
2 好転のはずみが見つからない2024年の 中国経済

今村 弘子 *Hiroko IMAMURA*

(一財) 国際貿易投資研究所 客員研究員
富山大学 名誉教授

要約

中国では2022年末に3年に及んだゼロ・コロナ政策の解除が決まり、23年には景気が急回復するものと期待されていた。2023年の経済成長率は5.2%と目標の5%前後を達成したものの、景気回復の足取りは鈍い。しかも23年末に翌年の経済運営指針を決める中央経済工作会議は開催されたものの、党大会の翌年に開催され、中長期的な経済方針を決める三中全会は開催されぬままに終わった。国内では不動産市場をはじめとして、頼みの内需は目詰まりを起こし、外需も以前のような勢いはなくなっている。投資を増やしたくとも中央・地方ともに財政に余裕がなく、少子高齢化が進む中国は、景気浮揚のために次の一手を見出すことができないままで2024年も景気回復は望み薄である。

はじめに

2023年の中国は異例のうちに終わった。党大会の翌年の秋に開催し、経済関係を中心に中長期的な国家運営の基本方針を決める重要な会議である、中国共産党中央委員会第三回全体会議（三中全会）が開催されることなく2023年は終わった。三中全会を開催できないほど、中国経済が悪化していることを感じさせるものであった。もっとも翌年の経済方針が示される中央経済工作会議は12月11～12日に開催された。中央経済工作会議及び2023年の経済指

標から2024年の中国経済を展望する。

1. 中央経済工作会議^(注1)をどう読むか

中央経済工作会議では2023年の状況について、外部の圧力を押しつけ、内部の困難を克服したと述べているものの、次の段落では「(主に)有効需要が不足しており、一部の産業は生産過剰に陥り、社会からの期待は弱く、顕在的・潜在的な危険も依然として多く、国内大循環は目詰まりを起こし、対外環境も複雑で厳しく、不確実性が増している」と、困難な状況にあることを認めざるを得なかった。

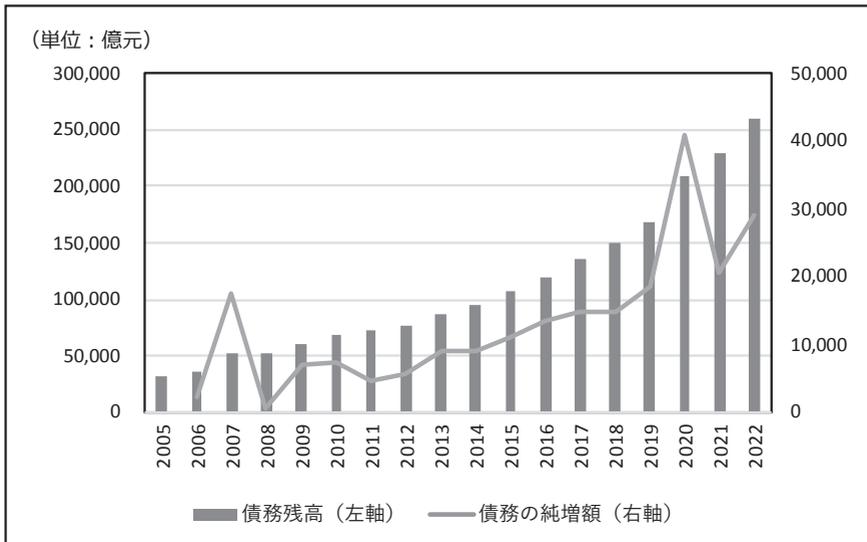
同会議では「安定を維持しながら前進を(稳中求進)」という言葉がキーワードになっているが、これは13年連続であった。24年にはさらに「前進によって安定を促進(以進促穩)」及び「先に新しきを作り、後に古きを壊す(先立後破)」という言葉も加わった。2022年末にゼロ・コロナ政策の解除が決定されたことから、景気が回復基調に転ずるのではないかと期待があったものの、期待空しく、弾みがつかなかった。これに対し人々の不満が高まっていることから、とにもかくにもまず前進、すなわち景気の回復を目指さなくてはならない状況になっている。そのためにはまず積極的な財政政策と穏当な金融政策が挙げられている。

