

経済レポート

7 月の政治局会議からみる年後半の中国経済

～景気下支えを継続も、大規模景気刺激策は見送り～

調査部 副主任研究員 丸山健太

- 7 月の政治局会議から、中国政府が景気減速への警戒感を強めていることがうかがえる。一方、年前半の成長率は政府目標の達成圏内にあり、政府は景気下支えを継続しつつも、大規模景気刺激策には踏み込まなかった。
- 年後半も内需拡大が重要課題となる。特にサービス消費の拡大や消費財・サービスの供給力強化が重視されているが、消費低迷の背景には雇用不安や将来不安があり、こうした要因を取り除かない限り、政策効果は限定的となる可能性がある。
- 政府は AI を軸とした産業高度化の推進や、「内卷式」競争の是正、民間経済・対外開放の強化も重視している。景気下支えを図ると同時に、中長期的な成長力の強化を目指す方針も示した。

1. 景気減速への警戒感を強める政府

7 月 30 日、中国共産党の重要会議である中央政治局会議が開催された。政治局会議は毎月開かれるが、慣例として 4、7、12 月は経済情勢や経済政策が主要な議題となる。7 月の会議では、年前半の経済情勢が総括されるとともに、それを踏まえて年後半の経済運営方針が示される。

今回の会議から政府は、新たな成長の牽引役の登場などを評価すると同時に、景気減速への警戒感を強めていることがうかがえる。前回、経済の現状認識が示された 4 月の政治局会議では、「中国経済は力強いスタートを切り、主要経済指標も予想を上回って良好で、強いレジリエンスと活力を示した」と、政府は景気の現状を比較的楽観視していた。

しかし今回は、AI や半導体など新たな成長分野の発展を前向きに評価する一方、「経済運営上の困難や課題を十分に重視」するなどの表現が盛り込まれ、景気に対する見方はやや慎重となった。背景には、米国との摩擦や中東情勢の混乱など外部環境の不確実性に加え、不動産不況の長期化や内需の低迷など国内要因への懸念があるとみられる。

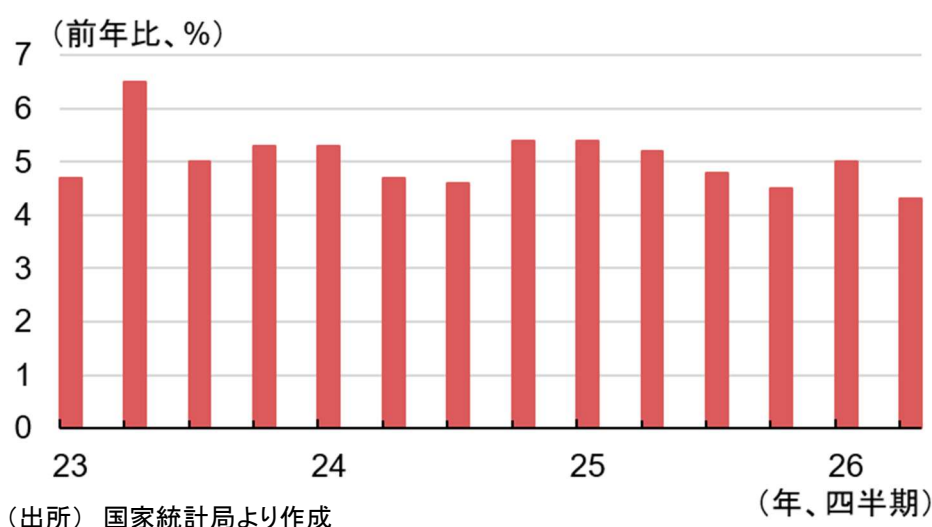
2. 景気下支えを継続も、大規模景気刺激策には踏み込まず

このように、政府は従来よりも景気減速への警戒感を強める中、マクロ経済政策による景気下支えを重視する方針を改めて示した。今回の政治局会議では、「より積極的な財政政策と適度に緩和的な金融政策」という、これまでの表現を踏襲しつつ、「(景気変動による落ち込みを極力小さくする)カウンターシクリカルな調整を強化する」

と強調した。また、「すでに実施している政策の効果を最大限発揮させるとともに、必要に応じて実効性の高い追加的な景気対策を適時に導入する」としており、今後の追加経済対策の可能性に言及した。

もっとも、具体的な政策パッケージが提示されたわけではない。今年前半の実質 GDP 成長率は前年同期比 +4.7%と、今年3月の全国人民代表大会(全人代)で示された「4.5~5%」の政府の成長率目標を満たすペースを維持している(図表1)。加えて、AIや半導体などハイテク産業が高成長を続けているほか、輸出も底堅く推移している。このため、政府は景気減速への警戒感を強めつつも、経済の先行きを悲観するには至っていない。こうしたことから、景気の下支えを図る姿勢を強める一方で、現時点でリーマンショック後の4兆元の経済対策に匹敵するような大規模景気刺激策に踏み切る可能性は低い。

