

—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99号 ）

要 旨

1～3月期実質GDP（国内総生産）成長率は▲6.8%と92年の四半期統計公表以来初のマイナスを記録したものの、3月経済指標は1～2月比で改善。疫病の欧米への蔓延による外需落ち込み懸念から、内需拡大を迫られる。中央政治局会議は「包括的なマクロ政策措置を打ち出す」方針を表明。雇用や民生に加え食料・エネルギー、サプライチェーンの安定維持など「6つの維持」を強調。

1. 3月経済指標は1～2月から改善

- ・ 1～3月期は▲6.8%と92年の四半期統計公表以来初のマイナス
- ・ 生産、投資、消費とも減少も1～2月からは改善
- ・ 住宅販売価格は一、二、三線都市全てで減速
- ・ 輸出入ともマイナス幅縮小
- ・ CPIは鈍化、PPIはマイナス幅拡大
- ・ 新規貸出純増額、社会融資総量は拡大

2. 政策対応～「包括的なマクロ政策措置を打ち出す」（中央政治局会議）

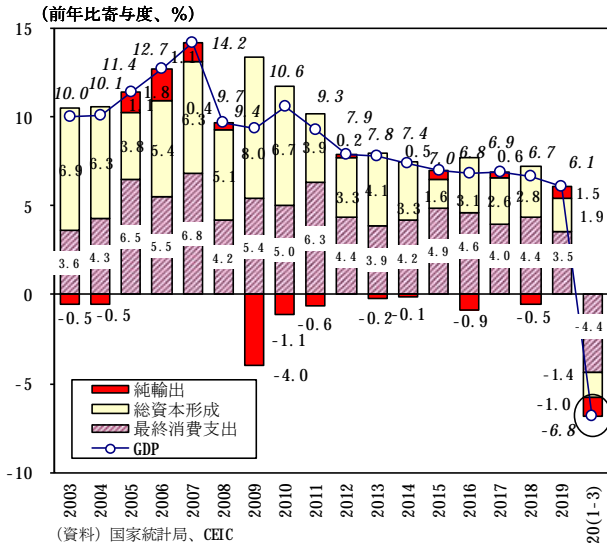
- ・ GDP倍増が困難となる中、脱貧困目標の達成により面子を保つ方向に
- ・ 「包括的なマクロ政策措置を打ち出す」（中央政治局会議）

1. 3月経済指標は1~2月に比べ改善

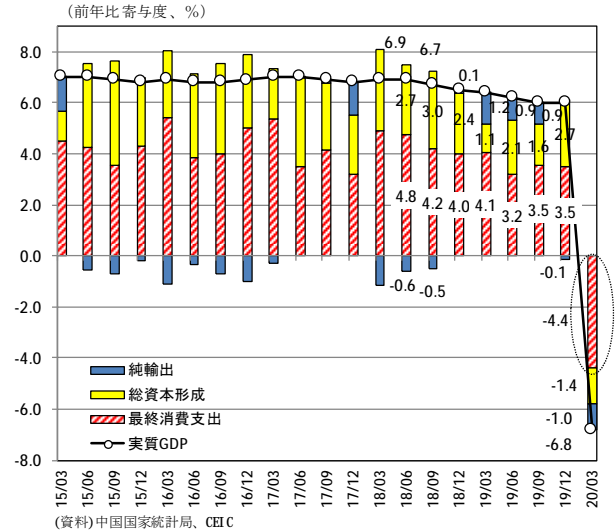
・1~3月期は▲6.8%と92年の四半期統計公表以来初のマイナス

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）▲6.8%と発表、92年の四半期統計公表開始以来初のマイナスを記録、19年10~12月期の+6.0%から大幅悪化した¹。前期比は▲9.8%である（図表1）。

図表1 GDP需要項目別内訳



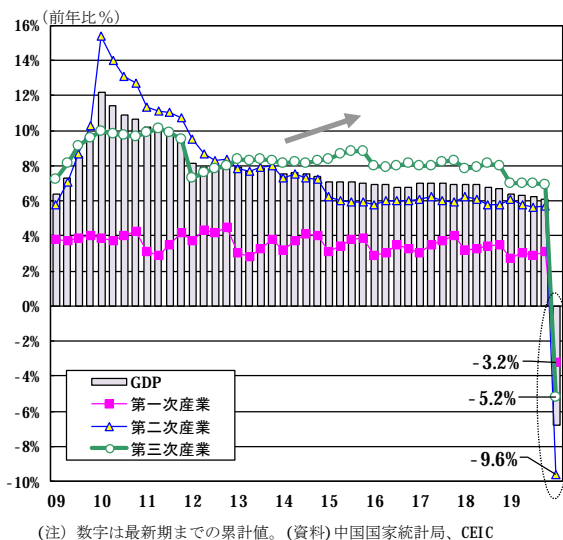
図表2 GDP需要項目別内訳（四半期別）



需要項目別寄与度をみると、1~3月期は三項目全てでマイナス寄与となり、中でも最終消費支出が▲4.4%PTと最大、総資本形成は▲1.4%PT、純輸出は▲1.0%PTであった。四半期別にみると、18年10~12月期以降19年7~9月期までは外需がプラス寄与となっていたところ、10~12月期に小幅のマイナス寄与に転じたが、1~3月期は全てでマイナス転化した姿となっている（図表2）。

産業別にみると、1~3月期に第一次産業の▲3.2%PT、第三次産業▲5.2%PTに比して、第二次産業は▲9.6%PTと、第二次産業の下落が大幅となった（図表3）。

