

## —マクロ経済関連—

**みずほ中国 ビジネス・エクスプレス**  
( 経済編 第88号 )

## 要 旨

1～3月期実質GDP（国内総生産）成長率は外需が押し上げ前年比+6.4%と18年10～12月期と同水準、19年政府目標である「+6.0～6.5%」の範囲内となったものの、内需は前期に比べて鈍化。3月経済指標は加速。政策の重点は成長率確保から改革開放、構造調整へと移行（中央政治局会議）。

## 1. 3月経済指標は1～2月に比べ加速

- ・ 1～3月期は+6.4%成長。純輸出寄与度が大幅拡大
- ・ 生産、投資、消費いずれも加速
- ・ 住宅販売価格は一、二、三線都市全てで小幅加速
- ・ 輸出入とも四半期でみて前期から改善
- ・ 「豚肉価格は7～12月に7割超上昇も」（農業農村部）
- ・ 新規貸出純増額、社会融資総量ともに拡大

## 2. 政策対応～重点は成長率確保から改革開放、構造調整へ

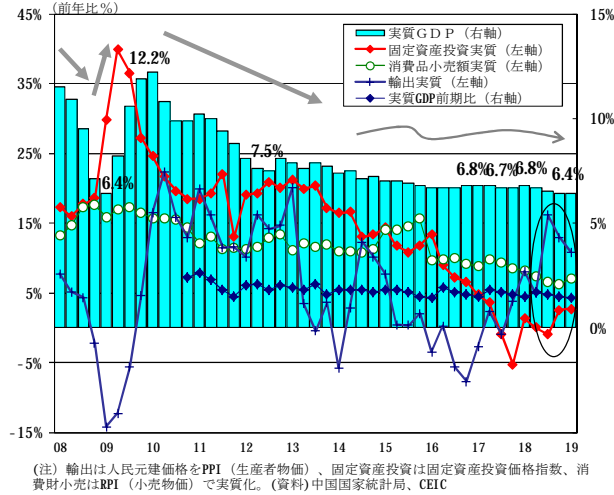
- ・ 「下押し要因には、周期的要因もあれば、構造的、体制的なものも」（中央政治局会議）
- ・ 「中立的な通貨政策は緩和と引締めを適度に」（中央政治局会議）

1. 3月経済指標は1~2月に比べ加速

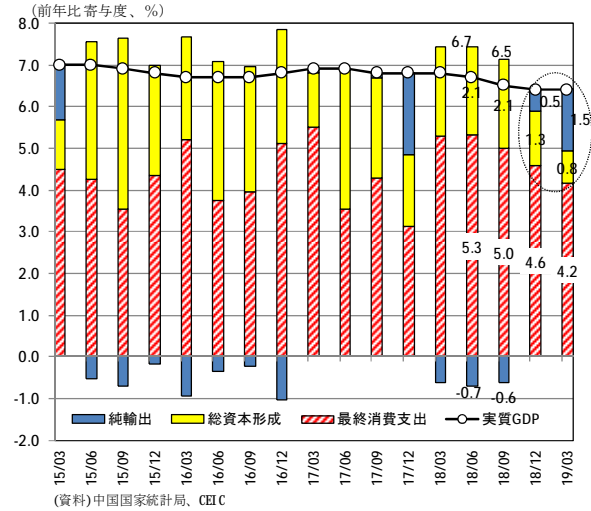
・1~3月期は+6.4%成長。純輸出寄与度が大幅拡大

4月17日、国家統計局（統計局）は1~3月期の実質GDP（国内総生産）成長率が前年同期比（特記しない限り以下同）+6.4%だったと発表<sup>1</sup>、18年10~12月期の+6.4%と同水準で、19年通年の政府目標である「+6.0~6.5%」の範囲内であった（図表1）。前期比は+1.4%である。

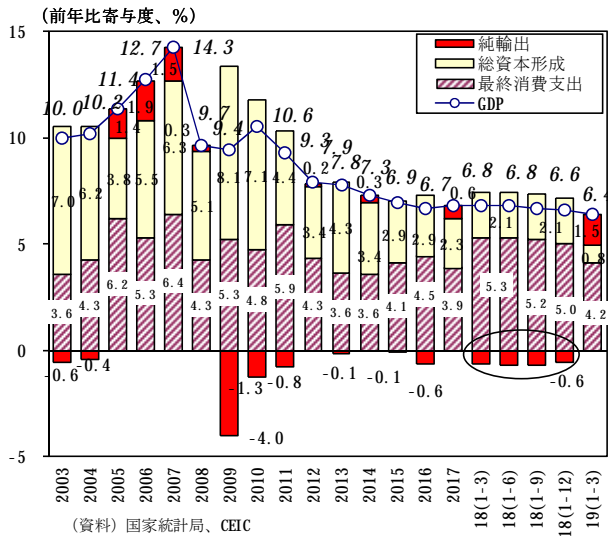
図表1 GDP、主要経済指標（四半期）



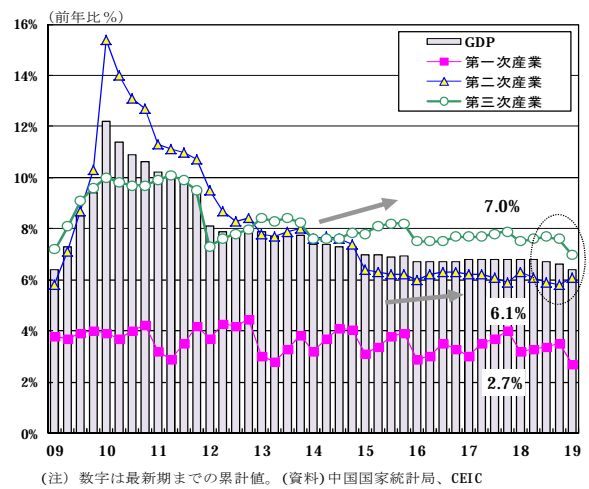
図表2 GDP需要項目別内訳（四半期）



図表3 GDP需要項目別内訳



図表4 産業別実質GDP



需要項目別寄与度をみると、1~3月期は最終消費支出が+4.2%と18年10~12月期の+4.6%から+0.4%PT縮小、総固定資本形成も+0.8%PTと同+1.3%PTから0.5%PT縮小した一方、純輸出は+1.5%PTと、同+0.5%PTから1.0%PTと大幅拡大（図表2、3）、内需の鈍化分を外需が補完した形となっている。この間、人民元安（1~3月対ドル・レート前年同期比▲5.7%）、PPIなど物価上昇率鈍化（≡デフレーター縮小）により人民元建て輸出額がかさ上げされた一方、輸入は加工貿易用の部品・原材料を

