

2024年3月6日 全5頁

中国：超長期特別国債発行で5%成長を下支え

全人代、李強首相初めての政府活動報告を読み解く

経済調査部長 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 2024年3月5日に、日本の国会に相当する第14期全国人民代表大会（全人代）第2回会議が開幕した。2024年の政府成長率目標は2023年と同じ前年比5%（以下、断りのない限り変化率は前年比）前後となった。同じ5%前後でも達成の困難度は異なる。2023年は、前年の2022年が厳格な移動制限が実施された「ゼロコロナ」政策下で3.0%成長にとどまった反動増が期待できた（実績は5.2%）一方で、これが一巡する2024年は、達成のハードルは上がっている。
- 2024年から新たに発行される超長期特別国債は、強国づくりと民族復興にかかわる一部重要プロジェクトの資金不足問題の解決を目的とする。国家プロジェクトや食糧・エネルギーの安全保障などに充当される可能性が高い。超長期特別国債は今後数年にわたり発行が予定され、2024年は1兆元（GDP比0.8%）の発行が計画されている。これも景気を下支えしよう。
- 政府活動報告は外資系企業を重視する姿勢を改めて表明した。国際収支統計によると、2023年の中国へのネットの対内直接投資（直接投資の流入から撤退などの流出を差し引いたもの）は81.7%減の330億ドルと、ピークの2021年の10分の1以下となった。①米国による追加関税や経済制裁などを契機とした、中国とのデカップリング・デリスキングの動き、②中国の経済成長力の低下、③改正反スパイ法の施行など安全保障を理由とした規制強化、などが、投資先としての中国の魅力を大きく低下させている。外資系企業を重視するというだけでは不十分であり、少なくとも企業が安心して経営を続けられるだけの投資環境を再度構築する必要がある。

2024年の政府成長率目標は前年比5%前後

2024年3月5日に、第14期全国人民代表大会（全人代）第2回会議が開幕した。会期は3月11日までの7日間であり、初日に李強氏が首相に就任して初めての政府活動報告を行った。

2024年の主要経済目標は以下の通りであった。

○実質GDP成長率は前年比5.0%（以下、断りのない限り変化率は前年比）前後とする、

- 都市新規雇用増加数は1,200万人以上とし、都市調査失業率は5.5%前後とする、
- 消費者物価上昇率は3.0%前後とする、
- 所得の伸び率を経済成長率とほぼ同じにする、
- 国際収支の基本的均衡を維持する、
- 食糧生産を6.5億トン以上とする、
- 単位GDP当たりエネルギー消費量を2.5%前後減少させ、生態環境を持続的に改善する。

上記、実質GDP成長率から食糧生産までは、2023年の目標とほぼ同じであるが、成長率については、同じ5%前後でも達成の困難度は異なる。2023年は、前年の2022年が厳格な移動制限が実施された「ゼロコロナ」政策下で3.0%成長にとどまった反動増が期待できた(実績は5.2%)一方で、これが一巡する2024年は、達成のハードルは上がっている。大和総研は、緩和的な金融政策と拡張的な財政政策が景気を下支えることに加え、不動産不況からの脱却が奏功すれば、目標達成の可能性は高いと見ている。

目標の記述に変化があったのは、単位GDP当たりエネルギー消費量についてである。2022年は「第14次5カ年計画期間中に目標(2025年までに2020年比で13.5%削減)を達成すると同時に、適当な余地を残す」とし、当該年の削減は明示されなかった。2023年は削減こそ明記されたが、数値目標は設定されなかった。そして、2024年は2.5%前後減と削減目標が明記されている。省エネや主要汚染物質の排出削減については、取り組みが強化される可能性がある。

この他、2024年の財政政策について、財政赤字のGDP比は3.0%とされ、2023年の当初予算と同じであった。ただし、2023年は10月以降、1兆元の国債が追加発行されたため、実績は3.8%となった。2024年予算は、財政赤字のGDP比の縮小を想定している。

これを補うと目されるのが、2024年から新たに発行される超長期特別国債だ。超長期特別国債は強国づくりと民族復興にかかわる一部重要プロジェクトの資金不足を解決するために発行される。詳細はまだ明らかになっていないが、社会保障的住宅の建設、平時・緊急時両用の公共インフラ設備の建設、都市バラック地区の改築、東数西算(データセンター、クラウドコンピューティング、ビッグデータを一体化した新型の計算力ネットワークを構築する)プロジェクト、食糧・エネルギーの安全保障などに充当される可能性が高い。超長期特別国債は今後数年にわたり発行が予定され、2024年は1兆元(GDP比0.8%)の発行が計画されている。

