

2020年11月20日 全11頁

# 中国経済見通し：強さに死角はないのか？

## 5 中全会で決まったこと、決まらなかったこと

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

### [要約]

- 中国は3月初旬の段階で新型コロナウイルス感染症の抑え込みに成功した。経済活動は正常化に向かい、中国経済は4月～6月に急回復を遂げ、その後も順調に拡大している。牽引役は投資である。固定資産投資（累計ベース、以下同）は1月～2月の前年同期比24.5%減から1月～9月にプラス転換を果たし、1月～10月は同1.8%増に加速した。回復の遅れていた接触型消費の代表格であるレストラン収入も10月単月ではコロナショック以降、初めて増加に転じた。成長率見通しに変更はなく、2020年の実質GDP成長率は前年比2.2%程度と、世界同時不況の中でのプラス成長を維持しよう。2021年は同7.1%程度と想定している。
- 短期的には中国経済の強さが際立つが、中長期的に見れば死角はもちろんある。コロナ禍からの回復の過程で投資依存度が高まるのは仕方がない。ただし、2022年秋に5年に一度の最重要会議・党大会を控える中国には、高めの成長を維持する誘因があり、投資依存が長期化する懸念がある。収益性の低い過剰な投資は金融リスクの増大につながるだけに注意を要する。党大会では習近平氏の続投がほぼ確実視されるが、権力の永続化は当然、政治的なリスク要因である。永続化を防ごうとする勢力とのせめぎあいも政治的不安定を招きかねない。党大会前後の中国の政治・経済情勢には細心の注意を払う必要があるということだ。

## 5 中全会で決まったこと、決まらなかったこと

### 決まったこと①14次5ヵ年計画の基本方針

中国共産党第19期中央委員会第5回全体会議（5中全会）が2020年10月26日～29日に開催された。第14期5中全会（1995年9月に開催）以降の5中全会は、翌年から始まる5ヵ年計画が主要なテーマとなっている。

2016年～2020年の第13次5ヵ年計画は期間中の年平均成長率を6.5%としたが、その達成は極めて難しくなった。達成には2020年は前年比6.0%（以下、変化率は前年同月比、前年同期比、前年比）の実質成長が必要であるが、今年にはコロナ禍という未曾有の試練があり、2.2%程度（2021年は7.1%程度）の成長となろう。それでも、世界同時不況の中でのプラス成長であり、中国経済は相対的に高い成長が想定される。

2021年～2025年の第14次5ヵ年計画の期間中の成長率目標は2021年3月に開催されるであろう全国人民代表大会（全人代）で発表される。5%から6%の間を軸に議論が展開されようが、成長の速さではなく、発展の質を重視するのであれば、より下限に近い方が債務の膨張などを招きにくい。

2020年11月3日に発表された「第14次国民経済・社会発展5ヵ年計画および2035年までの長期目標の策定に関する中国共産党中央による提案（全文）」（以下、「提案」）によると、第14次5ヵ年計画では、以下の諸点を特に重視するとしている（下線は筆者による）。

- ① イノベーション 駆動による発展を堅持し、発展の新たな優勢を全面的に作り上げる、
- ② 現代的産業システム の発展を加速させ、経済システムの最適化・アップグレードを推進する、
- ③ 強大な国内市場 を形成し、新たな発展の枠組みを構築する、
- ④ 改革を全面的に深化 させ、ハイレベルな社会主義市場経済体制を構築する、
- ⑤ 農業・農村 の発展を優先し、農村振興を全面的に推進する、
- ⑥ 国土空間配置を最適化し、地域の協調した（調和のとれた）発展と新型都市化<sup>1</sup>を推進する、
- ⑦ 文化事業と文化産業 を繁栄・発展させ、国家による文化ソフトパワーを高める、
- ⑧ グリーン（エコ） 発展を推進し、ヒトと自然の調和のとれた共生を促進する、
- ⑨ ハイレベルな対外開放 を実行し、協力・ウインウインの新たな局面を開拓する、
- ⑩ 国民の生活の質 を改善し、社会建設のレベルを引き上げる、
- ⑪ 発展と安全 を一体化し、よりハイレベルでの国家の安全を構築する、
- ⑫ 国防と軍隊の現代化を加速させ、富国・強軍 を実現する。

