

2023年8月3日 全4頁

# 中国：景気押し下げの2大要因に政策発動

民営企業へのテコ入れを本格化。一方、不動産不況からの脱却は困難

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

## [要約]

- 3年にわたる厳格な「ゼロコロナ」政策が終わり、「ウイズコロナ」政策に転換した2023年に入っても中国経済の回復力は弱い。その主因は、①「国進民退」（政策の恩恵が国有企業に集中し、民営企業が蚊帳の外に置かれる）によって、民営企業の経済活動が停滞していること、②2022年からの不動産不況が続いていること、である。景気の本格的な回復には、民営企業に対する強力なテコ入れと、不動産市場の安定化・不動産不況からの脱却が不可欠である。
- 民営企業へのテコ入れは本格化しつつある。例えば、党中央と国務院は2023年7月14日付けで「民営経済の壮大な発展を促進することに関する意見」（以下、「意見」）を発表した。「意見」では、民営経済を「より大きく、より優秀に、より強く」とした。これは従来、国有経済にしか使われなかった表現であり、当局の本気度は高いと推察される。国家発展改革委員会は、民営企業に関するリストを作成し、それを銀行に送付して、銀行貸出の増加をサポートするなどとしている。
- 一方で、住宅市場の安定化や不動産不況からの脱却は難度が高そうだ。中国では、1軒目を実需と見なす一方、2軒目以降の住宅購入については、頭金の割合や住宅ローン金利を引き上げるなどして、投資・投機的な需要を抑制している。これまでの政策では、住宅ローンの記録によって、2軒目以降の認定が行われていたが、今後はこの記録は適用されず、自分名義の住宅が1軒もなければ、1軒目の頭金や住宅ローン金利が適用されることになる。これは住み替え需要を刺激する可能性が高いが、それ以上に住宅市場の供給が増えることになろう。例えば、この政策を享受するには、住宅所有を一旦ゼロにする必要があり、2軒所有している者は、2軒とも売却して新たに1軒を購入することになる。現地では、住宅の流動性が高まるとのポジティブな評価が多いが、その実、価格下落が加速するリスクを内包している。

## 民営企業へのテコ入れを本格化

3年にわたる厳格な「ゼロコロナ」政策が終わり、「ウィズコロナ」政策に転換した2023年に入っても中国経済の回復力は弱い。その主因は、①「国進民退」（政策の恩恵が国有企業に集中し、民営企業が蚊帳の外に置かれる）や、中国共産党・政府の政策への不信感などによって、民営企業の経済活動が停滞していること、②2022年からの不動産不況が続いていること、である。景気の本格的な回復には、民営企業に対する強力なテコ入れと、住宅市場の安定化・不動産不況からの脱却が不可欠である。

まず、中国共産党・政府の民営企業に対するテコ入れは本格化している。

党中央と国務院は2023年7月14日付け（発表は7月19日）で「民営経済の壮大な発展を促進することに関する意見」（以下、「意見」）を発表した。「意見」では、民営経済を「より大きく、より優秀に、より強く」するとした。これは従来、国有経済にしか使われなかった表現であり、当局の本気度は高いと推察される。「意見」は31項目からなり、民営企業に対する市場参入障壁の除去、公平な競争政策・制度の全面的な実施、社会的信用インセンティブや信用制約の制度的な改善、市場化された企業再編・破産制度の改善、資金調達をサポートする政策・制度の改善、民営企業に対する不払い・未払いの禁止と予防、などが項目に挙げられている。

これを受けて、国家発展改革委員会は7月24日、民営企業の投資を促進するための通達を發した。主な内容は以下の通りである。

- ①国家発展改革委員会は、民営企業の参入を促進する、(1) 国家重点プロジェクトや国家の弱点を補うプロジェクト、(2) 重要な産業チェーン・サプライチェーンに関するプロジェクト、(3) 特許経営プロジェクトのリストを發表する、
- ②国家発展改革委員会は、民営企業による投資プロジェクトのリストを作成し、それを銀行に送付して、民営企業の投資に対する貸出増加をサポートする、
- ③中央政府予算内の投資プロジェクトを選定し、各地の民営企業の投資の積極性を引き出す、
- ④債券や株式の發行、インフラ分野の不動産投資信託（REIT）の推進など、資金調達の多様化により、民営企業の投資需要を支える。

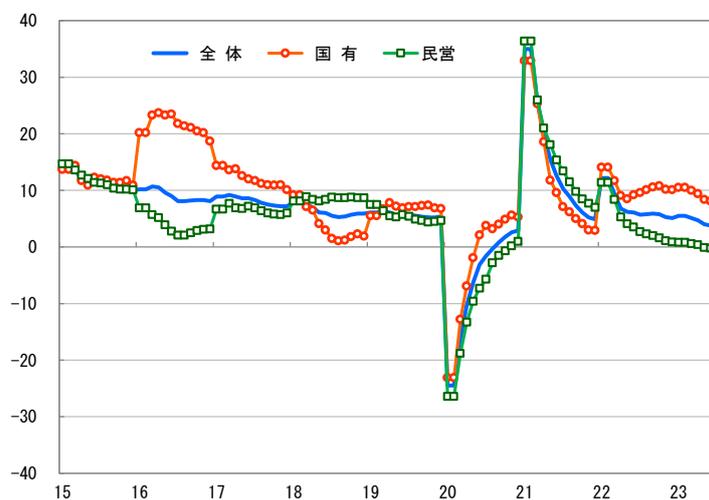
上記②に関連して、7月7日に国家発展改革委員会は、民営企業の投資促進のサポートを行う銀行として、国家開發銀行、中国農業發展銀行、中国工商銀行、中国農業銀行、中国銀行、中国建設銀行、中信銀行の7行を發表している。

