2025 年 3 月 6 日　全 7 頁

中国：全人代 2025・政府活動報告を読み解く

各種「特別」債で金融リスク低減と内需拡大を狙う

経済調査部　主席研究員　齋藤 尚登

［要約］

■ 2025 年 3 月 5 日に、第 14 期全国人民代表大会（全人代。日本の国会に相当）第 3 回会議が開幕した。初日に李強首相が政府活動報告を行い、注目された 2025 年の政府成長率目標は前年比 5.0%（以下、変化率は前年比）前後とされた。これは事前の予想通りであり、サプライズはない。また、2025 年の重点活動任務の筆頭には、内需拡大が掲げられた。2024 年はイノベーションが最重視されたが、トランプリスクが増大する中、2025 年も 5%成長を維持するには、内需拡大に期待するしかないのであろう。

■ 全人代の「2024 年度中央・地方予算の執行状況および 2025 年度中央・地方予算案についての報告」によると、①2025 年予算案の財政赤字は 5 兆 6,600 億元、GDP 比は 4.0%前後と、2024 年のそれぞれ 4 兆 600 億元、3.0%前後から拡大する、②インフラ投資などに活用される地方政府特別債券のネットの発行額は 2024 年の 3.9 兆元から 2025 年は 4.4 兆元に増額する、③強い国作りのためなどに使用される超長期特別国債は 2024 年の 1.0 兆元から 2025 年は 1.3 兆元に増額する、④大型国有商業銀行の資本増強のため、2025 年は新規に特別国債を 0.5 兆元発行する、ことなどが発表された。

■ 財政出動の規模は、事前に予想されていた金額よりかなり抑制的であった。内容を見ると、大手行の資本増強など金融リスクの低減と、設備更新や自動車・家電の買い替え促進による短期的な景気刺激を両立しようとしていることが分かる。ただし、補助金政策による設備更新や消費財の買い替え促進は需要先食いの面があり、2025 年の補助金増額によって投資や消費が刺激されれば、2026 年以降の反動減が懸念されることになる。総じていえば、即効性のある対策が目立ち、中長期的な視野に立った目玉政策に乏しい印象だ。

大和証券グループ　株式会社大和総研 丸の内オフィス　〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号 グラントウキョウノースタワー
このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研と大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

政府成長率目標は 3 年連続で前年比 5%前後に設定

2025 年 3 月 5 日に、第 14 期全国人民代表大会（全人代）第 3 回会議が開幕した。会期は 3 月 11 日までの 7 日間であり、初日に李強首相が政府活動報告を行った。

政府活動報告で打ち出された 2025 年の主要目標は以下の通りである（括弧内は 2024 年の目標と実績）。

○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（2024 年の目標は同左、実績は 5.0%）、

○都市調査失業率は 5.5%前後（2024 年の目標は同左、実績は 5.1%）、都市新規雇用増加数は 1,200 万人以上（2024 年の目標は同左、実績は 1,256 万人）とする、