<sup>1</sup> 農村から都市への単なる出稼ぎではなく、農村戸籍から都市戸籍への変更を含む、都市への定住を想定した都市化。

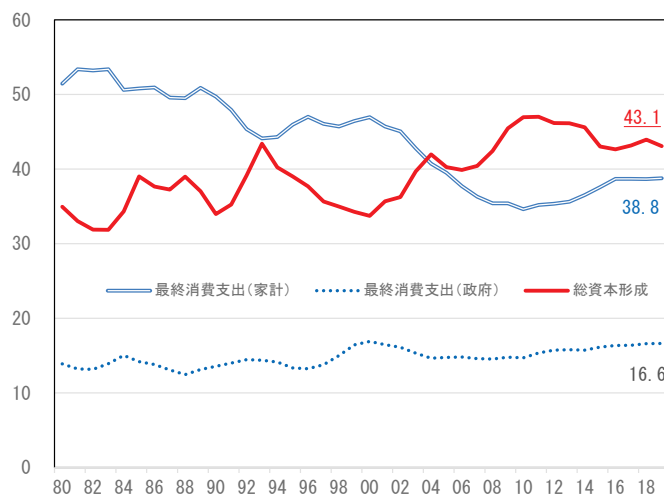
これは、2020年で終了する第13次5ヵ年計画で打ち出された5つの発展理念、具体的には、(1) イノベーション、(2) 協調（調和）、(3) グリーン（エコ）、(4) 開放、(5) 共に享受（共享）、を基本的に踏襲している。そもそも5つの発展理念は、「第13次5ヵ年計画、さらにはより長期にわたる我が国発展の考え方、発展の方向、発展の注力点の集中的な体现であり…」とされるなど、習近平政権の経済発展理念と位置付けられている。

イノベーションについて、「提案」では、「我が国の現代化建設の大局におけるイノベーションの核心的な地位を堅持し、科学技術の自立・自強を国家発展の戦略的支柱とする」などとした。注目されるのは、「核心」という言葉を使ってイノベーションを政策的に最重要視する方針が示されたことである。米中摩擦、中でもハイテク覇権争いが激化する中で、イノベーションについては、自主開発や自力更生（他に頼らず自力で物事を行うこと）の動きが強まり、補助金を含む産業政策でも一段と重要視されよう。

上記③の強大な国内市場では、「国内大循環を主体に、国内国際双循環を促進する」というフレーズが注目される。国内大循環と双循環は今年5月に初めて言及のあった言葉で、中国の巨大市場と国内需要の潜在力という強みを生かすこと、そして生産・分配・流通・消費についてさらに多くを国内市場に依拠し、国民経済の良好な循環を作り上げることなどが謳われた。さらに、国内（国内需要と国内調達）と国際（技術や投資導入と貿易）という2つの循環に基づく発展パターンを確立することが意図されている。内需と外需はともに重要であるが、内需シフトをより鮮明にしたと言い換えることができるかもしれない。

内需重視は従前からのテーマであるが、中国では投資と消費のバランスが大きく崩れている。2019年時点で総資本形成がGDPに占める割合は43.1%に達する一方で、民間消費支出は38.8%にとどまる。消費が弱いというよりも、過剰投資問題が根底にあることは明らかである。

#### 中国の需要項目別 GDP 構成比の推移（単位：％）



(出所) 中国統計年鑑より大和総研作成

## 決まったこと②2035年までの長期計画の基本方針

2017年10月に開催された第19回党大会では、2050年前後までの期間を2段階に分けて、最終的に中国を富強・民主・文明・調和の美しい社会主義現代化強国に築き上げる、との構想を発表した。2035年までが第1段階であり、今回の5中全会では、それまでに社会主義現代化を基本的に実現するとの目標が改めて確認された。具体的には以下の通りである。

- ①経済力・科学技術力・総合国力が大幅に向上し、経済規模と国民一人当たりの収入が新たなレベルに到達し、鍵となるコア技術がブレークスルーを実現し、イノベーション型国家の上位に上り詰めている、
- ②新しいタイプの工業化、情報化、都市化、農業の現代化、現代的な経済システムの構築を基本的に実現する、
- ③国家の統治システム・能力の現代化を基本的に実現し、国民の平等な参加・発展の権利が十分に保障され、法治国家・政府・社会が基本的に構築される、
- ④文化強国、教育強国、人材強国、体育強国、健康中国を作り、国民の素質と社会文明の程度が新たな高みに到達し、国の文化的ソフトパワーが著しく補強される、
- ⑤グリーン（エコ）生産・生活方法が広く形成され、二酸化炭素の排出量がピークを付けた後に減少し、生態（エコ）環境が根本的に改善し、「美しい中国」の目標が基本的に達成されている、
- ⑥対外開放が新たな局面を形成し、国際経済協力に参加し、競争の新たな優位性が明らかに増強される、
- ⑦一人当たり GDP が中等先進国レベルに達し、中間所得層が明らかに拡大し、基本公共サービスの均等化が基本的に実現し、都市・農村間、地域間の発展格差や住民の生活水準格差が著しく縮小する、
- ⑧平和な中国の建設がさらに高い水準に達し、国防・軍隊の現代化が基本的に実現する、
- ⑨人々の生活がさらに良くなり、全国民の共同富裕が明らかで実質的な進展を遂げている。

注目されるのは、2035年までに一人当たり GDP が中等先進国のレベルに達するとの目標を掲げたことである。2019年の一人当たり GDP は1万ドルを少し超えたレベル（10,162ドル）であった。具体的な目標値は発表されていないが、仮に2.5万ドルであれば今後2035年までは名目で平均5.8%、3万ドルでは同7%の増加が必要となる計算である。