図表3 産業別実質GDP



図表4 自動車消費刺激策（4月9日国务院記者會見）

- ①自動車購入制限緩和
 - 広州・深圳・杭州。購入制限指標を増加
 - 上海：ナンバープレート入札増、貴陽：購入制限措置を取消
 - 海南：新エネルギー車購入制限取消
 - ②新車消費への補助金
 - 広州・深圳・珠海・佛山・寧波・長沙・南昌
 - 新車を購入した消費者に補助、嘉興は自動車消費券支給
 - ③中古車から新車への切り換えに補助金
 - 上海・南京・長春・広州・佛山
 - ④老朽自動車の廃棄に補助金
 - 北京・天津・陝西・海南・濟南・成都・武漢・太原
 - ⑤検問による都市への進入制限廃止
 - 河南・河北・遼寧・雲南・湖南・新疆・重慶・寧波
 - ⑥中古車取引促進
 - 中古車の他地域への移送制限政策を廃止、
 - 湖南は中古車流通促進特別資金を設立
 - ⑦自動車消費促進活動
 - 遼寧・広東・浙江・新疆・ハルビン・桂林
 - 自動車の農村普及、集団購入、自動車消費節、
 - オンライン自動車購入節、中古車購入節等
 - ⑧自動車消費環境改善
 - 海南・貴州・広州・深圳
 - 新エネルギー充電施設、駐車施設の建設支援
- (資料) 中国政府網4月9日 <http://www.gov.cn/xinwen/qwfw/likz86/wzslat.htm>

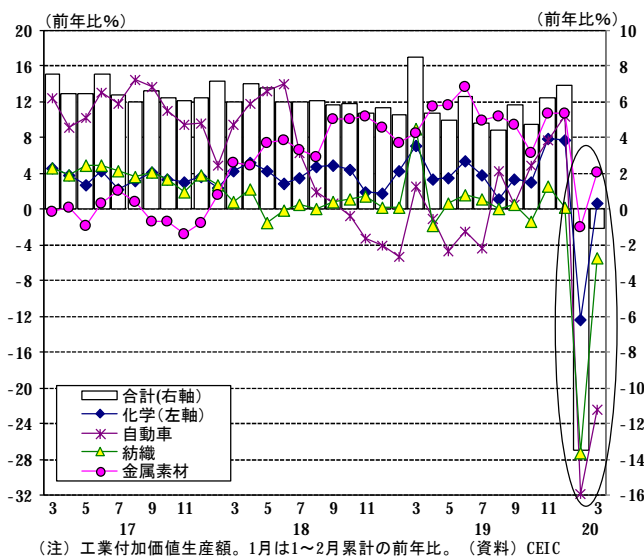
¹ 国家統計局 4月17日「统筹疫情防控和经济社会发展成效显著 3月份主要经济指标降幅明显收窄（疫病的防疫と経済社会発展の効果が顕著 3月主要経済指標の落ち込み幅が顕著に縮小）」 http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202004/t20200417_1739327.html

・生産、投資、消費とも減少も1~2月からは改善

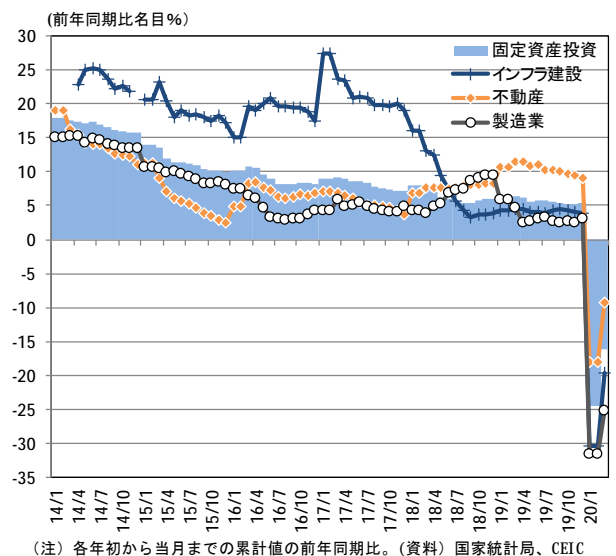
3月の経済指標は1~2月(旧正月要因をならすため1~2月平均と比較)に比べ改善した。3月の工業付加価値生産額は前年同期比▲1.1%と、1~2月の▲13.5%から改善した。(1~3月▲8.4%。前月比は2月の▲24.9%に対し3月+32.1%) (図表5)。このうちハイテク品製造は+8.9%で、コンピューター・通信その他電子設備製造+9.9%、工業用ロボット+12.9%、発電機+20.0%と加速している。

名目固定資産投資は1~3月に▲16.1%と、1~2月の▲24.5%から改善、3月単月では▲9.5%へと改善した(前月比は2月の▲22.1%に対し3月+6.1%)。このうちインフラ建設投資は1~3月に▲19.7%、製造業は同▲25.2%、不動産投資は▲7.7%と、それぞれ1~2月の▲30.3%、▲31.5%、▲16.3%から改善した(図表6)。

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▲15.8%と、1~2月(▲20.5%)から改善した(前月比2月の▲3.6%に対し3月+0.2%) (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1~3月に2兆2,169億元、うち商品は1兆8,536億元(サービス3,633億元)と同期間の消費品小売額合計(7兆8,580億元、▲19.0%)の23.6%を占め、伸び率は+5.9%であった²。

自動車販売台数は3月の新車販売台数が143.02万台、▲43.2%と、1~2月の223.71万台(平均▲41.9%)に引き続き大幅マイナスとなった(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たのに続き、19年も2,575.45万台、▲8.2%と減少幅は拡大している。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³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たが、新型コロナウイルス肺炎に伴う移動制限による生産停滞と販売不振が新たな下押

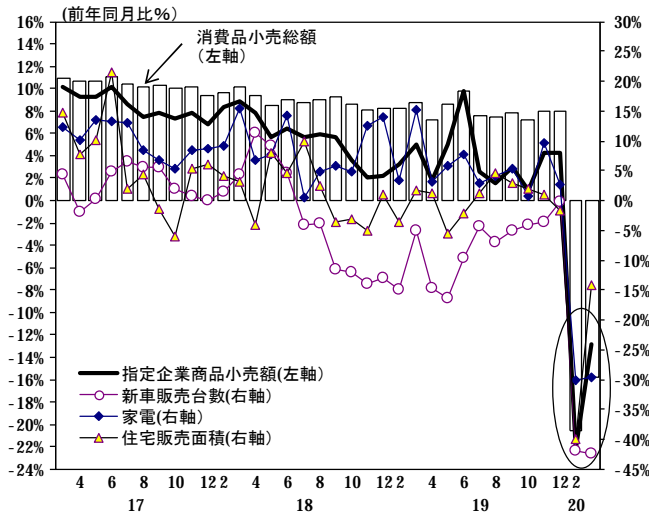
² 国家统计局4月17日「2020年3月份社会消费品零售总额下降15.8% (2020年3月社会消费品小売総額は▲15.8%)」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202004/t20200417_1739331.html

