

China Economic Outlook 2024 年 7 月**2 Q は +4.7% 成長、名実逆転続く／三中全会開催**

丸紅（中国）有限公司 経済研究チーム長 鈴木 貴元

suzuki-t@marubeni.com

- 全体感：第 2 四半期成長率 +4.7%。三中全会はイノベーションと制度的開放を軸に決定。輸出依存、供給サイド重視の状況に対して、短期的には停滞ムードを広げる。追加財政金融政策が打ち出されており、政府債券発行加速に期待も
- 7 月のムード：短期的なムードは、月前半には改善期待が出るも、月後半に第 2 四半期 GDP 成長率の発表を受けて停滞ムードが広がる。月半ば開催の三中全会に対しては、具体的政策表明を経て評価が定まるが、短期的な効果のある景気浮揚策に期待したところもあり、株価等から判断すると自信回復は部分的
- 経済統計：2024 年第 2 四半期の実質 GDP 成長率は前年比 +4.7%（前期比 +0.7%）。前年比も、実勢を示す前期比も鈍化。経済対策は大きな下支えとならず。名実逆転は 5 四半期連続。供給サイドは引き続き比較的強い拡大。需要サイドは消費・投資共に鈍化が鮮明。輸出が下支え
- 三中全会：イノベーション・ガバナンスによる供給サイド強化を重視した改革

全体感：第 2 四半期成長率 +4.7%。三中全会はイノベーションと制度的開放を軸に決定。輸出依存、供給サイド重視の状況に対して、短期的には停滞ムードを広げる。追加財政金融政策が打ち出されており、政府債券発行加速に期待も

（1）7 月のムードと景気：短期的なムードは、月前半には改善期待が出るも、月後半に第 2 四半期 GDP 成長率の発表を受けて停滞ムードが広がる。月半ば開催の三中全会に対しては、具体的政策表明を経て評価が定まるが、短期的な効果のある景気浮揚策に期待したところもあり、株価等から判断すると自信回復は部分的

7 月の中国は、前月までの景気実態が、家計消費の鈍さと不動産不況の根深さ、貿易摩擦に対する懸念の強まりを受けて悪化方向にあったものの、月半ばに第 2 四半期の GDP 成長率の発表を控えて +5% 超の高めの見通しが増えていったことや、世界でシェアが拡大するハイテク産業の見通しに自信を強めていったこと、GDP 発表と同日に開催される三中全会に期待感が出ていたこと、それに夏休みの観光シーズンが始まり、季節的に家計消費が押し上げられやすくなったことなどから、月前半、GDP 発表前まではムードと景気の改善期待のようなものが出てきていた。

一方、月後半、第 2 四半期の GDP 成長率発表後は、発表の結果が前年比 +4.7% と、期待を大きく下回ったことや、家計消費の鈍さを始めとして景気実態のもう一段の足踏みが確認されたこと、三中全会での発表が短期的な景気浮揚を想起させるものとはならなかったことなどから、ムードと景気の改善期待は後退した。

7 月に入って中央銀行が翌日物国債買い切りオペの導入をはじめ、中期ローンファシリティー（MLF、1 年物）に先行した最優遇貸出金利（LPR、1 年、5 年物）の引き下げなどの実施を行い、金融をもう少し緩和すると共に金利形成メカニズムの改善を図ることを示す。また、7 月末に至って、発展改革委員会と財政部が設備投資と耐久財消費を促すための補助金を増額させるなど、景気の下支えと安定に幾ばくか寄与する政策を行う。さらに同時期に、年下期に向けての経済政策を修正する中央政治局会議が開かれ、地方債発行を加速させる、在庫住宅を買い上げ保障性住宅に当てる、「保交房（住宅引

き渡しを保障する)」政策を一段と進める、などの短期的な景気に資する方向性が示された。7月の末のムードは、夏休み中にムードと景気が落ち込まないよう、浮揚への配慮が見える状況となっていた。

ただし、三中全会が終了したのが7月18日。翌19日記者会見が開かれ、決定全文が発表されたのは21日。そこから各省庁、各地方で宣伝・学習活動が行われ、7月末時点でまだ終了していない。また15日に発表されたGDP統計も、その週末または翌週に詳細な失業率や各地の状況が発表され、産業・地域別の景気の状況が揃ったのは月末であった。地方の成長率は上半期で見て半数が前年比+5%を超えたが、輸出の伸びが同程度となった経済大省の二大巨頭である江蘇省と広東省では前者が+5.8%となったのに対して、後者は+3.9%にとどまった。広東省内でも省内二大巨頭の一つである深圳市は+5.9%となったのに対して、もう一つの広州市は+2.5%にとどまった。経済大省、巨大都市の間でも大きな差があることが見て取れ、景気のムードと実態がどうなのか？経済政策が各地の経済をどう浮揚させる可能性を持つのかについては「読みにくい」ものであった。「読みにくい」というのは「一部が良いが、多くは良くない。そのためよく感じられない」ということだ。

