポイントである。減税幅は2.5%ポイント縮小したものの、軽減策の延長確定により、自動車販売は引き続き好調に推移するものと期待される。さらに、「汽車下郷」（農村住民の自動車購入等に対する財政補助）の1年延長、都市部での自動車買い換え時における補助金支給額の引き上げなども盛り込まれた。

半面、個人の住宅売却に係る税金免除に必要な期間を2年から5年に戻した。他の住宅購入促進策の継続を強調しているものの、景気過熱につながるような動きを抑制したいという政府の意向が反映された変更といえよう。

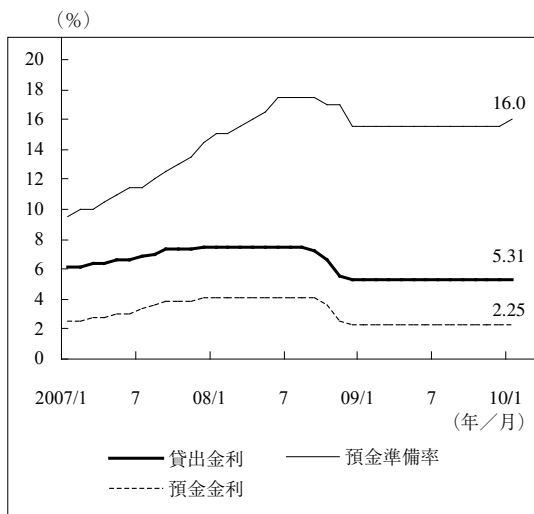
次に、投資面では、不動産や生産過剰業種に限定して、引き締め強化を図る動きが具体化された。12月14日の国务院常务会议において、低所得者層向け等の住宅供給を推進する一方、投機的な不動産取引に対しては、金融

や税制などの多角的な手段を用いて抑制する方針が打ち出された。17日には、頭金比率の引き上げなど、開発業者による政府からの土地取得条件を厳しくする関連5省庁連名の通達が出されたことが明らかになった。不動産投資への規制強化は、中央経済工作会議では直接言及されていない分野であり、政府が引き締め方向に一步踏み込んだとも解釈出来る。

生産過剰業種に対しては、中国人民銀行（中央銀行）等の4省庁が連名で、融資や社債発行などによる企業の資金調達を厳しく抑制するよう金融機関に求める通達を12月23日に発表した。ただし、この通達は新エネルギーや省エネ・環境対策など、将来の成長産業として期待される業種への支援強化も要請しており、引き締め一辺倒という訳ではない。

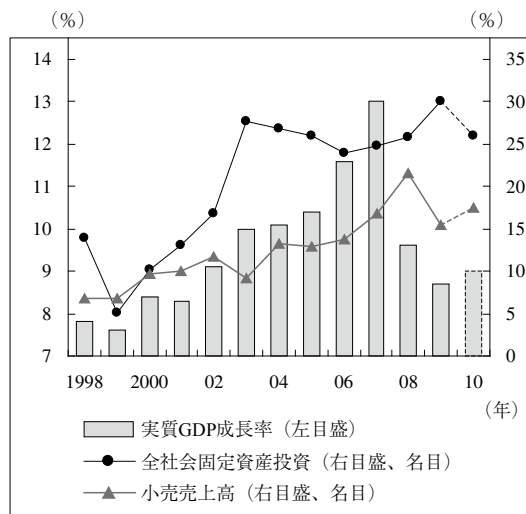
12月になって打ち出された投資関連の施策は、2008年後半～2009年入り直後と比較すれば、引き締めの方向に政府の姿勢が変化した表れといえる。とはいえ、中国政府は「適度に緩和した金融政策」の継続を再三表明し、基準金利の引き上げは実施されていない（図表7）。加えて、国営新華社通信のインタビューに応じた際、温家宝首相は、景気対策の早期終了は経済面における回復の勢いを反転させるおそれがあると述べ、引き締めへの転換に否定的な反応を示している（2009年12月27日）。これらを総合すると、成長持続を経済運営面で優先させる方針を放棄し、投資