³ 財政部と国家税務総局は16年12月15日、小排気量の新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%)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
 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>

し要因として加わった。

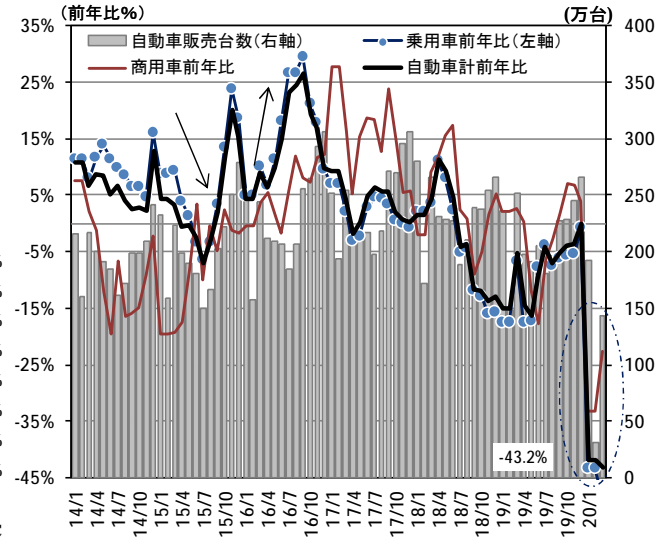
2019年の社会消費品小売総額約41兆元のうち自動車は4兆元近くと、自動車消費が社会消費品小売総額に占めるウエイトは10%前後と高いことから、今次疫病発生以降を受け、各地方政府は自動車消費刺激策を打ち出している(図表4)。感染リスクが払拭され(移動制限・自粛緩和)、雇用・所得環境が安定するまで本格的な回復は見込みにくいものの、政策効果を受けた販売回復の兆しもみられる⁴。

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) 中国汽車工業協会、CEIC

・住宅販売価格は一、二、三線都市全てで減速

住宅販売面積は1~3月に▲26.3%(2億1,978万㎡)と、17年+7.7%、18年+1.3%、19年▲0.1%(17億1,558万㎡)から大幅減となったが、1~2月の▲39.9%からは減少幅が縮小した。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⁵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⁶、住宅購入制限は更に強化されてきた⁷。

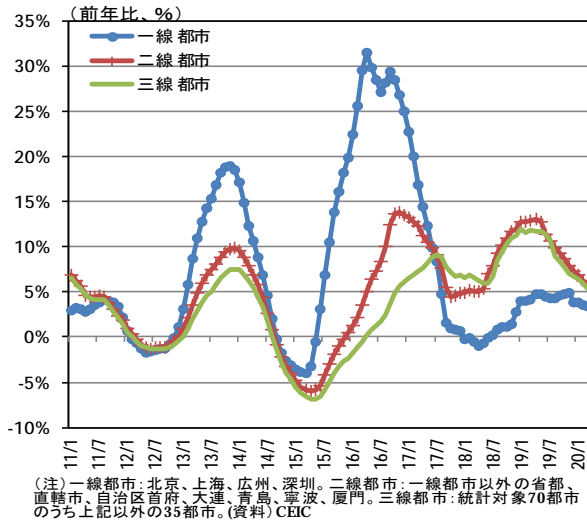
3月の新築住宅価格を前年比で見ると、63都市で上昇となり、2月から二都市減少した。その変動率を地域別に見ると、一線都市では+3.3%(2月+3.5%)、二線都市で+5.5%(2月+6.2%)、三線都

⁴ 図表4の自動車消費刺激策は「近年実施」(商務部王斌消費促進司責任者)のもので疫病発生以前のものも含まれる。
⁵ 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。
⁶ 厦門、南京、合肥でも16年4月末から7月半ばまでにかけ住宅価格抑制策が打ち出されるなど、住宅購入制限策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「房地产現严重分化 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線に)」など。http://www.china.com.cn/shehui/2016-07/14/content_38877726.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>
⁷ 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

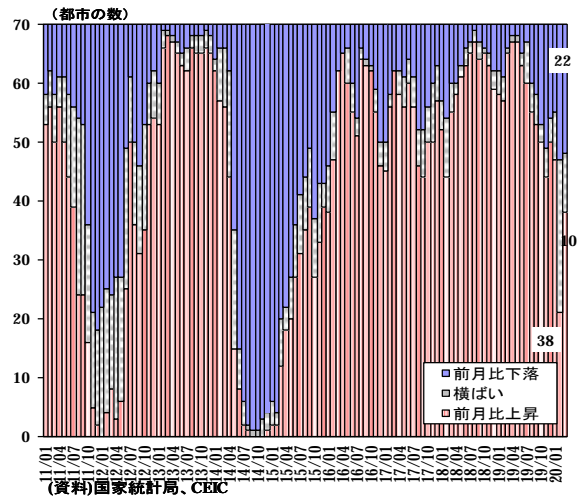
市では同+5.3%（2月+5.9%）と、それぞれ2月から鈍化した（図表9）⁸。

これを前月比で見ると、主要70都市のうち38都市で前月比上昇、上昇した都市の数は2月の21都市から17都市増えた。前月比で横ばいであった都市の数は3月に10都市と2月から16都市減、前月比で下落した都市は22都市と2月から1都市減った（図表10）⁹。