○消費者物価上昇率は 2.0%前後（2024 年の目標は 3.0%前後、実績は 0.2%）とする、

○所得の伸び率を経済成長率とほぼ同じにする（2024 年の目標は同左、実績は実質 GDP 成長率が 5.0%、実質所得伸び率は 5.1%）

○国際収支の基本的均衡を維持する（2024 年の目標は同左、実績に関して、経常収支は 4,220 億ドルの黒字、GDP 比は 2.2%）

○食糧生産を 7.0 億トン前後とする（2024 年の目標は 6.5 億トン以上、実績は 7.1 億トン）、

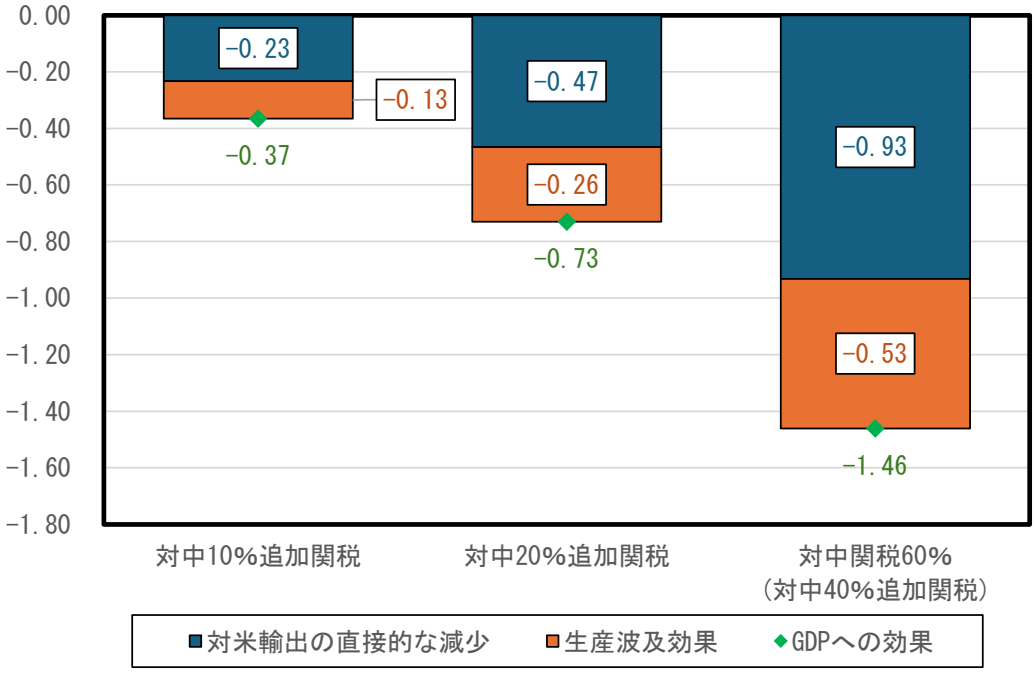
○単位 GDP 当たりエネルギー消費量を 3.0%前後減少（2024 年の目標は 2.5%前後の減少、実績は 3.8%の減少）させ、生態環境を持続的に改善する。

成長率目標達成に高まるハードル。「トランプ関税 2.0」の悪影響を懸念

注目された 2025 年の政府成長率目標は、事前の予想通り 5.0%前後とされた。2023 年以降、3 年連続で 5.0%前後の目標となったが、達成のハードルは年々高まっている。2023 年の実質 GDP 成長率は 5.4%と目標を上回ったが、これは前年の 2022 年が第 2 次コロナショックで 3.1%成長にとどまった反動によるものだ。2024 年の 5.0%成長は、米国でトランプ氏が大統領に就任する前に（追加関税がかかる前に）、前倒しで輸出するインセンティブが高まったことが大きい。2024 年の外需（純輸出）の実質 GDP 需要項目別寄与度は 1.5%pt となり、2023 年の▲0.6%pt から大幅なプラスに転じた。

2025 年はこの反動に加え、「トランプ関税 2.0」の悪影響が懸念される。米トランプ大統領は 2025 年 2 月 4 日に、中国からの輸入に対して 10%の追加関税を、3 月 4 日にさらに 10%上乗せして合計で 20%の追加関税を課した。大和総研は、10%の追加関税で中国の実質 GDP は 0.37%、20%の追加関税で 0.73%押し下げられると試算した。

「トランプ関税 2.0」の中国実質 GDP への影響（単位：%）



（注）米国による追加関税措置の結果、中国で生産された貿易財（最終財、中間財）の対米輸出が減少した場合の波及効果をOECDの国際産業連関表（2019年）を用いて試算したもの。数値は小数点第二位を四捨五入しており、合計が一致しない場合がある
（出所）OECDより大和総研作成

中国政府は 2025 年もデフレ傾向継続を想定か

この他の主要目標では、消費者物価上昇率は 2024 年の 3.0%前後から 2025 年は 2.0%前後に引き下げられた。これは、国内需要の低迷や過剰生産能力の問題などから、2024 年の実績が 0.2%にとどまったことが反映されていよう。中国政府も足元のデフレ傾向が続くと想定している節がある。後述するように、2025 年の財政赤字の GDP 比は 4.0%前後、金額は 5 兆 6,600 億元（2025 年 3 月 5 日時点では 1 元＝約 20.8 円）が計画されている。ここから想定される 2025 年の名目 GDP は 141.5 兆元程度となる。2024 年の名目 GDP は 134.9 兆元であり、2025 年の名目 GDP 成長率は 4.9%程度と計算され、政府成長率目標の実質 5%前後とほぼ同じである。

食糧の安全保障を背景に食糧生産の目標を引き上げ

食糧生産の目標は、2024 年の 6.5 億トン以上から 2025 年は 7.0 億トン前後に引き上げられた。2024 年の実績 7.1 億トンとほぼ見合いであるが、急な増産はできないことから、中国は、トランプ氏の大統領再登板を想定し、かなり前から増産体制を整えていた可能性がある。2025 年 2 月 4 日の米国の 10%追加関税に対する報復措置として、中国は 2 月 10 日以降、米国から輸入する石炭、液化天然ガスなどに 15%、原油、農業機械、大型自動車などに 10%の追加関税を課した。米国が 3 月 4 日にさらに 10%の関税を上乗せし、合計 20%の追加関税措置を発動したことに対して、中国は 3 月 10 日以降、米国からの小麦、トウモロコシ、鶏肉、綿花などに 15%