図表1 実質 GDP 成長率



3. 政治局会議からみえる年後半の政策の重点

今回の政治局会議から、政府は年後半に主に4つの政策領域に重点を置いているものとみられる。

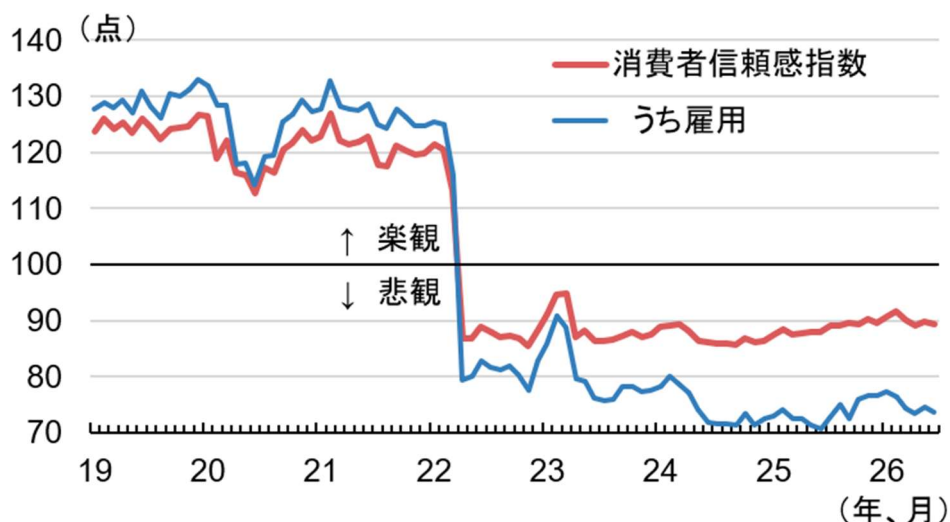
(1) 消費を中心とした内需の拡大

政府は内需の拡大を引き続き重視している。3月の全人代でも、今年に重点的に取り組む10の政策分野の筆頭に内需拡大を目指す方針が掲げられたほか、4月の政治局会議でも内需拡大に関する言及があり、今回もこの方針が再確認された。

特徴は、昨年からの取り組みが強化されてきたサービス消費の拡大を引き続き重視するという点である。財消費の伸びが鈍化する中、サービス消費など新たな消費分野を開拓することで、消費の成長を持続させようとの考えが背景にあるとみられる。また、4月の政治局会議と同様、消費財・サービスの供給を強化することで需要の喚起を図ろうとしている点も注目される。

もっとも、現在の消費の低迷の主因は、雇用情勢の悪化や将来への不安などを背景とした消費者マインドの悪化にある(図表2)。すなわち、消費する余力が乏しいこと、あるいは資金があっても将来に備えて貯蓄を優先することが、消費低迷につながっている。そのため、政府が魅力的な消費対象を増やせば消費は増えるだろうとの考え方に基づいた政策を実施したとしても、消費押し上げ効果は限定的にとどまる可能性が高い。

図表 2 消費者信頼感指数



(出所) 国家統計局より作成

(2) AI を軸とした産業高度化の推進

政府は年前半の成果として、「新旧の成長エンジンの転換を加速した」ことを挙げたが、新しいエンジンとして、特に人工知能(AI)の発展が顕著だった。今回の政治局会議でも、引き続きAIの育成を加速し、スマート経済の定着を図るほか、量子技術、フィジカルAI、6Gなどの「未来産業」や集積回路や航空宇宙、バイオ医薬、低空経済(ドローンや空飛ぶクルマを活用した経済活動)などの「新興基幹産業」の振興を進める方針が示された。

2021年以降、中国経済の高成長を牽引してきた不動産開発やインフラ投資が落ち込み、景気が減速する中、次の成長エンジンが模索されてきた。その中で、政府は他産業への波及効果が見込めるAIを重点分野として位置付けた。また、米国との覇権争いの観点からも、AI関連技術の向上は重要性を増している。中国はこれまで先端AI分野で米国に後れを取っていたが、7月に有力スタートアップ企業のムーンショットAIが公表した最新AIモデル「Kimi K3」が一部性能で米国の先端モデルに匹敵すると評価されるなど、近年は技術力向上が著しい。今年に入り米国が展開したベネズエラやイランでの軍事行動でもAIが活用されるなど、AI技術の向上は単なる技術覇権争いにとどまらず、安全保障分野にも影響が及ぶだけに、中国政府がAI分野の育成を重視するのは当然の流れといえよう。

また、AI関連施策に加え、「基礎研究への長期的かつ安定的な支援の強化」が明記されたことも注目される。これは、中国政府が短期的な産業育成だけでなく、基礎研究の強化を通じた中長期的な技術力向上や成長力強化を重視していることを示している。