<sup>1</sup> 中国国家統計局 19年4月17日「一季度国民经济开局平稳 积极因素逐渐增多（1-3月期の国民経済は安定 プラス要因が次第に増える）」[http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201904/t20190417\\_1659936.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201904/t20190417_1659936.html) 国家统计局新闻发言人就2019年一季度国民经济运行情况答记者问（国家統計局報道官が2019年1-3月期の国民経済運行情況について記者の問いに答える）[http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201904/t20190417\\_1660054.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201904/t20190417_1660054.html)

中心に弱く、結果として貿易黒字が拡大<sup>2</sup>、外需の寄与拡大に繋がったと考えられる。

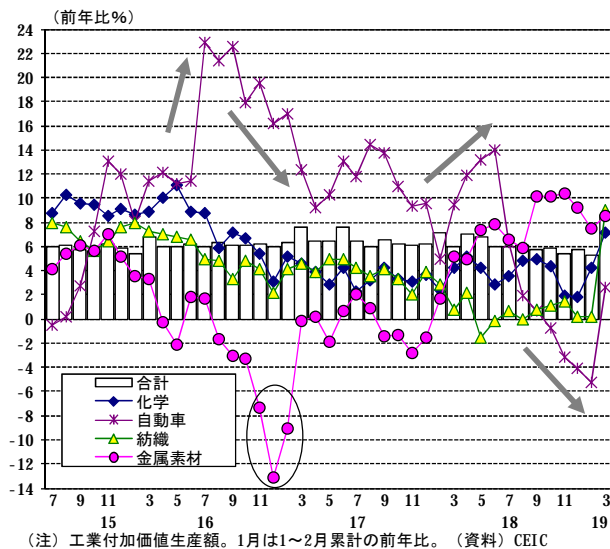
産業別にみると、1～3月期に第三次産業の伸び率は+7.0%と、18年の+7.6%からは鈍化している。一方、第二次産業は+6.1%と、18年の+5.8%から伸びを高めた（図表4）。

### ・生産、投資、消費いずれも加速

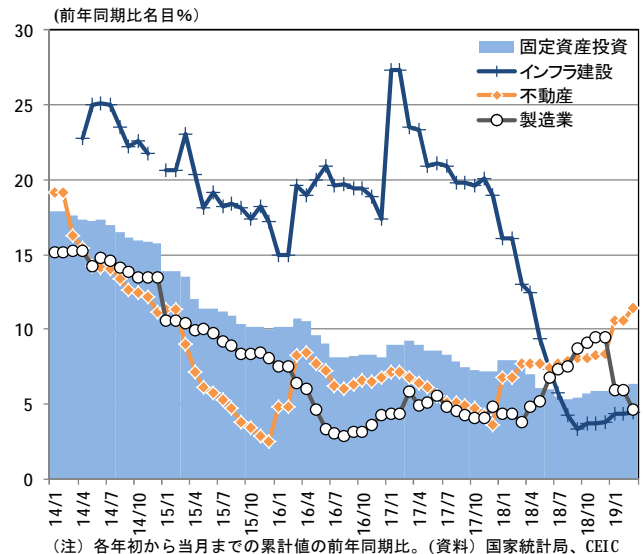
3月の経済指標は1～2月（旧正月要因をならすため1～2月平均と比較）に比べ加速した。3月の工業付加価値生産額は前年同期比+8.5%と、1～2月の+5.3%から加速した（前月比+1.0%）（図表5）。1～3月期工業生産の加速について国家統計局は、①増値税（付加価値税）引き下げ、②旧正月明け（に伴う生産本格化）、③前年同月の基数が低めであった要因を挙げている<sup>3</sup>。

名目固定資産投資は1～3月に+6.3%（うち3月+6.5%）と、1～2月の+6.1%から加速した（前月比+0.5%）。このうち不動産開発投資の伸び率は1～3月に+11.4%と1～2月の+10.6%から加速した（図表6）。インフラ建設投資は同+4.4%と1～2月の+4.3%から僅かな伸びにとどまり、製造業は同+4.6%と同+5.9%から減速した。

図表5 工業付加価値生産額



図表6 固定資産投資



個人消費は名目消費品小売額が3月に+8.7%と、1～2月の+8.2%から加速した（前月比+0.9%）（図表7）。このうち、ネット・ショッピングによる商品・サービス小売額は2兆2,379億円、うち商品は1兆7,772億円（サービス4,607億円）と消費品小売額合計（9兆7,790億円）の18.2%<sup>4</sup>を占め、伸び率は+21.0%であった。品目別では、「消費の高度化」関連商品が高い伸びを維持、通信器、化粧品の販売は1～3月にそれぞれ+10.0%、+10.9%増えた<sup>5</sup>。

自動車販売台数は3月の新車販売台数が252.00万台、▲5.1%と、1～2月の384.89万台（▲15.0%）から台数（月平均）は拡大、前年比も減少幅が縮小した（図表8）。自動車販売は17年（2,894.1万台、+3.6%）までの拡大基調から18年（2,803.98万台、▲3.1%）に1990年以来初の減少となっており、