このほか、習近平総書記は「提案」に関する説明で、「第14次5ヵ年計画が終わる2025年末までに高収入国の仲間入りをし、2035年までに GDP や一人当たり収入を（2020年の）2倍にすることは完全に可能である」とした上で、「中長期計画の目標は経済構造の最適化や、発展の質・効率の向上に重点を置く」と続けた。世界銀行によれば、2020年7月1日時点の高収入国の基準は、一人当たり GNI（国民総所得）が12,535ドル以上であり、2025年末までにそれを達成す

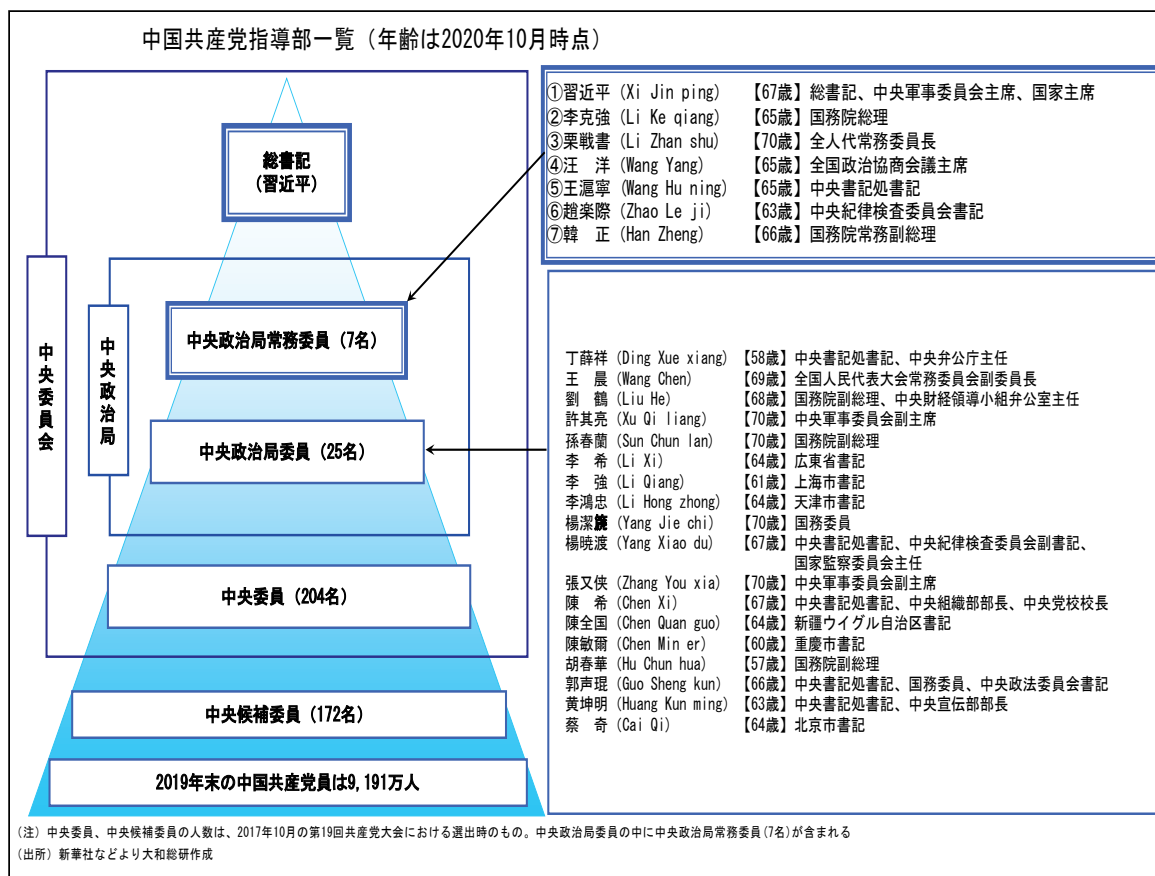
ることは難しくはない。また、かつて中国は、2020年にGDPや一人当たり収入を2010年比で2倍にする目標を掲げたが、これは実質ベースであり、年平均で7.2%弱の成長が必要とされた。今回は2021年からの15年間は年平均4.7%強の成長が必要となる計算である。ある程度の成長は確保しつつ、発展の質的向上をより重視する基本方針が示されたといえる。

## 決まらなかったこと—ポスト習近平

5中全会の歴史を紐解くと、重要な共産党人事が発表されたこともあった。1989年の第13期5中全会では、鄧小平氏が党中央軍事委員会主席から退き、江沢民総書記(当時)が後任に就き、江氏への権限の委譲が完成した。2010年の第17期5中全会では習近平氏が党中央軍事委員会副主席に就任し、ポスト胡錦濤が習氏であることが内外に宣言された経緯がある。今回もポスト習近平を占う上で、後継を示唆する重要人事が発表されるとの観測が一部にあったのだが、人事は議題に上がらなかった。

少し解説を加えると、中国共産党には、「七上八下」、すなわち5年に1度の党大会時に67歳以下の人物は指導部入りする可能性があるが、68歳以上の人物は引退するという内規があるとされる。2017年の第19期1中全会では、習近平総書記の信頼が厚い陳敏爾氏(当時57歳)の