短期的な政策は小粒で、景気実態はけん引役の地域でもまちまち。これを総合した全国景気のムードと実態は「読みにくい」、「自信が持てない」と言わざるを得ない。そういう状況であった。

先月号でプラス材料とした、「ハイエンド・スマート・グリーン」の生産・投資、電子機器などでの輸出回復、中西部を中心とした宣伝活動。それに中国の産業力の強さ、追加経済支援の潜在性などについては、概ね6月と評価は変わっていない。しかし、7月上旬にEUが対中EV追加関税を暫定実施したことや、米国大統領選挙においてトランプ共和党候補が優位な状況になったことなどから、中国の産業力の強さとそれがもたらす持続的な輸出と投資についての自信は些か弱まった。筆者が北京で出席した経済関係のセミナーなどでも、「輸出相手国の状況を見ずに輸出を伸ばし続けることは難しい」、「中国企業の国際化は未熟である」などと、良いものを作りさえすれば受け入れられるという考え方に慎重になるべきという発言が方々で聞かれた。

(2) 経済統計 (GDP 統計) : 2024 年第 2 四半期は前年比+4.7% (前期比+0.7%)。前年比も、実勢を示す前期比も鈍化。経済対策は大きな下支えとならず。名実逆転は 5 四半期連続。内需はコロナ禍後の加速要因が揃って鈍化。輸出はシリコンサイクル上向きとハイテクの輸入代替の加速などで純輸出が拡大。更新投資、再エネ投資などは活発も他の政策誘導は振るわず

(全体)

2024 年第 2 四半期 (4~6 月) の実質 GDP 成長率は前年比+4.7% (24 年 1~3 月同+5.3%。前期比では+0.7% (24 年 1~3 月同+1.5%)) となった。前年比成長率も、実勢である前期比成長率も減速し、3 四半期連続で+1%台だった前期比成長率は 1 ケタ台に鈍化した。名目成長率は前年比+4.0% (24 年 1~3 月同+4.2%)、デフレーターは同▲0.7% (24 年 1~3 月同▲1.1%) であり、マイナス幅は縮小を見せたものの、名実逆転は 5 四半期連続となった。景気拡大の恩恵は一部の業種・企業に偏っており、デイスインフレ色が強く、巷間の景気拡大の実感を引き続き低位なものにとどまらせた。春節後から回復に向かっていた株価も、上海総合株価が 3,000 ポイントを再度下回り、心理の悪化を表した。

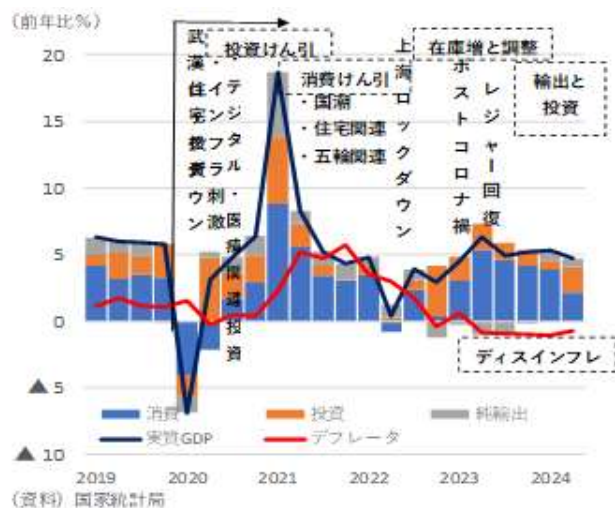
(供給サイド)

主な指標を見ると、供給サイドでは、引き続き比較的強い拡大となったものの、方向は鈍化となった。工業生産は、第 2 四半期前年比+5.9 % (24 年第 1 四半期同+6.1%、6 月同+5.3%) と

なった。また、工業設備稼働率は74.9%（23年第2四半期74.5%）となった。春節を経て本格的に新年度に入り、各種政策への幅広い先行き期待などから、工業生産は4月に一旦大きく加速したものの、その後5、6月は2カ月連続で鈍化。伸びはやや頭打ちになり、巡航速度を探る動きとなった。また、稼働率は前年同期を上回ったものの、75%を引き続き割り込み、生産が高めの伸びとなっても稼働率が上がりにくい、過剰生産能力が慢性化した状況にあることが見て取れた。

足元の高めの生産では、ハイテク、EV、再生可能エネルギーなどの新産業と、造船、電子・通信機器などの輸出産業による後押し、さらに生産能力がついた素材の輸出強化が見られる。新産業以外では、素材で過剰能力分の輸出が指摘され、貿易摩擦の芽が膨らんでいるものの、底堅い海外需要の下支えでしばらく回復が続く模様である。一方、新産業については、EVや再生可能エネルギーの一部などで伸びの天井が見られるようになってきている。国内市場は、企業では収益回復が全体として加速してこないこと、家計では厳しめの先行き期待の中、ホワイトカラーを中心に所得の伸びが抑え込まれていることから、需要が供給の拡大に追いつきにくくなっている。政府は更新投資を刺激し、競争力を強化し、各分野で世界シェアの拡大を図り、生産を更に押し上げようとしている。しかし、それは勝者となる企業のみが参加を続けられるものであり、ついていけない企業は収益低下、賃金コスト圧縮、資金不足などに直面せざるを得ない。政府は、ハイテクやEVの発展は多くの淘汰があったからこそ実現できたと言っているが、足元は行き過ぎた競争が先行き期待の悪化をもたらしている様子が企業や労働者レベルで見られる。工業生産の伸びはすでに潜在成長率を上回っている。巡航速度を探る時期となってきたと考えられる。