ただし「積極的な財政政策」を実際に行えるのかに関してはやや疑問がある。確かにこれまでの中国では景気が後退すると、財政出動によりインフラ投資を行って、景気浮揚を行うことが多かった。2008年のリーマン・ショック後の4兆元(当時の為替レートで57兆円)投資が有名であるが、その後も大型投資が続き、投資のうち半分以上は地方政府が負担した。ただし地方政府には財源がなかったことから、土地の使用権を売却する、あるいは地方融資平台(プラットフォーム)をつくり、あたかも地方政府の信用保証があるかのようにして資金集めが行われた。その結果多くの地方政府が莫大な債務を抱えることになった。それにも拘わらず、「地方政府特別債の範囲を合理的に拡大する」とされている。地方政府の中には多くの隠れ債務を抱え「積

極的な財政」をもはや行えないところもあるにも拘わらずである。

中央政府の債務残高も増加している（図1）。年間の純増分は2015年に1兆元を越した後、1兆元台が続いていたが、20年には一挙に4兆元を突破（4兆868億元）した。これはCOVID19（新型コロナウイルス感染症）の流行に伴い、PCR検査などCOVID19関連の費用が高んだ他に、景気対策として減税と社会保障費の徴収を軽減したことにより財政赤字が拡大し、国債を大量に発行せざるを得なかったからである。2023年は予算段階で3兆1,600億元という赤字予算が組まれた。異例なことに2023年は10月の全人代常務委員会で国債を1兆元追加発行することになり、中央財政の赤字額は3兆1,600億元から4兆1,600億元に増加した（地方政府の財政赤字を含めた赤字総額は3兆8,800億元から4兆8,800億元に増加）。災害対策費用に使われ、全額地方政府に交付されるが、利払いは中央政府が負担する。ただし23年と24年に5,000億元ずつ使用することになっている^(注2)。また地方政府についていえば、中央から地方への移転収入（10兆625億元）を加えた収入は22兆9,540億元である

図1. 中央政府の国内債務残高と債務の純増額の推移



出所：「中国統計年鑑2022 7-7」より筆者作成

のに対し、支出は23兆6,740億元で赤字額は7,200億元となり、不足分は債券で賄うとしている^(注3)。2023年の全国人民代表大会の政府活動報告で、李克強総理（当時）は政府の債務率は50%前後に抑制する^(注4)と語っていたが、年度途中で国債を追加発行したことから、債務率は50%を超えたものと思われる。日本と比べればまだまだ財政は健全であるものの、急激な伸びと地方の隠れ債務が懸念されるところである。

安定的な金融政策としては、流動性の合理的な余裕を維持し、ソーシャル・ファイナンスの規模やマネーサプライと経済成長及び物価水準での基本的安定を維持することなどが目標として掲げられている。ただし中国人民銀行（中央銀行）総裁の中国共産党における序列は低く、なおかつ中央金融委員会の管轄下におかれることになったことから、経済状況を見極めながらの金融政策を適時に行えるかは甚だ疑問である。

中央経済工作会議を論ずる「環球時報」の社説^(注5)でも、経済状況の困難さを認めたとうえで、同会議で決まったことを信念をもってやり抜き、できることは必ずやり、いささかも欠かしてはならない、と論じている。また長年西側諸国が言っている「中国崩壊論」に対しては、実践によって打破していかなくてはならないと殊更論じていることからすると、実際に「崩壊」の危機を感じているととれる。

経済を発展させる具体的な方策としては、①科学技術革新による現代的産業システムを構築する（デジタル経済、AI、バイオ、低空経済～ドローンなど高度1,000メートル未満を飛行する機器及びその技術を包摂する経済～など）、②国内需要の拡大に尽力（投資と消費の好循環をめざす）、③重点領域の改革を深化させる（核心的機能を増強させ、核心的競争力を高める。民間企業の発展と市場参入を促進する）、④高水準の対外開放を拡大する、⑤重点領域のリスクを引き続き効果的に防止・解消（不動産・地方債務・中小金融機関の危険を統一的に対処する）、⑥三農問題（農業の生産性の低下、農村の疲弊、農民の貧困）の解決を図る、⑦都市部と農村部の融合と地域の協調ある発展を促進する、⑧生態文明（生態環境への負荷を減らす文明）とグリーン・低炭素を発展させる、⑨民生をしっかりと保障・改善する、