図表9 新築住宅販売価格（前年比）



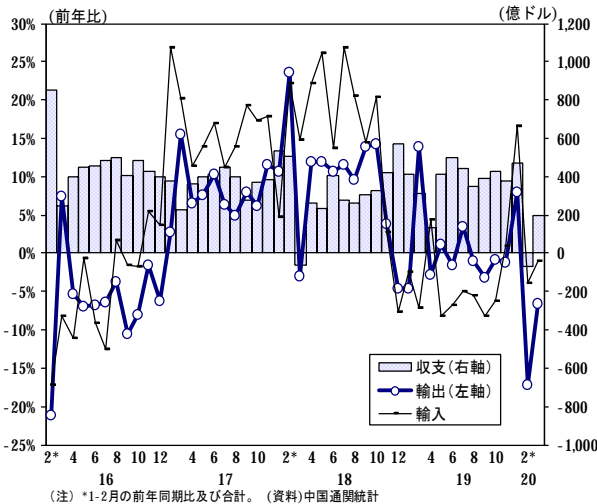
図表10 住宅販売価格前月比変動都市数



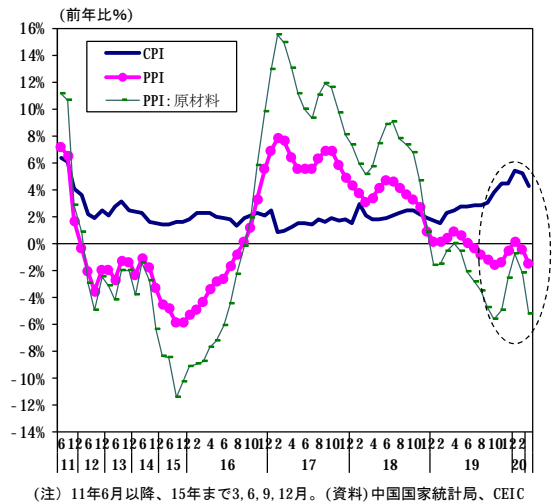
・輸出入ともマイナス幅縮小

3月の輸出は▲6.6%（1,851.5億ドル）、輸入▲0.9%（1,652.5億ドル）と、輸出入とも1~2月のマイナス幅から縮小した。貿易黒字は199.0億ドルであった（図表11）。

図表11 輸出入、貿易収支



図表12 CPI、PPI



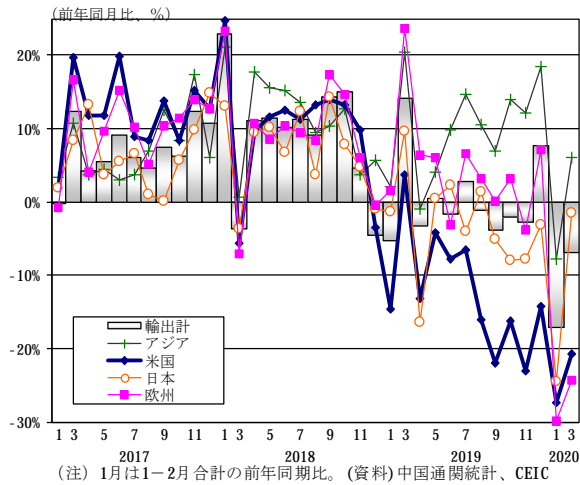
1~3月の貿易状況について商務部は「①ASEAN、一帯一路沿線諸国向け輸出が+2.4%、▲1.8%と輸出合計の伸び(▲11.4%)を上回った一方、米国、EU、日本向けは▲23.6%、▲14.2%、▲14.1%。②民営企業輸出の比率が51.4%と去年同期から2.1%PT上昇。③I C、医療器械輸出が好調の一方、衣類、

⁸ 70都市のうち住宅価格上昇率の高かった上位三都市：呼和浩特（フフホト）+13.7%、唐山+13.2%、西寧+13.1%（3月）。

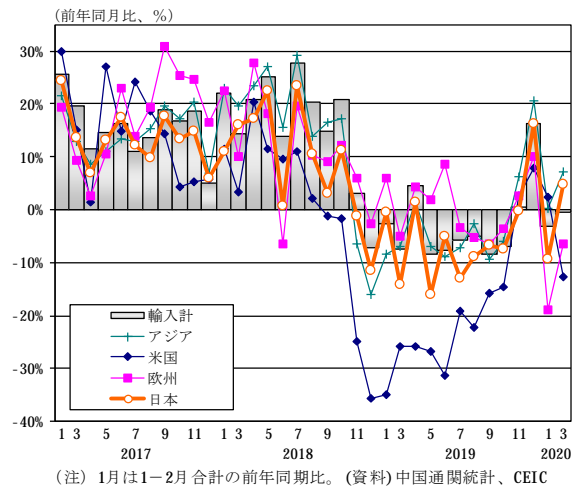
⁹ 国家統計局1月16日「2019年12月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况（2019年12月70都市商品住宅販売価格変動状況）」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202001/t20200116_1723177.html なお、18年1月から保障性住宅を含まないベース。

靴、家具等はふるわず。④加工貿易が▲17.3%と大きな落ち込み」と紹介した¹⁰。地域別にみると、回復の兆しが見られていた対米輸入は20年に入り再度マイナス転化している（図表13、14）。

図表 13 主要地域別輸出



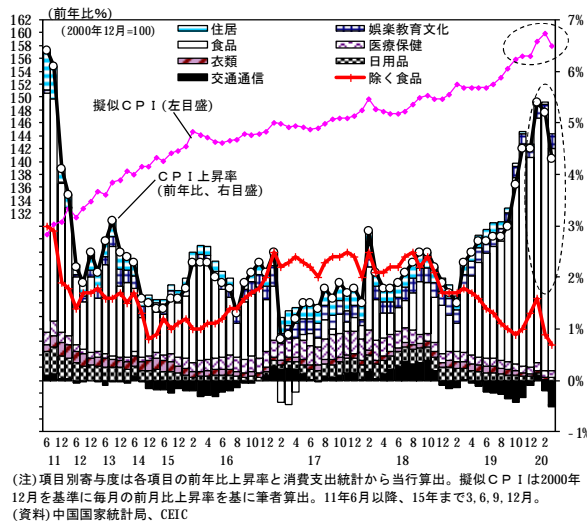
図表 14 主要地域別輸入



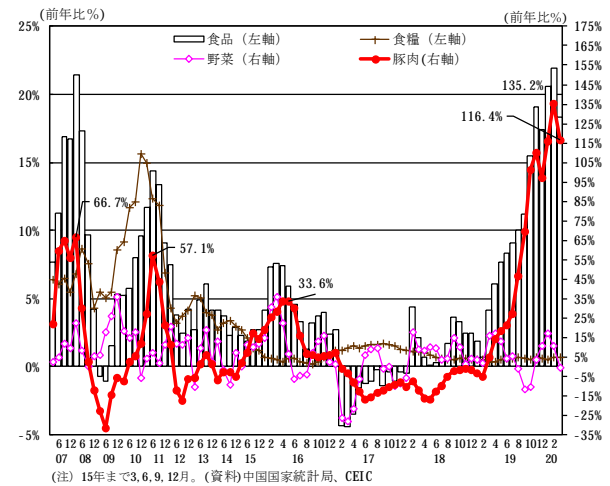
・CPIは鈍化、PPIはマイナス幅拡大

3月のCPI（消費者物価指数）上昇率は+4.3%と、1~2月（+5.3%）から鈍化、前月比では▲1.2%であった。1~3月平均では+4.9%である（図表12）。CPIの内訳を見ると、食品価格は3月に+18.3%と1~2月（+21.3%）から鈍化した。このうち野菜価格は3月に▲0.1%と1~2月（+14.0%）からマイナス転化したほか、豚肉価格は3月に+116.4%と、1~2月の+135.2%から鈍化した（図表15、16）。食品以外の価格は3月に+0.7%と1~2月（+1.3%）から鈍化した。