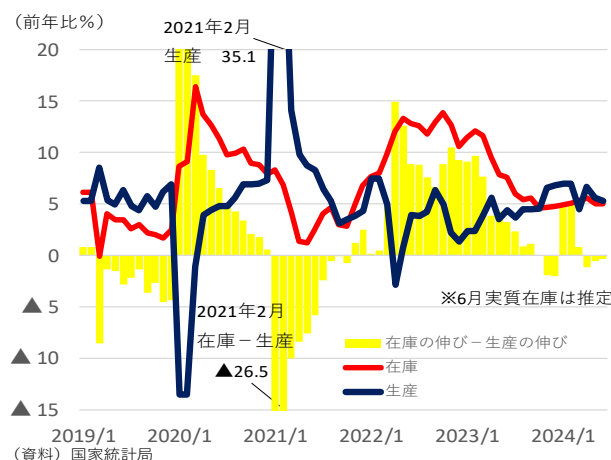
図表1 GDP成長率（前年比寄与度）



図表2 GDP成長率（前年比、前期比）



図表3 生産と在庫



図表4 工業稼働率



サービス生産指数は前年比+4.3%（24 年第1四半期同+5.0%、6 月同+4.7%）となった。第1四半期に続き、ペントアップディマンドによる押し上げ効果がはく落してきている。観光の水準などはすでにコロナ禍前を回復しており、客数は好調というが、金額の伸びが頭打ちになってきている。一方、情報・ソフトウェア、リース・企業サービスなどは2ケタ前後の伸びの好調が続いており、生産活動の高度化・研究開発重視のトレンドの中で全体の堅調さを下支えする形となってきている。

（需要サイド）

他方、需要サイドでは、第1四半期が「持ち直しが一先ず広がった形」となったのに対して、第2四半期は消費・投資共に鈍化が鮮明になった。

まず、固定資産投資は、第2四半期前年比+3.3%（24 年第1四半期同+4.5%、6 月同+3.9%（四半期、月は推定））と減速した。主な内訳では、第2次産業が同+11.8%、不動産が同▲10.7%、インフラが同+4.3%であった。下支え役からインフラが落ちかけ、不動産はさらに落ち込んだ。

第2次産業は、自動車や電気機械（太陽光発電機器、リチウム電池）の投資ブームが奨励から抑制に転じたが、電力等に加えて、食品、紡織等の製造品、非鉄、鉄鋼等の素材、電子機器・部品、鉄道・船舶等の機械など幅広く拡大し、2ケタ増の勢いを保った。環境・デジタル対応（衛生・安全改善、自動・省力化、マーケティング対応）に加え、輸出も念頭においた増産投資などが見られた。過剰生産能力が懸念される傍ら、最新鋭設備への更新投資による競争力改善に対する期待が感じられた。

一方、インフラは、昨年11月以来政府が下達してきた1兆元、1.5万項目の追加国債事業が7月初めまでに全て着工されたが、今年発行予定の4.62兆元（限度額）の新規地方債は、5月末現在、前年比▲35%の1.45兆元の発行にとどまり、前年同期に比べて1.1兆元分の事業が遅れる形となった。また今年の1兆元の超長期特別国債発行は、5月から始まったが、7月上旬までの発行は3,080億円。本格的執行は夏場以降になるものと思われるが、地方債、超長期国債の発行と事業の執行は年度内未消化となる可能性がある。

また、不動産投資は低迷が止まらなかった。ホワイトリストによるデベロッパーへの資金供給強化、住宅購入促進策の追加、地方政府による住宅在庫の買い取り、金融安定基金の組成推進など、不動産市場立て直し、財政・金融リスクへの対策が整っていき、住宅販売・価格に一部改善の動きが見られた。しかし、デベロッパーの信用悪化の報道なども続き、先行きへの自信が戻る状況ではなかった。他方、不動産不況が幅広い景気低迷に繋がるという悪循環は、逆資産効果・先行き期待の

低下による消費の下押しに一部表れたと思われるが、産業連関の縮小には繋がらず、不動産からの投資失速はもたらされない状況が続いた。

次に、社会消費品小売総額は、第2四半期前年比+2.7%（24年第1四半期同+4.7%、6月同+2.0%）と大幅に減速。そのうち小売（モノ）は同+2.4%（24年第1四半期+4.0%）、飲食は同+4.9%（同+10.6%）となった。サービス消費を含んでいる家計調査で見直すと、一人当たり可処分所得は前年比+4.5%（同+6.1%）、一人当たり消費は同+5.0%（同+8.3%）となった。特に、都市の可処分所得は同+3.7%（同+5.3%）と伸び悩み、都市の消費を抑えた。消費性向は68.5%と上昇したが、コロナ禍前の同四半期（2019年第2四半期70.5%）はおろか、21年第2四半期の69.4%にも及ばなかった。物価で割り引いた実質可処分所得の伸びが潜在成長率を明らかに下回ってくる中、消費はその効用を維持するために貯蓄のレベルを抑えて支出されたことが分かる。