などとなっている。

挙げられた項目のうち、例えば④のなかには外国籍人員が中国に来て、ビジネスや留学、観光をすることを促進するとの文言もあるが、反スパイ法の施行によって理由も明らかにされずに拘束されるなど、外国人にとって安心して活動を行えない状況を中国が自ら作り出している。もっともAPECの後の晩餐会に招待されたある米国企業のCEOは「中国への投資の危険がなくなったわけではないが、世界第2位の経済への投資をやめることはできない」と語ったという^(注6) 話も伝わっており、中国としても期待を寄せたいところである。

対外経済関係といえば、2013年に習近平が提唱したとして始まった一帯一路^(注7) 政策にも陰りがみられるようになった。中国が大盤振舞いできなくなってきたことに加え、中国が相手国を「債務の罠」に陥らせているとの非難もあり、さらにこれまで行われてきたプロジェクトが予想された経済効果を相手国にもたらさないことも問題になった。2023年10月に北京で開催された第3回一帯一路サミットの声明では、具体的なプロジェクトも提示できず、2019年に行われた第2回サミットとは様変わりであった。G7の国家のなかで唯一中国と協定文書を交わしていたイタリアが2023年末をもって協力関係を終了させたのも中国には痛手であった。

⑤については2020年8月に不動産業界に対し、三つのレッドライン^(注8) が示され、資金調達の厳格化が図られた結果、業者の債務返済が滞る事態が生じた。このため23年1月には緩和策が出されたが、事態は好転しないままである。マンションを購入したものの完成しないため住むことはできないにも拘わらず、ローンの返済をしなければならない人々も多く、なかには返済拒否をしている人もいるという。一方不動産価格の暴落から「もっと下がるかもしれない」と様子見をする人々もいて、販売も振るわず、完成しないマンションが並ぶ鬼城（ゴーストタウン）が益々増加している。地方債務の状況は前述のとおりであるが、中小金融機関についても地方銀行のなかには取付け騒ぎも起こっている^(注9)。地方銀行の不動産融資の8割が個人向け住宅ローンであるからである。

⑥はすでに第11次5か年規（計）画（2006～10年）のときに解決したとされる問題であり、なおかつ習近平は2020年には脱貧工作は成功したと宣言していたのだが、大規模な貧困の再発生が起こることを懸念するなど、いまだに問題があることを認めざるを得ない状況になっている。またここでは食糧の安定供給についても述べられている。中国では9年連続で食糧を6,500億トン以上生産しており、23年には6,954億1,000万トンと史上最高水準^(注10)となっているのだが、なお不安があるようである。

中央経済工作会議で懸念されるのは、経済活動についても「党の領導を強化」することが強調されたことと共に「世論を導いて、経済は明るいと言おう」とされていることである。たとえ不都合なデータや局面があったとしても、「中国経済は良い」といわなければならない状態になっている。経済の現実を見なければ状況を改善することも難しい。

2. 2023年の経済実績^(注11)と24年の展望

2024年1月に国家統計局が発表した23年の中国の実質GDPは126兆円で、前年比5.2%増であった。2022年を2.2ポイント上回り、目標として掲げていた5%前後の成長を達成したことになる。ただしこれは2022年の成長率が低かったことの反動による。実質GDP成長率が実態とかけ離れているのではないかとの批判を恐れてか、記者会見では発電量や工業総生産額の数字も好調であることを強調していた。ただし中国の成長率について、米調査会社のロジウム・グループは、1.5%程度だろうとみている^(注12)という。

