

2022年10月28日
No.2022-042

習新体制の経済問題軽視とその落とし穴

— 強固なトップダウン体制の確立がもたらす経済への副作用 —

調査部 主任研究員 野木森 稔
主任研究員 佐野 淳也

《要 点》

- ◆ 習近平総書記は、異例とされる3期目の続投を実現し、自身が重視する政策を推進する体制を整えた。首相に就任する見込みの李強氏をはじめ、最高指導部には習氏に近い人物が並ぶ。その一方で、新体制は、「ゼロコロナ」政策に象徴されるように、これまで以上に政治的な成果を重視しており、経済問題への対応の優先順位を引き下げているようにみえる。党大会中、具体的な経済目標は示されず、予定されていた経済統計の公表を先送りするなどの事態も生じている。
- ◆ 党大会の報告では、貧困削減などの成功事例が強調され、取り組むべき経済問題はとくに示されていないが、中国は実際のところ様々な問題を抱えている。とくに、新型コロナ、不動産市場、米中対立の3点については、経済へ悪影響が大きく、中国政府が早期に対応すべき課題である。
- ◆ もっとも、新体制には、こうした課題解決に向けた動きはみられない。政治的な成果に固執し、経済問題を軽視して、柔軟な政策対応を怠れば、習氏がせっかく得た強固な政権基盤も早期に弱体化するリスクが高まろう。

本件に関するご照会は、調査部・野木森稔宛にお願いいたします。

Tel : 070-3103-4090

Mail : nogimori.minoru@jri.co.jp

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

1. 権力集中が進んだ習近平新体制

第20回中国共産党大会が10月22日に閉幕し、その後開かれた中央委員会の第1回全体会議（1中全会）で、習近平総書記の異例とされる3期目の続投が決まった。注目された党政治局常務委員で構成する最高指導部（いわゆる「チャイナセブン」）は、習氏に近い人物で固められた（図表1）。経済政策を主導してきた李克強氏に代わって国務院総理（首相）に就任する見込みの李強氏は、習近平総書記の腹心とされる。李克強氏と汪洋氏の引退、胡春華氏の降格により、習氏の対抗勢力とみられていた共青团（中国共産主義青年団）の幹部経験者はいなくなる形となった。

（図表1）第3次習近平政権の政治局常務委員（チャイナセブン）

党内序列	氏名（年齢）	第2次習政権	第3次習政権（予測）
第1位	習近平（69）	総書記、国家主席、中央軍事委員会主席	同左
第2位	李強（63）	上海市党委員会書記	国務院総理（首相）
第3位	趙楽際（65）	中央規律検査委員会書記	全人代常務委員長（国会議長）
第4位	王滬寧（67）	中央全面深化改革委員会弁公室主任、中央書記処書記	全国政治協商会議主席
第5位	蔡奇（66）	北京市党委員会書記	中央書記処書記
第6位	丁薛祥（60）	党中央弁公庁主任	筆頭副首相
第7位	李希（66）	広東省党委員会書記	中央規律検査委員会書記

（資料）各種報道を基に日本総研作成

（注）第2次政権は一中全会前の体制（2022年10月22日）。年齢は2022年10月末時点。

これにより、習氏は自身が重視する政策をさらに力強く推進する体制を整えた。「ゼロコロナ」政策は、党大会初日の活動報告でその成果が強調されたことを踏まえると、当面継続されることになろう。政治局常務委員に選出された李強氏は、上海市で厳しい活動規制を実行したほか、蔡奇氏は北京市で今後5年間「ゼロコロナ」政策を続けると発言しており、この点も「ゼロコロナ」政策の継続を示唆している。

対内的には、「共同富裕」の実現のための分配政策などが引き続き強化される見通しである。対外的には米国などへの強硬姿勢が示され、台湾問題の解決に向けた行動も積極化すると見込まれる。対外強硬路線の王毅外相が政治局委員に昇格し、中国外交の執行責任者になる見込みであることも、その可能性が高いことを示唆する。

習近平新体制では、「ゼロコロナ」政策に代表されるように、これまで以上に政治的な成果を重視しており、経済問題への対応の優先順位を引き下げているようにみえる。実際、胡錦濤前総書記が2012年の党大会で掲げた「2020年のGDPを2010年比で2倍にする」などのような具体的な経済目標は示されていない。また、10月18日には予定されていたGDPをはじめとする各種経済指標