こうした党中央・政府による民営企業に対する具体的なサポート策の發表は、当然、歓迎すべきである。次頁図は固定資産投資の伸び率と、それを国有部門と民営部門に分けたものである。2023年1月～6月は、国有部門が8.1%増であったのに対して、民営部門は0.2%減と明暗が分かれた。一連の政策によって、民営部門の固定資産投資が上向いていくのか、注視したい。

さらにいえば、民営企業を重視する政策が長期にわたり維持されるのかにも注目をしている。李強首相は民営企業が發展する浙江省での勤務経歴が長く、その重要性を熟知している。しか

し、社会主義的な考え方が強い習近平国家主席が、こうした方針を長期にわたり堅持できるのか。民営企業重視が短命に終われば、中国の成長力は一段と低下することに注意が必要だ。

#### 固定資産投資全体、民営・国有別の推移（1月から累計の前年同期比）（単位：％）



（出所）中国国家统计局より大和総研作成

### 不動産不況からの脱却は困難か？新政策で住宅市場への供給が増える可能性

住宅市場の安定化についても新たな政策が打ち出されている。

2023年7月24日に開催された政治局会議では、「重点分野のリスクを着実に防ぎ、解消し、我が国の不動産市場で需給関係に大きな変化が起きているという新たな状況に適応し、不動産政策を適時に調整・最適化し、都市別の施策で政策手段を活かし、個人の住宅に対する（新規）需要と更新需要をよりよく満たし、不動産市場の平穏で健全な発展を促進しなければならない」などとした。

上記で注目されるのは、「不動産市場の需給関係の変化」と「個人の住宅に対する（新規）需要と更新需要を満たす」という2つのフレーズである。「需給関係の変化」とは、中国の不動産市場が従来の「売り手市場」から「買い手市場」に移行したとの認識を示したものだと思われる。今後、中国の住宅実需は減少する。国連の“World Population Prospects 2022”によると、中国最大の実需層を形成する30歳～34歳人口は過去10年間で29.5%増加し、2021年は1億2,280万人となった。しかし、同推計はこの人口層は今後の10年間で34.7%減少し、8,021万人に減るとしている。

7月27日の国営通信新華社の報道によると、住宅都市農村建設部の倪虹部長（大臣）は不動産産会社や建設会社のトップとの座談会を開催し、市場活性化策を発表した。具体的には、①1軒目の住宅購入については、頭金の割合や住宅ローン金利を一段と下げること、②買い替え（住み替え）物件の購入については、税金や費用の減免などの政策を講じる、とした。

中国では、1軒目を実需と見なす一方、2軒目以降の住宅購入については、頭金の割合や住宅ローン金利を引き上げるなどして、投資・投機的な需要を抑制している。これまでの政策では、住宅ローンの記録によって、2軒目以降の認定が行われていたが、今後はこの記録は適用されず、自分名義の住宅が1軒もなければ、1軒目の頭金や住宅ローン金利が適用されることになる。

例えば、北京市の場合、1軒目の住宅の頭金の割合は価格の35%、住宅ローン金利は4.75%、2軒目の頭金は60%（高級物件は80%）、住宅ローン金利は5.25%となっている（2023年7月末時点）。従来は、住み替えの場合、住宅ローンの記録があれば2軒目と見なされていたが、今後は現有物件を売却するなどすれば、買い替え物件は1軒目とカウントされ、頭金の割合と住宅ローン金利が引き下げられるのである。

これは住み替え需要を刺激する可能性が高いが、それ以上に住宅市場の供給が増えることになろう。例えば、この政策を享受するには、住宅所有を一旦ゼロにする必要がある。2軒所有している者は、2軒とも売却して新たに1軒を購入することになる。住宅所有状況について、中国人民銀行の「2019年の都市農村住民の家計資産負債の状況調査」によると、家計の住宅所有率は96.0%であり、住宅を所有する家計を100%とした場合、1軒の所有は58.4%、2軒の所有は31.0%、3軒以上の所有は10.5%となり、平均では1.5軒を所有しているとしている。住み替え促進策は、中国の住宅市場の「買い手市場」化を一段と加速させる可能性があるだろう。

現地では、住宅の流動性が高まるとのポジティブな評価が多いが、その実、価格下落が加速するリスクを内包している。住宅市場の安定化や不動産不況からの脱出に対する効果は限定的だと思われる。