図表7 法定基準金利（1年物）と預金準備率



(注) 1. 2010年1月12日発表の預金準備率引き上げまで反映。
 2. 預金準備率は大手金融機関（銀行等）の数値。
 (資料) 中国人民銀行

図表8 経済成長率と主要経済指標見通し



(注) 1. 2010年の数値は、日本総合研究所の予測。
 2. 2008年のGDP成長率は、上方修正後の数値。
 (資料) 国家統計局

の引き締めを全面的に推進する考えは、現時点ではないと判断出来よう。

- (注3) 「両高一資」とは、エネルギー消費量や汚染物質排出量が多く、資源消費型といった意味である。
 (注4) 「以旧换新」は、当初より継続延長や対象地域の拡大（現在は、北京や上海など、一部大都市での限定的な実施）を予定していたとはいえ、2010年5月末が試行期間期限として設定されていた。なお、同日の国务院常务会议では、省エネ家電普及推進策の継続等も改めて確認している。

3. 中国経済見通しと成長持続に向けた課題

(1) 2010年の中国経済

直近の経済指標の動きや胡錦濤政権の運営方針を踏まえながら、2010年の中国経済を展

望すると、実質GDP成長率（前年比）は+9.0%となる見通しである（図表8）。

需要項目別にみると、投資は、増勢維持が予想される。とりわけ、4兆元規模の景気刺激策による押し上げは、引き続き投資拡大の原動力として期待される。財政部によると、4兆元のうち、中央政府が負担するのは1.18兆元であるが、最終年である2010年には前年より1,010億元多い5,885億元をインフラ整備や民生向上等に投入する予定である（1,040億元は2008年に投入済み）（注5）。今般の景気刺激策は、中央政府の投資を呼び水とし、地方政府や民間による投資を促すものであるため、中央の投入増加分を上回る規模の資金がプロジェクトの執行に充当されよう。

また、企業収益に改善の兆候が現れており、競争力強化や省エネ・環境対策を目的とする設備投資が増加していくものと考えられる。さらに、中西部地域での投資が活発になっていることも、投資の持続的拡大にはプラスであろう。中西部は、交通網や電力網などの整備が課題とされており、長期にわたるインフラ整備需要を期待出来る。

半面、一部業種の設備増強投資に対する政府の抑制強化の動きは、投資を押し下げる要因となる。しかし、前述の通り、全面的な投資抑制には慎重な姿勢を崩していないことから、影響は限定的なものにとどまろう。金融当局も、生産過剰業種への貸出抑制を求める一方、中小企業向けなどへの貸出増大を求める方針を堅持しているため、急激な融資圧縮が生じる可能性は低い。以上により、2010年の全社会固定資産投資の名目伸び率は26.0%と、前年より4.1%ポイント下回るものの、高水準での拡大が続く見通しである。

消費は、喚起措置終了後の急激な落ち込みが危惧されていたものの、政府が対策の実施期間延長や拡充を決定したことにより、需要先取り分の反動が生じるリスクは当面回避された。とりわけ、自動車については、2009年末で終了予定であった小型乗用車向け減税措置や「汽車下郷」が2010年末まで延長されたため、急激な伸びは一段落するものの、世界一の販売台数を2010年も維持する可能性は高まった。

