

—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107号）

要旨

11月経済指標は10月に引き続き改善。中央経済工作会議は「経済の合理的な区間での運行を維持、内需拡大戦略を堅持、ハイテク戦略の支持を強化、ハイレベルの対外開放を拡大、「十四五」の好スタートを確保、優れた成績で建党100周年を祝う」方針を確認。21年の財政金融政策は「出口」を意識しつつも、急激な政策変更は回避。

1. 11月経済指標は10月に引き続き改善

- ・ 生産、消費、投資ともに加速
- ・ 住宅販売価格上昇率は小幅鈍化。前月比下落都市が引き続き増加
- ・ 輸出は加速、輸入は減速。貿易黒字は月間最高記録
- ・ CPIは09年10月以来のマイナス、PPIはマイナス幅が縮小
- ・ 新規貸出純増額、社会融資総量は拡大

2. 政策対応～財政金融政策は「出口」を意識しつつも急激な政策変更は回避

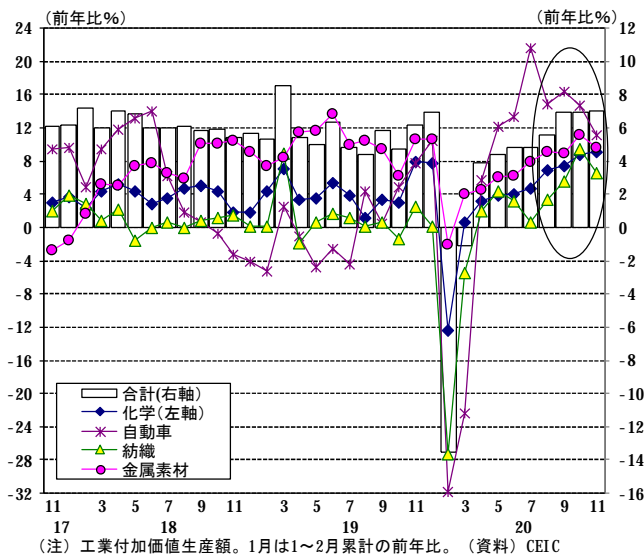
- ・ 「経済の合理的な区間での運行を維持」（中央経済工作会議）
- ・ 「政策操作においてより正確で効果的に、急がず、政策の時効性を把握」（中央経済工作会議）
- ・ 「貴重なタイミングを使って、改革と革新推進に集中」（中央経済工作会議）

1. 11月経済指標は10月に引き続き改善 生産、消費、投資ともに堅調維持

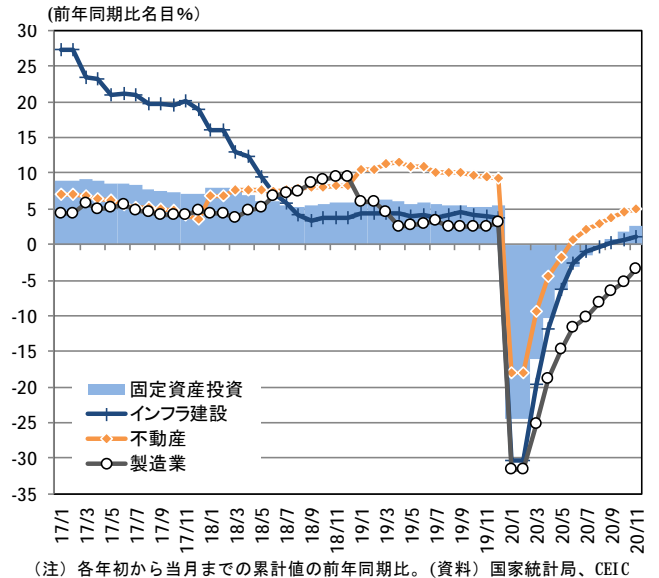
11月の経済指標は10月に比べ改善した。11月の工業付加価値生産額は前年同月比（特記しない限り以下同）+7.0%と、10月（+6.9%）から小幅加速、1～11月累計でも+2.3%と1～10月累計（+1.8%）から加速した（11月前月比+1.0%）（図表1）。11月の生産の特徴として国家統計局は「①ハイテク製造業の大幅加速（医薬、医療機器・計器、電子通信設備は二けたの伸び）、一部新興製品の高い伸び（電動立ち乗り二輪車+78.1%、スマートウォッチ+76.3%、炭素繊維+63.3%、ICウエハー+62.0%、3Dプリンター+53.9%、半導体ディスクリートデバイス+34.4%）、②装置製造業が5か月連続で二けた成長（電気機械+18.0%、金属製品+13.8%、自動車+11.1%、専用設備10.5%、一般設備10.2%）、③品目別に見ると、掘削機+49.9%、工業用ロボット+31.7%、PC+25.4%、IC+19.6%は高めの伸びを維持。家庭用冷蔵庫、掃除機、電子レンジなど家電製品は+30%超の伸び。新エネルギー車は新車の市場投入があったことから過去二か月間は倍増の勢い」といった特徴を挙げている¹。

名目固定資産投資は1～11月に+2.6%と、1～10月の+1.8%から加速、11月単月では+20.5%と10月（+11.1%）から加速した（前月比+2.8%）。このうちインフラ建設投資は1～11月に+1.0%と加速、製造業は同▲3.5%、不動産投資は+5.0%と、それぞれ1～10月の+0.7%、▲5.3%、+4.6%から改善した（図表2）。

図表1 工業付加価値生産額



図表2 固定資産投資



個人消費は名目消費品小売額が11月に+5.0%と、10月（+4.3%）から加速した（前月比+1.3%）（図表3）。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1～11月に10兆5,374億元と+11.5%、うち商品は8兆7,792億元（サービス1兆7,582億元）と同期間の消費品小売額合計（35兆1,415億元、▲4.8%）の25.0%を占め、伸び率は+15.7%であった²。