### 中国共産党指導部一覧



中央委員から政治局常務委員への2階級特進も、胡錦濤・前総書記の後ろ盾があるとされる胡春華氏（当時54歳）の政治局委員から政治局常務委員への昇格も見送られた（現在、両氏はともに政治局委員）。当時、両氏は年齢的には5年間政治局常務委員を務めた後に、総書記を2期10年務めることが可能であったが、「ポスト習近平」に名乗りを上げることはできなかったのである。今回は、この両氏の政治局常務委員への昇格を軸に、様々な臆測が飛び交っていたわけだが、ふたを開ければ人事は議題に上らなかった。ポスト習近平はやはり習近平氏であり、2022年秋に開催されると目される第20回党大会では、内規の年齢制限にかかわらず習近平氏が最高指導者として続投する可能性が高い。

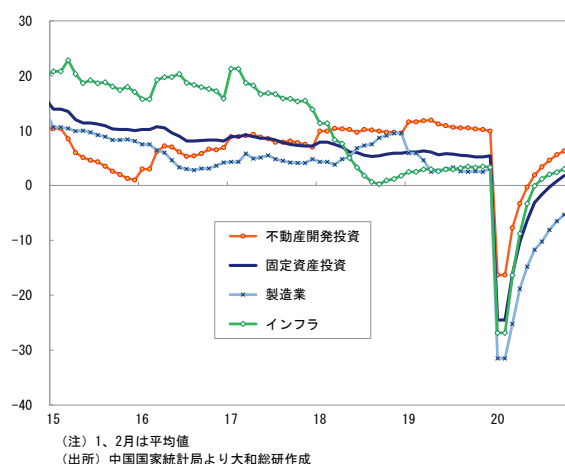
果たして習近平氏は2035年の中国を82歳の最高指導者として見届けるつもりなのであろうか。中国共産党は2022年の党大会で最高指導者ポストである「党主席」を復活させ、習近平氏が就任する見通しであるとの観測がある。「党主席」ポストは1945年に設置され、毛沢東氏が1976年に没するまでその地位にとどまり、1982年に廃止されたいわくつきのポストである。「党主席」で連想されるのは毛沢東氏であり、その晩年には文化大革命という大混乱が生じた。これは毛沢東氏が権力に固執したことが要因の一つであり、そのトラウマもあって権力の永続化につながり得る「党主席」ポストの復活には反発が大きいと予想される。

## 中国経済は投資を牽引役に力強く回復

足元の経済動向に目を転じると、中国経済は2020年1月～2月にコロナ禍により壊滅的な悪影響を受けたが、新型コロナウイルス感染症の収束を受けて、3月以降、経済活動は正常化に向かった。中国国家統計局によると、2020年1月～3月の実質GDP成長率は▲6.8%に落ち込んだが、4月～6月は3.2%に急回復し、7月～9月は4.9%となり、順調に拡大した。10月に入っても景気の回復は持続している。

景気回復の牽引役は投資である。固定資産投資（累計ベース、以下同）は1月～2月の24.5%

### 固定資産投資（分野別）（1月からの累計の前年同期比）（単位：％）



減から1月～9月にプラス転換を果たし、1月～10月は1.8%増に加速した。分野別には、1月～10月の不動産開発投資は6.3%増、電気・水道・ガスを含むインフラ投資は3.0%増となり、固定資産投資の回復をリードした。一方で、製造業投資は1月～2月の31.5%減からマイナス幅は大きく縮小したものの、1月～10月は5.3%減と、水面下に沈んだままである。こうした中でもハイテク製造業の好調ぶりは際立っており、1月～10月は10.0%増であった。新型コロナウイルス感染症対策のための医薬製造業や、5G（第5世代移動通信システム）関連を中心に電子・通信設備製造業などの投資が大きく伸長している。

## 小売売上も回復色が強まる。レストラン収入は10月にプラス転換

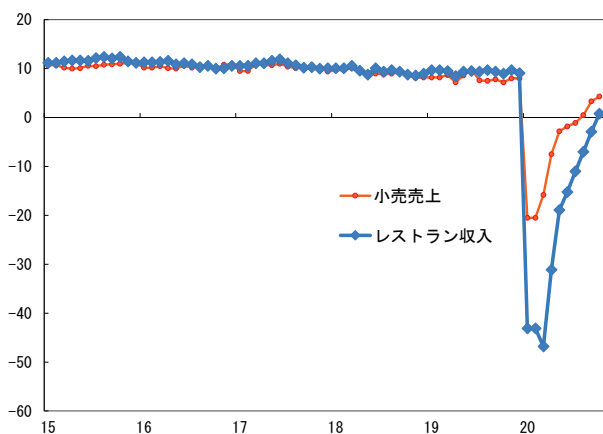
小売売上は2020年1月～2月の20.5%減から1月～10月は5.9%減にマイナス幅が縮小した。単月では8月以降、前年の水準を上回るようになり、10月は4.3%増であった。

物価上昇の影響を除いた実質ベースでは、9月に2.4%増とコロナショック以降初めて増加に転じ、10月は4.6%増に加速した。これは消費者物価の上昇ペースの鈍化（9月の+1.7%→10月は0.5%）、もしくは卸売物価の下落（工業製品出荷価格は9月、10月ともに-2.1%）によって、実質購買力が高まったことが背景にある。