<sup>2</sup> 1-3月のドル建て通関貿易収支は763.1億ドルと前年同期（448.5億ドル）比+70.1%増加。

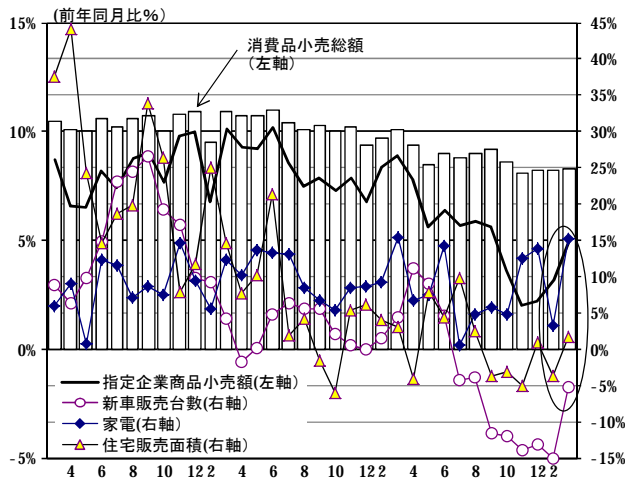
<sup>3</sup> 中国国家統計局4月18日「張卫华：工业生产运行稳中有升（張衛華：工業生産は安定の中で上昇）」張氏は国家統計局工業司副司長。  
[http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201904/t20190418\\_1660371.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201904/t20190418_1660371.html)

<sup>4</sup> 国家統計局4月17日「2019年一季度社会消费品零售总额增长8.3%（2019年1-3月社会消费品小売総額は+8.3%）」  
[http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201904/t20190417\\_1659960.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201904/t20190417_1659960.html)

<sup>5</sup> 国家統計局4月18日「蘭涛：消费市场总体平稳 消费方式创新发展（蘭濤：消費市場は総じて平穩 消費方式は革新、発展）」蘭氏は国家統計局貿易外経司長 [http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201904/t20190418\\_1660386.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201904/t20190418_1660386.html)

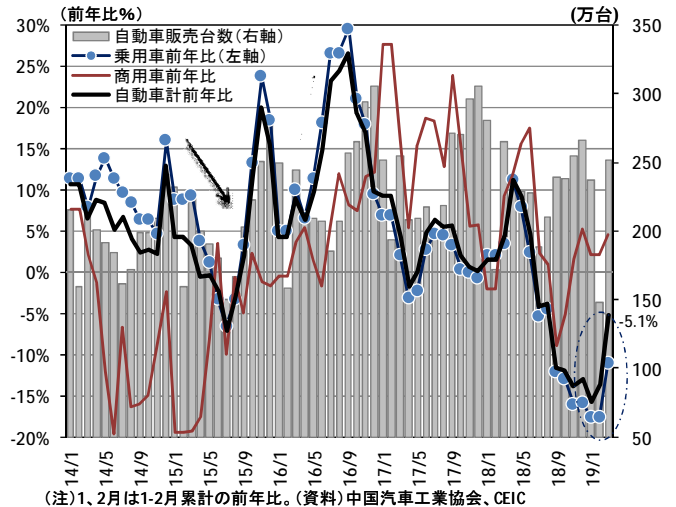
15年10月から実施していた小型乗用車向けの減税措置が17年末に終了<sup>6</sup>したことの反動に加えて、米中貿易摩擦などに伴う先行きへの不透明感が消費マインドに影響していることが考えられる。

図表7 消費品小売額、品目別小売売上、住宅販売面積



(注) 指定企業：年商500万元以上。家電販売も同企業のもの。2月=1-2月累計。(資料)CEIC

図表8 自動車販売台数(乗用車・商用車別)



(注)1、2月は1-2月累計の前年比。(資料)中国汽车工業協会、CEIC

### ・住宅販売価格は一、二、三線都市全てで小幅加速

住宅販売面積は1~3月に▲0.9% (2億9,829万㎡)と、17年通年の+7.7%、18年通年の+1.3%からマイナス転化した。住宅販売は、人民銀行による預貸金利引き下げ(14年11月以降計6回実施)、2軒めの住宅購入時の頭金比率(下限)引き下げ(60%から40%に。15年3月30日)、1軒めの住宅購入時の頭金比率引き下げ(25%に。同年9月30日)など当局の不動産市場テコ入れ方針に伴い、15年4月を底に回復傾向をたどってきた。その後の価格急騰を受け、16年3月の上海や深圳<sup>7</sup>を皮切りに採られた購入制限が価格上昇の顕著な他の都市においても拡大<sup>8</sup>、住宅購入制限は更に強化されてきた<sup>9</sup>。

3月の新築住宅価格を前年比で見ると、70都市で上昇しており2月の69都市から1都市増えた。その変動率を地域別に見ると、一線都市では4.2%と、18年4月(▲0.1%と前月▲0.6%から縮小)以来の反転(前月の前年比よりマイナス幅縮小または増加率鈍化)となった2月+4.0%(1月+4.1%)から再度の加速となった。二線都市の上昇率も同様に+12.9%(2月+12.7%)、三線都市でも同+11.8%、

<sup>6</sup> 財政部と国家税務総局は16年12月15日、小排気量の自動車購入を支援する減税措置の期限を17年末まで1年間延長すると発表。但し、税率は7.5%と現行の5%からは引き上げられ、通常税率の10%に対する減税幅は半分(2.5%分)となる。

財政部「关于减征1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知(排気量1,600cc以下の乗用車購入税引き下げに関する通達)」

[http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201612/t20161215\\_2483048.html](http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201612/t20161215_2483048.html)

財税〔2015〕104号(15年9月29日付)は、15年10月1日から16年末まで、排気量1,600cc以下の乗用車を対象に、自動車取得税の税率を従来の10%から5%に引き下げると公表。国家税務総局 <http://www.chinatax.gov.cn/n810341/n810755/c1827947/content.html>