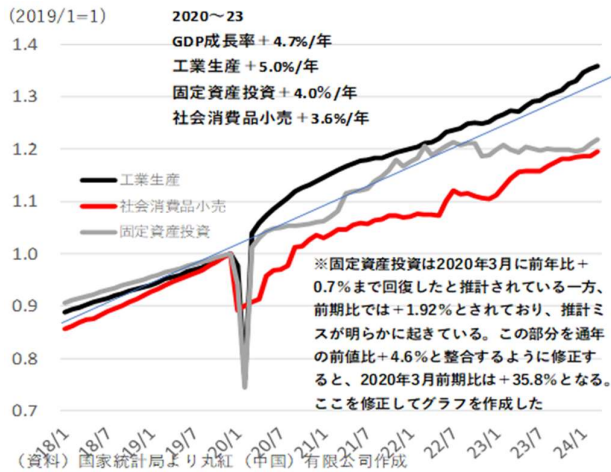
また、輸出（ドルベース）は第2四半期前年比+5.9%（24年第1四半期は同1.5%、6月同+8.6%）。輸入は同+2.5%（24年第1四半期同+1.5%、6月同▲2.3%）と、輸出は2四半期連続、輸入は3四半期連続でプラスとなった。輸出は、EV、電池、太陽光パネルの「新三様」の勢いが減退したものの、シリコンサイクルが上向いて電子機器・部品が回復を強め、また、世界のコロナ禍脱出後に調整を続けていた従来品が回復に向かった。輸出先では、新興国向けに加えて日米欧向けも上向きの動きが見られた。但し、日米欧の撤退により中国にとって機会が広がっていたロシア向けは春先より減退傾向が鮮明になった。輸出は内需がもたつく中国にとって、新しい希望になっているが、貿易摩擦やロシア問題のせいで自動車などのスター商品の勢いが落ちてきたことは、今後の拡大への制約となるものと見られる。

総じてみると、第1四半期は、内需は、投資も消費も強弱が二極化していたが、第2四半期は、両者ともに些か弱い方に傾いた。内容を見ると、投資に於いてはインフラが、消費に於いては都市住民の弱さが表れ、ホワイトカラー賃金の抑制や地方財政の制約などの影響を受けやすいところで、足取りの鈍さを目立たせた。他方、国内物価は、消費者物価は水面下から出てきたところだが、その中で食品、耐久財の落ち込みは根強いものとなり、また、生産者物価は川上の素原材料等生産資材で改善に向かったものの、川下の生活資料、特に耐久財で低下が目立つところとなった。消費のもたつきや部分的なデフレ懸念、それにここ数力月の経済政策における消費対策の少なさが相まって、消費を起点とする停滞シナリオが出てきている。

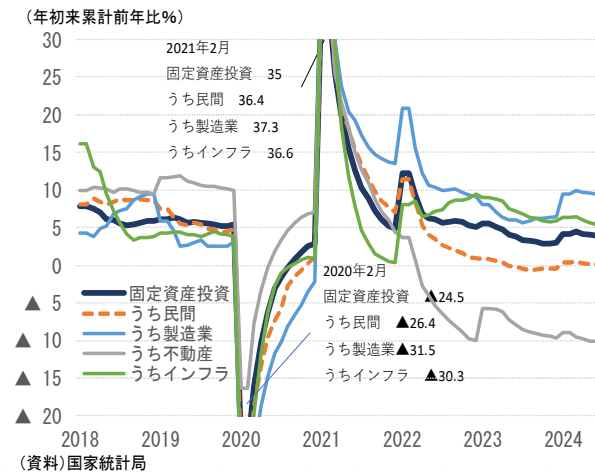
7月開催の三中全会（15～18日）、中央政治局会議（30日）では、イノベーション・ガバナンス（高質量発展・新質生産力と中国式現代化・制度的開放）などを中心とする中長期の発展方針が示されたが、専門家の間では、需要や消費を重視する方向性が出されるかが事前に期待されており、株価などからの評価で言えば、これへの期待は十分満たされなかったと言えそうだ。

2024年上半期の景気は、不動産不況に加えて、過剰生産・需給ギャップの拡大が懸念され、過剰生産能力の問題は国際的な摩擦にもなりつつも、産業競争力の強さに目を向けつつ、+5%成長目標は可能性だとの見方を増やしつつあった。景気が、不動産不況や過剰生産能力で急な下方屈折をするという見方は抑えられていた。しかし、コロナ禍後のペントアップデマンドがはく落してくる中で、購買力不足や財政の制約などを要因とした投資減速・消費不足による景気下ブレ懸念が出てきた。下半期は昨年のペントアップデマンドが強く出てきた時期だけに、その反動で景気減速感が強まる可能性が予想される。

