

# 2017年中国全人代のポイント

## 党大会を見据えた習政権の「安定重視」路線と課題

みずほ総合研究所

調査本部 アジア調査部中国室

03-3591-1385

- 党大会を今年後半に控え、今年の中人代で示された政策運営方針は安定重視が色濃いものになった。数値目標の設定にもそれが反映されており、雇用創出目標が引き上げられた
- 財政赤字の対GDP比は昨年度予算同様3%に据え置くも、予算配分の見直し、特別会計下での地方のインフラ投資増等により景気を下支えする方針が示された。金融リスクの管理も重視
- 全人代で改革の重要性・緊迫性も再確認はされたが、安定を重視しすぎて痛みを伴う国有企業改革等が遅延し、かえって経済の不安定化を招かぬようにすることが習政権の大きな課題

### 1. はじめに ～党大会を間近に控える中で開かれた全人代～

2017年3月5日から15日にかけて、中国の国会に相当する全国人民代表大会（以下、全人代と略）が開催された。毎年3月の全人代では、重要法案に加え、首相が行う政府活動報告（施政方針演説に相当）、予算案などが審議される。そのため、毎回全人代には衆目が集まるが、今年はとりわけ注目を浴びたといっていよう。今後5年の新たな中国最高指導部を決める党大会（中国共産党第19回全国代表大会）を今年後半に控え、習近平総書記の権力基盤がどの程度固まっているか、今回の全人代の運営から読み解けるのではないかと、チャイナウォッチャーたちがその動向を凝視していたからである。

習総書記の権力基盤が昨年の全人代の頃と比べて強さを増したことは確かだろう。例えば、今回の李克強首相の政府活動報告では「習近平同志を核心とする党中央」、「中国共産党第18期中央委員会第6回全体会議が正式に習近平総書記の核心としての地位を明確化」という習総書記を権威づける表現が計6回も登場しているからだ。また、人民日報などで全人代会期中の習総書記の言動が以前に増して詳しく報じられるようになっている。

権力基盤の強化が進んでいる様子はいかがえるものの、政府活動報告の内容などから判断するに、経済運営に関する限り、大きな痛みを伴う改革の断行よりも「安全運転」重視が選好されている色彩が色濃い。そこで本稿では、今回の全人代で発表された政府活動報告や予算案などを基に<sup>1</sup>、今年の経済政策運営が安定重視を基調としていることを示したうえで、習近平政権が抱える課題やチャイナリスクの判断のポイントについて考察することにした。

### 2. 色濃い安定重視姿勢

#### (1) 「安定の中で前進を図る」ことを改めて確認 ～党大会、内外情勢の不透明性を顧慮～

2016年12月に開催された中央経済工作会议で、2017年の経済運営の方針は「稳中求進」、すなわち

「安定の中で前進を図る」とすることが決定されていたが<sup>2</sup>、今回全人代でもこの安定重視路線が再確認された。

#### **a. 党大会のプレッシャー**

このように安定重視路線が敷かれた理由は、上述のとおり今年後半に党大会が控えているからだろう。李首相も、今回の政府活動報告の「2017年の活動の全般的計画」の冒頭で「今年は、中国共産党第19回全国代表大会の開催を控えており、党と国家の事業の発展において重要な意義をもつ年である」と述べ、党大会の重要性を強調したうえで、「経済の安定的で健全な発展と社会の調和・安定を保ち、優れた成果をあげて第19回党大会の開催を勝利のうちに迎えようではないか」と呼びかけている。経済・社会の安定が党大会の成功の前提としていかに重視されているかわかるだろう。

#### **b. 内外情勢の不透明感の高まり**

内外情勢の不透明感の高まりも、安定が重視された大きな一因である。「国内外の情勢を総合的に分析してみると、より複雑で厳しい局面に対処すべく万全の準備をしなければならないことがわかる」と李首相は政府活動報告の中で語っている。世界経済の伸び悩みの持続、脱グローバルイズムや保護主義傾向の強まりなどによる不安定・不確定要素の増加が懸念されているほか、中国自身にも「経済の動きに際立った矛盾や問題が少なからず存在している」ことを李首相も認めている。

### **(2) 政府活動上、押さえるべきポイントの優先順位でも「安定」が筆頭に**

今回の政府活動報告では、今年の政府の活動を首尾よく進める上で押さえるべき「5つの要点」が提示されており、そこからも安定重視の政策運営が指向されていることがよくわかる。なぜなら、5つの要点の筆頭に「安定の中で前進を図るという政府活動全体の基調を貫徹し、戦略的不動心を保つ」ことが掲げられ、かつ、「安定こそが大局である」、「安定を前提に進取に励み、改革を深く推し進め、構造調整を加速させる」との文言が付されているからである。