また、23年6月に21.3%を記録した若年層（16～24歳）の失業率については今回新たな定義のもとで発表された。記者会見では記者の質問の前に国家統計局長は同年齢帯の6割余が学生（6,200万人）であり、学生の本分は学習であり職探しではないことから、学生を含めないこととしたという。また卒業後すぐに職につかない場合もあるので、新たに25～29歳の分類を示した。これによると全体の調査失業率は5.2%で前年より0.4ポイント減少、年齢別では16～24歳（14.9%）、25～29歳（6.1%）、30～59歳（3.9%）となって

いる。若年層の失業率は下がったとはいえ依然高いままである。これは2000年代の初めから大学生数を大幅に増やしたにも拘わらず、大卒者が就職したい業種を増やせるような産業構造の改革が行われなかったからである。さらに大卒者を多く雇用してきた学習塾やIT企業に対しても不動産業と同様に締め付けが行われ、雇用吸収力がなくなってきたことも要因としてあげられる。2022年の中央経済工作会議では「青年、特に大卒者の就業工作を突出した施策とする」とされていたことからすると、施策がうまくいかなかったどころか悪化したことが分かる^(注13)。雇用に関していえば、若年層だけでなく、SNSには給料の遅配、欠配が続いているとの不満が数多く投稿されている。中国では共産党に都合の悪いSNSなどは検閲され、削除されるのだが、削除が間に合わないほど、大量の投稿があるという。遅配や欠配は、民营企业だけでなく、地方政府の職員にも及んでいるという。

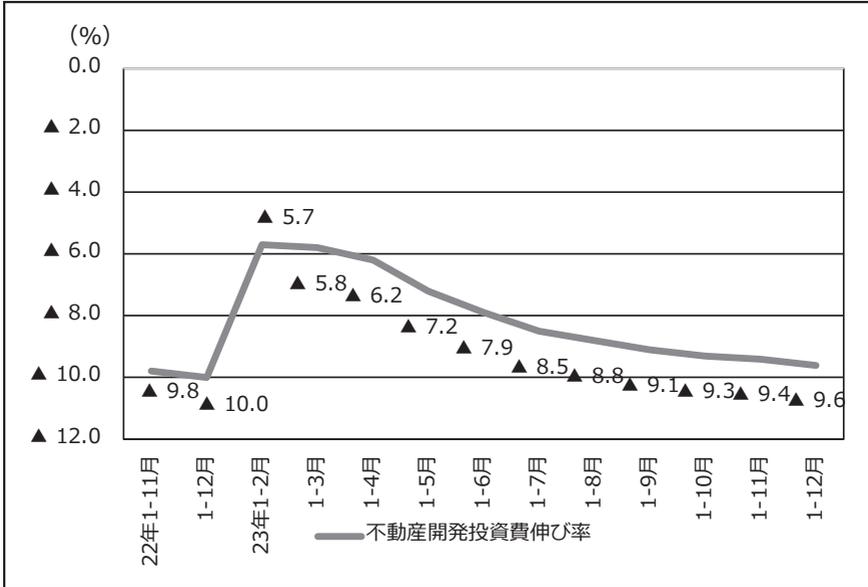
また貿易額についてはEV車を含む自動車輸出は日本を抜いて世界の首位に立つなど好調な分野もあるが、人民元ベースでの輸出は前年比0.6%増(23兆7,726億元)、輸入は0.3%減(17兆9,842億元)とたろうじて輸出はプラス成長であった。しかし元安が進んだことからドル・ベースでみると輸出も減少しており(4.6%減の3兆3,800億ドル)、輸入5.5%減(2兆5,568億ドル)で出超額は22年の8,778億ドルから8,232億ドルに減少した^(注14)。但し、国家統計局は元ベースの数字しか発表していない。

このほか固定資産投資は3.0%増であったが、うち製造業への投資は6.5%増に対し、不動産開発投資は9.6%減であった。図2は不動産開発投資額の前年同期比増減率であるが、1年を通してマイナスで推移しており、1~3月はやや持ち直したものも、その後も減少を続けている。なお、年ベースでは22年のマイナス10.0%から23年はマイナス9.6%と下げ止まった感はあるものの、いかに不動産への投資が減少しているかが分かる。

規模以上^(注15)の工業企業の付加価値の増加率は前年比4.6%であり、うち国有企業は5.6%増であるのに対し、外資系企業は1.4%増にとどまり、私営企業は3.1%増で、相変わらず国有企業が優遇されていることが分かる。