全人代で示された主要目標と実績

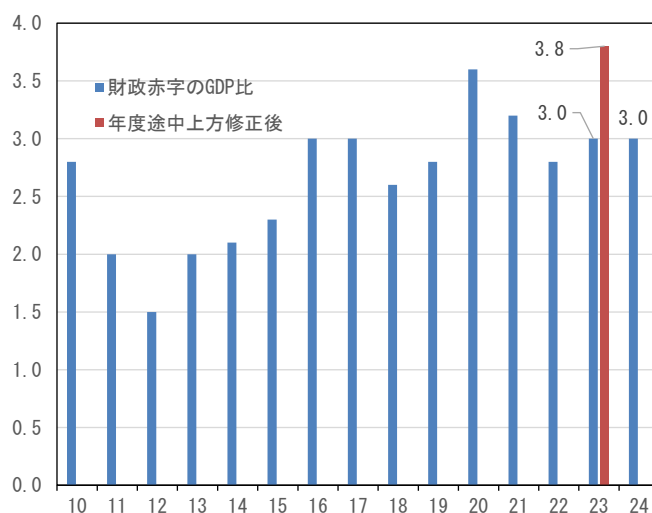
	2020年目標	2020年実績	2021年目標	2021年実績	2022年目標	2022年実績	2023年目標	2023年実績	2024年目標
実質GDP成長率	提示せず	2.2%	6%以上	8.1%	5.5%前後	3.0%	5%前後	5.2%	5%前後
都市新規雇用増加数	900万人以上	1,186万人	1,100万人以上	1,269万人	1,100万人以上	1,206万人	1,200万人前後	1,244万人	1,200万人以上
都市調査失業率	6.0%前後	5.6%	5.5%前後	5.1%	5.5%以内	5.6%	5.5%以内	5.2%	5.5%以内
消費者物価上昇率	3.5%前後	2.5%	3.0%前後	0.9%	3.0%前後	2.0%	3.0%前後	0.2%	3.0%前後

(注) 都市調査失業率は年平均

(出所) 中国政府、中国国家统计局より大和総研作成

また、基本的に収益性のあるインフラプロジェクトに投下される、地方政府特別債券のネットの発行枠は、2024年は3.9兆元と発表され、2023年の3.8兆元から1,000億円の積み増しとなった。

中国の財政赤字のGDP比の推移（単位：％）



(注) 2024年は中国政府予想
(出所) 中国財政部より大和総研作成

地方政府特別債券のネットの発行額と純増額（予算ベース）（単位：億元）

	ネットの発行額	純増額
2015年	1,000	1,000
2016年	4,000	3,000
2017年	8,000	4,000
2018年	13,500	5,500
2019年	21,500	8,000
2020年	37,500	16,000
2021年	36,500	-1,000
2022年	36,500 (+5,000)	0 (5,000)
2023年	38,000	1,500 (-3,500)
2024年	39,000	1,000

(注) データは予算ベース。括弧内は期中の追加枠を含むベース
(出所) 各年の政府活動報告より大和総研作成

2024年の10項目の重点活動任務と習近平一強体制の一段の強化

政府活動報告における2024年の重点活動任務には、①現代的な産業システムの構築を大いに推進し、新質生産力¹の発展を加速させる、②科学教育興国戦略を踏み込んで実施し、質の高い

¹ 新質生産力とは、2023年9月に習近平総書記が黒龍江省を視察した際に初めて言及した言葉であり、科学技術・イノベーションに基づく先進的な生産力を指す。

発展を支える基盤を固める、③内需拡大に力を入れ、経済の好循環の実現を推進する、④改革を揺るぎなく深化させ、発展の内生的原動力を強化する、など、10項目が掲げられた。これは、2023年12月に開催された党・政府の中央経済工作会議で示された9項目の重点活動任務をほぼ踏襲したものとなっている。中央経済工作会議では重点活動任務の筆頭に、(1) 科学技術・イノベーションを牽引役とした現代的産業システムを構築する、ことを掲げたが、全人代の政府活動報告では、これを上記①と②に分割し、残りの項目は全て中央経済工作会議が示した重点活動任務を踏襲した形となっている。

党（総書記）と政府（首相）にはそれぞれの役割分担があると思うのだが、両者が完全に一体化し、習近平総書記が全てを主導する体制が一層強化されたとの印象を受ける。李強氏は首相に就任して初めての政府活動報告を行ったわけだが、筆者には李強氏独特と見られるキーワードは見つけ出すことはできなかった。これまで恒例であった、全人代最終日の首相による記者会見も特段のことがない限り、実施されないことも発表されている。