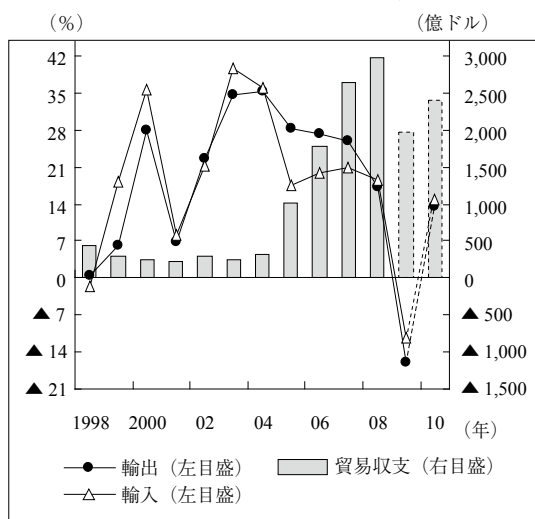
「家電下郷」に関しては、一定の成果（1～11月の累計販売額は581億元）をあげているものの、政府が期待していた水準（間接効果も含め、4年間で1兆6,000億元）には達していない（注6）。2009年12月に、補助金支給対象製品の価格上限引き上げと品目数の追加が正式に決定された。価格上限の撤廃など、事前の観測と比較すれば、小幅な見直しにとどまったとはいえ、農村部の家電購入を加速させる効果を見込めよう。

政策措置の拡充以外にも、消費へのプラス要因を指摘出来る。例えば、国家統計局発表の消費者信頼感指数は2009年3月を底に、改善傾向が続いている。失業率（2009年3月末以降、3四半期連続して4.3%）の安定や賃金上昇率（都市部就業者の2009年1～9月の平均労働報酬は前年同期比12.4%増と、1～6月と同じ伸び率）の下げ止まり傾向もみられるようになり、消費マインドは改善基調で推移するであろう。

これらを総合すると、2010年の小売売上高の伸びは2009年をやや上回り、前年比17.5%増となる見通しである。

内需ほどではないにせよ、外需の回復も期待出来るようになる。輸出は、前年比13.5%増が予想される（図表9）。2009年10月中旬～11月上旬に開催された中国輸出入商品交易会では、前回（同年4月中旬～5月上旬）に比べて輸出成約額が16.2%増加した。ただし、2008年後半以降の急激な外需萎縮の反動

図表9 輸出入前年比伸び率と貿易収支



(注) 2010年の数値は、日本総合研究所の予測。
 (資料) 海関総署「海関統計」

によるところが大きく、数字ほど回復を実感しにくい。2009年秋頃からマイナス幅の縮小したASEANやインド、台湾向けなどが輸出全体の回復を牽引していくと想定される。半面、先進国向けの輸出の自律的な回復は、当該地域の経済が回復過程をたどる年後半以降とみられる。

輸入は、工業生産の加速など、内需の回復を背景に、2009年比15.0%増となる見通しである。輸出入の予測値から、貿易黒字の規模は2009年を若干上回り、外需も成長の押し上げ要因になるものと期待される(2009年1～9月期の成長率7.7%に対する純輸出の寄与度は▲3.6%ポイントと、2009年は外需が成長の押し下げ要因になっていた)。

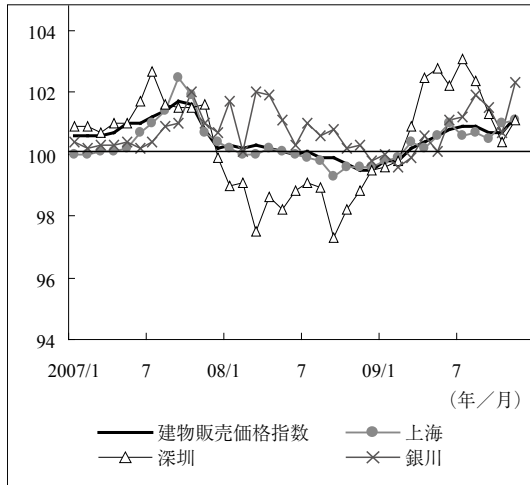
(2) 成長持続に向けての課題

一連の決定事項から、想定外の事態が発生しない限り、胡錦濤政権は景気対策の執行を優先した経済運営を2010年も続けていくであろう。これを前提とした場合、中国経済が健全かつ安定的な成長を持続していくための主な課題は、次の三点に集約出来る。