足元の消費の牽引役は小売売上の1割を占める自動車販売金額の増加である。10月は12.0%増となり、4ヵ月連続の2桁増となった。地方政府による補助金支給が乗用車購入を刺激していることや、非接触型移動手段として乗用車の需要が増加したこと、などがその背景にある。さらに、11月18日に李克強首相が主宰した国務院常務会議では、農民に補助金を支給して小型トラックや排気量1.6L以下の乗用車の購入を促進する「汽車（＝自動車）下郷」を実施することが発表されている。

今回のコロナ禍で最も大きな悪影響を受け、回復も鈍かった、いわゆる接触型の消費も明るさが増している。1月～10月のレストラン収入は21.0%減と厳しい。ただし、新型コロナウイルス

小売売上とレストラン収入の推移（前年同月比）（単位：％）



(注) 1-2月は平均  
(出所) 中国国家统计局より大和総研作成

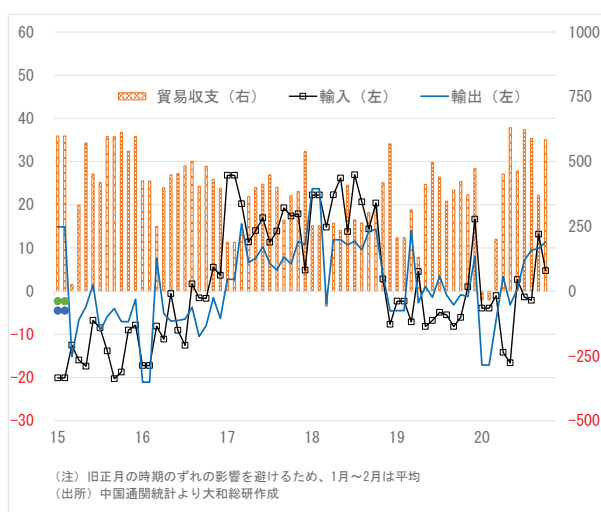
ス感染症の感染リスクの大幅な低下に伴い、レストランも賑わいを取り戻しつつあり、10月単月では0.8%増と、コロナショック以降初めてプラスに転換した。さらに、国内観光は7月下旬省をまたぐ団体旅行が解禁され、10月1日～8日の国慶節の連休中の国内観光客数は前年の8割の水準まで戻した。10月の国内航空線の乗客数は前年の9割弱の水準に回復している。

## 相対的に堅調な輸出

中国通関統計（ドル建て）によると、2020年10月の輸出は11.4%増（1月～10月は0.5%増）、輸入は4.7%増（同2.3%減）、貿易黒字は38.1%増の584億ドル（同14.2%増の3,846億ドル）となった。輸出は1月からの累計ベースで、コロナショック以降、初めて増加に転じた。

4月以降の中国の輸出が堅調なのは、新型コロナウイルス感染症の世界的な収束に目途がつかない中で、マスク・防護服など繊維品や、医療機器・器械、リモートワークのためのパソコン・周辺機器などの輸出が急増していることが背景にある。ただし、新型コロナウイルス感染症は、中国を除く世界のいたるところで第2波、第3波が到来している。コロナ関連以外の需要は再び低迷に向かう可能性があり、注意が必要である。

### ドル建て貿易（前年同月比）（単位：％、億ドル）



このように見てくると、短期的な中国経済の強さは際立っている。しかし、中長期的に見れば死角はもちろんある。例えば、過剰投資と金融リスク増大への懸念である。コロナ禍からの回復の過程で投資依存度が高まるのは仕方がない。ただし、中国にはそれが長期化する懸念がある。2022年秋には5年に一度の党大会が開催される予定であり、通常であれば年齢の関係で引退するはずの習近平総書記の三選がほぼ確実視される。習近平体制を万全にすべく、政治的な思惑で成長率が押し上げられ、その牽引役は政府による裁量の余地が大きい投資となる可能性が高い。しかし、収益性の低い過剰な投資は金融リスクの増大につながる。無理をした投資が続くほど金融リスクは増大し、デレバレッジの再開が遅れるほどソフトランディングの難しさが増す