全人代で示された2024年の10項目の重点活動任務

- ①現代的な産業システムの構築を大いに推進し、新質生産力の発展を加速させる
- ②科学教育興国戦略を踏み込んで実施し、質の高い発展を支える基盤を固める
- ③内需拡大に力を入れ、経済の好循環の実現を推進する
- ④改革を揺るぎなく深化させ、発展の内生的原動力を強化する
- ⑤ハイレベルの対外開放を拡大し、互惠ウィンウィンを促進する
- ⑥発展と安全保障をよりよく両立させ、重点分野のリスクを効果的に防止・解消する
- ⑦たゆまずに「三農（農業・農村・農民）」活動に取り組み、農村の全面的振興を着実に推進する
- ⑧都市・農村の融合的な発展と地域間の調和のとれた発展を促し、経済立地の適性化に力を注ぐ
- ⑨生態（エコ）文明建設を強化し、グリーン・低炭素化を推進する
- ⑩民生を確実に守り改善し、ソーシャル・ガバナンスを強化・刷新する

（注）新質生産力とは、科学技術・イノベーションに基づく先進的な生産力

（出所）第14期全国人民代表大会第2回会議における李強首相の政府活動報告より大和総研作成

不動産不況からの脱却の行方と遅きに失した外資系企業重視

最後に、筆者が気になった点を2つ紹介したい。

1つは不動産不況からの脱却に関してである。政府活動報告では、「不動産政策を改善し、不動産開発業者の合理的な資金需要を国有・民営の差別なく支援し、不動産市場の健全な発展を促す」などとした。

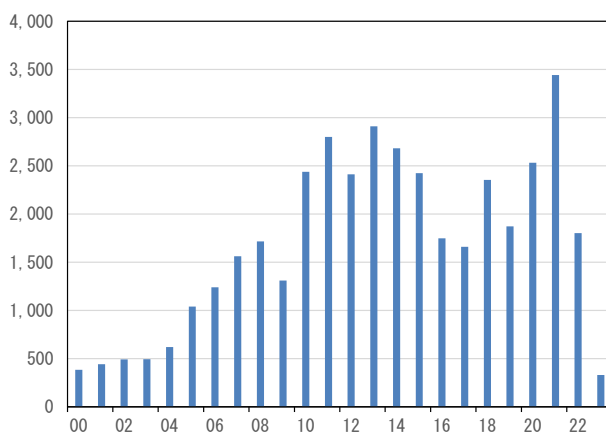
これは、2023年11月に発表された政策である。大和総研は、民営デベロッパーの債務不履行（デフォルト）や工事中断問題が相次ぎ、購入者が住宅購入を躊躇する状況が続く中で、健全なデベロッパーは国有・民営を問わず救済する姿勢が示されたものと評価している。2024年2月

20日の中国国営中央テレビによると、1月末時点で全国31の省レベルの行政区のうち29（214都市）で、ホワイトリスト（資金調達をサポートする不動産プロジェクトのリスト）が作成され、商業銀行に送付されたという。プロジェクト数は5,349項目に及び、このうちの162項目に294.3億元（約5,900億円）の融資が実行された。また、2月5日付の中国建設報によると、第一弾のホワイトリストでは、民営デベロッパー単体、もしくは民営デベロッパーが絡むプロジェクトが全体の84%を占めるという。さらに2月末の国営新華社によると、2月28日時点で、ホワイトリストを発表したのは31行政区の276都市、約6,000項目に達し、2,000億元（約4兆円）以上の融資が実施されたとしている。

2つ目は、中国政府が外資系企業を重視する姿勢を改めて表明したことである。昨年の重点任務の1つに、「2つのいささかも揺るがない」政策を着実に実行することが掲げられた。これは、「いささかも揺るがずに公有制経済を強固にし、発展させ、いささかも揺るがずに非公有制経済の発展を奨励、支持、誘導すること」である。2024年は、重点活動任務の④「改革を揺るぎなく深化させ、発展の内生的原動力を強化する」の項目の1つに「各種の経営主体の活力を引き出す」があり、その最初の記述として「国有企業、民営企業、外資系企業はいずれも現代化建設の重要な力である」とされた。

中国政府は外資系企業の撤退急増に危機感を抱いているのであろう。国際収支統計によると、2023年の中国へのネットの対内直接投資（直接投資の流入から撤退などの流出を差し引いたもの）は81.7%減の330億ドルと、ピークの2021年の10分の1以下となった。政府活動報告は、対中投資ネガティブリストの持続的な縮小や、外資系企業への内国民待遇の徹底などを謳うが、問題はそれではない。より根本的には、①米国による追加関税や経済制裁などを契機とした、中国とのデカップリング・デリスキングの動き、②中国の経済成長力の低下、③改正反スパイ法の施行など安全保障を理由とした規制強化、などが、投資先としての中国の魅力を大きく低下させている。外資系企業を重視するというだけでは不十分であり、少なくとも企業が安心して経営を続けられるだけの投資環境を再度構築する必要がある。

国際収支ベースのネットの対内直接投資額（単位：億ドル）



（出所）国家外為管理局より大和総研作成