の公表が先送りされるという事態が発生した。後に判明した7～9月期のGDP成長率は前年同期比+3.9%と低成長にとどまり、9月の小売統計が伸び悩んだ点を踏まえると、党大会中に新体制にとって不都合となる統計の発表を見合わせた可能性が高い。この点も経済の優先順位の低さを示唆するものといえる。

政権基盤が盤石となることで、習氏が重視する政策の推進力が増すことが予想される一方で、習氏の意向に沿った政策でなければ実行が難しくなり、今後、経済問題などに対し政策の柔軟性が失われる可能性がある。

2. 中国が直面する3つの大きな経済問題

10月の党大会における報告では、貧困削減などの成功事例が強調され、取り組むべき経済問題はとくに示されていない。しかし、中国は実際には様々な経済問題を抱えている。とくに、以下の3つの問題は深刻な経済下押し要因になっており（または、なる可能性があり）、中国政府が早期に対応すべきものといえる。

(1) 新型コロナ対応

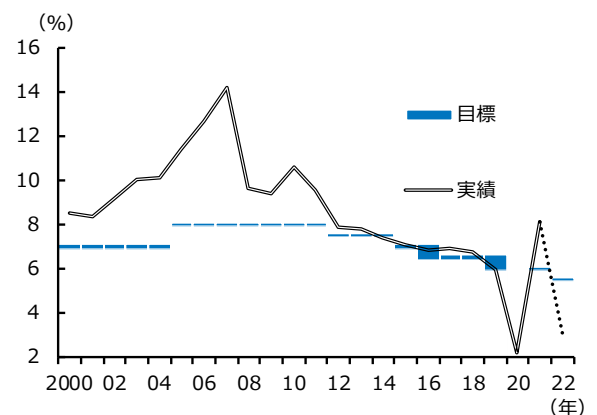
第1に、新型コロナへの対応である。ウイルス特性の変化（最近のものは感染力が強い一方、重症化リスクは低い点）やワクチン接種の進捗とともに、ほとんどの国は「ウィズコロナ」政策を採用し、活動制限を緩和・解除する方向にある。しかし、中国では、厳しい活動制限が多くを命を救ったという成果が強調されており、「ゼロコロナ」政策が維持される可能性が高い。中国最大の経済都市である上海市は、3月下旬から5月にかけて実施されたロックダウンで経済に大打撃を受けた。足元でも中国各地で新規感染者が発生すると活動規制が散発的に強化されており、経済の下押し要因となっている。

今年3月に示された2022年の経済成長率目標は+5.5%前後であったが、これを達成するには10～

12月期に前年同期比+12%程度の大幅な回復が必要であり、最終的には目標を大きく下回る+3%前後に着地すると見込まれる（図表2）。過去の成長率実績が目標に対しここまで大きく下振れたことはない。それだけ、「ゼロコロナ」政策の悪影響は、政府の予想以上に大きかったといえる。

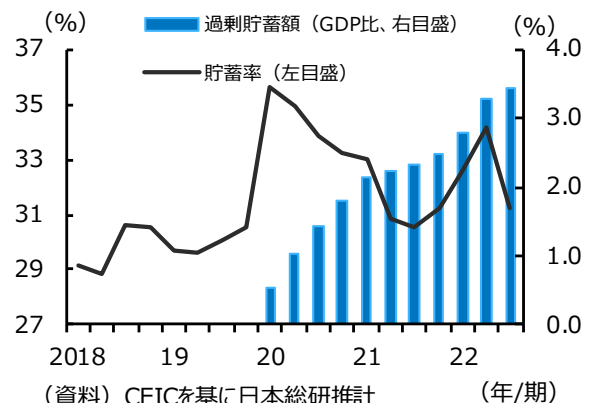
仮に、政府が「ゼロコロナ」政策の転換を図れば、これまでの行動規制により蓄積された貯蓄が支出に回りやすくなり、リベンジ消費が景気を大きく押し上げると見込まれる。実際、活動規制により、中国

(図表2) 中国の経済成長率の目標と実績 (前年比)



(資料) CEIC、各種報道を基に日本総研作成
 (注) 2022年は日本総研予想(+3.3%)。新型コロナ感染拡大が始まった2020年には目標が設定されていない。