と認識する必要がある。

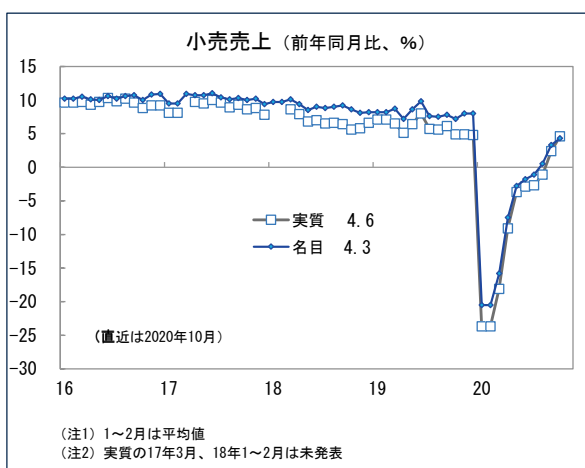
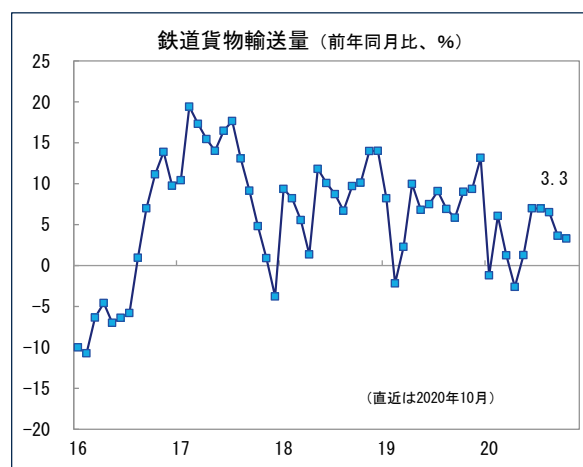
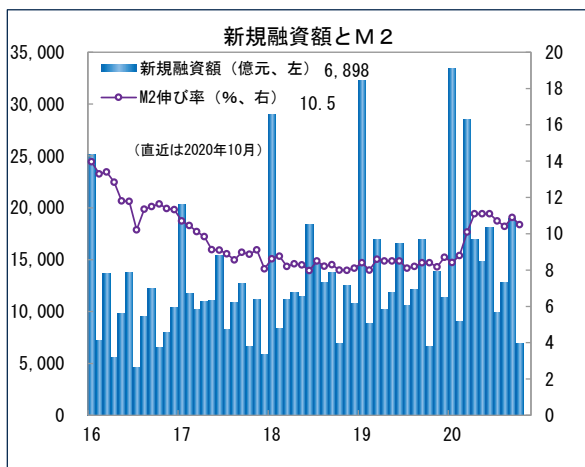
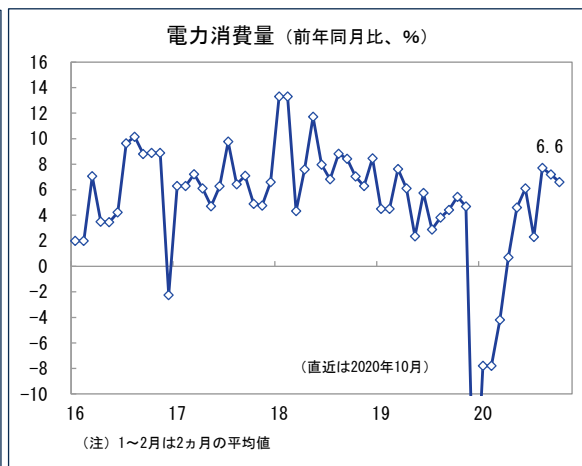
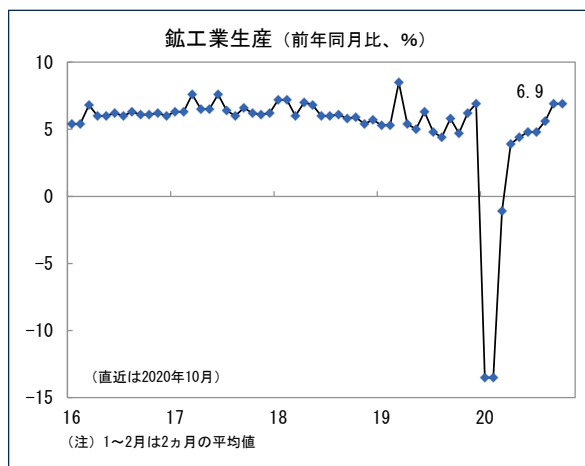
政治的には、権力の永続化は当然、リスク要因になり得る。それを防ごうとする勢力とのせめぎあいも政治的不安定を招きかねない。2年後の党大会で、仮に、「党主席」ポストが復活し、権力の永続化が図られる場合は、それが暴走しないのか、腐敗しないのか、大きなリスク要因となり得よう。2022年の党大会前後の中国の政治・経済情勢には細心の注意を払う必要であるということだ。