消費動向について付凌暉統計局報道官は「通信器材が+40%以上、化粧品、金銀宝石類、体育娯楽用

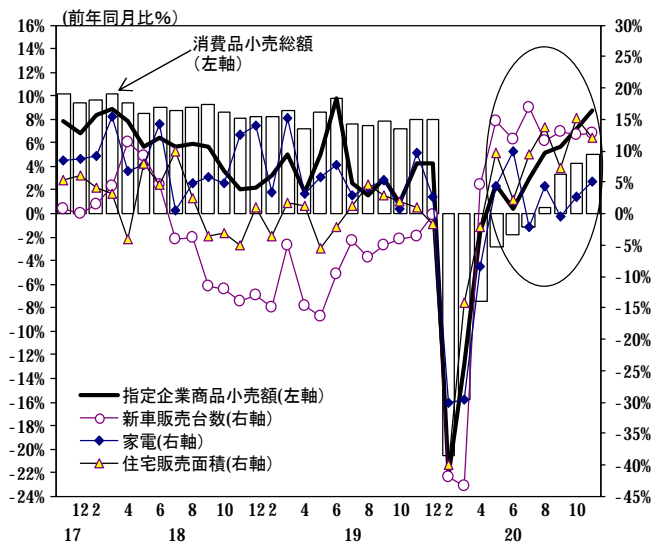
¹ 国家統計局 12月15日「国家统计局工业司副司长江源解读11月份工业生产数据（江源国家统计局工业司副司长が11月工業生産データを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202012/t20201215_1809357.html

² 国家統計局 12月15日「2020年11月份社会消费品零售总额增长5.0%（2020年11月社会消费品小売総額は+5.0%）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202012/t20201215_1809255.html

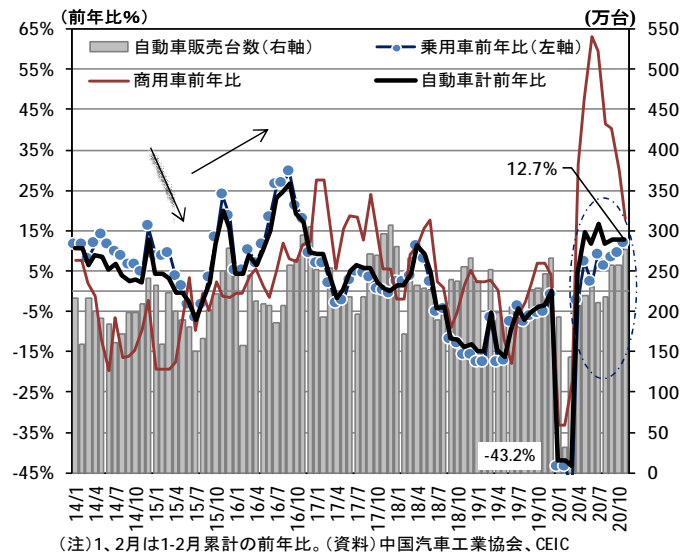
品といった消費の高度化関連の販売が+20%以上となったほか、モノの消費のネット販売が1~11月に+15.7%増となったとともに、リアル店舗でも回復、1~10月からマイナス幅が1.5%PT縮小」と説明した³。

自動車販売台数は11月の新車販売台数が229.7万台、+12.74%と、10月(211.0万台、+12.65%)から台数、伸び率とも拡大、18年6月(+4.7%)以来の前年比増加となった4月(207.0万台、+4.5%)から8か月連続の増加となった。1~11月累計では▲2.9%(2,243.66万台)である(図表4)。この間の販売回復の背景には中央・地方政府による各種消費刺激策⁴の奏功がある。自動車販売は17年(2,894.1万台、+3.6%)まで拡大基調にあったが、同年末の小型乗用車向け減税措置⁵終了をはさみ政策要因による販売増とその後の落ち込みを経験している。中国汽車工業協会は12月11日に公表した報告で2020年の販売台数2,530万台、21年2,630万台(+4%)との見通しを公表した⁶。

図表3 消費品小売額、品目別小売売上、住宅販売面積



図表4 自動車販売台数(乗用車・商用車別)



・住宅販売価格上昇率は小幅鈍化。前月比下落都市が引き続き増加

住宅販売面積は1~11月に+1.3%(15億834万㎡)と、1~10月(+0.03%)から加速した。住宅販売は、16年3月の上海や深圳⁷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

³ 国家統計局 12月15日「国家统计局新闻发言人就2020年11月份国民经济运行情况答记者问(国家统计局報道官が2020年11月期国民経済運行状況について記者の問いに答える)」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202012/t20201215_1809389.html

⁴ 自動車消費刺激策については拙稿「みずほ中国ビジネス・エクスプレス経済編 No.99」図表4参照。
https://www.mizuho.com/corporate/world/info/cndb/economics/express_economy/pdf/R422-0099-XF-0105.pdf

⁵ 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(排气量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>
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年延長を発表。但し、税率は7.5%と現行の5%からは引き上げ。この間、自動車販売は17年(2,894.1万台、+3.6%)までの拡大基調から同年末の減税策終了を受け18年(2,803.98万台、▲3.1%)に1990年以来初の減少、19年も2,575.45万台、▲8.2%と減少幅が拡大。

⁶ 中国証券報 12月14日「乐观预期浓厚 明年汽车市场料保持回升(色濃い楽観見通し 来年の自動車市場は回復維持)」によれば、付炳鋒中国汽車工業協会常務副会長兼秘書長は2025年の販売台数が3,000万台に達するとの見通しを明らかにした。
http://www.cs.com.cn/qc/202012/t20201214_6120187.html

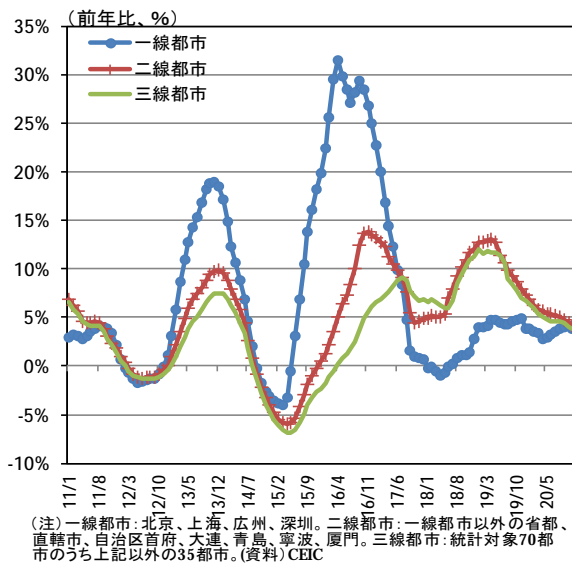
⁷ 16年3月25日、上海市は2軒め住宅購入時の頭金比率をこれまでの40%から50~70%に引き上げ。深圳市は2軒め住宅購入時の頭金比率をこれまでの30%から40%に引き上げ。いずれも、非居住者の取得条件を厳格化。