図表5 水準で見た主要経済指標（月次統計累積）



図表7 固定資産投資とその内訳

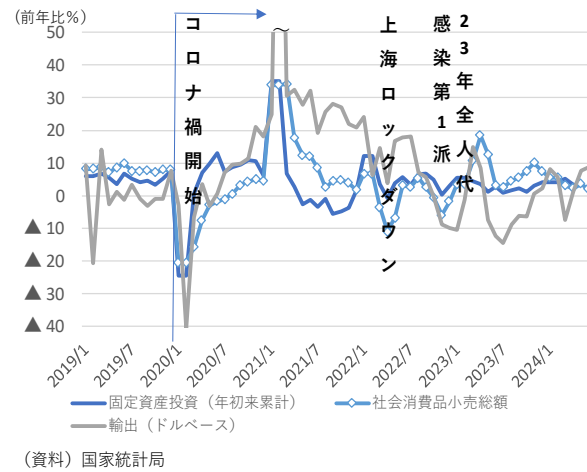


図表9 可処分所得と消費性向（家計調査）

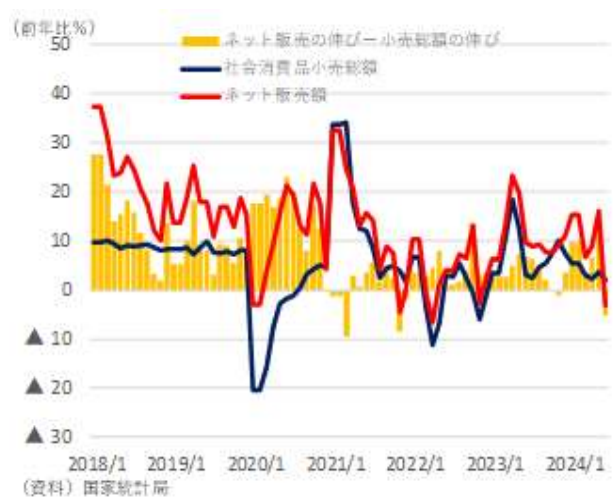
	(前年比%、%)							
	19/2Q	20/2Q	21/2Q	23/2Q	23/3Q	23/4Q	24/1Q	24/2Q
可処分所得	8.9	4.5	11.4	8.4	5.9	6.4	6.2	4.5
都市	8.0	2.6	10.4	7.1	4.7	5.0	5.3	3.7
農村	9.0	7.9	12.3	10.3	7.1	8.2	7.6	5.8
家計消費	7.8	▲3.3	18.5	11.9	10.9	9.1	8.3	5.0
都市	6.8	▲6.2	17.7	11.2	10.3	8.4	7.7	4.4
農村	8.6	3.2	19.1	12.3	10.8	9.3	9.1	5.8
消費性向	70.5	65.2	69.4	68.2	69.8	74.0	63.3	68.5
都市	66.0	60.3	64.3	62.7	65.1	70.0	59.0	63.1
農村	87.6	83.9	89.0	88.7	86.3	86.5	76.6	88.7

(資料) 国家統計局

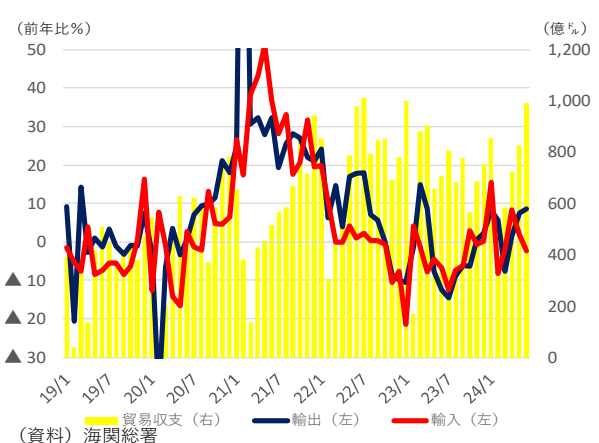
図表6 伸びで見る主要経済指標



図表8 社会消費品小売総額とネット販売



図表10 輸出入



(2024 年の見通し)

2024 年の実質成長率は前年比+4.9% (23 年同+5.2%)、名目成長率は同+4.2% (同+4.7%)とした。また、デフレ率は同▲0.7% (同▲0.5%)とした。名実逆転が続き、需給ギャップが広がった状況は解消しきれないと予想する。23 年と 24 年の違いは、前者は、供給も拡大するが、需要も不動産の落ち込みを例外として拡大する方向となったのに対して、後者は、供給の拡大は続くが、需要は内需の下支えが弱まり、成長の達成は外需または政策次第という様相が強まることだ。