## 主要経済指標一覧

|                        | 2019年11月 | 12月    | 2020年1月 | 2月     | 3月     | 4月     | 5月     | 6月     | 7月    | 8月     | 9月     | 10月   |
|------------------------|----------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
| 実質GDP成長率（四半期、前年同期比、%）  | -        | 6.0    | -       | -      | -6.8   | -      | -      | 3.2    | -     | -      | 4.9    | -     |
| 鉱工業生産（前年同月比、%）         | 6.2      | 6.9    | -13.5   |        | -1.1   | 3.9    | 4.4    | 4.8    | 4.8   | 5.6    | 6.9    | 6.9   |
| 電力消費量（前年同月比、%）         | 4.7      | -21.1  | -7.8    |        | -4.2   | 0.7    | 4.6    | 6.1    | 2.3   | 7.7    | 7.2    | 6.6   |
| 鉄道貨物輸送量（前年同月比、%）       | 9.4      | 13.2   | -1.2    | 6.1    | 1.3    | -2.6   | 1.3    | 7.0    | 7.0   | 6.5    | 3.6    | 3.3   |
| 固定資産投資（前年累計比、%）        | 5.2      | 5.4    | -24.5   |        | -16.1  | -10.3  | -6.3   | -3.1   | -1.6  | -0.3   | 0.8    | 1.8   |
| 不動産開発投資（前年累計比、%）       | 10.2     | 9.9    | -16.3   |        | -7.7   | -3.3   | -0.3   | 1.9    | 3.4   | 4.6    | 5.6    | 6.3   |
| 小売売上 名目（前年同月比、%）       | 8.0      | 8.0    | -20.5   |        | -15.8  | -7.5   | -2.8   | -1.8   | -1.1  | 0.5    | 3.3    | 4.3   |
| 実質（前年同月比、%）            | 4.9      | 4.8    | -23.7   |        | -18.1  | -9.1   | -3.7   | -2.9   | -2.7  | -1.1   | 2.4    | 4.6   |
| 消費者物価指数 全体（前年同月比、%）    | 4.5      | 4.5    | 5.4     | 5.2    | 4.3    | 3.3    | 2.4    | 2.5    | 2.7   | 2.4    | 1.7    | 0.5   |
| 食品（前年同月比、%）            | 19.1     | 17.4   | 20.6    | 21.9   | 18.3   | 14.8   | 10.6   | 11.1   | 13.2  | 11.2   | 7.9    | 2.2   |
| 非食品（前年同月比、%）           | 1.0      | 1.3    | 1.6     | 0.9    | 0.7    | 0.4    | 0.4    | 0.3    | 0.0   | 0.1    | 0.0    | 0.0   |
| 工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）    | -1.4     | -0.5   | 0.1     | -0.4   | -1.5   | -3.1   | -3.7   | -3.0   | -2.4  | -2.0   | -2.1   | -2.1  |
| 工業生産者購入価格指数（前年同月比、%）   | -2.2     | -1.3   | -0.3    | -0.5   | -1.6   | -3.8   | -5.0   | -4.4   | -3.3  | -2.5   | -2.3   | -2.4  |
| 新規融資額（億元）              | 13,900   | 11,400 | 33,400  | 9,057  | 28,500 | 17,000 | 14,800 | 18,100 | 9,927 | 12,800 | 19,000 | 6,898 |
| M2伸び率（%）               | 8.2      | 8.7    | 8.4     | 8.8    | 10.1   | 11.1   | 11.1   | 11.1   | 10.7  | 10.4   | 10.9   | 10.5  |
| 輸出（前年同月比、%）            | -1.3     | 8.1    | -2.7    | -40.5  | -6.6   | 3.4    | -3.2   | 0.5    | 7.2   | 9.5    | 9.9    | 11.4  |
| 輸入（前年同月比、%）            | 1.0      | 16.7   | -12.6   | 7.7    | -1.1   | -14.2  | -16.6  | 2.7    | -1.4  | -2.1   | 13.2   | 4.7   |
| 貿易収支（億米ドル）             | 371.8    | 472.5  | -71.0   | -620.5 | 200.6  | 452.0  | 630.3  | 464.2  | 623.3 | 589.3  | 370.0  | 584.4 |
| 新築商品住宅価格指数 北京（前年同月比、%） | 5.4      | 4.8    | 4.1     | 4.4    | 4.1    | 3.3    | 3.1    | 3.6    | 3.3   | 3.4    | 3.8    | 4.2   |
| 上海（前年同月比、%）            | 2.8      | 2.3    | 2.7     | 2.3    | 2.4    | 2.7    | 3.5    | 3.7    | 4.2   | 4.5    | 4.5    | 4.4   |
| 商用不動産 着工面積（前年累計比、%）    | 8.6      | 8.5    | -44.9   |        | -27.2  | -18.4  | -12.8  | -7.6   | -4.5  | -3.6   | -3.4   | -2.6  |
| 完工面積（前年累計比、%）          | -4.5     | 2.6    | -22.9   |        | -15.8  | -14.5  | -11.3  | -10.5  | -10.9 | -10.8  | -11.6  | -9.2  |
| 不動産販売 面積（前年累計比、%）      | 0.2      | -0.1   | -39.9   |        | -26.3  | -19.3  | -12.3  | -8.4   | -5.8  | -3.3   | -1.8   | 0.0   |
| 金額（前年累計比、%）            | 7.3      | 6.5    | -35.9   |        | -24.7  | -18.6  | -10.6  | -5.4   | -2.1  | 1.6    | 3.7    | 5.8   |