大⁸、住宅購入制限は更に強化されてきた⁹。コロナ後の金融緩和で一部資金の住宅市場への流入を経て、8月に当局が大手不動産企業を招いた座談会で資金調達管理や融資管理規則を議論¹⁰して以降、不動産企業は業績維持回復のために住宅在庫の値引きを行うとの観測が出た¹¹。

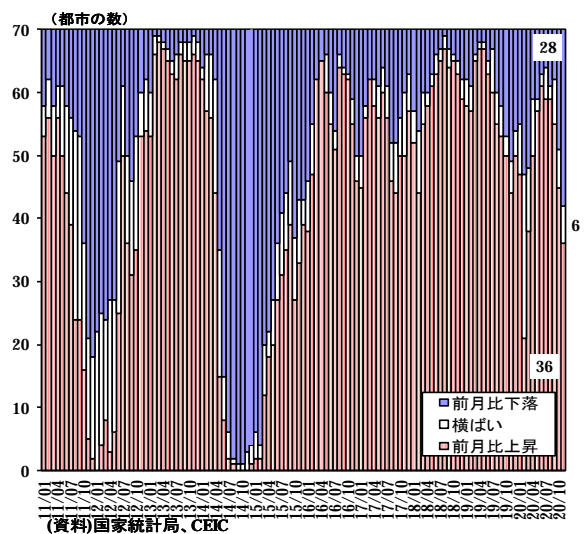
11月の新築住宅価格を前年比で見ると、60都市で上昇、10月と同数であった。その変動率を地域別に見ると、一線都市で+3.9%（10月+4.1%）、二線都市で+4.2%（同+4.4%）、三線都市でも同+3.8%（同+4.0%）といずれも10月から小幅鈍化した（図表5）¹²。

これを前月比で見ると、主要70都市のうち36都市で前月上昇、上昇した都市の数は10月から9都市減少した。前月比で横ばいであった都市の数は11月に6都市と10月から不変、前月比で下落した都市は28都市と10月の19都市（9月の8都市から急増）からさらに9都市増えた（図表6）¹³。

図表5 新築住宅販売価格（前年比）



図表6 住宅販売価格前月比変動都市数



⁸ 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等、住宅購入制限策は価格上昇の顕著な都市に広がった。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线に)」等。 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>

⁹ 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年以上必要とする等の「史上最も厳しい抑制策」を公表。 http://epaper.21jingji.com/html/2017-03/20/content_58356.htm

¹⁰ 住宅都市農村建設部 8月23日「住房城乡建设部、人民银行联合召开房地产企业座谈会」(住宅都市農村建設部、人民銀行が不動産企業座談会を共同で招集開催) http://www.mohurd.gov.cn/xwfb/202008/t20200823_246876.html 21世紀経済報道 9月16日「1-8月商品房销售额增速转正 “三条红线”影响隐现 (1-8月商品住宅販売額の伸びがプラス転化「3つのレッドライン」の影響が現れる)」ほかの報道によれば、当局は(1)物件前売りで得る資金を除いた資産負債比率は7割、負債自己資本比率は100%、短期債と現金の比率は1という、資金調達規制についての三つの定量審査基準を設ける。(2)対応を紅(赤。全項目クリアできず)、橙(オレンジ。2項目クリアできず)、黄(1項目できず)、緑色(全項目クリア)の4段階で評価。(3)紅(赤)判定された企業は1年間、有利子負債の増加を認めず、それ以外は有利子負債の伸びをそれぞれ5%、10%、15%以内に抑えるよう指導する方針を打ち出した。

<https://m.21jingji.com/article/20200916/f48a298d32f729636b8ae51767ebf5a1.html>

¹¹ 21世紀経済報道 11月6日「房企三季度如何降杠杆: 增回款、少拿地、卖股权 (不動産企業は如何にデレバレッジするか: 貸出返済を増やし、土地取得を少なく、エクイティ売却)」 <https://m.21jingji.com/article/20201106/ffd0b3af51e3adcc0c032e75dd987998.html>

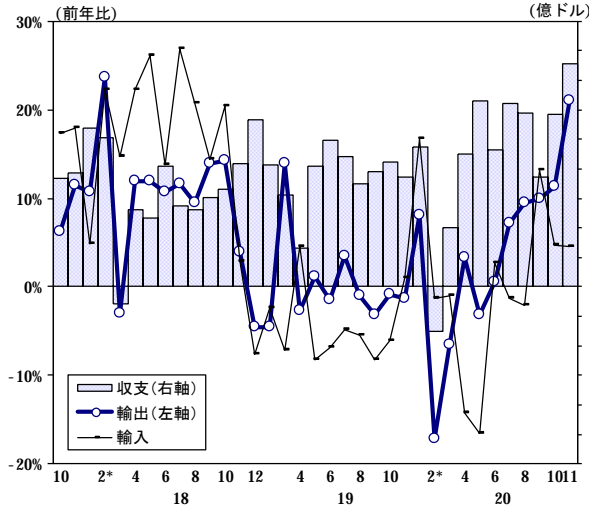
¹² 70都市のうち住宅価格上昇率の高かった上位三都市: 銀川+15.0%、唐山+11.7%、徐州+11.4% (11月)。

¹³ 国家統計局 12月14日「2020年11月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况(2020年11月70都市商品住宅販売価格変動情況)」 http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202012/t20201214_1808964.html なお、18年1月から保障性住宅を含まないベース。

・輸出は加速、輸入は減速。貿易黒字は月間最高記録

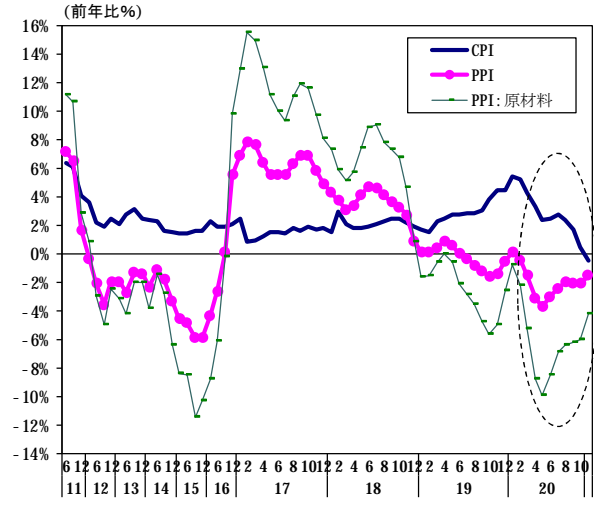
11月の輸出は+21.1%(2,680.7億ドル)、輸入は+4.5%(1,926.5億ドル)と、輸出は加速した一方、輸入は鈍化した。貿易黒字は754.3億ドルで、月次黒字額の最高記録とみられる(図表7)。1~11月累計では、輸出+2.5%(23,166.5億ドル)、輸入▲1.6%(18,567.3億ドル)、総額は+0.6%と年初来初の増加となり、黒字額は4,599.2億ドルである。