このように安定と改革の優先順位が整理されているため、改革の方針に関する要点である「サプライサイドの構造改革の推進を主軸とすることを堅持する」は、「5つの要点」の2番目に位置付けられている。次いで、③「総需要を適度に拡大するとともに、有効性を向上させる」、④「イノベーションの力で新旧原動力の転換と構造の最適化・高度化を推進する」、⑤「人民大衆がこぞって関心を寄せている際立った問題の解決に力を入れる」という順になっている。

### **(3) 「安定の中で前進を図る」との方針を体現した数値目標の設定**

安定重視の姿勢は、政府活動報告で明らかにされた各種数値目標にも反映されている。その典型が、実質GDP成長率と都市部新規就業者数の目標である。

#### **a. 小幅引き下げにとどめられた成長率目標 ～「安定の中で前進を図る」との方針を体現～**

2017年の実質GDP成長率の目標は「+6.5%前後」に設定された（次頁図表1）。2016年の目標である「+6.5～7.0%」より引き下げられたが、「実際の取り組みによってより良い結果を得るよう努める」との言葉が今回は付記された。「+6.5%前後」でもやや高めの成長率を狙い、今年の成長率が2016年の実績値（+6.7%）を大きく下回らないようにする、というメッセージがこの目標設定には込められているように映る。

それならば「+6.5~7.0%」で目標値を据え置けばよかったのではないかとの声も聞こえてきそうだ。しかし、それでは安定重視が強調されすぎ、改革への求心力があまりに弱まってしまいかねない。習政権は、中国の経済発展は「ニューノーマル（新常态）」に入っており、高速成長から中高速成長に変わりつつあるため、それへの適応、すなわち改革が必要不可欠だと強調してきた。ここで目標値を据え置いたならば、改革の勢い、すなわち「前進」を弱めてもいいとのメッセージだと受け止められるリスクがある。こうした判断が「+6.5%前後」へと小幅ながらも成長率目標を引き下げた背景にあるのではないかと推察される。

#### b. 都市部新規就業者数の目標値は上積み ～雇用優先戦略を明確化～

都市部新規就業者数の目標は、過去3年間堅持された1,000万人以上から、今回1,100万人以上に引き上げられた。その理由を李首相は「今年は雇用情勢の厳しさが増すため、雇用優先戦略を堅持し、より積極的な雇用政策を実施する必要がある。都市部新規就業者数の所期目標を前年比100万人増としたのは、雇用の更なる重視という方向性を際立たせたからである」と説明している。

3月5日に発表された国家発展改革委員会「2016年度国民経済・社会発展計画の執行状況と2017年度国民経済・社会発展計画案についての報告」によると、2017年に労働市場に新規参入する若年労働力は1,500万人程度と見込まれている。「更に過剰生産能力の解消に取り組んでいる業種の従業員の配置転換の必要性もいくらか増しているので、定年退職などによる欠員数を差し引いても、都市部で約1,100万人分の雇用機会を創出する必要がある」というのが中国政府の認識だ。雇用が経済・社会の安定にとって重要なことは論を待たない。ここからも習政権が安定を一段と重視していることがうかがえる<sup>3</sup>。

図表 1 2017年の経済関連数値目標

指標	2017年	2016年	
	目標	目標	実績
実質GDP成長率(前年比)	6.5%前後	6.5~7.0%	6.7%
消費者物価上昇率(前年比)	3.0%前後	3.0%前後	2.0%
全社会固定資産投資(前年比)	9%前後	10.5%前後	7.9%
社会消費財小売総額(前年比)	10%前後	11.0%前後	10.4%
輸出入総額(前年比)	安定・好転	安定・好転	▲0.9%
M2伸び率(前年比)	12.0%前後	13.0%前後	11.3%
社会融資総額残高(前年比)	12.0%前後	13.0%前後	12.8%
都市登録失業率	4.5%以内	4.5%以内	4.02%
都市新規就業者数	1,100万人以上	1,000万人以上	1,314万人
国家財政赤字 ・対GDP比率	2兆3,800億元 3.0%	2兆1,800億元 3.0%	2兆1,800億元 2.9%

(注) 全社会固定資産投資、社会消費財小売総額の前年比伸び率は名目ベース。輸出入総額の前年比伸び率は名目人民元建て。

(資料) 李克強首相「政府活動報告」2017年3月5日、国家発展改革委員会「2016年度国民経済・社会発展計画の執行状況と2017年度国民経済・社会発展計画案についての報告」2017年3月5日、中国国家統計局、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