また消費者物価の上昇率は前年比0.2%増にすぎなかった。需要が増加し

図2. 不動産開発投資の伸び率の推移（前年同期比増減率）



出所：国家統計局；https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202312/t20231215_1945574.html
及びhttps://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202401/t20240117_1946624.html

ないことから、世界的にはインフレーションであるにも拘わらず中国内の物価は安定している。有効需要不足にも拘わらず、生産過剰な業種があることから、デフレーションに陥る可能性もある。なおGDPへの三要素の貢献度は、消費4.2%、投資1.2%、純輸出（サービス貿易も含む）マイナス0.2%であった。

このような2023年の経済動向を受けて、24年の経済はどのように推移しそうか。GDPの三要素である、消費・投資・純輸出から見ていく。

消費については第14次5か年規（計）画（2021～25年）では双循環（国際循環と国内循環）と言いながら、サプライ・チェーンの分断が続くなかで、国際循環は期待薄であったことから、国内循環、すなわち内需の拡大に重きが置かれていた。2023年末の経済工作会議でも繰り返し消費の拡大が述べられているのは、コロナ禍明けにはと期待されていたいわゆるリベンジ消費が

起こらなかったからである。先行きが見えないことから消費者の財布のひもは緩むことはなく、この傾向は2024年も続くものと思われる。中国でも最大の買い物になる場合が多い、マンションの購入も手控えられているのはインテリアをはじめとする関連商品も売れず、飲食以外の消費が奮うわけもなかった。

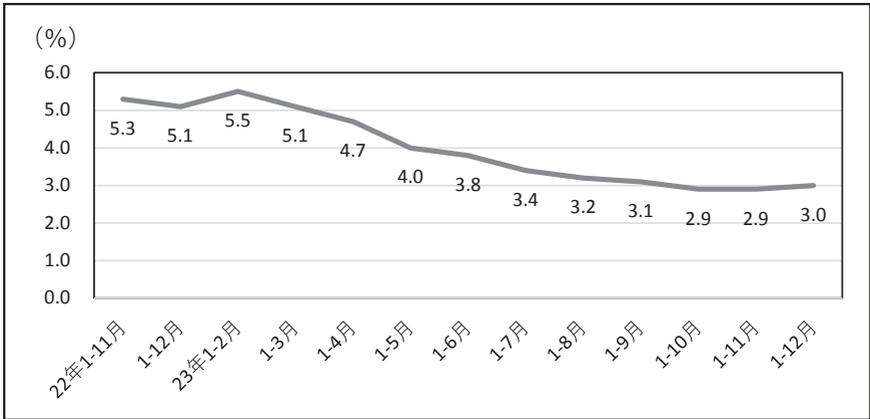
また世界経済が回復しても、中国の貿易は回復することはなかった。米中貿易では、ドナルド・トランプ時代に科された追加関税のうち一部は2019年12月の第一段階の米中合意で引き下げられたが、大部分はそのまま残っており、ジョー・バイデン時代になって新たに半導体及びその関連技術の対中輸出及び対中投資の規制が加わり、ディカップリングをディリスキングと言い換えようが、中国からみるとサプライ・チェーンの分断が続いている状況になっている。世界経済が回復基調にあるとはいえ、中国の輸出が大きく回復することは難しい。また外資導入に関しては、件数こそ39.7%増（5万3,766件）であったが、金額は8.0%減の1兆1,339億元に止まった^(注16)。つまり比較的小型の案件が多かったことになる。前米国大統領であるトランプが2025年に再び大統領に返り咲くことがあると、同氏は「総ての品目に関税をかける」、「米国人の対中投資禁止」、「中国製造の電子製品や鉄鋼、薬品の全面的な輸入禁止」^(注17)を述べている。これらが実行されると、かえって米国の雇用が失われるとして慎重論が多いことから、総てが実行に移されることはないであろうが、中国にとってさらに厳しい状況になろう。