図表7 輸出入、貿易収支



(注) *1-2月の前年同期比及び合計。(資料)中国通関統計

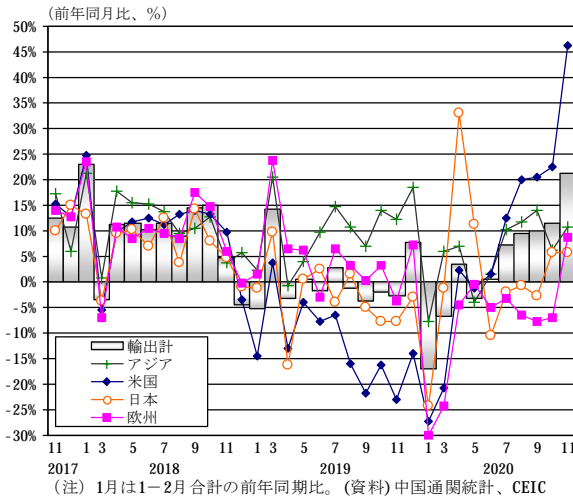
図表8 CPI、PPI



(注) 11年6月以降、16年まで3, 6, 9, 12月。(資料)中国国家统计局、CEIC

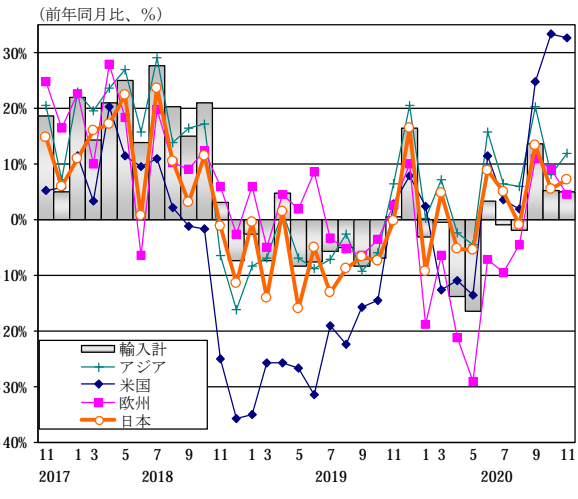
地域別にみると、輸出入とも米国向けが伸びを高めている(図表9、10)。

図表9 主要地域別輸出



(注) 1月は1-2月合計の前年同期比。(資料)中国通関統計、CEIC

図表10 主要地域別輸入



(注) 1月は1-2月合計の前年同期比。(資料)中国通関統計、CEIC

当面の貿易情勢をどう見るか、回復の勢いがどれくらい続くか定例記者会見で問われた高峰商務部報道官は、「新型コロナウイルス感染症の疫病状況は依然として世界中に蔓延、海外需要は全体的に不振で、産業チェーンのサプライチェーン循環は依然として滞っており、貿易保護主義の台頭により、我が国対外貿易の発展は依然として多くの不確定、不安定要素に直面している」と警戒感を示した¹⁴。

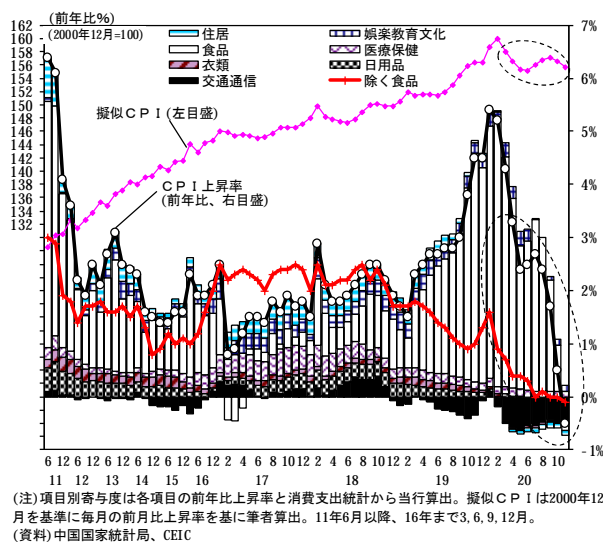
¹⁴ 商務部 12月3日「商务部召开例行新闻发布会(2020年12月3日)(商务部が定例記者会見を招集開催)」。高氏は、輸出コンテナ需要の急増についても問われ、新型コロナウイルス感染症により世界の多くの国が似た難題に直面、運送力の需給が合わないことが運賃高騰の直接の原因で、コンテナの回転がよくないなどの要素が間接的に運送コストを押し上げ、物流効率を下げていることにも言及。
http://www.mofcom.gov.cn/xwfbh/20201203_shtml

・CPIは09年10月以来のマイナス、PPIはマイナス幅が縮小

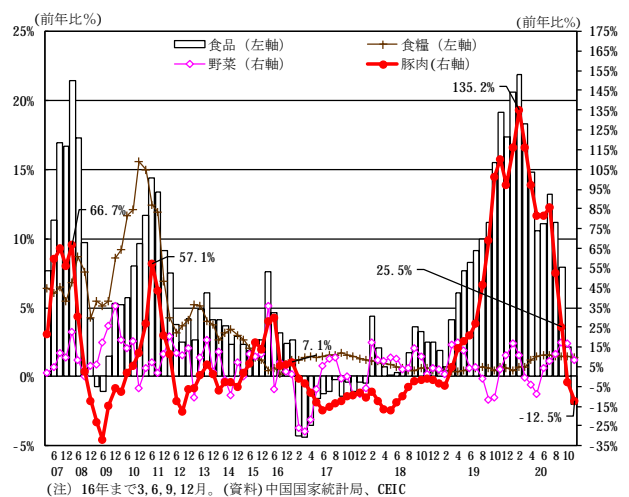
11月のCPI（消費者物価指数）上昇率は▲0.5%と、10月（+0.5%）からマイナス転化、09年10月以来のマイナスとなった。前月比も▲0.6%と10月の▲0.3%からさらに下落した。1～11月平均では+2.7%と、全国人民代表大会で定めた20年CPI政府予測目標の+3.5%¹⁵を下回っている（図表8）。CPIの内訳を見ると、食品価格は11月に▲2.0%と10月（+2.2%）からマイナス転化した。このうち食品価格の変動要因となってきた豚肉価格¹⁶は「生産が引き続き回復」、「野菜とたまごの供給も充足しており」（統計局¹⁷）11月に▲12.5%と、10月の▲2.8%からマイナス幅が拡大した。食品以外の価格も11月に▲0.1%と10月（+0.0%）からマイナス転化した（図表11、12）。