第1に、インフレ及び資産価格急騰リスクへの適切な対処である。CPIは2009年11月に10カ月ぶりに前年同月比プラス(+0.6%)となったばかりであり、現時点では物価水準は安定している。とはいえ、過熱防止に留意しながら、成長持続を目指す経済運営の下では、全面的な引き締め策への転換懸念が生じやすい。政府としては景気対策を継続していくとのメッセージを繰り返し表明し、懸念の払拭に努めることとなるが、それがかえって、インフレ防止策実施の時期を逸するリスクを増大しかねない。

また、不動産価格の上昇ペースが各地で再び加速しており、社会の安定や健全な経済発展を維持する観点から、一定の抑制策を講じる必要性は高まっている(図表10)。しかし、不動産に関する引き締め策を今後過度に強化すれば、住宅や各種施設に対する実需まで損ねるおそれがある。不動産開発投資の占める割合(2008年、都市部投資の約20%は不動産開発投資)の大きさを勘案すると、経済成長の大きな下ブレ要因になりかねない。

図表10 建物販売価格指数（前月=100）



（資料）国家統計局、国家発展改革委員会

第2に、中小企業の育成に向けた取り組みである。国有セクターが投資全体の高い伸びをけん引する傾向は変わっていない。金融緩和の継続にもかかわらず、中小企業の資金調達難は依然深刻とされる。こうした状況下において、中小企業の健全な発展を目的とする省庁横断的な組織を国務院内に設置するなど、政府の取り組み姿勢自体は高く評価出来よう。ただし、産業政策においては、世界の企業と伍していける大企業集団作りに向けて、合併・再編を奨励するなど、諸政策間の整合性や優先順位の調整が必要と思われる。しかも、政府による中小企業支援はプラス面と同時に、民間企業の自助努力を損ねてしまう危険性を常に孕んでいる。

第3に、消費の持続的かつ自律的な拡大で

ある。胡錦濤政権が消費を喚起し、消費主導型への成長方式の転換を図ろうと注力していることは、十分うかがえる。しかしながら、小型自動車減税や「家電下乡」など、終了後の需要先取りの反動が危惧されるものも少なくない。12月の見直しは、反動効果の顕在化を2011年以降に先送りしただけとの厳しい見方も可能であろう。その一方、都市への移動促進や社会保障制度の拡充は、短期的な効果を期待出来る性質の取り組みではない。既存の取り組みを着実に実施しつつも、一時策の安易な拡充（延期）に可能な限り依拠せず、課税最低限の引き上げのような施策の実施も検討すべきであろう。

2010年の中国政府の経済成長目標は8%前後と、2009年と同水準に設定された模様である（注7）。2009年の場合、四半期の成長率が6%台まで低下するなか、目標の達成を最優先と位置付け、景気対策の執行に伴う副作用を論じる余裕は当初ほとんどなかった。しかし、2010年は想定外の事態さえ発生しなければ、現行対策の執行により、目標は達成出来る見通しである。胡錦濤政権には、成長率の上積みを目指すよりも、上記の課題に正面から向き合い、長期にわたる成長持続の基盤作りを優先させることが求められよう。

（注5）中国の地場紙『経済観察報』（2009年12月21日付け）は、国家発展改革委員会関係者の話を引用しながら、景気の回復や地方政府による資金調達の遅れなどを背景に、2009年執行予定分の一部が2010年に先送りされる可能性を報じた。この見通しが現実化した場合、2010年の投資の伸びを上プレさせる要因になると考え

られる。

(注6) 2009年12月16日の商務部定例記者会見の際、2009年通年の販売額が1,500億元に達するとの見通しが示された。しかし、前後の文脈や従来の販売ベース（最大でも月100億元前後）を勘案すると、これは小売店への出荷ベースの売上高と推測される。本稿で言及した販売額は、農村住民が対象商品を購入し、補助金申請を行った分を集計したものである。

(注7) 2009年12月21日の全国工業情報化工作会議の席上、李毅中・工業情報化部長（大臣）は、工業生産付加価値で11%前後の成長を目指す理由として、中央が経済成長目標を8%前後に設定したためと発言している。