### 3. 「より積極的より効果的」な財政政策、「穏健・中立」な金融政策の中身は何か

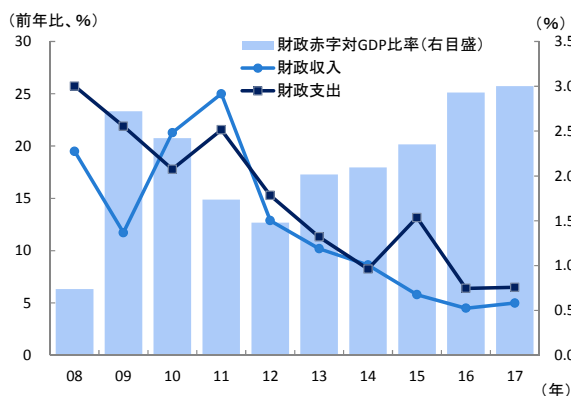
上記「5つの要点」で「総需要を適度に拡大するとともに、有効性を向上させる」ことが盛り込まれていることからわかるように、2017年も経済の安定を保つうえで景気のコト入れが必要だという認識を中国政府はもっている。その手段となる財政・金融政策の基本方針については、2016年12月の中央経済工作会議での決定どおり、財政政策は「より積極的かつ効果的に」、金融政策は「穏健・中立」とするとの方針が全人代でも堅持された。このように基本方針レベルでは財政・金融政策に新味はないが、予算案や数値目標などによってこれらの方針が肉付けされた。

#### (1) 積極的財政政策を「より積極的かつ効果的に」は予算上どう表現されているか？

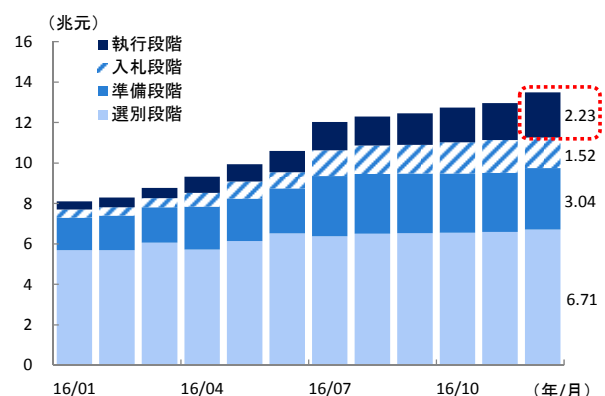
全人代前には、積極的財政政策を「より積極的」にするとの中央経済工作会議での表現を手掛かりに、財政赤字の対GDP比率を2016年度予算の3%よりも引き上げるのではないかと予想も多くみられたが、2017年度予算で同比率は3%に据え置かれた（図表2）。今回の予算案では、積極的財政政策を「より効果的」なものにするとの方針を具現化すべく、中央から地方への移転支出拡大や非効率なプロジェクトへの予算削減などを通じて、予算配分の効率化を図ることが強調されており、財政赤字の対GDP比率引き上げという分かりやすい形ではないが、経済の安定や民生の改善のために投入する実質的な支出規模を拡大できるようにするという方針がうかがえる。

財政部の説明<sup>4</sup>によると、財政赤字の主因は、昨年に引き続き減税や行政手数料減免だ。合わせて約5,500億元（対GDP比約0.7%）の負担軽減となる。減税の中身は、2016年にも実施された「営業税から付加価値税への切り替え（營改増）」による減税の継続、中小・零細企業の企業所得税優遇策の対象範囲拡大、中小企業の研究開発費用の税引き前加算控除比率引き上げなどだ。また行政手数料に

図表2 財政収支（一般会計ベース）



図表3 PPPプロジェクトの進捗



(注) 2017年は予算ベース。2015年以降財政収入、財政支出いずれも定義が変更されているため、それらの伸びについて、どの程度厳密に時系列の比較ができるか不明な点あり。

(資料) 中国国家统计局、財政部「关于2016年中央和地方预算执行情况与2017年中央和地方预算草案的报告（摘要）」2017年3月6日より、みずほ総合研究所作成

(注) 2017年2月時点で引き渡し段階の案件はなし。

(資料) Windより、みずほ総合研究所作成

関しては、中央が企業から徴収する35項目の行政料金の廃止または徴収停止、「五险一金（年金・医療・失業・労災・出産保険と住宅積立金）」の保険料や納付引き下げなどを実施する。