11月のPPI（工業製品出荷価格）は▲1.5%と、10月（▲2.1%）から縮小した（1～11月平均▲2.0%）。11月のPPI前年比を前月のそれと比較すると、「上昇率が拡大したのは、非鉄金属冶金製錬と圧延加工業（+4.1%）、黑色金属冶金製錬と圧延加工業（+2.0%）。マイナス幅が縮小したのは、石油天然ガス採掘業（▲29.8%）、石油石炭及びその他燃料加工業（▲16.3%）、化学原料・化学製品製造業（▲3.0%）、石炭採掘及び洗鉱業（▲2.9%）」であった（統計局）。

図表 11 CPI、同品目別伸び率寄与度



図表 12 食品価格



・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10月に+10.7%と、10月（+10.5%）から小幅加速した。11月の新規銀行貸出純増額も1兆4,300億元と、10月の6,898億元から拡大した（図表13）。銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量の11月純増額も2兆1,343億元と10月の1兆3,935億元から拡大した。このうち、人民元貸出、預金取扱金融機関ABS、貸出償却は増加額が拡大、企業債券、政府債券、非金融企業株式は増加額が縮小、委託貸付、銀行引受手形は減少額が縮小、外貨貸付、信託貸付は減少額

¹⁵ 20年CPI政府予測目標については拙稿「みずほ中国ビジネス・エクスプレス経済編No.100」図表18参照。

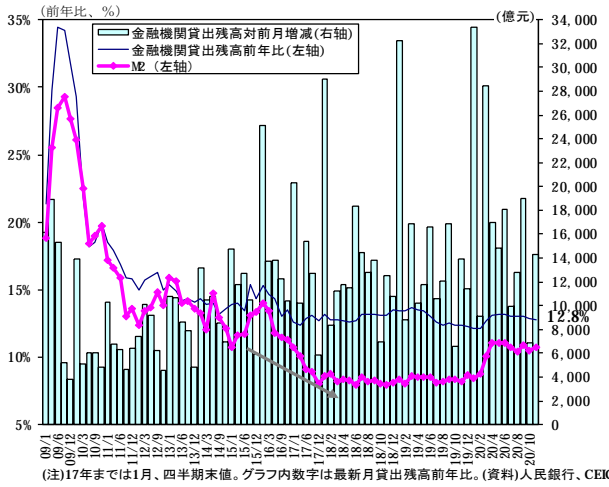
https://www.nizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/express_economy/pdf/R422-0100-XF-0105.pdf

¹⁶ 豚周期（ピッグ・サイクル＝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）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等、価格下落が続く中でその方向感はいくつにも変化。豚肉生産量は15、16年と2年連続で減少後、17年に5,452万トン、+0.5%増。18年5,404万トン、▲0.9%、19年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。

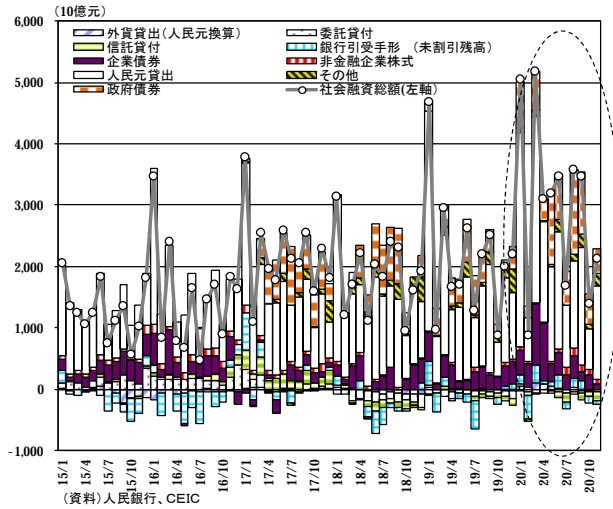
¹⁷ 国家统计局12月9日「国家统计局城市司高级统计师董莉娟解读2020年11月份CPI和PPI数据（国家统计局都市司董莉娟高级统计师が2020年11月のCPIとPPIデータを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202012/t20201209_1808097.html

が拡大した（図表 14）。

図表 13 金融機関貸出、マネーサプライ



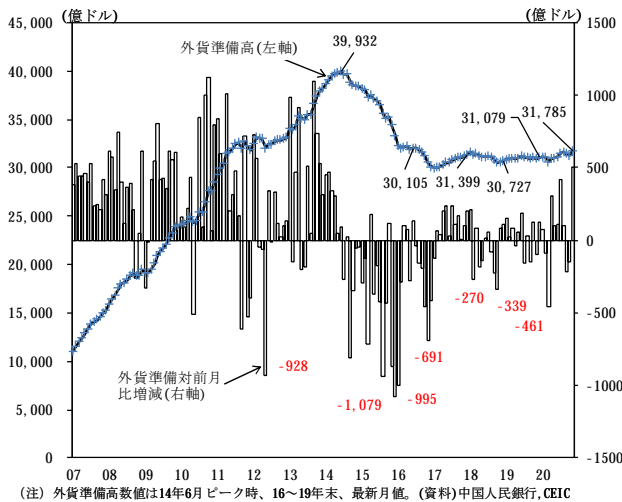
図表 14 社会融資総量（純増減額）



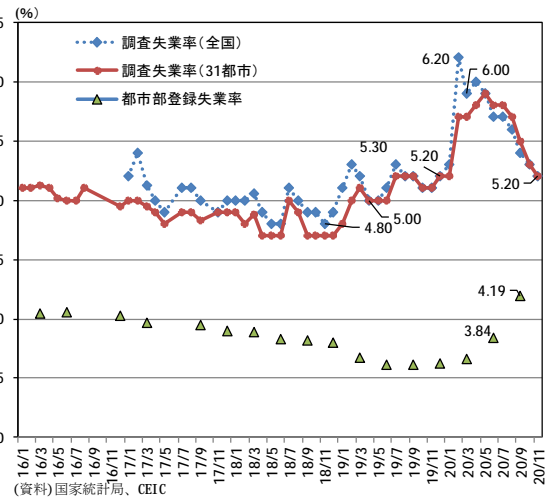
11月末の外貨準備高は3兆1,784.9億ドル、10月比で+505.1億ドル増加、前年末比では+705.7億ドルの増加(+2.3%)となった(図表 15)。王春英国家外貨管理局報道官は「国際金融市場において新型コロナウイルス感染症ワクチンの開発進展、主要国財政金融政策予想等の影響を受け、米ドル指数が下落、非ドル通貨が総じて上昇、主要国の株式、債券等の資産価格が上昇。換算レートと資産価格変化等の要因が総合的に作用して、当月の外貨準備高規模は増加した」と分析した¹⁸。