<sup>7</sup> 16年3月25日、上海市は2軒め住宅購入時の頭金比率をこれまでの40%から50~70%に引き上げ。深圳市は2軒め住宅購入時の頭金比率をこれまでの30%から40%に引き上げ。いずれも、非居住者の取得条件を厳格化。

<sup>8</sup> 厦門、南京、合肥でも16年4月末から7月半ばまでにかけて住宅価格抑制策が打ち出されるなど、住宅購入制限は価格上昇の顕著な都市に広がっている。参考：経済参考報16年7月14日「房地产生严重分化 因城施策将是下半年楼市政策主线(不動産の分化深刻 地域毎の政策が下期不動産政策の主线)」など。 [http://www.china.com.cn/shehui/2016-07/14/content\\_3887726.htm](http://www.china.com.cn/shehui/2016-07/14/content_3887726.htm)

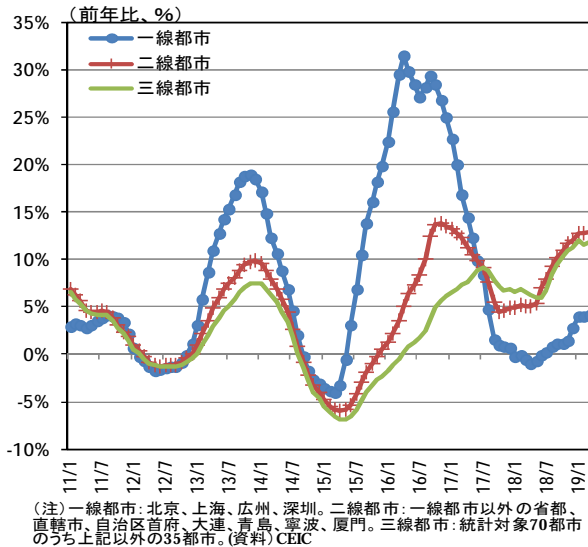
人民日報16年10月11日「限购、限貸、近期已有20城市推出新举措 楼市调控 因城施策(購入制限、貸出制限 最近20都市で新規措置 住宅抑制 都市に合った施策)」によれば、同記事執筆時点で20都市において住宅購入制限を実施。 <http://www.fangchan.com/news/6/2016-10-11/6191397283909931925.html>

<sup>9</sup> 21世紀経済報道17年3月20日「北京最严楼市调控“认房又认贷” 下半年全国楼市降温可期(北京で最も厳しい不動産抑制「認房又認貸」 下期の全国不動産は冷え込みへ)」によると、北京市は3月17日、頭金の比率を6割以上に引き上げるほか、購入者が入居しない不動産の場合は頭金の比率を8割以上とする、期限25年以上の個人向け住宅ローン暫定停止、企業の購入した住宅の再取引には満3年以上必要とするなどの「史上最も厳しい抑制策」を公表。 [http://epaper.21jingji.com/html/2017-03/20/content\\_58356.htm](http://epaper.21jingji.com/html/2017-03/20/content_58356.htm)

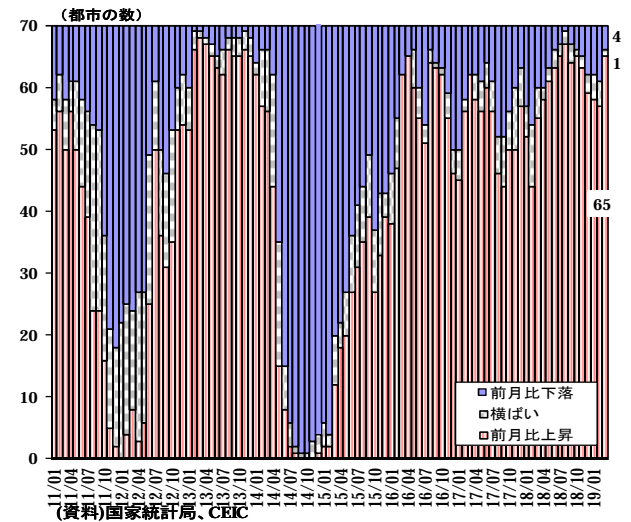
(同+11.6%)とそれぞれ小幅加速している(図表9)<sup>10</sup>。

これを前月比で見ると、主要70都市のうち65都市で前月上昇、上昇した都市の数は2月の57都市から8都市増えた。前月比で横ばいであった都市の数は3月に1都市と2月から3都市減、前月比で下落した都市は4都市と2月の9都市から5都市減った(図表10)<sup>11</sup>。

図表9 新築住宅販売価格(前年比)



図表10 住宅販売価格前月比変動都市数



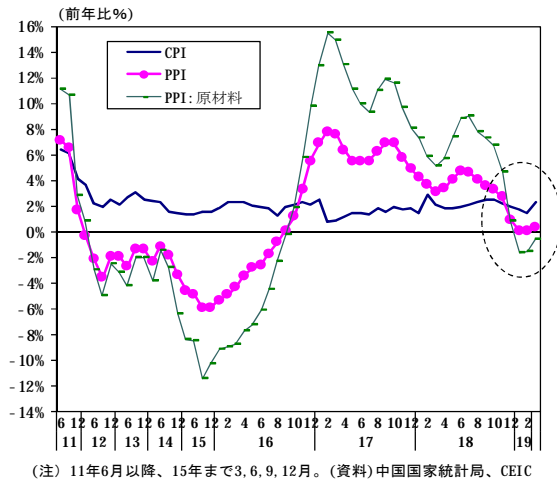
・輸出入とも四半期でみて前期から改善

輸出は3月に+14.2%と二けたの伸びとなったことが「持ち直しの兆し」として話題となったが、今年旧正月が2月5日と比較的遅く、休み明け要因もあるとみられることから、1~3月値を見ると、輸出は+1.4%(5,517.6億ドル)、輸入は▲4.8%(4,754.5億ドル)、貿易黒字は763.1億ドルであった。輸出は18年10~12月のマイナスからプラス転化したものの小幅増加にとどまっている(図表11)。