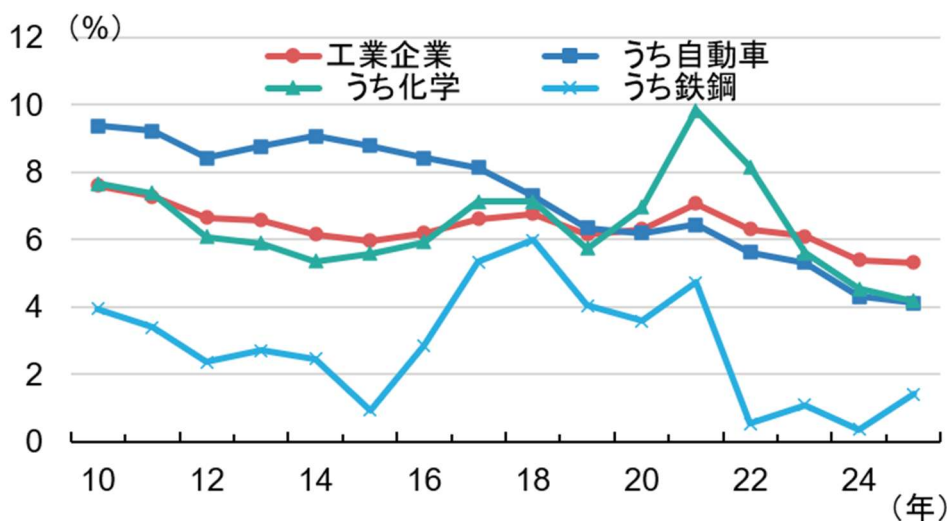
(3) 「内巻式」競争の解消

4月の政治局会議に続き、今回も過当競争＝「内巻式」競争の解消が掲げられた。今回は4月よりもやや踏み込み、「公平で秩序ある市場競争環境を構築し」、地域ごとの参入障壁など競争を阻害する要因を取り除き、中国全土で統一的な競争環境を整備するために「全国統一大市場建設条例を制定、実施する」と明記し、4月よりも具体的な対応方針を示した。

中国では、EV などの新エネルギー自動車(NEV)や太陽光パネル、鉄鋼を中心に、過剰投資や過度な値下げ競争が深刻化し、「内巻式」競争が問題視されている。これにより、中国ではデフレ懸念が深刻化するとともに、企業は価格転嫁が困難となり、激しい競争の中でコストを自らが吸収するため、稼ぐ力が徐々に弱くなっている。売上高利益率をみると、工業企業全体ではここ数年、低下傾向にある(図表 3)。そのうち、自動車や化学、鉄鋼では利益率の低下が特に顕著である。これらの業種では「内巻式」競争がとりわけ激しく、政府はすでに監督の強化や生産設備の新設制限などの対策を講じている。

政府は、「内巻式」競争を解消することで、過剰投資や過剰生産能力の拡大を抑制し、産業の持続的な発展につなげようとしている。また、生産能力の適正化などを通じて整備された健全な競争環境の下で、企業収益の改善を促し、ひいては産業全体の競争力向上につなげようとの狙いがある。

図表 3 売上高利益率



(出所) 国家統計局より作成

(4) 民間経済の活性化と対外開放の強化

4 月の政治局会議では、民間経済や対外開放に関する具体的な言及はみられなかった。4 月には国有企業改革への言及が中心であったほか、「エネルギー・資源安全保障レベルの引き上げ」が明記されるなど、国家安全を重視する姿勢が目立った。これに対し、今回は民間経済の活性化と対外開放の強化が重要な論点として取り上げられた。

今回は景気減速への警戒感が高まる中、民間企業や外資企業の活力や技術力を取り込み、経済の活性化を図ろうとの政府の意図がうかがえる。こうした姿勢は日本企業の中国ビジネスにとっても追い風となる可能性がある。もっとも、昨年末以降日中関係は悪化しており、中国政府が外資活用を掲げたとしても、日本企業が直ちにその恩恵を享受できるとは限らない。また、中国政府が民間活用や対外開放を掲げたとしても、共産党支配の安定を最優先とする「国家安全」を重視する基本姿勢に変化はない。そのため、景気動向や安全保障を巡る環境次第では、政策の重心が国有経済や自国企業の支援に再度傾く可能性には注意が必要である。

4. 年後半の経済運営の方向性

今回の政治局会議からは、政府が景気減速リスクへの警戒感を強めていることがうかがえる。一方で、年前半の成長率は政府目標の達成圏内で推移しており、現時点で景気を過度に悲観しているわけではない。そのため、政府は拡張的な経済政策による景気下支えを継続しつつも、大規模な景気刺激策には踏み込まず、内需の拡大や産業の高度化、「内巻式」競争の是正、民間経済の活性化と対外開放の強化といった構造的課題への対応を優先させる方針とみられる。ただし、政治局会議では追加的な政策措置の導入余地も明示されていることから、年後半の景気動向次第では政策対応が強化される可能性があり、今後の経済運営を注視する必要がある。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。