一方、財政支出に関しては「支出規模を適度拡大する」として、貧困対策、農業、教育、社会保障、医療、環境対策などの重点分野への支出を増やす方針を示した。また、政府系基金（日本の特別会計に相当）に計上される、公共事業を用途とする地方政府特別債の発行額を8,000億元と2016年度予算（4,000億元）から倍増させており、インフラ投資を通じて景気を下支えする意図がうかがえる。このほか、政策性金融機関による貸出やPPP（官民パートナーシップ）による民間資金の導入を準財政として活用し、財政支出を補完するとみられる。PPPは、政府の承認を得て執行段階にあるプロジェクト金額が2016年末までに2.23兆元に増えており、2016年1月対比約4倍の規模となっている（前頁、図表3）。

## （2）金融政策は「穏健・中立」を保持 ～社会融資総額残高の伸びを抑制～

金融政策の基本方針は、2016年12月の中央経済工作会議で、昨年「穏健的金融政策を柔軟で適度なものにする」から今年「穏健・中立」に変更されていたが<sup>5</sup>、全人代でM2と社会融資総額残高の伸び率目標が発表されたことにより、「穏健・中立」の度合いがより明確になった。いずれも今年目標値は前年比「+12%前後」だったが、政府のメッセージを明確に示しているのは、社会融資総額残高の方である。

中国政府は、伝統的な銀行貸出のみならず、シャドーバンキングを通じた資金調達が増え、それが資産バブルの激化につながることなどに警戒感を強めている。実際、シャドーバンキングを通じた資金調達も含む社会融資総額残高の伸びは高く、2016年末時点で前年比+12.8%と、同年の名目GDP成長率（同+8.0%）を大きく上回っている。今年設定された「+12%前後」という社会融資総額残高の伸び率目標は、昨年の目標値（「+13%前後」）・実績いずれと比較してもやや低めであり、ここから「穏健・中立」への移行、すなわち急速に金融政策を引き締めないまでも、従来よりは緩和の度合いを弱めていき、シャドーバンキングも含め野放図な拡大を着実に抑えていこうという姿勢が読み取れる<sup>6</sup>。したがって、今年金融政策に景気下支えを期待しにくく、景気下支えの主役は財政政策となるだろう。

## 4. 「2017年の重点活動任務」のポイントは何か？

このように習政権は財政政策を軸に景気の下支えを続け、経済・社会の安定を維持する姿勢を明確にしているが、「安定の中で前進を図る」としているように、改革の重要性や緊迫性を認めていないわけではない。習政権が進めてきた「サプライサイドの構造改革」の推進について、政府活動報告の中で「非常に緊迫しているばかりか困難で複雑でもある。勇往邁進して断固としてこの関門を突破しなければならない」と記されていることから、改革の重要性に関する習政権の認識がわかる。

では、具体的にどのような改革を2017年に進めていこうとしているのか、「2017年の重点活動任務」を整理したものが次頁図表4である<sup>7</sup>。

### （1）昨年同様「3つの解消、1つの引き下げ、1つの補強」を最重視

「2017年の重要活動任務」の筆頭に挙げられたのは、「改革による『3つの解消、1つの引き下げ、1つの補強』（中国語では「三去一降一補」）の深化」である。「三去一降一補」とは、「サプライサ

イドの構造改革」の中核的な改革であり、具体的には、過剰生産能力の解消（「去産能」）、不動産在庫の解消（「去在庫」）、過剰債務の解消（「去杠杆」）、ビジネスコストの引き下げ（「降成本」）、経済・社会の脆弱な部分の補強（「補短板」）を指す。2016年より習政権は「三去一降一補」を推進してきたが、その取り組みを一段と深化させる方針を掲げた。

例えば、「過剰生産能力の着実かつ効果的な解消」というスローガンの下、鉄鋼・石炭の過剰生産能力の削減を進めるほか<sup>8</sup>、新たに5,000万kW分の石炭火力発電所の淘汰、建設停止・延期が決まった。不動産在庫の解消については、各都市の実情に即した対策をとることがうたわれ、「三級都市」・「四級都市」と呼ばれる中小都市で、住民の自己居住用需要と農村部から都市部に移転する人々の住宅購入需要を支援すること、不動産市場の安定的かつ健全な発展の促進に向けた長期的に有効な枠組みの確立を急ぐことなどが再確認された。過剰債務の解消については、企業、とりわけ国有企業を最優先