景気を支える輸出については、シリコンサイクル上昇と、家電・雑貨の調整圧力の一巡の寄与が大きく、EV や素材等の貿易摩擦の過熱や米中摩擦、ロシア問題などの下ブレ要素を考慮しても、第 3 四半期中心に底堅い推移となろう。一方、投資については、好調だった製造業投資が、同投資が工業生産の伸びを大幅に上回る中で、今後徐々に鈍化するの必至。既に飽和感が出ているインフラ投資は、資金源となる地方債・超長期国債の発行スケジュールがこなされていく中、伸びをなんとか保つ状況が続く。7 月 30 日の中央政治局会議は、地方債発行の加速を表明した。ただし、先に指摘したように年度内の発行・実施未消化の可能性が残る。投資全体としては緩やかに減速してこよう。また消費は、ペントアップディマンドの一巡に加えて、デスインフレの不透明感を背景とした賃金の抑制が、都市住民を中心に消費の伸びを抑える状況が続く。

生産活動は、投資と消費の緩やかな鈍化を背景に、昨年後半以降下げ渋っていた在庫の伸びが再度抑制の方向に動いてくる可能性が出てきたと考えられる。

こうしたことから、今年の+5%成長目標の達成可能性については、不動産投資の低迷継続、製造業・インフラ投資の伸びのピークアウト、賃金分配抑制下での消費の下押し、これらから来る在庫積み上げ意欲の低下などを考えると、純輸出の寄与が大きく高まらない限り、目標を上回することは難しいであろう。当チームの見通しは政策による上ブレの可能性を含み+4.9%とした。来年以降の成長では、新技術などによる新しい成長分野が上ブレ要因として指摘できるが、過剰生産の緩和・稼働率の適正化や、企業収益・労働分配の改善、需要配慮の政策改善などが進み、デスインフレの圧力が構造的に改善（①投資収益率が改善し、投資率が低下する。②将来に対する自信が高まり消費性向が高まる／貯蓄率が低下する）しない限り、名目成長率は高くなりにくく、新分野もデスインフレの圧力に晒されやすくなる。成長率が徐々に低下するトレンドから脱出することは難しいと考えられる。

図表 11 経済実績と見通し

	2019	2020	2021	2022	2023	上	下	2024	上
GDP成長率	6.0	2.1	8.4	3.0	5.2	5.4	5.1	4.9	5.0
消費寄与度	3.5	▲0.4	5.2	1.0	4.3	4.2	4.4	2.8	3.0
資本形成寄与度	1.7	1.8	1.9	1.5	1.5	1.9	1.2	1.1	1.3
純輸出寄与度	0.8	0.5	2.0	0.5	▲0.6	▲0.7	▲0.6	1.0	0.7
輸出	0.5	3.6	29.6	5.6	▲4.7	▲3.4	▲5.6	5.3	3.5
輸入	▲2.7	▲0.6	30.0	0.7	▲5.5	▲7.1	▲3.8	4.0	2.0
貿易収支 (億ドル)	4,211	5,240	6,704	8,379	8,221	4,027	4,214	8,989	4,350
固定資産投資	5.4	2.9	4.9	5.1	3.0	3.8	3.0	3.9	3.9
家計所得	8.9	4.7	14.3	5.0	6.3	6.8	6.1	5.5	5.3
社会消費品小売総額	8.0	▲3.9	12.5	▲0.2	7.2	8.6	6.3	4.1	3.7
対ドル人民元レート (期末月平均)	7.0508	6.6144	6.4016	7.0527	7.1739	6.9521	7.1739	7.0000	7.1806

(資料) 国家統計局、丸紅 (中国) 有限公司

(3) 三中全会：イノベーション・ガバナンスによる供給サイド強化を重視した改革
(三中全会の重点をどう読むか)

7月15～18日、第20期三中全会が開催された。主題は「更なる改革の全面深化と中国式現代化の推進に関する決定」であった。15章60条、約300項目の改革措置が打ち出され、決定に従ってイノベーションとガバナンスの強化を図り、中国式現代化を進めることが表明された。

注目される経済政策については、内外専門家などからは需要サイドに一層目を向けた政策を展開すべきとの指摘が多かったが、結果は事前の予想の通り、イノベーションを成長エンジンとする供給サイド重視の政策が中心となった。インフラ投資などによって需要を直接喚起する従来型の政策運営から脱却しよう、イノベーションが新たに需要を作るシステムを作ろう、という意図が示された。

キーワードはイノベーション、それに高質量発展、新質生産力である。高質量発展は量よりも質を重視する発展。新質生産力は全要素生産性（TFP）を引き上げる生産力のことである。方向性は、コア技術の独立、それに見合った制度整備、そして産業の近代化である。イノベーションには、これまでの成長を促してきた核心だという評価に加えて、新しい技術こそが新しい需要を作るという考えと、技術の欧米へのキャッチアップが進み、摩擦が発生・激化する中、開発の自立が必要だという考えがある。また、昨年提示された新質生産力には、習近平政権が科学技術投資の対GDP比引き上げ、起業の推進などを行い、米国を追い越す成果を一部で達成しながらも、マクロでの成長率・投資収益が低下を続けており、投資効率の高い生産力を伸ばしていかなければならないという考えがある。核心は、デフレ圧力に晒されにくい高い付加価値・収益をもたらす生産力を作ることであるが、筆者が北京の方々に聞いた中では、物理的な生産性の高い生産力（低コストの製品）を作るという印象が強い。多くの分野で過当競争・生産過剰が起き、賃上げや企業利益が抑えられてしまっている中では、物理的な生産性の高さがどのように高い付加価値・収益、ひいては賃金などに波及していくのか。デフレ圧力を作らずに企業の留保・家計の購買力を引き上げていくのかについては、革新そのものの効果への期待が高いと言える。ただし、国有企業や上場企業、金融機関の合併を推進していくことや、人材の質を改善し、賃金レベルの高い産業に誘導していくことなど、過当競争を緩和し、企業や労働者が正当な収益や賃金を確保できるように誘導する手立ては見られた。