財政投資もこれまでのようには行えない。図3は固定資産投資の前年同期比増減率であるが2023年1～2月にはやや高めになったものの、その後減少し続け、ようやく12月に下げ止まった状況である。また前述のように中央・地方政府に財政の余裕がないことから、これまでのように景気後退局面で固定資産投資を増やすという伝家の宝刀を抜くことができない。

つまり成長の三要素とも大きく回復することは望み薄なのである。

さらに1980年から一人っ子政策を続けていた中国で2015年には二人までの出産を容認、さらに21年には三人目も容認したものの、ときすでに遅く、少子高齢化が進み、2023年には人口は減少に転じ、総人口でインドに抜かれる

図3. 固定資産投資の伸び率の推移（前年同期比増減率）



出所：国家統計局；https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202401/t20240117_1946624.html

ことになった^(注18)。1980年から一人っ子政策が始まったということは現状で労働年齢の人口が減少していることを意味する。

2024年の中国経済はどうか。アジア開発銀行は24年の中国の実質経済成長率を4.5%と推計しており^(注19)、OECDは4.6%と推計している^(注20)。ただし三中全会も開催できない、都合の悪い統計を発表しないということになると、23年の成長率は発表されている数字よりもさらに状況が悪いのではないかと勘ぐられても仕方ないし、実態より高めの数字が発表されたのであれば、高い水準から24年はスタートしなくてはならなくなり、反動的な成長も望めない。しかも前述のように無理に「中国経済は明るい」と言わなければならないような状況では、2024年の経済が好転する気配を感じとることは難しい。かろうじてプラス成長は維持しようが、成長率そのものはかなり低い水準にとどまろう。

注

1. 2023年の中央経済工作会议についてはhttp://paper.people.com.cn/rmrb/html/2023-12/13/nw.D110000renmrb_20231213_1-01.htmによっている。
2. http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2023-10/26/nw.D110000renmrb_20231026_4-02.htm

-
3. 中央及び地方政府の当初予算についてはhttp://paper.people.com.cn/rmrb/html/2023-03/06/nw.D110000renmrb_20230306_2-09.htm
 4. http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2023-03/06/nw.D110000renmrb_20230306_1-03.htm
 5. <https://opinion.huanqiu.com/article/4FjUjN5tbpA>
 6. <https://www.nytimes.com/2023/12/06/business/dealbook/china-global-relations.html>
 7. 中国から中央アジア、ロシアを経て欧州に行く「シルクロード経済ベルト」と中国沿海から南シナ海（南海）・インド洋を通り、欧州に至る「海のシルクロード」がある。経済圏と紹介されることもあるが、全加盟国が署名する協定のようなものではなく、中国と相手国が一对一で署名する協力文書があるのみである。
 8. 総資産に対する負債の比率が70%以下、自己資本に対する負債比率が100%以下、短期負債を上回る現金を保有していること、を指す。
 9. <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOGM076WN0X01C23A1000000/>
 10. <http://finance.people.com.cn/n1/2023/12/12/c1004-40136538.html>
 11. 以下2023年の経済実績は国家統計局の発表数字及び記者会見での説明
発表文 (https://www.stats.gov.cn/sj/sjjd/202401/t20240117_1946664.html)
記者会見 (https://www.stats.gov.cn/sj/sjjd/202401/t20240117_1946664.html)
 12. <https://www.nikkei.com/paper/article/?b=20240119&ng=DGKKZO77788320Z10C24A1EAF000>
 13. http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2022-12/19/nw.D110000renmrb_20221219_2-02.htm
 14. <http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxgk/2799825/302274/302277/302276/5637259/index.html>
 15. 規模以上の工業企業とは営業収入が2,000万元以上の企業
 16. <http://j.people.com.cn/n3/2024/0124/c94476-20126108.html>
国家統計局は外資導入に関して発表していない
 17. <https://www.nytimes.com/2023/12/26/us/politics/trump-2025-trade-china.html#:~:text=Former%20President%20Donald%20J.%20Trump,igniting%20a%20global%20trade%20war>
 18. <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOGM19BP80Z10C23A4000000/>
 19. <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/931316/ado-december-2023.pdf>
 20. 「日本経済新聞」2023年9月19日