図表4 「2017年の重要活動任務」の概要

<b>1. 改革による「3つの解消、1つの引き下げ、1つの補強」の深化</b>	
(1) 過剰生産能力の着実かつ効果的な解消	(2) 都市ごとの施策による不動産在庫の解消
(3) 積極的かつ着実なデレバレッジの推進	(4) 様々な手段によるコスト引き下げ
(5) 的確な注力による脆弱部分の補強	
<b>2. 重要分野・鍵となる部分の改革深化</b>	
(1) 政府の機能転換の持続的推進	(2) 財政・税制改革の持続的推進
(3) 金融体制改革へのしっかりとした取り組み	(4) 国有企業・国有資産改革の推進加速
(5) 非公有制経済の活力のよりよい誘発	(6) 財産権保護制度の構築強化
(7) 社会体制改革の推進強化	(8) エコ文明体制の改革深化
<b>3. 内需の潜在力の更なる解放</b>	
(1) 消費の安定的成長の促進	(2) 構造調整上効果的な投資の積極的拡大
(3) 地域発展の枠組みの最適化	(4) 新型都市化の着実な推進
<b>4. 革新による実体経済のパターン転換・高度化のけん引</b>	
(1) 科学技術革新能力の向上	(2) 壮大な新興産業の育成加速
(3) 在来産業の改革・高度化の強化	(4) 大衆による起業・革新の持続的推進
(5) 品質水準の全面的向上	
<b>5. 農業の安定的発展と農民の持続的収入増の促進</b>	
(1) 農業の構造調整の推進	(2) 現代農業の建設強化
(3) 農村改革の深化	(4) 農村公共インフラの建設強化
<b>6. 対外開放の積極的・主動的拡大</b>	
(1) 「一帯一路」の着実な推進	(2) 対外貿易の持続的安定・改善の促進
(3) 外国企業からみた投資環境の改善強化	(4) 貿易・投資の自由化・円滑化の推進
<b>7. 生態環境保護・体制の強化</b>	
(1) 青空防衛戦での断固勝利	(2) 水質・土壌汚染対策の強化
(3) 生態系保護・整備の推進	
<b>8. 民生の保障・改善を重点とする社会建設の推進</b>	
(1) 就業・企業の推進強化	(2) 公平・良質な教育の提供
(3) 「健康中国」の建設強化	(4) 民生のセーフティーネットの拡充
(5) 文化事業・文化産業の発展	(6) ソーシャルガバナンスの革新促進
(7) 人命・安全の保護強化	
<b>9. 政府自身の建設の全面的強化</b>	
(1) 法に基づく全面的な職務履行の堅持	(2) 本来の清廉潔白の持続的保持
(3) 職責担当に勤しみ、創造的に仕事する	

(資料) 李克強首相「政府活動報告」2017年3月5日より、みずほ総合研究所作成

の改革対象とし、債務水準を「積極的かつ着実」に進めるとの方針が打ち出された。

ビジネスコストの引き下げに関しては、財政政策の部分で述べた減税や行政手数料引き下げをはじめ、多様な措置がとられることが決まった。

脆弱部分の補強については、貧困地区と貧困人口の削減に一段と力を入れるとの方針の下、農村貧困人口を2016年実績の1,240万人に続き、更に1,000万人以上減らすことが数値目標に掲げられた。その実現に際しては、340万人を他地域に移住・転居させることになった。こうした目標を確実に達成するため、中央財政の貧困対策特別資金が前年比30%超増額することが決まった。それを通じて、2016～2020年の間に5,575万人の農村貧困人口をゼロにし、「小康社会（安定し、やや余裕のある経済水準の社会）の全面的完成」という公約を果たすとの強い決意が示された。

## **（２）金融のシステミックリスクのコントロールを重視 ～国有企業改革は着実に前進が基調～**

「三去一降一補」に続いて掲げられた「2017年の重要活動任務」は、8分野にわたる「重要分野・鍵となる部分の改革深化」である。特に注目されたのは、金融分野であった。2016年12月に開催された中央経済工作会議で「金融リスクのコントロールの重要度を更に高める」との方針が打ち出されていたからである。今回の政府活動報告で李首相は「今のところシステミックリスクは総じてコントロール可能である」との認識を示す一方で、「不良債権やデフォルト、シャドーバンキング、インターネット金融などで蓄積しているリスクを厳重に警戒する必要がある」と警戒感を隠さなかった。そのうえで、金融監督管理体制の改革、個別の際立ったリスクの秩序だった解消・処理、金融秩序の整理・規範化を通じて、金融リスクのファイアーウォールを築き、システミックリスクは決して生じさせないことを宣言した。

国有企業・国有資産改革もこの8つの改革深化分野に盛り込まれた。今年の国有企業・国有資産改革の重点は、①中央企業における株式会社化・有限会社化を原則として年内に完成させること、②電力、石油、天然ガス、鉄道、民間航空、軍需産業、電気通信などの分野で「混合所有制改革」（国有企業への他の所有制企業による出資）を実質的に前に進めること、③国有企業から政府に公共サービス提供機能を移管すること、④国有企業グループ傘下企業・管理職の更なる削減を図ること、などとされた（次頁図表5）<sup>9</sup>。新たな改革を行うというよりも、既存の改革を着実に前に進めていくという性格が強いといえそうだ。