調査失業率は11月末に5.2%まで低下、19年末と同水準にまで回復した(図表 16)。

図表 15 外貨準備高



図表 16 調査失業率



2. 政策対応～財政金融政策は「出口」を意識しつつも急激な政策変更は回避

・「経済の合理的な区間での運行を維持」（中央経済工作会議）

12月16～18日、21年の経済政策方針を決める「中央経済工作会議（以下、会議）」が開催された¹⁹。

¹⁸ 国家外貨管理局 12月7日「国家外貨管理局副局長、新聞发言人王春英就2020年11月份外汇储备规模变动情况答记者问（王春英国家外貨管理局副局長、報道官が2020年11月外貨準備規模変動情況について記者の問いに答える）」

<http://www.safe.gov.cn/safe/2020/1207/17761.html>

¹⁹ 中国政府網 12月18日「中央经济工作会议在北京举行（中央経済工作會議を北京で举行）」

会議は「我が国は世界で唯一プラス成長を実現した主要な経済体。三大難関攻略戦²⁰は決定的な成果を挙げ、科学技術・革新には重大な進展があり、改革開放は重要な突破を実現、民生は有力な保障を得た」とした一方、「疫病情勢の変化と外部環境には多くの不確定性があり、我が国経済回復の基礎はなお堅固でない。（中略）来年の世界経済形勢は依然として複雑で厳しく、回復は不安定・不均衡。疫病の衝撃による各種の派生リスクは軽視できない」との現状認識を示した。

21年の経済運営について、「安定の中で前進を目指す（稳中求進）基調を堅持、新たな発展段階に立脚、新たな発展理念を貫き、質の高い発展推進をテーマに、供給サイド構造的改革を深化させることを主軸、改革・革新を根本的な動力とし、人民の日増しに高まる素晴らしい生活への需要を満足させることを基本目的として、システム観念を堅持、疫病防止と経済社会発展の成果拡大を強固にする」方針を明らかにした。

経済成長に関して「科学的に精確にマクロ政策を実施、経済の合理的な区間での運行を維持、内需拡大戦略を堅持、ハイテク戦略の支持を強化、ハイレベルの対外開放を拡大、「十四五」の好スタートを確保、優れた成績で建党100周年を祝う²¹とした。7月1日の建党100年記念日に向け、経済社会の安定確保を重視した政策展開が見込まれる。

21年の重点として、①国家戦略科学技術力強化、②産業チェーン・サプライチェーンの自主制御能力増強、③内需拡大という戦略基点堅持、④改革開放の全面的推進、⑤種子と耕地の問題解決、⑥独占禁止強化・資本の無秩序な拡張防止、⑦大都市の住宅問題解決、⑧炭素ピーク・炭素中和の八項目を挙げた（図表18）。

・「政策操作においてより正確で効果的に、急がず、政策の時効性を把握」（中央経済工作会議）

20年は新型コロナウイルス感染症対策のため拡張的な財政金融政策が採られたが、21年にはその「出口」がどのタイミングで、どの程度となるかが注目されている。会議は「経済回復に必要なサポート力を維持、政策操作においてより正確で効果的に、急がず（急に曲がらず）、政策の時効性を把握（保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效）」との表現で、急激な政策変更には慎重姿勢を示しつつ、「時効性」との表現に危機対応策がいずれ終了する意味合いをこめている。

財政金融政策について、今次会議は20年の政策方針である「積極的な財政政策、穏健（中立的）な金融政策」の既定路線を21年も維持することを確認したが、財政政策は20年方針の「効力を大幅に引上げ、構造調整に注力」に対して、21年は「質を上げ効果を高め、より持続可能なものにし、適度な支出強度を維持」とし、よりの絞ると同時に、必要な支出は続けることも併記、内外情勢を見極めつつ柔軟に対応する用意があることを示唆している。なお、「減税、費用引き下げ」については「政策を整備（完善减税降费政策）」とし、20年方針の「着実な実行（要落实减税降费政策）」からいくぶん弱まった表現となっている。

金融政策を巡る表現も20年方針であった「適度に柔軟に、流動性の合理的な余裕を維持」から、21年方針は「柔軟で正確で合理的で適度に（灵活精准、合理适度）」、（中略）マクロレバレッジの基本的な

http://www.gov.cn/xinwen/2020-12/18/content_5571002.htm

²⁰ 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。

²¹ 会議では経済成長率について「経済の合理的な区間での運行を維持」と述べただけであり、21年実質GDP成長率の具体的な数値目標は同年3月の全国人民代表大会で公表される。

安定を維持（保持宏观杠杆率基本稳定）」となり、こちらもよりの絞った表現となった（図表 17）。

・「**貴重なタイミングを使って、改革と革新推進に集中**」

12月15日の国家統計局会見²²で21年経済見通しについて尋ねられた付凌暉同局報道官は「今年（20年）の基数が低めであることから、成長率は高くなる可能性がある」と述べた。21年の中国経済はコロナウイルス感染症の影響による落ち込みからの反動があり、実質GDP成長率は20年の+1.9%から21年は+7.1%への回復を予想する²³。

会議では、「**貴重なタイミングを使って、改革と革新推進に集中する（要用好宝贵时间窗口，集中精力推进改革创新）**」とし、マクロ経済情勢が比較的良好なこの時機に、経済の質的向上に向けた改革を推進していく方針を明確にした²⁴。これに関連して国家発展改革委が12月18～19日に開いた全国発展改革工作会議は、来年の発展改革の重点9項目を挙げているが、⑨「**発展と安全作業を総合的に計画、重点分野のリスク防止・解消を強化**」の中で「**将来的に金融リスクを予防・解消し、改革の考え方と市場化、法治化された手段を用いて企業債務の違約問題を処理する**」と明記。社債デフォルト問題に関連して、改革や市場メカニズムをより重視する姿勢を示した。