章立てを見ていくと、「供給」に関連して経済のパイを広げるための改革が多く（2～4章、6、7章）、「分配」に関連したところは、就業強化による収入改善に加えて（11章）、中央・地方政府間の分配と、奢侈品にかかる消費税（間接税）による分配（5章）の2点に措置が置かれた。地方政府の負担軽減と、お金持ちの消費からの税の徴収である。ほかに財産所得課税の強化なども考慮されている。ただし、民生向けの大型の国債発行、個人所得税、財産税、相続税などの強化・導入については含まれなかった。「需要」に関連したところでは、サービス業（3章）、文化（10章）、民生（11章）、生態文明（12章）など、経済のパイが広がる中で国民が享受できるものの強化という形で想像ができるものの、公共投資や福祉強化など総需要政策を強調する部分は少なかった。三中全会が打ち出す政策は中長期のものであり、供給の改革に偏るのは自然かもしれないが、供給へのインセンティブを邪魔しない、供給がうまくいく結果恩恵を受けるという考えであり、分配と需要の優先順位が後退したと考えられる（三中全会の決定は、「各種の社会主義市場経済の充実」、「一段と統合されたシステムの構築（ガバナンス）」を強調しており、2020年5月に提示され、翌年の第14次5カ年計画に盛り込まれた「内外双循環が促進する新発展モデル（内外の供給と需要の相互促進）」は一言も触れられていない）。

中国の中にも、過剰生産や需要不足、貿易摩擦を懸念する専門家は多くいる。彼らからは三中全会の内容を受けて、経済の先行きに懸念の声が聞かれた。一方、三中全会前後の政策では設備更新、

消費財買い替え、国債発行加速など需要が意識されていた。また、供給重視の方向性は、中国が革新的で安価な財を供給することで、内外の経済発展や環境改善にプラスに働くとの意見や、中国の成功モデルは歓迎される、などという声もあった。ともあれ、供給サイドへの期待が強い改革が示された。

（三中全会の経済政策）

今回の内容は、一般には、①中国独自の現代化推進を採択。②国家安全が前提となっている。③高水準の社会主義市場経済体制の構築が目標であり、高質量発展が最重要任務であり、科学技術による高質生産力を育成する仕組みを整える。④財政や金融の改革を深化させる。⑤地方政府債務などのリスクを抑制する、などと紹介された。ただし、これは科学技術の重要性と、財政や金融をより有効に活用するという一面しか紹介していない。

経済に関係のあるところをまとめると、総論の「更なる改革の全面深化、中国式現代化の重要な意義・全体要求」で「7つの焦点」が示され、そのうち、一番目の「高水準の社会主義市場経済体制の構築」と四番目の「人民の生活の質の向上」が経済に関係していた。

「高水準の社会主義市場経済体制の構築」に関係する内容は、13の部分からなる「分論」の中で6つ分が当てられており、簡潔に述べれば、①国有企業改革深化（自然独占業種の市場化・強化）と民営企業事業環境整備（重要事業への参入支援、平等公平の確保、「民営経済促進法」）、各種要素市場の整備、②高質量発展のための体制・メカニズム（「新質生産力」、デジタル融合、サービス業振興。成長のエンジン転換）、③全面的革新のための体制・メカニズム（教育・科学技術の振興）、④マクロ経済ガバナンス（総合的なマクロ政策、中央・地方政府間の財源・権限の調整（地方自主財源の増加、消費税（日本の旧物品税）の拡充）、⑤都市農村の融合発展、⑥高水準の対外開放（制度型開放、より高度な対外開放。一方で、海外の制裁・干渉に対抗する仕組みを発展）であった。これらは、制限された市場を開放するという側面も一部あるが、主なところは「ガバナンス・制度などを高度化する制度的な改革・開放」であった。①「国家安全・体制強化を前提に機会の平等を促進し、各種要素へのアクセスを容易にし、デジタル・人材をコアにイノベーションと産業振興を図る」、②「総合的なマクロ経済政策を実施する一方、地方の政策実施を支援する」、③「全国統一的な市場と、海外と調和した制度環境を作る」、ひとことに纏めれば「安全とのバランスを前提にイノベーション・改善を促進する『環境作り』」と言えそうだ。

