



2020年5月18日

経済下支え策に注力する中国

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 上席研究員 梅原直樹

中国政府は当初、感染症を武漢だけに封じ込め、全国で経済活動を早期に再開させてV字回復を目指すシナリオを描いた。しかし、3月以降に新型コロナが全世界に広がったことで、このシナリオは実現が難しくなった。

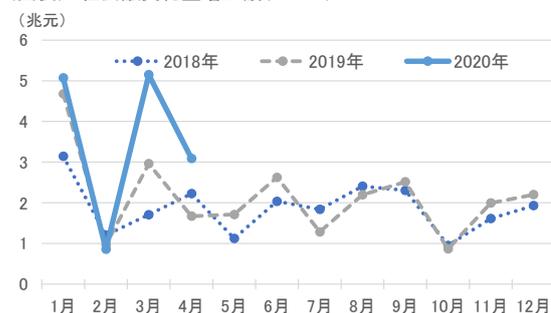
4月半ばに発表された1-3月期の実質経済成長率は▲6.8%と前年同期(+6.4%)比13.2ポイント低下した。しかし、4月以降も第2波の発生に備えた防疫態勢を一定程度、維持せざるを得ず、移動制限を完全に解除できていない。そうしたなかで、4-6月以降、すぐに経済全体を前年比5%超のV字成長回復軌道に乗せることは、難しくなっている。IMFが4月に発表した世界経済見通しは、中国は2020年が前年比+1.2%で、翌2021年は+9.2%と大幅回復を見込む。しかし、このシナリオも新型コロナの第2波が大規模化すれば、回復時期はさらに後ろ倒しになりかねない。

中国政府は、年初来、財政・金融による経済下支え策を強化してきた。財政政策では、これまで企業向けの減税と社会保障費等の引き下げにより、年間1.8兆元(2019年の歳出23.9兆元の7.5%相当)の対策が打ち出された。さらに地方公共投資の財源となる地方債の発行が前倒しで進められ、今年発行限度額は予算承認前にもかかわらず、昨年(2.15兆)の84%相当の1.8兆元まで拡大、4月15日現在でその9割近い1.6兆元が発行済みである。1.8兆元という対策規模は、2019年の名目GDP(99兆元)の1.8%に相当する。リーマンショックの際の4兆元の景気刺激策(2年間で実施)は、2009年の名目GDP(約35兆元)の11.4%に相当する巨大なものであったが、真水部分の中央財政支出はその約4分の1で、1年間では名目GDPの1.4%程度である。つまり真水部分の比較では、今回の対策の規模は大きいと評価できる。

また、金融政策では、短期流動性の供給に加え、金利の引き下げ(2回、計0.3%)や預金準備率の引き下げが実施済みで、後者により1.75兆元の長期資金が市場に放出される。今後、感染症予防目的の再貸出や大・中小企業向け再割引の導入で合計1.8兆元(2019年末のM2、19.9兆元の約9%相当)の資金供給も見込まれる。金融緩和策を受けて、社会融資規模(実体経済の資金調達の規模)は1-4月で14.2兆元増加し、前年同期比38%増となっている(図表)。企業債が前年同期比102%と大幅に増加して

おり、大手企業の手元資金が積み上がっているとみられるが、これら資金は、一部投機に向かう懸念はあるが、「新型インフラ建設」といわれるデータセンターや 5G などのデジタル産業分野での設備投資など、実体経済に向かうことが期待されている。

(図表) 社会融資総量増加額(フロー)



(出所) 中国人民銀行

全国人民代表大会（全人代）は2か月半遅れて、5月22日に開催される。当初、5%半ば以上の経済成長目標が掲げられるとみられたが、足元の状況を踏まえれば、これは難易度が高い。敢えて当初の目標を掲げて突き進めば、将来に大きなつげを回すことになりかねない。しかし、5%未満の数値目標を掲げれば、2020年までに実質GDPを2倍にする党の公約は達成不能となり、翌2021年に予定される共産党結党100周年における国民向けメッセージの書き換えが必要となる。今週後半より始まる全人代と人民政治協商会議で交わされる議論に注目したい。

以 上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。