(図表3) 中国の貯蓄率と過剰貯蓄の推計



(資料) CEICを基に日本総研推計
 (注) 過剰貯蓄は、消費性向が2019年平均を維持した場合の消費水準と実際の消費水準を比較して算出。

家計では過剰貯蓄の蓄積が進んでいる（図表3）。現在、地方政府の財源不足によりインフラ投資は伸び悩んでいるほか、欧米の金利高を映じた資本流出懸念の高まりを受け金融緩和の積極化に舵を切ることもできず、経済政策で景気を浮揚させることが難しい。「ゼロコロナ」政策の転換は中国経済の回復に向けた最も効果的な政策カードである。

来年3月には、2023年の経済成長率目標が示される見込みである。再び成長率目標が未達となることを回避するためには、「ゼロコロナ」政策の転換が不可欠となる。しかし、現時点ではその兆しはみえていない。

（2）深刻化する不動産市場の調整

第2に、不動産市場の問題である。コロナ禍での金融緩和などを背景に過熱気味であった不動産市場は、2021年以降、不動産向け融資規制が強化されたことで調整局面に転じた。足元にかけて、住宅着工床面積は前年同月比▲50%近く減少するなど、調整は深刻化しつつある（図表4）。とくに、地方都市は住宅価格の下落に見舞われ、不動産業だけでなく、関連が深い金融業も大きなダメージを受けている。夏場には、地方投資を中心に不動産市場の悪化を受けて複数の不動産会社が資金不足に陥り、住宅建設の中止を余儀なくされるといった事態が急増した。住宅購入者が物件引き渡しの大幅な遅延に反発し、ローン支払いを拒否するケースが続出するといった社会問題にも発展している。

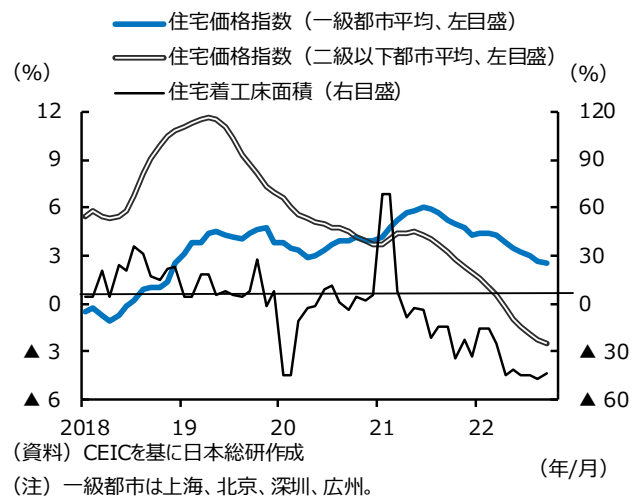
これらを解決するためには、再び不動産需要を喚起する政策が必要である。しかし、それには、2021年に示された「共同富裕」が弊害となっている。「共同富裕」は国民全体が豊かになるとの考えを基本方針としており、政府は現状においても住宅価格をより手頃な水準まで引き下げることを目指している。この方針に沿って、政府は不動産市場のテコ入れを積極化しておらず、不動産価格の下落を許容している。価格下落は不動産関連企業の業績を悪化させ、これが一段の価格下落を招くという悪循環が生じている。

（3）米中对立の激化

第3に、激化する米中对立である。活動報告では、国名こそ出していないが、覇権主義や内政干渉などに反対すると言及するなど、対外的な強硬姿勢が強く打ち出された。しかし、現在、中国経済は製造業、とくに技術において米国に依存する部分が大きく、対立は経済面に悪影響を及ぼす。

実際、米国の対中輸出規制が半導体を中心にさらに強化されている。10月7日に発表された新規規制は、先端半導体の製造に用いる装置などを中国に輸出する場合、米国企業は事前に米国政府の許可を得ることを義務付けた。米国政府はすでに中国軍との関係を理由に、一部の中国半導体メーカーとの取引を禁止していたが、ここに来てその対象を大幅に拡大した。これを受け、米半導体関連企業から中国企業との取引を停止するとの発表が相次いでいる。また、新規制では、米国人技術者