## **（３）反保護主義と積極的・主動的対外開放を表明 ～トランプ政権の通商政策を強く意識～**

その他では、「2017年の重要活動任務」に「対外開放の積極的・主動的拡大」を進め、「より深い次元でより高水準の対外開放を行う」との文言が盛り込まれたことが特筆に値しよう。むろん日本政府がTPP（環太平洋パートナーシップ）を指している「高水準」と、ここで中国政府がいう「高水準」の対外開放には依然として差があることは間違いないが、中国政府がより開放的に前向きな姿勢をみせていることは評価に値しよう。

今回の政府活動報告では、反グローバル化、保護主義の台頭に対する警戒感が何度も表明され、中国は「いかなる形式の保護主義にも反対し、グローバルガバナンスのプロセスに深く参与し、更に包摂的で互恵的、公正で合理的な方向に経済のグローバル化が進むように導いていく」との決意が示された。その背後には、英国のEU離脱に加え、貿易赤字を雇用問題の原因と捉え、貿易赤字の削減を強く迫る発言を行ってきたトランプ大統領への警戒感があることは想像に難くない。もし保護主義が

広がれば、輸出依存度が高い中国経済にとって逆風となるし、外国直接投資の受け入れを通じ、在来産業に代わる新たな発展のけん引役を育成するのも難しくなる。こうした懸念が、今回の政府活動報告で反保護主義が唱導された大きな理由だろう。また、中国こそが既存の国際秩序の擁護者であるという姿勢を示すことで中国のソフトパワーを強化しようという思惑も、政府活動報告などからは感じられる。

「対外開放の積極的・主動的拡大」の具体策として政府活動報告が挙げたのは、①「一带一路」の着実な推進、②対外貿易の持続的安定・改善の促進、③外国企業からみた投資環境の改善強化、④貿易・投資の自由化・円滑化の推進である。このうち、③については、外商投資産業指導目録の改正により、サービス業、製造業、鉱業における外資参入規制を更に緩和すること、国の科学技術プロジェクトへの外国企業の参加を認めること、資格審査、規格制定、政府調達、中国の製造業育成策である「中国製造2025」の各種政策適用の面で、内外企業を同一とみなすことなどが具体的な施策として盛り込まれた。④に関しては、中国・ASEAN自由貿易協定のアップグレードに関する議定書の全面的な発効・施行推進、東アジア地域包括的経済連携(RCEP)交渉の早期妥結、アジア太平洋自由貿易圏(FTAAP)の建設推進が今年目標として列挙された。いずれも日本企業を取り巻くビジネス環境に影響を与えるだけに、これらの施策の進捗をウォッチする必要がある。

## 5. 習政権の課題 ～安定を保ちつつ、どれだけ改革を前に進められるか～

上記のように、党大会を控え習政権は「安定の中で前進を図る」という方針を掲げているが、やはり課題は、安定を保ちつつ、どれだけ改革を前に進められるかだろう。

拙速な改革は安定を損なう可能性がある。例えば、国有企業に対する暗黙の政府保証を急に取りやめれば、資金調達難により破たんする国有企業が続出し、金融のシステムリスクが顕在化、失業

図表5 2017年の国有企業・国有資産改革の重点

① 国有資産監督管理の強化 ・系統立っており、効果的で、対象を的確に捉えられる監督管理体制の構築に向け努力
② リスクコントロールの強化
③ 深いレベルでの中央企業の再編の更なる推進 ・鉄鋼、石炭、重機、火力発電等
④ ダイエットによる質・効率性の向上推進 ・国有企業から政府への公共サービス提供機能の移管、国有企業グループ傘下の企業の削減・管理職の更なる削減等
⑤ 「公司制(株式会社・有限公司)」改革の加速 ・中央企業における株式会社化・有限会社化の原則年内完了
⑥ 混合所有制改革の更なる推進 ・電力、石油、天然ガス、鉄道、民間航空、軍需産業等への民営企業などの出資促進、国有企業グループ内の下層企業から推進
⑦ 国有企業における党のリーダーシップ・体制構築の全面的かつ厳格な強化