の追加関税を、大豆、豚肉、牛肉、水産物、果物などに 10%の追加関税をかけると予告している。

省エネや汚染物質排出削減への取り組み強化の可能性

単位 GDP 当たりのエネルギー消費量の削減目標については、2024 年の 2.5%前後減から、2025 年は 3.0%前後減へとハードルが一段上がった。2024 年実績の 3.8%減をベースに、高めの目標設定がなされたことになる。2025 年は省エネや汚染物質排出削減への取り組みが一段と強化される可能性があろう。

2025 年の 10 項目の重点活動任務、最重点は内需拡大

政府活動における 2025 年の重点活動任務には、①消費押し上げと投資効果の向上に力を入れ、内需を全面的に拡大する、②各地の実情に即して新質生産力[1]を発展させ、現代的産業システムの整備を加速する、③科学教育興国戦略を踏み込んで実施し、国のイノベーションシステム全体の効果を高める、④柱となる改革措置の早期実施を推進し、経済体制改革の牽引的役割をよりよく発揮させる、など 10 項目が掲げられた。2024 年は新質生産力やイノベーションが最重視されていたが、2025 年は「内需拡大」に最重点が置かれた。トランプリスクが増大する中で、2025 年も 5%成長を維持するには、内需拡大に期待するしかないのであろう。

全人代政府活動報告で示された重点活動任務

2025年の10項目の重点活動任務

①消費押し上げと投資効果の向上に力を入れ、内需を全面的に拡大する
②各地の実情に即して新質生産力を発展させ、現代的産業システムの整備を加速する
③科学教育興国戦略を踏み込んで実施し、国のイノベーションシステム全体の効果を高める
④柱となる改革措置の早期実施を推進し、経済体制改革の牽引的役割をよりよく発揮させる
⑤ハイレベルの対外開放を拡大し、貿易・対内投資の安定化に積極的に取り組む
⑥重点分野のリスクを効果的に防止・解消し、システミックリスクを生じさせないという最低ラインをしっかりと守り抜く
⑦「三農（農業・農村・農民）」活動にしっかりと力を入れ、農村の全面的振興を踏み込んで推進する
⑧新型都市化と地域間の調和のとれた発展を促進し、発展の空間構造をさらに適正化する
⑨炭素排出削減・汚染対策・グリーン化・経済成長をバランスよく推進し、経済・社会発展の全面的グリーン化を加速する
⑩民生の保障・改善に一層注力し、ソーシャル・ガバナンスの効果を高める

（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3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

[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。

（参考）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、互恵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

内需拡大では、(1) 消費財の買い替え促進策の強化、(2) 有効投資の積極的な拡大が重視されている。

(1) について、2024 年 7 月 25 日に打ち出された消費財買い替え支援強化策では、自動車と家電[2]の買い替えに際し、条件を満たすガソリン車は 1.5 万元（従来は 7,000 元）、新エネルギー車は 2 万元（従来は 1 万元）、家電は最大 2,000 元（従来は 1,000 元）の補助金が購入者に支給された。これは、2025 年も継続されるほか、家電については、浄水器、食洗機、炊飯器、電子レンジが新たに対象に追加された。この他、スマートフォン、タブレット端末、スマートウォッチの買い替えに最大 500 元の補助金が支給される政策も開始されている。

(2) については、重点事業の実施の加速や、2025 年が最終年度となる第 14 次 5 カ年計画の重要プロジェクトの円滑な終了などが掲げられた。

緩和的な金融政策とさらに強化した積極財政政策が内需拡大をサポート

金融政策は、2011 年から 2024 年まで続いた「中立」から 2025 年は「適度な緩和」に転換された。政府活動報告でも、「預金準備率・政策金利は適時引き下げる」旨が明示されている。

財政政策は 2009 年から 2024 年の「積極」から 2025 年は「さらに強化した積極」財政が志向される。全人代の「2024 年度中央・地方予算の執行状況および 2025 年度中央・地方予算案についての報告」によると、①2025 年予算案の財政赤字は 5 兆 6,600 億元、GDP 比は 4.0%前後と、2024 年のそれぞれ 4 兆 600 億元、3.0%前後から拡大する、②インフラ投資などに活用される地方政府特別債券のネットの発行額は 2024 年の 3.9 兆元から 2025 年は 4.4 兆元に増額する、③強い国作りのためなどに使用される超長期特別国債は 2024 年の 1.0 兆元から 2025 年は 1.3 兆元に増額する、④大型国有商業銀行の資本増強のため、2025 年は新規に特別国債を 0.5 兆元発