図表 15 CPI、同品目別伸び率寄与度



図表 16 食品価格



豚周期（ピッグ・サイクル）¹¹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、同年5月以降に縮小、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の小刻みに変化してきた。この間、豚肉の生産量は15、16年と2年連続で減少後、17年

¹⁰ 中国政府網4月16日「商務部外貿司負責人談2020年一季度我國對外貿易情況（商務部對外貿易司責任者が2020年第一四半期我が國對外貿易情況を語る）」当記事の貿易データは人民元建及びその前年比。http://www.gov.cn/xinwen/2020-04/16/content_5503242.htm
¹¹ 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。

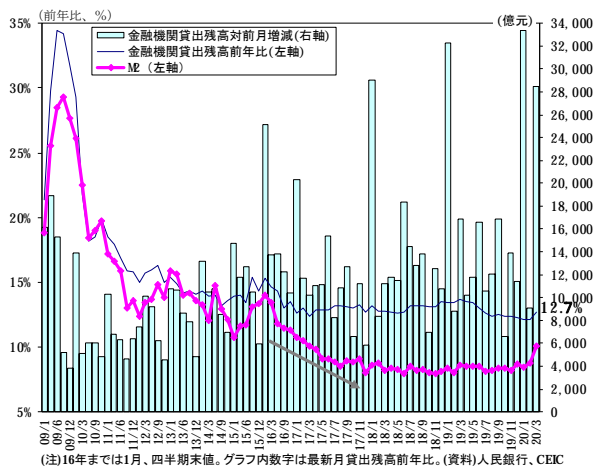
に 5,452 万トン、+0.5%増とプラス転化。18 年に 5,404 万トン、▲0.9%と再度減少に転じ、19 年も 4,255 万トン、▲21.3%と大幅減少、生産量が二けた減となったのは 96 年（▲13.4%）以来である。

3 月の P P I（工業製品出荷価格）は▲1.5%と、1~2 月（▲0.2%）からマイナス幅が拡大した。3 月の P P I 前年比を 2 月（▲0.4%）と比較すると、「下落率が拡大したのは、石油天然ガス採掘業（▲21.7%）、石油石炭及びその他燃料加工業（▲10.6%）、化学原料及び同製品製造業（▲5.3%）、黒色金属冶金製錬と圧延加工業（▲3.9%）。マイナス幅が縮小したのは、石炭採掘及び洗鉱（▲3.6%）で 0.4% PT 縮小。非鉄金属冶金製錬と圧延加工業はプラスからマイナス転化し▲3.5%となった」（国家統計局）¹²。

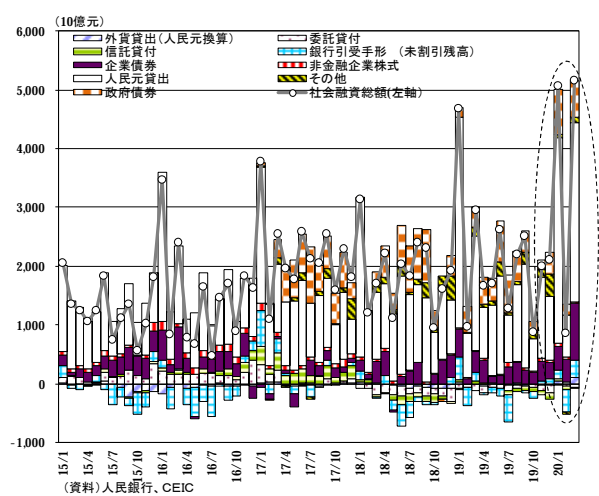
・新規貸出純増額、社会融資総量は拡大

人民銀行が公表したマネーサプライ M2 は 3 月に +10.1%と、2 月 (+8.8%) から拡大した。3 月の新規銀行貸出純増額は 1 兆 6,021 億元と、2 月の 1 兆 5,736 億元から拡大した（図表 17）。M2 が 17 年 3 月以来の二けた増と伸びが高まったことについて、阮健弘人民銀行報道官は「1~3 月期の経済は疫病の影響を受け下振れ圧力が大きかった。党中央・國務院の政策決定・手配を真剣に実施し金融システム全体も衆智と力を合わせ、多様な政策手段を柔軟に運用、防疫支援を強化し、疫病がもたらした不利な影響をヘッジした。これら政策の誘導の下、商業銀行の貸出はかなり多く、M2 の伸びの大幅な上昇を推進した」と述べた¹³。

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）



銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量の 3 月純増額は 5 兆 1,492 億元と 2 月の 8,578 億元から拡大した。このうち、人民元貸出、外貨貸付、企業債券、政府債券¹⁴、貸出償却は増加額が拡大、非金融企業株式は増加額が縮小、銀行引受手形は減少から増加に転じ、信託貸付、預金取扱金融機関 ABS は減少額が縮小、委託貸付は減少額が拡大した（図表 18）。3 月末の外貨準備高は 3 兆 606.3 億ドルと、2 月比で▲460.9 億ドル減少、前年末比では▲472.9 億ドル減少（▲1.5%）であった。王春英国家外貨管理局報道官は「新型肺炎の世界における蔓延加速、原油価格の大幅下落等の要因により、国際金融市場は