図表11 輸出入、貿易収支



図表12 CPI、PPI



輸入は引続き前年比減少となったが、マイナス幅は縮小した。輸出商品構成について商務部は「機械電子製品輸出が+5.4%、輸出合計に占めるシェア58.8%。うちコンピューター+7.3%、IC+25.2%、

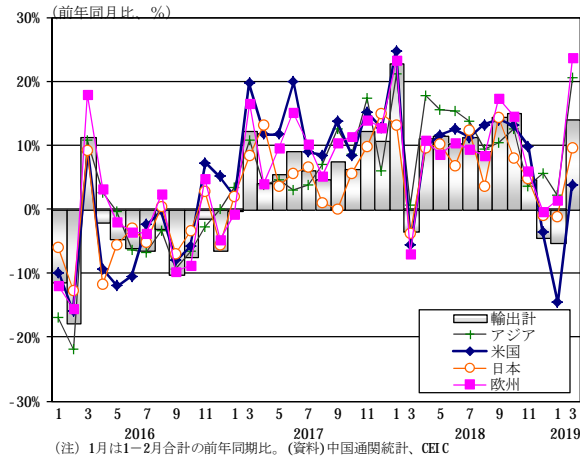
<sup>10</sup> 70都市のうち住宅価格上昇率の高かった上位三都市: 成都+33.2%、三亜+29.3%、西安+24.4%(3月)。

<sup>11</sup> 国家统计局4月19日「2019年3月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况(2019年3月70都市の商品住宅販売価格変動状況)」  
[http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201904/t20190416\\_1659682.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201904/t20190416_1659682.html) なお、18年1月から保障性住宅を含まないベース。

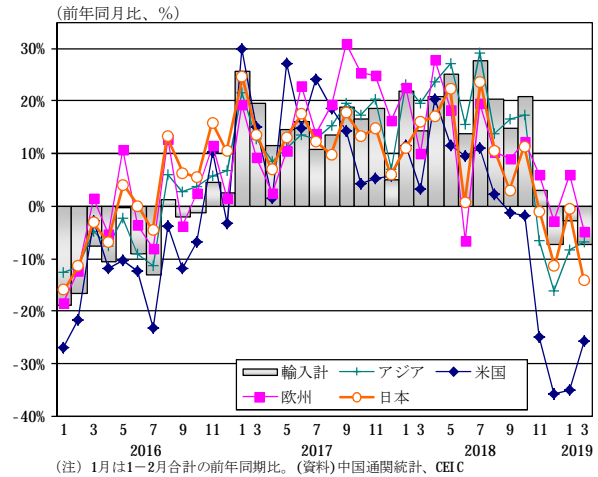


自動車及び車体+15.2%、発電機等+12.5%。繊維衣類など伝統的労働集約産業の輸出は+6.5%」と紹介している<sup>12</sup>。地域別にみると、輸出入ともに大幅減少となっていた米国向けに回復の兆しが見られる(図表 13、14)。

図表 13 主要地域別輸出



図表 14 主要地域別輸入



### ・「豚肉価格は7~12月に7割超上昇も」(農業農村部)

3月のCPI(消費者物価指数)上昇率は+2.3%と、1~2月(+1.6%)から加速したが、政府目標の+3.0%は下回っている(図表 8)。前月比では▲0.4%と、2月の+1.0%から下落した。CPIの内訳を見ると、食品価格は3月に+4.1%と1~2月(+1.3%)から加速、このうち野菜価格は3月に+16.2%と1~2月(+1.7%)から急上昇した。豚肉価格は3月に+5.1%と、1~2月の▲1.5%からプラス転化し、17年1月以来の前年比上昇となった(図表 15、16)。食品以外の価格は3月に+1.8%と1~2月(+1.7%)から小幅加速した。

豚周期(ピッグ・サイクル)<sup>13</sup>は16年5月をピークに下降、17年6月を底に反転したが、18年3月以降再度マイナス幅が拡大傾向、同年5月以降に縮小傾向、同12月以降は拡大傾向となるなど、価格下落が続く中でその方向感はいくつにも変化してきた。この間、豚肉の生産量は15、16年と2年連続で減少の後、17年に5,452万トン、+0.5%増とプラス転化。18年に5,404万トン、▲0.9%と再度減少に転じた。農業農村部の唐珂・市場與信息化司長は4月17日の記者会見で、アフリカ豚コレラの影響で18年夏から相場の下落が続く、生産規模が縮小していた豚肉について、19年下半期(7~12月)に価格が7割超上昇、過去最高値になるとの見通しを示し、畜産家に養豚量を増やすよう呼びかけた<sup>14</sup>。

3月のPPI(工業製品出荷価格)は+0.4%と、1~2月(+0.1%)から小幅加速した(図表 12)。3月のPPI前年比をみると、「マイナスからプラス転化したのは、石油天然ガス採掘業(+9.7%)、

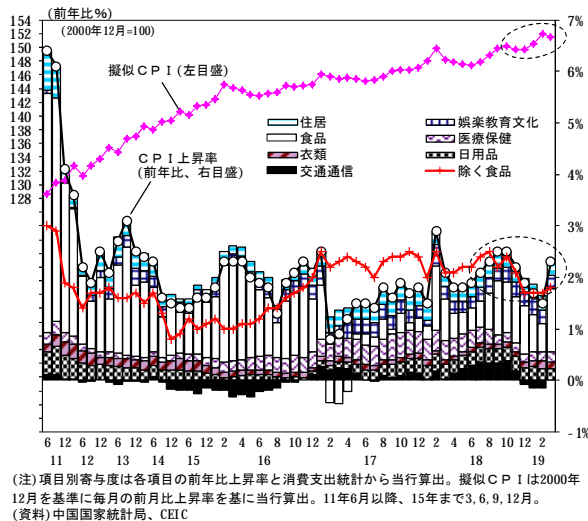
<sup>12</sup> 商務部ウェブサイト4月12日「商務部外貿司責任者談2019年一季度我国外貿貿易情況(商務部外貿司責任者が19年1-3月我が国貿易情況を語る)」なお、金額、変動率は人民元建て。<http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/sjld/201904/20190402852267.shtml>