(資料)「国资委主任肖亚庆等就“国企改革”答记者问」2017年3月9日、「政府活動報告」2017年3月5日等より、みずほ総合研究所作成



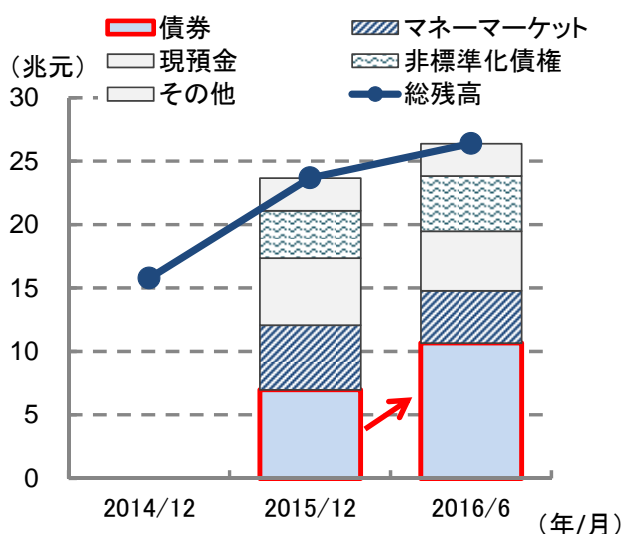
者が急増しかねない。しかし、そうした事態を招きかねない急進的な改革を習政権が行う可能性は、「安定の中で前進を図る」という基本方針から判断して低いだろう。

むしろ懸念は、安定を重視するあまり、改革のスピードが遅れ、それがかえって経済の不安定さを増してしまうことだ。例えば、シャドーバンキングの引き締めが景気に与える悪影響を恐れるあまり、シャドーバンキングの拡大に思うように歯止めがかからず、住宅価格の急落や資本流出の拡大などを契機にシステミックリスクが顕在化し、景気が腰折れするといったシナリオである。社会融資総額残高の伸び率や理財商品の拡大の度合いがそのリスクのバロメーターとなるだろう。また、理財商品に占める債券の割合が増えているため（図表6）、債券価格の動向を以前に増して注視する必要があるほか（図表7）、中堅銀行が預金ではなくインターバンクでの借り入れへの依存度を高め、それを元手に理財商品などで運用するケースが増えてきているため<sup>10</sup>、インターバンク市場の流動性・金利の状況をモニタリングすることも重要だ。

短期的には経済・社会の安定が保たれても、「三去一降一補」や国有企業・国有資産改革、高次元・高水準の対外開放がもたらす痛みへの恐れからその進捗が遅れることで生産性が低下し、長期にわたり低成長を余儀なくされるといった事態も想定できなくはない。例えば、「安定の中で前進を図る」という全体方針を反映し、2017年の国有企業・国有資産改革の重点には「リスクコントロールの強化」が挙げられており（前掲図表5）、「合併・再編を多く、破産を少なくする」とされているが<sup>11</sup>、それが行き過ぎて経済効率を犠牲にすることがないか、注視が必要だろう。

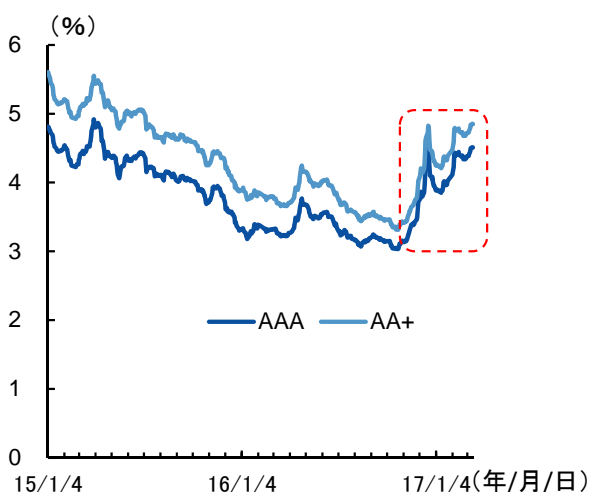
「前進」のスピードを最終的に決めるのは、党中央の核心であり、経済政策の司令塔である中央財經領導小組の組長も務める習総書記の権力基盤の強弱だろう。逆にいえば、「前進」のスピードをみることで、習総書記の権力基盤の強弱を測ることができよう。もし党大会が終わり、新たな人事の下で改革の全体図を描く2018年の三中全会を超えても改革のスピードが上がらないようであれば、党大

図表6 理財商品の運用資産別残高



（資料）『中国銀行業理財市場報告』（2014年、2015年、2016年上半年）より、みずほ総合研究所作成

図表7 企業債利回り



（資料）Windより、みずほ総合研究所作成

会を経ても習総書記の権力基盤が十分に固まっていないことの証左となる。また、大きな外的ショックがないにもかかわらず、財政赤字の積み増しや政策金融を通じた景気のコツ入れが強められていくようであれば、中国経済、習政権ともに難局にあることのシグナルだ。習総書記が「全面的な刺激策の効果は明らかに低下」と述べてきたにもかかわらず<sup>12</sup>、それと逆の行動に走ることを意味するから。その場合には、中国リスクに対しての警戒度を高めなければならないだろう。