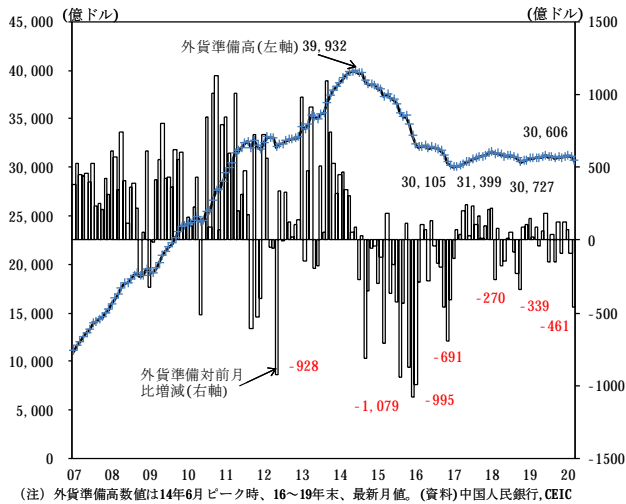
¹² 国家統計局 4 月 10 日「国家统计局城市司高级统计师董莉娟解读 2020 年 3 月份 CPI 和 PPI 数据（国家统计局都市司董莉娟高级统计师が 2020 年 3 月の CPI と PPI データを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202004/t20200410_1737881.html

¹³ 人民銀行 4 月 10 日「2020 年第一季度金融统计数据新闻发布会文字实录（2020 年第一四半期金融統計データ記者会見文字実録）」<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4005810/index.html>

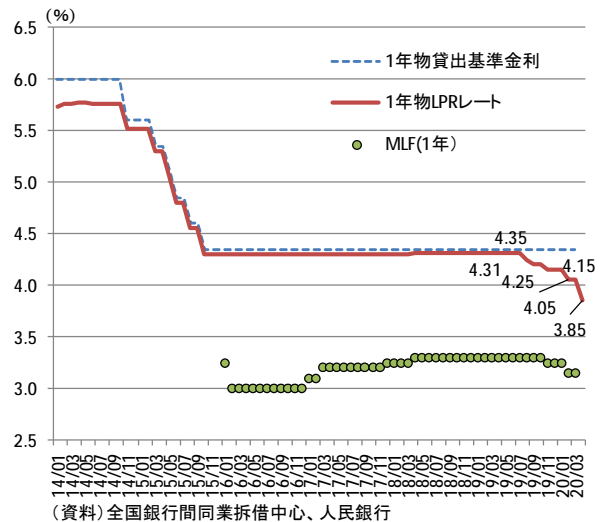
¹⁴ 19 年 12 月から、「地方政府專項債（レベニュー債）」の項目に、国債、地方政府一般債券を組み入れ「政府債券」とした。人民銀行 1 月 17 日「2019 年金融统计数据新闻发布会文字实录」<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3961307/index.html>

大幅に変動。米ドル高で一部通貨の対ドルレートは下落、主要国の資産価格は大幅調整となった。(中略) 為替レートと資産価格変化等の要因が総合的に作用し外準規模の減少に繋がった」と説明した¹⁵(図表 19)。王報道官は 4 月 17 日の会見で 1~3 月期に海外投資家の中国国内株式投資が 100 億ドル減少¹⁶したことを明らかにし、この間の資本流出が外貨準備減少に繋がったことが示唆される。

図表 19 外貨準備高



図表 20 各種金利の推移



2. 政策対応～「包括的マクロ政策措置を打ち出す」(中央政治局会議)

・ GDP 倍増が困難となる中、脱貧困目標の達成により面子を保つ方向に

新型肺炎蔓延に伴う人の移動や交通管制を受け経済活動が制限される中、当局は金融財政政策対応により経済社会の安定を図ってきた(図表 21)。3 月中旬時点までは「疫病の影響は短期的でコントロール可能」(毛盛勇国家統計局報道官¹⁷)とみられていたが、その後の新型肺炎の欧米への蔓延に伴い、特に外需への影響が懸念されるに至り、当局は内需拡大による成長維持を迫られている。

1~3 月期実質 GDP 成長率の大幅減速を受けて、2020 年 GDP 規模の 2010 年からの倍増目標達成の可否や 2020 年の GDP 成長率予測目標¹⁸を修正するのか 4 月 17 日の会見で問われた毛報道官は「すでに全面的な小康社会は基本的に建設できている。むしろ足りないところはある、最大の不足点は脱貧困¹⁹である」と、脱貧困の課題を強調しつつ、GDP の倍増目標への直接の言及は避けた²⁰。疫病の内外へ

¹⁵ 国家外貨管理局 4 月 7 日「国家外匯管理局新聞發言人、總經濟師王春英就 2020 年 3 月份外匯儲備規模變動情況答記者問(王春英國家外匯管理局報道官、總經濟師が 2020 年 3 月外貨準備規模變動について記者の問いに答える)」
<http://www.safe.gov.cn/safe/2020/0407/15915.html>

¹⁶ 中国政府網 4 月 17 日「國務院新聞辦就 2020 年一季度外匯收支數據舉行新聞發布會(國務院新聞辦公室が 2020 年第一四半期外貨收支データについて記者発表会を挙げる)」。なお、国外投資家による中国債券投資は 167 億ドルの増加。
http://www.gov.cn/xinwen/2020-04/17/content_5503585.htm

¹⁷ 国家統計局 3 月 16 日「国家統計局新聞發言人就 2020 年 1-2 月份國民經濟運行情況答記者問(國家統計局報道官が 2020 年 1~2 月期國民經濟運行情況について記者の問いに答える)」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202003/t20200316_1732372.html

¹⁸ 開会が延期されている全国人民代表大會での正式発表を待つ必要があるが、19 年に続き+6.0%程度と考えられていた。GDP 成長率目標修正を巡っては、不確定要因の多い 20 年は数値目標自体を設定しないよう提言する意見や、各方面のマインド誘導のために数値目標は必要で+3~5%程度を目指すことは可能との意見もある。

¹⁹ 脱貧困=2015 年時点で 5,575 万人、19 年末時点で 551 万人いる貧困人口(20 年基準で一人当たり純収入が年間 4,000 元より少ない人)を、第十三次五年計画最終年である 20 年末までにゼロにする。これに、金融など重大なリスクの防止・解消、汚染対策(生態環境改善)を加えた三つの課題を達成すると「全面的な小康社会建設」となる。

²⁰ 国家統計局 4 月 17 日「国家統計局新聞發言人就 2020 年一季度國民經濟運行情況答記者問(國家統計局報道官が 2020 年第一四半期國民經濟運行情況について記者の問いに答える)」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202004/t20200417_1739461.html