<sup>13</sup> 豚肉価格が下がってくると畜産家が飼育を少なくする→供給が減少、価格上昇→畜産家が生産増→供給増、価格が安定→畜産家が飼育を少なくするといった循環を繰り返す。

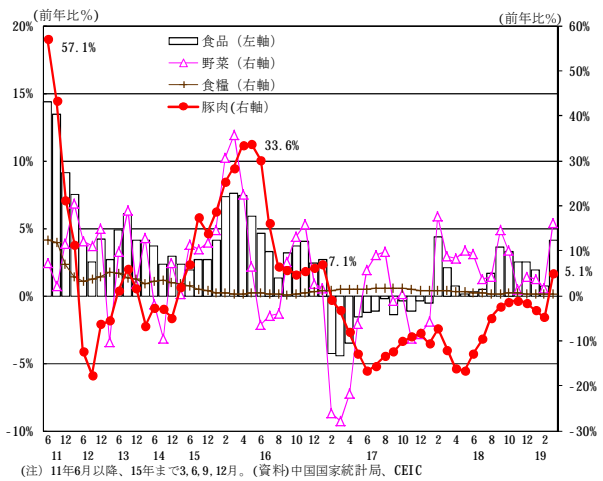
<sup>14</sup> 中国網4月17日「農業農村部就一季度主要农产品市場运行形勢和当前农产品市場等情况舉行发布会(農業農村部が1~3月主要农产品市場运行形勢と当面の農産品市場等について記者会見を舉行)[http://www.china.com.cn/zhibo/content\\_74683355.htm#fullText](http://www.china.com.cn/zhibo/content_74683355.htm#fullText)なお、①健康志向や都市化に伴う食の多元化で食に占める豚肉の比率が大幅に低下(牛、羊、家禽類は上昇)、②高齢化に伴い世帯当たりの肉類消費が減少、③肉体労働従事者の多い農民工が豚肉消費の変数となる中、(建設労働を含む)固定資産投資がかつての二けたの伸びから一桁に落ち、労働力人口自体も減少が続いていることから、豚肉需要がかつてほどではないとの見方もある。21世紀経済報道4月19日「多方协调以促平稳度过“猪周期”(多方面的協調によりピッグ・サイクルを乗り切る)」[http://epaper.21jingji.com/html/2019-04/19/content\\_103962.htm](http://epaper.21jingji.com/html/2019-04/19/content_103962.htm)

石油石炭及びその他燃料加工業（+3.5%）。下落率が縮小したのは、電気機械と器材製造業（▲1.8%）で下落幅は1.8%PT縮小、黒色金属冶金製錬と圧延加工業（▲1.5%）で下落幅は0.5%PT縮小、自動車製造業価格は▲0.6%で下落幅は0.1%PT縮小した。上昇率が拡大したのものとして、コンピューター、通信その他電子設備製造業（+0.2%）があり、上昇率は0.1%PT拡大した。3月のPPI上昇率+0.4%のうち、昨年の価格変動による要因（ゲタ）は+0.9%PT、新たな価格上昇要因は▲0.5%PT」（国家統計局<sup>15</sup>）であった。