<sup>1</sup> なお、本稿の執筆は、李克強首相「政府活動報告」、国家発展改革委員会「2016年度国民経済・社会発展計画の執行状況と2017年度国民経済・社会発展計画案についての報告」、財政部「2016年度中央・地方予算の執行状況および2017年度中央・地方予算案についての報告」いずれも、2017年3月5日時点のプレスリリースに基づいている。

<sup>2</sup> 玉井芳野「2017年の中国の経済政策方針～中央経済工作会議で示された「安定の中での前進」～」（みずほ総合研究所『みずほインサイト』2016年12月22日）。

<sup>3</sup> なお、2016年は+6.7%の成長で、1,314万人の都市部新規就業者が生み出された。1%ポイントの成長率で196万人の雇用が生み出された計算となる。成長率と雇用機会の関係が短期間で大きくは変化しないことを前提とすれば、+6.5%前後の成長で約1,275万人の都市部新規就業者が生まれる計算となり、1,100万人の雇用を創り出すことは可能だと考えられる。

ただし、この「都市部新規就業者数」という統計だけでは、労働市場の実態はつかみにくい。なぜならこの統計は、都市部で新たに生まれた雇用機会から定年や病気・死亡により離職した自然減分を引いたものであり、リストラ分は控除されていないからである。それゆえ、失業率などと合わせて評価しなければ、雇用環境の良否は判断できない点には注意が必要だ。全人代では、都市部登録失業率の目標値が発表され、今年も4.5%に据え置かれたが、この統計も労働市場の実態を十分に反映できていない可能性が高い。先進国などを参考に中国でも作成が始まった調査失業率など、複数の雇用・所得関連指標から総合的に労働市場の状況を確認することが必要だ。

<sup>4</sup> 財政部「財政部長肖捷等就“财政工作和财税改革”答记者问」2017年3月7日、財政部「財政部解读2017年预算报告」2017年3月8日。

<sup>5</sup> 2017年の中国の金融政策の方針に関しては、三浦祐介「中国人民銀行の政策運営の展望～「緩和」から「中立」に移行しつつ安定維持に腐心～」（みずほ総合研究所『アジアインサイト』2016年12月22日）。

<sup>6</sup> なお、2016年末のM2の伸び率は前年比+11.3%であり、2017年の目標値（「+12%前後」）のほうが高いが、これをもって中国政府が緩和姿勢を強めると判断するのは早計だろう。消費者物価上昇率が2016年と比べて2017年の方が高くなる可能性が高いにもかかわらず、M2の伸び率を小幅な上昇にとどめていると解釈するのが妥当だろう。

<sup>7</sup> 紙幅の関係で「2017年の重点活動任務」を詳述することは難しいが、政府活動報告の全文は『人民網日本語版』で読むことができる（<http://j.people.com.cn/n3/2017/0308/c94474-9187725.html>）。

<sup>8</sup> 2016年の生産能力の淘汰目標は鉄鋼が4,500万トン、石炭が2.5億トン以上、実績がそれぞれ6,500万トン超、2.9億トン超であった。それに対し、今年の淘汰目標は鉄鋼が5,000万トン前後、石炭が1.5億トン以上に設定されている。鉄鋼・石炭ともに昨年の実績よりも今年の方が小さいが、必ずしも改革の難度を落としたとはみなされない。昨年淘汰された生産能力はすでに長期にわたり遊休化していたものが多かったが、今年は現在も稼働しているものの淘汰を一段と進める必要があるためである。

<sup>9</sup> 「国资委主任肖亚庆等就“国企改革”答记者问」（『新华网』2017年3月9日）。

<sup>10</sup> 三浦祐介「中国人民銀行の政策運営の展望～「緩和」から「中立」に移行しつつ安定維持に腐心～」（みずほ総合研究所『アジアインサイト』2016年12月22日）。

<sup>11</sup> 「国资委主任肖亚庆等就“国企改革”答记者问」（『新华网』2017年3月9日）。

<sup>12</sup> 「中央经济工作会议在京举行」（『新华网』2014年12月11日）。

【共同執筆者】

アジア調査部中国室長兼首席研究員	伊藤信悟	shingo.ito@mizuho-ri.co.jp
アジア調査部中国室主任エコノミスト	玉井芳野	yoshino.tamai@mizuho-ri.co.jp