の蔓延に伴いGDP倍増が困難となる中、脱貧困目標の達成により政治的な面子を保つ選択肢もあると考えられる。

図表 21 疫病発生以降打ち出された政策対応（4月14日国务院常务会议）

- 1.減税・費用引下げ: 企業負担1.6兆元減**
- ① 小型・零細企業と個人工商事業者に対する増値税減免
 - ② 一部製品の輸出税還付率引き上げ
 - ③ 交通・輸送とレストラン・旅館等の企業の損失繰延年を延長
 - ④ 企業の社会保険料を段階的に減免
 - ⑤ 住宅公積金の納付を緩和
 - ⑥ 有料道路の通行料免除
 - ⑦ 企業の電気・ガス使用料を引き下げ
 - ⑧ 昨年の減税・費用引下げ政策の後年度効果
- 2.金融支援: 金融機関に3.55兆元の低コスト資金提供、企業向け低利貸出**
- ① 預金準備率引下げ3回
 - ② 再貸出・再割引
 - ③ 3月末までに約8,800億元の企業向け貸出の元本・利息につき延期を実行
- 3.今後の方向性**
- ① 積極的財政政策の実施強化
 - ② 再度、一定規模の地方政府特別債（専項債）を前倒して下達
 - ③ 実体経済とりわけ中小・零細企業への金融支援の一層強化
 - ④ 製造業とサービス業の家賃・雇用等のコスト圧力緩和を支援
 - ⑤ 困窮層の最低保障を強化

（資料）中国政府網4月14日「李克强主持召开国务院常务会议」

http://www.gov.cn/premier/2020-04/14/content_5502345.htm

・「包括的マクロ政策措置を打ち出す」（中央政治局会議）

中国共産党は3月27日²¹と4月17日²²、習近平総書記が中央政治局会議（会議）を主宰、経済情勢等を分析、研究した。図表22で、二回の中央政治局会議との比較をした。3月の会議では「包括的なマクロ政策措置」を早急に検討し提起するとした。その骨子は「財政赤字の対GDP比率を適切に高め、疫病対策特別国債を発行、地方政府特別債券（専項債）の規模を増やし、貸出市場金利の低下を誘導すること」である。

4月の会議では、18年7月の同会議以降強調されてきた「雇用・金融・貿易・外資・投資・予想の安定化（六穩、6つの安定）」への言及に加えて「住民の雇用を維持、基本的な民生を維持、市場主体を維持、食糧・エネルギー安全を維持、産業チェーン・サプライチェーンの安定を維持、末端の運営を維持（六維、6つの維持）」が提起された。

金融政策について、4月の会議では「穏健な金融政策は更に柔軟・適度に、預金準備率引下げ・金利引下げ・再貸出等の手段を運用」と3月会議時点より踏み込んだ表現となった。これを受け4月20日に公表したローンプライムレート（Loan Prime Rate=LPR、貸出基礎金利）は3.85%と、2月20日の4.05%から二か月ぶりに引き下げられた（図表20）。

²¹ 中国政府網3月27日「中共中央政治局召开会议 分析国内外新冠肺炎疫情防控和经济运行形势 研究部署进一步统筹推进疫情防控和经济社会发展工作审议《关于2019年脱贫攻坚成效考核等情况的汇报》和《关于中央脱贫攻坚专项巡视“回头看”情况的综合报告》 中共中央总书记习近平主持会议（中共中央政治局會議を招集開催 中国内外の新型コロナウイルス肺炎の予防・管理と経済運営の情勢を分析、感染症予防・管理と経済社会発展の取り組みをさらに統一的に推進することを検討計画、「2019年貧困脱却の難関攻略の成果の考察評価などの状況に関する報告」および「中央政府の貧困脱却の難関攻略の特定巡視活動『回頭看』（振り返り）の状況に関する総合的報告」を審議 習近平総書記が会議を主宰）」http://www.gov.cn/xinwen/2020-03/27/content_5496366.htm

²² 中国政府網4月17日「中共中央政治局召开会议 分析国内外新冠肺炎疫情防控形势 研究部署抓紧抓实抓细常态化疫情防控工作 分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议（中共中央政治局會議を招集開催 国内外新型コロナウイルス肺炎疫病的予防・管理形勢を分析 常態化した疫病防疫工作をしっかりと確実に詳細につかむことを研究手配 当面の経済情勢と経済工作を分析研究 習近平総書記が会議を主宰）」http://www.gov.cn/xinwen/2020-04/17/content_5503621.htm

図表 22 中央政治局会議後公表文書の比較 (2020年3月27日、4月17日)