図表 15 CPI、同品目別伸び率寄与度



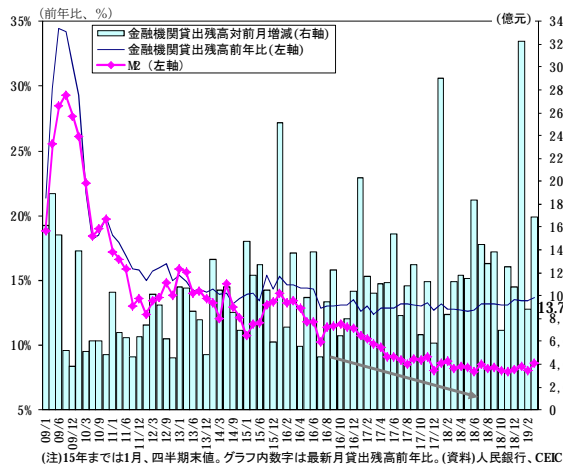
図表 16 食品価格



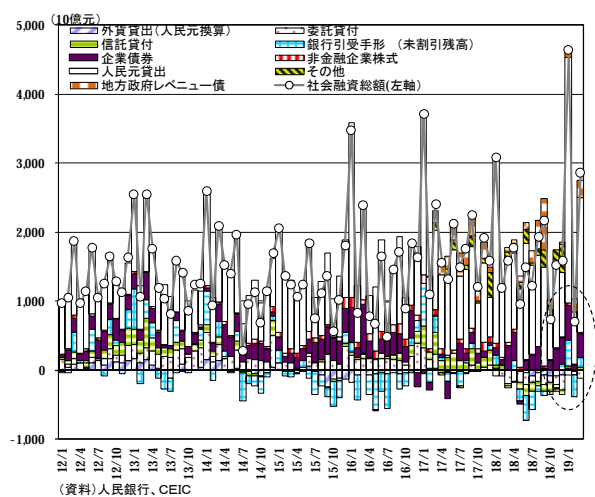
・新規貸出純増額、社会融資総量ともに拡大

人民銀行が公表したマネーサプライ M2 は 3 月に +8.6% と、2 月 (+8.0%) から加速した。

図表 17 金融機関貸出、マネーサプライ



図表 18 社会融資総量（純増減額）



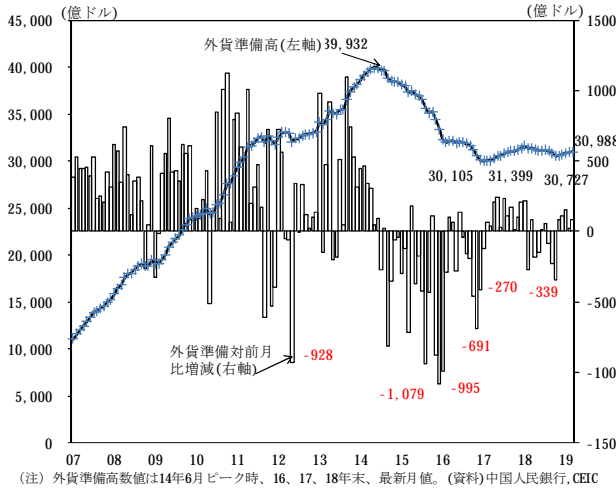
3月の新規銀行貸出純増額は1兆6,900億元と、2月の8,858億元から拡大した（図表17）。銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量の3月純増額も2兆8,593億元と、2月の7,030億元から拡大した。このうち、委託貸付は15か月連続で減少、外貨貸付、信託貸付、銀行引受手形は2月に1月比で減少に転じた後、3月は増加に転じた。人民幣貸出、企業債券、地方政府レベニュー債、非金融企業株式

<sup>15</sup> 国家統計局 4月11日「国家统计局城市司处长董雅秀解读2019年3月份CPI、PPI数据（国家统计局都市司董雅秀司长が19年3月のCPI、PPIデータを解説）」[http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201904/t20190411\\_1658927.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201904/t20190411_1658927.html)

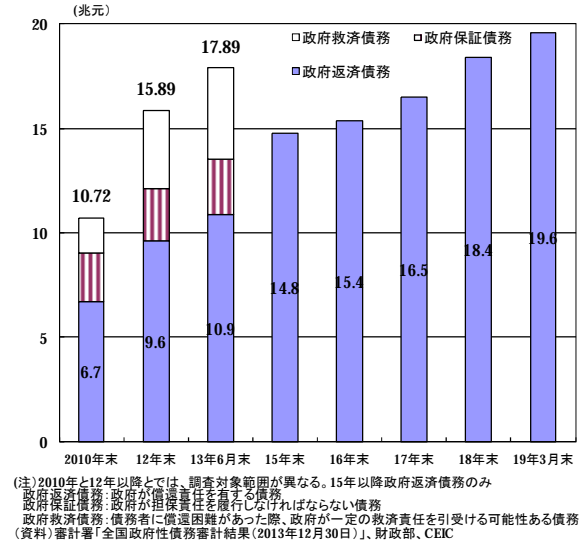
の増加額は2月に続けて拡大した(図表18)。

3月末の外貨準備高は3兆987.6億ドルと、2月比で+85.8億ドル増加した。前月比での増加は18年11月末以来、5カ月連続である(図表19)。

図表19 外貨準備高



図表20 地方政府債務残高の推移



## 2. 政策対応～重点は成長率確保から改革開放、構造調整へ

### ・「下押し要因には、周期的要因もあれば、構造的、体制的なものも」(中央政治局会議)

中国共産党中央政治局は4月19日、習近平総書記が会議(会議)を主宰、経済情勢を分析、研究した<sup>16</sup>。中国経済の現状について会議は「主なマクロ経済指標は合理的なレンジを維持し、市場の信認は明らかに高まり、新旧の動力転換は加速して実施され、改革開放は引続き有力に推進、1～3月期の経済運行は総じて安定、予想より良く、良いスタートを切った」と評価した一方、「経済にはまだ少くない困難と問題がある。外部経済環境は総じて切迫、国内経済には下押し圧力があり、周期的要因もあれば、構造的、体制的なものもある」との認識を示した。

図表21で、18年12月の中央政治局会議との比較をした。19年4月の会議では、18年7月の会議から12月会議まで強調されてきた「雇用・金融・貿易・外資・投資・予想の安定化(六穩)」への言及がなくなり、代わって「改革開放と構造調整の新たな進展を通じて、経済社会安定の大局を固める」として改革や構造調整をより強調している。18年7月、12月の同会議で言及されなくなっていたデレバレッジ(去槓桿。資産売却、債務圧縮)について、今次会議では「構造的なデレバレッジを堅持」としている。

### ・「中立的な通貨政策は緩和と引締めを適度に」(中央政治局会議)

今次会議では財政・金融政策について「積極的な財政政策はより効果的なものとし、中立的な通貨政策は緩和と引締めを適度に」としており、18年7月末以来緩和色の強い金融政策が採られてきたが、足元の経済情勢や地方債務の状況(図表20)にも鑑み、これ以上の政策対応の必要性が低下していることを示唆している。

<sup>16</sup> 中国政府網4月19日「中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 听取2018年脱贫攻坚成效考核等情况汇报 审议《中国共产党宣传工作条例》 中共中央总书记习近平主持会议(中共中央政治局會議で当面の経済情勢と経済工作を分析研究、2018年貧困脱却闘争攻略戦成果考課等の状況報告を聴取、「中国共产党宣传工作条例」を審議。習近平総書記が会議を主宰)」

[http://www.gov.cn/xinwen/2019-04/19/content\\_5384541.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2019-04/19/content_5384541.htm)