中国では、財政・金融政策と共に産業政策、地域政策などがセットになって展開されるが、企業の所有形態や立地する地域の実情によって、各種政策のみならず、全体の政策運営が一貫していない（一般に、過剰投資・重複建設などに問題が表れる）。これがマクロ経済や国有企業の運営にとって非効率の要素となり、また、民営・外資企業にとって不確実な要因となってきた。今回の内容は、更なる緩和になるものではないかもしれないが、効率性や不確実性を改善し、各地の政策の過当競争による「合成の誤謬」を回避するものとして、共産党は制度的な改革・開放に力を入れたといえる。

ただし、筆者が北京で聞いた地域毎の政策の不確実性がどこまで減るのかということに対する当地専門家の考えは、「すぐに一貫性が出てくるかは難しい」とのことだった。「法治化」を図ろうとしているが、それはまだ各地での「話し合いに依る」ようだ。

図表 12 三中全会の3つの板塊・15の部分・60の条文の重要な要点

(1) 「総論」：更なる改革の全面深化、中国式現代化の重要な意義・全体要求

・2029年までの総目標

——**社会主義制度のさらなる充実**。国家統治体系・統治能力の現代化を基本的に実現し、社会主義現代化を基本的に実現する（7つの焦点）

- ① **高水準の社会主義市場経済体制の構築**（市場に決定的な役割、政府の役割をよりよく発揮。ハイレベルの科学技術の自立自強、対外開放を推進）
- ② **全過程の人民民主の発展**（中国の特色ある社会主義法治体系のさらなる改善）
- ③ **社会主義文化強国の建設**（精神的・文化的生活を豊かにし、国の文化的ソフトパワーと中華文化の影響力を高める）
- ④ **人民の生活の質の向上**（所得分配・雇用制度の改善。人の全面的発達、共同富裕へのよりはっきりとした進展）
- ⑤ **「美しい中国」の建設**（経済・社会発展の全面的グリーン化を加速）
- ⑥ **より高い水準の「平安中国」の建設**（国家安全保障体系の整備、一体的な国家戦略体系の強化、国家安全保障能力の増強。社会統治の体制・仕組みとその手段の革新。新たな安全保障の枠組みを効果的に構築）
- ⑦ **党の指導レベルと長期執政能力の向上**（党の指導・執政方式を革新・改善、党建設制度改革を深化。党統治体系を整備）

——2029年の中華人民共和国成立80周年までに任務を達成

(2) 「分論」：経済体制改革のけん引作用の発揮、イノベーション支援体制・メカニズムの構築、全面的な改革（一段のシステム統合、重点、実効性重視）、発展と安全の統一性、改革に対する党の指導強化などを重視

——経済に関して6章分

- ① **高水準の社会主義市場経済体制の構築**（二つの揺るがない、全国的統一的大市場等）
 - a 公平で活力を創造する市場環境、b “2つの揺るがない（两个毫不动摇）”
 - ⇒ **国有企業改革深化**：エネルギー、鉄道等自然独占業種の市場化改革
 - ⇒ **民営企業事業環境、重要事業参加メカニズムの整備**：民営経済促進法制定
 - c 3つの改革方向
 - ⇒ **全国統一大市場**（土地、技術、データ、規範、情報）。例、統一電力市場
 - ⇒ **要素市場改革**（労働、資本、土地、IP、技術、管理、データ）
 - ⇒ **市場経済基礎制度**（IP保護、情報公開、市場参入、破産退出、信用監督）
- ② **経済の高質量発展を推進する体制・メカニズムの整備**（地域の実情に応じた新質生産力による発展、実体経済・デジタルの深い融合の制度、サービス業発展体制メカニズム、インフラ建設体制メカニズム等）
- ③ **全面的革新を支持する体制・メカニズムを構築**（教育総合改革、科学技術体制改革、人材発展体制メカニズム改革）
 - ・新質生産力が適合する生産システム、産業高度化のメカニズム、戦略産業の発展政策とガバナンス、未来産業の成長メカニズム、デジタル産業化推進
- ④ **マクロ経済ガバナンス体系の整備**（国家戦略規則体系及び政策統合協調メカニズム、財政・税制改革等）
 - ・国家戦略の制定と実施メカニズム（計画制度、財政金融改革、マクロ政策の一致性の強化）
 - ・地方政府間協力メカニズム、中央地方財政関係調整（地方財源、市県の行政権限と財源の改善、中央財政負担増加）
- ⑤ **都市と農村の融合発展体制・メカニズムの整備**（新型都市化体制メカニズム等）
- ⑥ **高水準の対外開放体制・メカニズムの整備**（制度型開放の段階的拡大、対外貿易体制改革等）
 - ・高い水準の経済貿易ルールへの対応、制度型開放の拡大（CPTPP等）
 - ・後発国に一方的に市場開放（GS対応）
 - ・商品、サービス、資本、労働市場等の対外開放（労働輸入）（外国人の居住、医療、給付等生活制度改善）
 - ・質の高い一帯一路の共同建設。中国の巨大市場を世界の大きな機会に

(3) 共産党：党の自我革命を以て社会革命のリードの高度な自覚、核心でのリードの確保

丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- ・本資料に示された見解は執筆者個人のものであり、当社を代表するものではありません。
- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。