| | 2020年4月17日 | 2020年3月27日 |
|------|---|---|
| 現状認識 | <p>・今年の1-3月期は極めて非尋常。突如やって来た新型コロナウイルスは、わが国の経済社会の発展に未曾有の衝撃。党中央の堅固な指導の下、全国人民は心を合わせ一致団結、頑強に闘い、常態化した防疫の中で、経済社会の運営は徐々に正常に向かい、生産生活秩序は急速に回復</p> <p>・経済は巨大な強靱性を示し、業務・生産再開は徐々に正常な水準に接近、あるいは到達。疫病対応は多くの新産業・新業態の急速な発展を生み出す</p> | <p>・全国上下と広範な人民大衆の非常な困難と努力を経て、防疫は段階的・重要な成果を得て、経済社会の秩序は急速に回復</p> <p>・現在、内外疫病防疫と経済情勢には、新たに重大な変化が発生。国外の疫病が急速に拡散・蔓延する態勢が現れており、世界経済・貿易の成長は深刻な打撃を受け、わが国の疫病輸入圧力が引き続き増大、経済発展とりわけ産業チェーンの回復は新たな試練に直面</p> |
| 政策方針 | <p>○現在、経済発展が直面している試練は未曾有。困難・リスク・不確定性を十分に推し量り、緊迫感を増強し、経済社会発展の各政策にしっかりと取り組む</p> <p>・防疫と経済政策を統一的に企画</p> <p>・防疫が常態化した前提の下、安定の中で前進を求めるという政策の総基調を堅持、新発展理念を堅持、サプライサイド構造改革を主線とすることを堅持、改革開放を動力として質の高い発展を推進を堅持</p> <p>・3大難関戦略を断固しかり戦い、「雇用・金融・対外貿易・外資・投資・予想」を安定(6つの安定)させる政策を強化、住民の雇用を維持、基本的な民生を維持、市場主体を維持、食糧・エネルギー安全を維持、産業チェーン・サプライチェーンの安定を維持、末端の運営を維持(6つの維持)</p> <p>・内需拡大戦略を断固実施、経済発展と社会の安定・大局を擁護、脱貧困堅塁攻略の目標・任務の達成を確保、小康社会を全面的に実現</p> <p>○更に大きなマクロ政策の強さで疫病の影響をヘッジ</p> <p>・積極的財政政策はより積極的に成果を出し、財政赤字の対GDP比率を高め、疫病対策特別国債を発行、地方政府特別債券(专项債)を増やし、資金の使用効率を高め、経済を安定させるカギとなる役割を真に発揮</p> <p>・穏健な金融政策は更に柔軟・適度に、預金準備率引下げ・金利引下げ・再貸出等の手段を運用、流動性の合理的充足を維持、貸出市場金利の低下を誘導、实体经济とりわけ中小・零細企業に資金を用いる</p> <p>○積極的に内需を拡大。①消費の潜在力を発揮。業務・生産再開、商店・マーケットの再開をしっかりと行い、個人消費を拡大し、公共消費を適切に増やす。②有効な投資を積極的に拡大。老朽化した住宅団地改造、伝統的なインフラと新しいタイプのインフラへの投資を強化、伝統産業の改造・グレードアップを促進、戦略的新興産業への投資を拡大。③民間投資の積極性を動員。④企業の輸出の国内販売への転換を支援。⑤中小企業の難関克服への支援。減税・費用引下げを推進、資金調達コストと家賃を引き下げ、中小企業の生存・発展能力を高める。⑥わが国の産業チェーン・サプライチェーンの安定性・競争力を維持、産業チェーンが協同して業務・生産再開、本格生産を促進。⑦民生保障政策を確実にしっかりと実施。脱貧困難関攻略を強化、業務・生産再開において貧困地域の労働力を優先的に使用、期限どおり脱貧困難関攻略の任務の全面達成を確保。⑧重点業種・重点層の雇用対策にしっかりと取り組み、大卒生の就職を重点中の重点に。⑨社会保障を整備。最低生活保障をしっかりと、物価臨時補助を遅滞なく給付し、大衆の基本生活を確保。⑩わが国の食糧安全は十分保障。農業生産と重要副食品の供給保障・価格安定にしっかりと取り組み、農業の基礎を打ち固める。⑪汚染対策難関攻略を引き続きしっかりと戦う。⑫「家は住むためのものであり、投機のためのものではない」という位置づけを堅持し、不動産市場の平穏で健全な発展を促進</p> <p>○改革開放。時機を失せず改革を推進し、改革の方法をうまく用いて発展中の問題を解決し、生産要素を市場により配分する体制メカニズムを整備</p> <p>○対外開放を断固拡大、国際物流の円滑さを保障、防疫物資輸出の品質検査を厳格に、「一帯一路」共同建設の質の高い発展を推進</p> | <p>○疫病防疫が常態化した条件の下で、生産生活秩序の回復を加速</p> <p>・マクロ政策によるヘッジを強化し、内需を有効に拡大し、「雇用・金融・対外貿易・外資・投資・予想」を安定(6つの安定)させる政策を全面的に実施</p> <p>・「操業再開、疫病防疫措置ガイドライン」を動的に最適化・整備し、疫病が生み出す損失を最低限度に引き下げるよう努力</p> <p>・年間の経済社会発展目標・任務達成に努力し、小康社会の全面実現決勝・脱貧困難関攻略決戦の目標・任務の実現を確保</p> <p>○マクロ政策の調節・実施を強化</p> <p>・「包括的なマクロ政策措置」を早急に検討し提起、積極的財政政策はより積極的に結果を出し、穏健な金融政策はより柔軟・適度に、財政赤字の対GDP比率を適切に高め、特別国債を発行し、地方政府特別債券(专项債)の規模を増やし、貸出市場金利の低下を誘導し、流動性の合理的充足を維持</p> <p>・各減税・費用引下げ政策をしっかりと実施、地方政府特別債の発行・使用を加速、重点プロジェクトの前段階準備と建設を早急にしっかりと実施</p> <p>・再貸出・再割引、貸出元本償還・利払延期などの金融政策の牽引作用を十分発揮、伝達メカニズムを円滑化、資金調達難・資金調達コスト高を緩和</p> <p>・地方・企業が不満を抱く難点・隘路の問題を早急に整理・分析、遅滞なく解決、産業チェーンの協同による操業再開、本格生産を推進</p> <p>○国内市場の需要を早急に喚起。十分な防疫措置の前提の下、各種ショッピングモール、マーケットの再開、生活関連サービス業の正常な経営を秩序立てて推進</p> <p>・個人消費を拡大、公共消費を合理的に増やし、実店舗での消費を始動させ、オンラインの新しいタイプの消費ブームが冷めないようにする</p> <p>・国際的な経済・貿易協力を強化、国際物流サプライチェーンシステムの建設を加速、国際貨物輸送の円滑を保障</p> <p>○農業生産と重要な副食品の供給保障・価格安定、春季の農地管理・種まきに組織的にしっかりと取り組み、農業支援政策措置の実施を加速、農作物の病虫害対策と気象災害の防止を強化</p> <p>・養豚業の生産能力回復に引き続きしっかりと取り組み、牧畜・水産養殖業が直面している困難をしっかりと解決</p> <p>・脱貧困難関攻略プロジェクトの着工・再開を加速、貧困労働力の職場復帰・就業を支援、疫病により貧困に戻った者に対し遅滞なく支援措置を実施</p> |

(注)*三大難関戦略=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。

(資料)中国国務院3月27日、4月17日 http://www.gov.cn/xinwen/2020-03/27/content_5496366.htm http://www.gov.cn/xinwen/2020-04/17/content_5503621.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】

1. **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。
2. **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。
3. **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製、複製、引用、転載、翻訳、貸与等を行うことを禁止します。
4. **免責:**
 - (1) 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。
 - (2) 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。
5. 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。