不動産に関しても「住宅は住むためのもので、投資するものではないとの位置づけを堅持」とし、景気下支えのために住宅購入制限が緩和されるとの憶測を否定した形である。

図表 21 中央政治局会議後公表文書の比較（18年12月、19年4月）

	2018年12月13日	2019年4月19日
現状認識	<ul style="list-style-type: none"> <li>各種マクロコントロール目標は比較的好く達成され、三大難関攻略戦*は好いスタートを切り、供給サイド構造改革は深く推進、人民群眾は更に多くの実利を得た</li> <li>経済は健全な発展を維持し、社会の大局は安定。一つめの100年奮闘目標**実現に向け新たな歩みを踏み出した</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>1-3月期の経済運行は総じて安定、予想より良く、良いスタートを切った</li> <li>主なマクロ経済指標は合理的なレンジを維持、市場の信認は明らかに上昇、新旧の動力転換は加速して実施、改革開放は力を入れて推進</li> <li>経済にはまだ少なくない困難と問題がある。外部経済環境は総じて切迫、国内経済には下押し圧力があり、周期的要因もあれば、構造的、体制的なものもある。</li> <li>力を入れ、忍耐力を強め、勇気をもって困難に打ち克たなくてはならない</li> </ul>
政策方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>「安定を維持しながら前進」という全体的政策基調を堅持、新発展理念を堅持、質の高い発展推進を堅持、供給側構造改革を主軸として堅持、市場化改革、高水準の開放を拡大</li> <li>現代化された経済体系建設を加速、三大難関攻略戦をしっかり戦い、ミクロを主体とする活力をよび起し、マクロコントロールを革新・改善</li> <li>安定成長、改革促進、民生安定、リスク防止工作を統一的手配推進、経済（成長）の合理的なレンジを維持</li> <li>雇用・金融・貿易・外資・投資・予想安定化の取り組みをさらに進め、市場の信頼を高め、人民群眾の獲得感・幸福感・安全感を引き上げ、経済の持続的で健全な発展と社会大局の安定を維持</li> <li>全面的な小康社会建設のための決定的な基礎作り、優れた成績で建国70周年を慶祝</li> <li>国際環境と国内条件の変化を弁証法の考えを以て見て取り、憂患意識を強め、我が国発展の重要な戦略時機をしっかりつかみ、信頼を固め、主体性を持ち、自らの事をしっかりと行う</li> <li>協調協力を強め、主要な矛盾に焦点をしぼり、テンポと強さをしっかりと把握、最適な政策の組み合わせを実現し最大の全体的な効果を得るよう努力</li> <li>製造業の質の高い発展、先進的な製造業と現代サービス業の融合を深める</li> <li>強大な国内市場形成を促進。経済の全体的レベル向上。鄉村振興戦略推進、「三農（農業・農村・農民）」の好い形勢を引続き固める</li> <li>地域のつりあいのとれた発展。経済体制改革加速。全方位対外開放の推進。民生の保障と改善。群眾の反響が強い突出した問題解決に注力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>内外二つの大局を統一的に按排、安定成長・改革促進・構造調整・民生優位・リスク防止・安定維持をはかる</li> <li>改革開放と構造調整の新たな進展を通じて、経済社会安定の大局を固める</li> <li>「強固、増強、向上、スムーズ（鞏固、増強、提昇、暢通）」八字方針を細やかに実行、供給サイド構造改革のやり方で需要安定をはかり、構造的なデレバレッジを堅持、質の高い発展推進の中でリスクを防止解消、三大難関攻略戦*にしっかりと取り組む</li> <li>マクロ政策は質の高い発展推進に立脚し、質の向上、市場活力の喚起にさらに力を入れる</li> <li>積極的な財政政策はより効果的なものとし、中立的な通貨政策は緩和と引締めを適度に</li> <li>製造業の質の高い発展推進を名目に、伝統産業のタイプ転換高度化を誘導、新興産業を強大化</li> <li>民営経済と中小企業の発展を有効に支持し、金融の供給サイド改革を加速、資金調達難と調達コストが高い問題を解決、優位にある民営企業のタイプ転換・高度化を誘導</li> <li>住宅は住むためのもので、投資するものではないとの位置づけを堅持、都市毎に施策、都市政府が主体的に責任をもつ長期的に有効なコントロールメカニズムを実行</li> <li>資本市場の健全な発展を、カギとなる制度改革を以て促進、科创板の情報公開を核心とする証券発行登録制を実行</li> <li>高水準の対外開放を以て深遠な改革を推進、外資の市場参入を拡大、内国民待遇を実行</li> <li>重点群眾の雇用工作をしっかりとやり、職業技能訓練を強化</li> <li>安全生産問題が突出しており、防止に努めを絞って管理</li> </ul>

(注)\*三大難関攻略戦=①重大なリスクの防止・解消、②的確な貧困脱却、③汚染対策。 \*\*20年にGDP10年比倍増

(資料) 中国政府網18年12月13日「中共中央政治局召开会议 分析研究2019年经济工作 部署党风廉政建设和反腐败工作 中共中央总书记习近平主持会议」

[http://www.gov.cn/xinwen/2018-12/13/content\\_5348502.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2018-12/13/content_5348502.htm) 18年4月23日「中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作 审议《关于新时代加强国防军警民合力强边固防的意见》 中共中央总书记习近平主持会议」 [http://www.gov.cn/xinwen/2018-04/23/content\\_5285191.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2018-04/23/content_5285191.htm)

以上

【みずほ銀行（中国）有限公司 中国アドバイザー一部主任研究員 細川美穂子】

【ご注意】

- 法律上、会計上の助言:** 本資料記載の情報は、法律上、会計上、税務上の助言を含むものではありません。法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談ください。
- 秘密保持:** 本資料記載の情報の貴社への開示は貴社の守秘義務を前提とするものです。当該情報については貴社内部の利用に限定され、その内容の第三者への開示は禁止されています。
- 著作権:** 本資料記載の情報の著作権は原則として弊行に帰属します。いかなる目的であれ本資料の一部または全部について無断で、いかなる方法においても複写、複製、引用、転載、翻訳、貸与等を行うことを禁止します。
- 免責:**
  - 本資料記載の情報は、弊行が信頼できると考える各方面から取得しておりますが、その内容の正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。弊行は当該情報に起因して発生した損害については、その内容如何にかかわらずいっさい責任を負いません。また、本資料における分析は仮定に基づくものであり、その結果の確実性やいは完結性を表明するものではありません。
  - 今後開示いただく情報、鑑定評価、格付機関の見解、制度・金融環境の変化等によっては、その過程やスキームを大幅に変更する必要がある可能性があり、その場合には本資料で分析した効果が得られない可能性がありますので、予めご了承下さい。また、本資料は貴社のリスクを網羅的に示唆するものではありません。
- 本資料は金融資産の売買に関する助言、勧誘、推奨を行うものではありません。