図表 17 「積極的な財政政策と穏健な金融政策の実施」関連部分の表現比較

<p>2020年 (21年 方針)</p>	<p>・積極的な財政政策は、質を上げ効果を高め、より持続可能なものにし、適度な支出強度を維持、国家の重大な戦略任務と財政力の保障を強化、科学技術の革新を促し、経済構造の調整を加速、収入分配調整の上で主導的に行動、地方政府の隠れた債務リスクを着実に解決、党・政府機関は勤儉節約徹底を堅持</p> <p>・減税費用引き下げ政策を整備</p> <p>・穏健（中立的）な金融政策は柔軟で正確で合理的で適度に、貨幣供給量と社会融資規模の増加ペースを名目GDP成長率と基本的に一致させ、マクロレバレッジの基本的な安定を維持、経済の回復とリスク防止関係をうまく処理、多くのルートで銀行の資本金を補充、債券市場法制を整え、科学技術革新、零細企業、グリーン発展に対する金融支援を強化</p> <p>・金利と為替レートの市場化改革を深め、人民元レートの合理的な均衡水準の上での基本的な安定を維持</p> <p>積極的財政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度，增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为，抓实化解地方政府隐性债务风险工作，党政机关要坚持过紧日子。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险关系，多渠道补充银行资本金，完善债券市场法制，加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持，深化利率汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。/完善减税降费政策</p>
<p>2019年 (20年 方針)</p>	<p>・積極的な財政政策は効力を大幅に引上げ、構造調整に注力しつつ、一般支出を断固として圧縮、重点領域は保障、末端階層の給料・民生を維持</p> <p>・穏健（中立的）な金融政策は適度に柔軟に、流動性の合理的な余裕を維持。貸出、社会融資規模を経済発展に適應するよう増やし、資金調達コスト引き下げ(4.)</p> <p>金融の供給サイド構造改革を深め、通貨政策の伝導メカニズムを円滑にし、製造業の中長期融資を増やし、民間と中小企業の融資難をよりよく緩和</p> <p>減税・費用引き下げ策の着実な実行、(5.)</p> <p>積極的財政政策要大力提质增效，更加注重结构调整，坚决压缩一般性支出，做好重点领域保障，支持基层保工资、保运转、保基本民生。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕，货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应，降低社会融资成本。要深化金融供给侧结构性改革，疏通货币政策传导机制，增加制造业中长期融资，更好缓解民营和中小微企业融资难融资贵问题（4.）</p> <p>要落实减税降费政策，…（5.）</p>

（資料）中国政府網 20年12月18日 http://www.gov.cn/xinwen/2020-12/18/content_5571002.htm
 19年12月12日 http://www.gov.cn/xinwen/2019-12/12/content_5460670.htm

²² 脚注3に同じ。

²³ みずほ総合研究所 12月9日「2020・2021年度内外経済見通し～世界経済は回復も、家計・企業行動の違いから各国でばらつき～」
https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/forecast/outlook_201210.pdf

²⁴ 国家発展改革委員会 12月20日「深入学习贯彻中央经济工作会议精神 保持经济平稳健康可持续发展——全国发展和改革委员会在京召开（中央經濟工作會議精神を深く学習貫徹 經濟の安定的で健全持続可能な發展維持——全國發展改革工作會議を招集開催）」
https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/xwfb/202012/t20201220_1255029.html