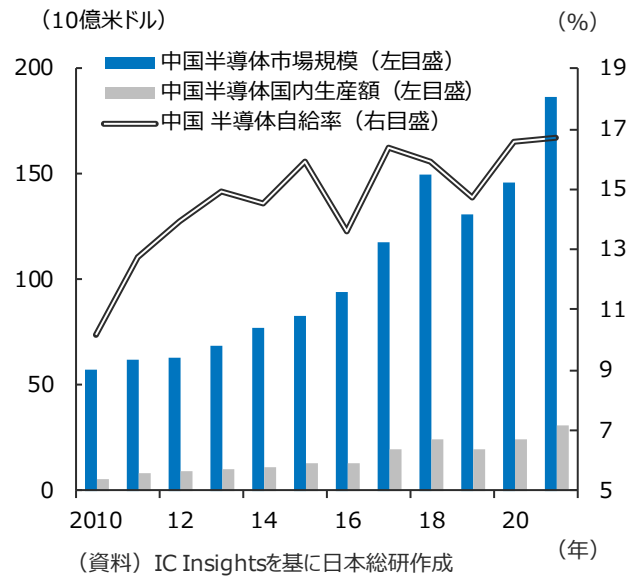
**（図表4）中国の住宅価格指数と着工床面積
（前年同月比）**



が中国の半導体生産・開発へ関与することが禁じられたため、中国の半導体産業で働く米国人が退職する必要などに直面しているという。報道によれば、中国に半導体工場を置く非中国半導体メーカーのなかには、新規規の適用を1年猶予する許可を得た企業もある。しかし、将来的には外資系を含め、先端半導体を中心に中国内での半導体関連取引は難しくなる見込みである。

中国の2021年の半導体自給率は16.7%にとどまっている(図表5)。今後もさらに、米国による対中半導体規制が強化されれば、中国の製造業全体に深刻な打撃がもたらされることになる。しかし、中国は米国との対立姿勢を崩しておらず、規制強化を止めるよう譲歩や妥協に動く気配はほとんどない。

(図表5) 中国の半導体自給率



3. 経済問題の軽視と強引な政策推進の危険性

以上のように、中国政府は経済問題を軽視し、もっぱら政治的成果を求めた政策を強引に進めるリスクが高まっている。特に、「ゼロコロナ」政策の今後の運用は大きな注目点である。「ゼロコロナ」政策への固執は着実に中国経済を蝕んでいる。再び大規模なロックダウンが実施されれば、景気の一時的な下押しのみならず、海外企業の「脱中国」を助長するなど、悪影響は中長期的な成長力の低下に及ぶ可能性がある。

また、不動産市場に対し、思い切った規制緩和などで市場の活性化を図らなければ、いずれ不動産市況の低迷が金融機関の経営不安などに飛び火し、金融システム全体の問題に発展しかねない。

さらに、米国との対立がエスカレートすれば、半導体取引制限が強化されることで、電子機器産業を中心に世界の工場としての機能が著しく毀損される可能性がある。

これらのリスクが顕在化すれば、中国経済は機能不全に陥り、その帰結として、政権は政治的なパワーを失うことにもなりかねない。政治的な成果にのみ固執し、経済問題の重大さを認識せず、柔軟な政策対応を怠れば、習氏がせっかく得た強固な政権基盤も早期に弱体化するリスクが高まる。

4. 今後の中国経済を先取りする株式市場

株式市場では、中国の新指導部誕生に対する好意的な反応はみられない。新政権の指導部発表翌日の10月24日には、上海総合指数は前週末比▲2.0%となった。外国人投資家が多く取引している香港のハンセン中国企業株指数(H株)は同▲7.3%下落し、2008年11月以来の最大の下げ幅となった。これは、新政権の発足により、様々な産業への規制が強まることへの警戒を反映している。実際、2021年に突然実施されたハイテク産業や民間教育産業への締め付けは株価を大きく下落させる要因となった。

株価下落には中国からの資金流出も影響しており、これは在中外国企業の「脱中国」の流れに先

行した動きと捉えることもできる。わが国企業も中国に関連したビジネスでは、当面下振れリスクを意識せざるを得ない。「ゼロコロナ」政策による活動規制の再発動や不動産市場調整の深刻化は、中国でのビジネス環境の不確実性を高め、経営判断を難しくするだろう。米中対立の激化も、サプライチェーンを通じて、様々な企業に悪影響をもたらす可能性があり、こうした流れが変わらない限り、対中進出企業は他のアジアへの移転や取引先の変更など、経営戦略の見直しを迫られることになる。

以 上