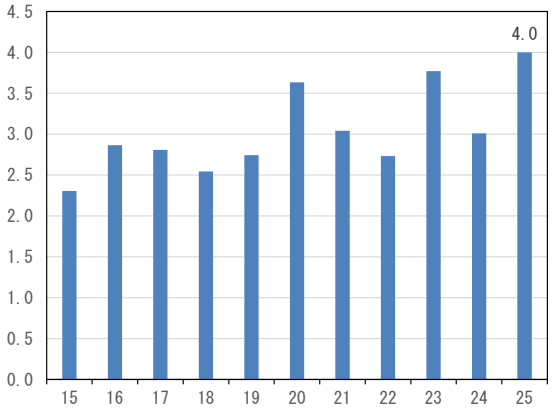
[2] 対象は、冷蔵庫、洗濯機、テレビ、エアコン、パソコン、給湯器、家庭用コンロ、レンジフードの 8 製品。

行する、ことなどが発表された[3]。

②の地方政府特別債券は、インフラなど地方の重点分野における脆弱部分の補強、地域的重要戦略の実施、新質生産力の発展、質の高い発展の促進などに活用される。一部は、土地収用・住宅在庫の買い上げなどにも使われる。さらに、上記とは別枠で、地方政府融資平台（中国版第3セクター）の債務を地方政府債務に付け替えるために、2024年から2026年にかけて6兆元が発行されることになっている。下右図で2024年の実際のネットの発行額が政府発表の3.9兆元より2兆元ほど多いのはこのためである。

③の超長期特別国債の使い道は以下の通りである。本来の目的である国家重要戦略と重点分野の安全保障能力の向上などのために2024年は7,000億元を活用したが、2025年は8,000億元とされた。2024年からは1,000億元の増額である。一方で、設備更新と自動車・家電の買い替え補助金は合計で2024年の3,000億元から2025年は5,000億元に増額された。短期的な景気刺激の必要性がより高まっているのであろう。

中国の財政赤字のGDP比の推移
（単位：%）



（注）2025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発行額とGDP比、純増額
（単位：億元、%）

	ネットの発行額		名目GDP比		純増額	
	A	B	A	B	A	B
2017年	8,000	6,223	0.9	0.7	4,000	5,928
2018年	13,500	12,666	1.4	1.4	5,500	6,443
2019年	21,500	20,293	2.1	2.0	8,000	7,627
2020年	37,500	34,790	3.6	3.4	16,000	14,498
2021年	36,500	37,776	3.1	3.2	-1,000	2,986
2022年	41,500	39,698	3.4	3.2	5,000	1,921
2023年	38,000	41,994	2.9	3.2	-3,500	2,296
2024年	39,000	59,673	2.9	4.4	1,000	17,679
2025年	44,000	―	3.1	―	5,000	―

（注1）ネットの発行額は、Aは予算+追加発行、Bは各年の残高から計算
（注2）2020年は第1次コロナショック下、2022年は第2次コロナショック下
（出所）各年の政府活動報告、財政部より大和総研作成

超長期特別国債の使途

	2024年	2025年
国家重要戦略・重点分野の安全保障能力の向上	7,000億元	8,000億元
設備更新補助金	1,500億元	2,000億元
家電買い替え補助金	1,500億元	3,000億元
合計	1兆元	1兆3,000億元

（出所）「2024年度中央・地方予算の執行状況および2025年度中央・地方予算案」についての報告より大和総研作成

[3] 上記②～④で調達した資金は政府性基金に組み込まれ、財政赤字としてカウントされない。

④の特別国債発行による大手行の資本増強には、(1) 貸出増加により、景気を下支えする、(2) 不良債権処理を加速する、ことが期待されていよう。ただ、(2) について、その金額の小ささからいえば、抜本的な不良債権処理は想定されていないとみられる。

財政政策の規模は、事前に予想されていた金額よりかなり抑制的であった。例えば、2025 年の超長期特別国債発行額は事前の予想では 1.5 兆元～2.0 兆元が期待されていたが、実際は 1.3 兆元となった。特別国債は予想の 1 兆元の半分の規模となった。トランプリスクの増大如何によって、各種国債・地方債が期中に増額される可能性はあろう。

今回の財政政策は、大手行の資本増強など金融リスクの低減（地方政府融資平台の債務の地方政府債務への付け替えも同じ文脈）と、設備更新や自動車・家電の買い替え促進による短期的な景気刺激を両立しようとしているようにみえる。ただし、補助金政策による設備更新や消費財の買い替え促進は需要先食いの面がある。2025 年の補助金増額によって消費が刺激されれば、2026 年以降の反動減が懸念されることになろう。

総じていえば、即効性のある対策が目立ち、中長期的な視野に立った目玉政策に乏しい印象だ。