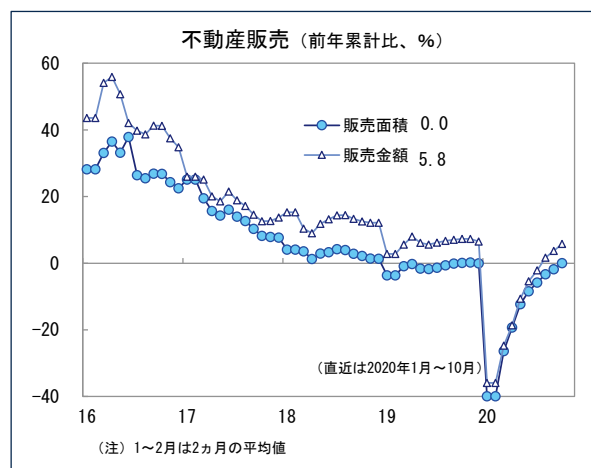
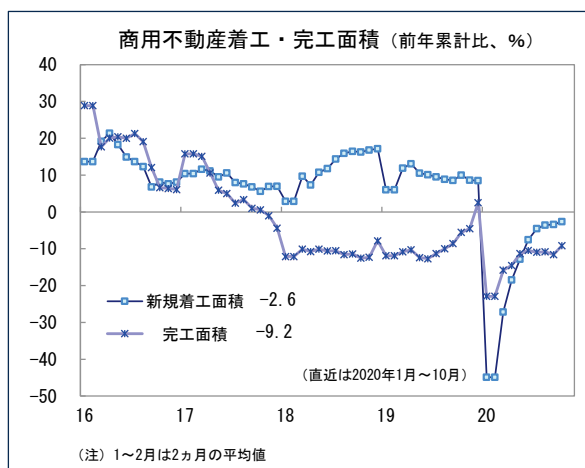
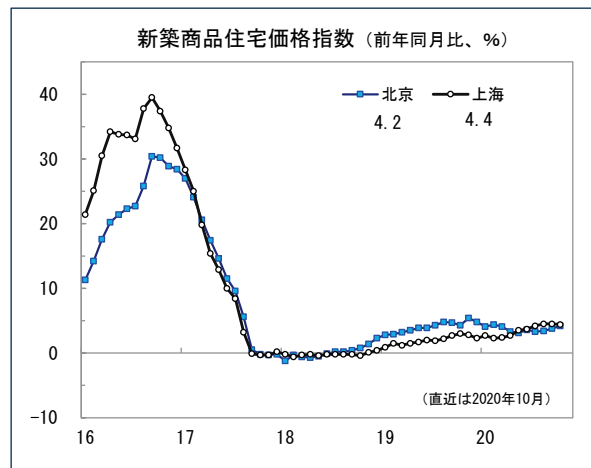
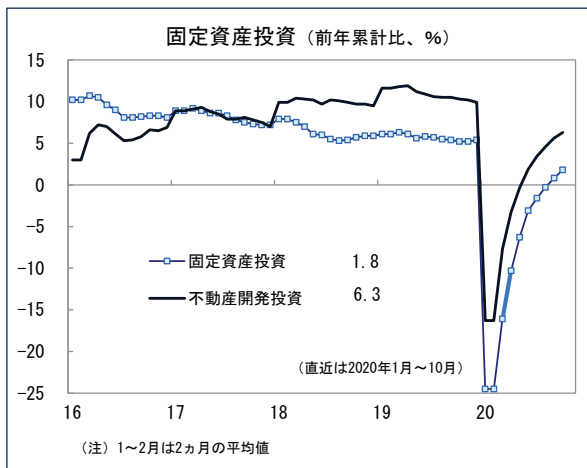
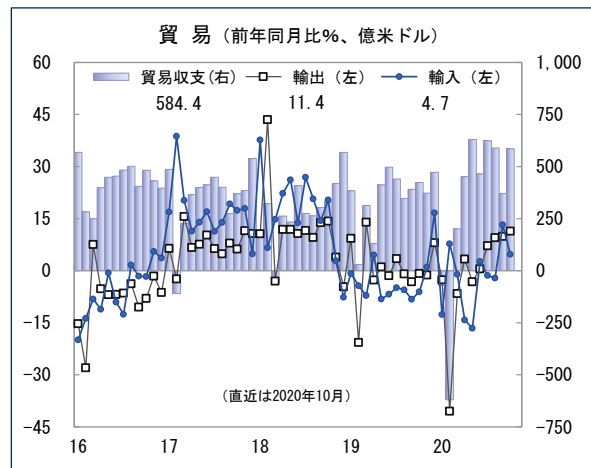
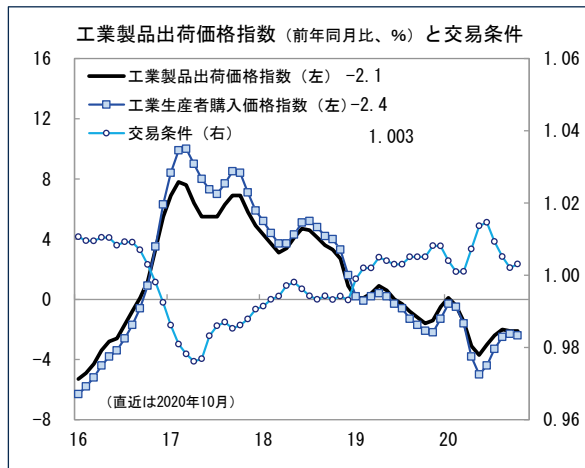
（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、中国鉄路総公司、CEIC より大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、中国鉄路総公司、CEIC より大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、中国鉄路総公司、CEIC より大和総研作成