図表 18 21年経済政策方針（中央経済工作会議後公表文書）

○現状認識	<p>・我が国は世界で唯一プラス成長を実現した主要な経済体。三大難関攻略戦*は決定的な成果を挙げ、科学技術・革新には重大な進展、改革開放は重要な突破を実現、民生は有力な保障を得た</p> <p>・疫病情勢の変化と外部環境には多くの不確実性があり、我が国経済回復の基礎はなお堅固でない</p> <p>・来年の世界経済形勢は依然として複雑で厳しく、回復は不安定・不均衡。疫病の衝撃による各種の派生リスクは軽視できず</p>
○21年の経済工作	<p>・21年は我が国近代化建設の過程において特殊な重要性をもつ一年</p> <p>・安定の中で前進を目指す（穩中求進）基調を堅持、新たな発展段階に立脚、新たな発展理念を貫き、質の高い発展推進をテーマに、供給サイド構造改革を深化させることを主軸、改革・革新を根本的な動力とし、人民の日増しに高まる素晴らしい生活への需要を満足させることを基本目的として、システム観念を堅持、疫病防止と経済社会発展の成果拡大を強固に</p> <p>・発展と安全をよりよく計画案配し、「六つの安定」を着実に実行、「六つの維持」**を全面的に実行、科学的に精緻にマクロ政策を実施、経済の合理的な区間での運行を維持、内需拡大戦略を堅持、ハイテク戦略の支持を強化、ハイレベルの対外開放を拡大、「十四五」の好スタートを確保、優れた成績で建党100周年を祝う</p>
	<p>・来年のマクロ政策は継続性、安定性、持続性を維持。積極的な財政政策と穩健（中立的）な金融政策を引き続き実施、経済回復に必要なサポート力を維持、政策操作においてより正確で効果的に、急がず、政策の時効性を把握</p> <p>・貴重なタイミングを使って、改革と革新推進に集中、質の高い発展を以て「十四五」の幸先をよくする</p> <p>・積極的な財政政策は、質を上げ効果を高め、より持続可能なものにし、適度な支出強度を維持、国家の重大な戦略任務と財政力の保障を強化、科学技術の革新を促し、経済構造の調整を加速、収入分配調整の上で主導的に行動、地方政府の隠れた債務リスクを着実に解決、党・政府機関は勤儉節約徹底を堅持</p> <p>・穩健（中立的）な金融政策は柔軟で正確で合理的で適度に、貨幣供給量と社会融資規模の増加ペースを名目GDP成長率と基本的に一致させ、マクロレバレッジの基本的な安定を維持、経済の回復とリスク防止関係をうまく処理、多くのルートで銀行の資本金を補充、債券市場法制を整え、科学技術革新、零細企業、グリーン発展に対する金融支援を強化</p> <p>・金利と為替レートの市場化改革を深め、人民元レートの合理的な均衡水準の上での基本的な安定を維持</p>
1.国家戦略科学技術力を強化	<p>・新型举国体制の優位性を発揮、重要な研究院・所・大学国家隊の役割を發揮、研究力の配置と資源共有の最適化を推進</p> <p>・基礎研究十年行動計画の制定実施を急ぎ、いくつかの基礎科学研究センターを重点的に配置、条件あるところで国際と地域科学技術革新センター建設を支持</p> <p>・企業の科学技術革新における主体的な役割を發揮、リード企業による革新連合体創立をサポート、中小企業の革新活動を促進</p> <p>・国際科学技術交流の協力強化。国内の人材育成を加速、より多くの青年の優秀な人材が際立つように</p> <p>・インセンティブメカニズムと科学技術評価メカニズムを充実させ、難関突破の任務「揭示してかつこい」などのメカニズム徹底</p> <p>・科学技術倫理を規範化、良好な学風と作風を確立、研究者を一心不乱に、着実に向上させるよう指導</p>
2.産業チェーン・サプライチェーンの自主制御能力増強	<p>・産業の弱い部分に対して、核心技術の難関突破プロジェクトを実施、できるだけ早くいくつかの「首を絞める（急所を襲う）」問題を解決、産業優位分野で精励、より多くの独自技術を作り出す</p> <p>・産業基礎の再構築工事を実施、基礎部品、基礎技術、カギとなる基礎材料などの基礎をしっかりと固める</p> <p>・トップレベルの設計、応用牽引、完成機の駆動を強化、共通技術の供給を強化、品質向上活動を深く実施</p>
3.内需拡大という戦略基点を堅持	<p>・消費拡大の根本は就業促進、社会保障充実、収入分配構造の最適化、中所得層拡大、共同富裕の着実な推進</p> <p>①消費拡大と人民の生活品質の改善を結びつけ、いくつかの行政的消費制限の規定を秩序よく取消し、県と郷の消費潜在力を十分に掘り下げ。②職業技術教育システムを充実、より完全かつ高品質の就業を実現。③公共消費を合理的に増加、教育、医療、養老、育児などの公共サービス支出の効率を向上。④投資の成長後の力を強化、引き続きカギとなる作用を發揮。⑤中央予算内投資のオーバーフロー性が強く、社会的便益が高い分野における誘導とこじ開け作用を發揮、社会全体の投資活力を呼び起こす。⑥デジタル経済の発展に力を入れ、新型インフラへの投資を増やす。⑦製造業設備の更新と技術改造投資を拡大。⑧都市の更新行動を実施、都市と古い団地の改造を推進、現代物流体系を建設。⑨統一計画とマクロ指導を強化、産業配置を統一的に調整、新興産業の重複建設を回避</p>
4.改革開放を全面的に推進	<p>・マクロ経済対策を充実させ、国際マクロ政策の協調を強化。・国有企業改革の三年行動を深く実施、民営経済の発展環境を最適化、現代企業制度を健全化、会社管理を充実させ、各種市場主体の活力を奮い立たせる。・市場参入を緩和、公平な競争を促進、知的財産権を保護、統一的な市場を建設、市場化、法治化、国際化のビジネス環境を構築。・金融機関の管理を健全化、資本市場の健全な発展を促進、上場会社の品質を向上、各種の腐敗行為に打撃を与える。・第三柱養老保険の発展を規範化。・包括的かつ進歩的な太平洋パートナーシップ協定（TPP）参加を積極的に考慮。・国内の監督管理能力とレベルを大幅に向上、安全審査メカニズムを充実、国際通行規則を運用し国の安全を守ることを重視</p>
5.種子と耕地の問題を解決	<p>・種資源の保護と利用を強化、種庫の建設を強化。・科学を尊重し、厳格な監督管理を行い、生物育種の産業化応用を秩序よく推進。・種源の「首を絞める（急所を襲う）」技術の難関を突破。・18億ムーの耕地のレッドラインをしっかりと守り、断固として耕地の「非農業化」抑制、「非穀物化」防止。耕地のバランスを補うことを規範化。・国家食糧安全産業地帯を建設、高基準農地の建設強化、農地の水利建設強化、国の黒土地帯保護プロジェクト実施。・食糧と重要な農産物の供給と保障能力向上。・農業の面源汚染対策強化</p>
6.独占禁止を強化、資本の無秩序な拡張防止	<p>・国はプラットフォーム企業の革新的発展を支持、国際競争力を強化、公有制経済と非公有制経済の共同発展を支持するとともに、法に基づいて発展を規範化、デジタルルールを健全化</p> <p>・プラットフォーム企業の独占認定、データ収集利用管理、消費者権益保護などの法律規範を充実</p> <p>・規制を強化、監督管理能力を高め、独占や不正競争に断固反対</p> <p>・金融革新は慎重な監督管理を前提として行わなければならない</p>
7.大都市の住宅の突出した問題を解決	<p>・「家は住むためのもので、投資のためのものではない」という位置づけを堅持、土地の状況に応じて、多くの対策を同時に実施、不動産市場の平穏で健全な発展を促す</p> <p>・保障性賃貸住宅の建設を高度に重視、長期借家政策の整備を加速、徐々に公共サービスを享受する上で同等の権利を持たせ、長期借家市場の発展を規範化。・土地供給は賃貸住宅建設に傾斜、賃貸住宅用地計画を個別に策定、集団建設用地と企業事業単位の保有する遊休土地を利用した賃貸住宅建設を探索、国有・民営企業とも役割を發揮。・賃貸住宅の税金負担低減、賃貸市場の秩序整頓、市場行為を規範化、賃貸料を合理的に調整</p>
8.炭素ピーク、炭素中和	<p>・2030年前の炭素排出ピーク行動計画の策定を急ぎ、条件のあるところは率先してピークに達するよう支援。・産業構造、エネルギー構造の最適化を加速、石炭消費が早期にピークに達するよう推進、新エネルギーの発展に力を入れ、全国のエネルギー使用权、炭素排出権取引市場の建設を加速、エネルギー消費と消耗の双抑制制度を充実させる。・引き続き汚染防止と難関攻略戦を行い、汚染削減と炭素削減の相乗効果を実現。・大規模な国土緑化活動を展開、生態系の炭素隔離能力を向上</p>

(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。*6つの安定（六穩）＝雇用、金融、貿易、外資、投資、予想（マインド）の安定。6つの維持（六保）＝①住民の雇用、②基本的な民生、③市場主体、④食糧・エネルギー安全、⑤産業チェーン・サプライチェーンの安定、⑥末端の運営を維持。（資料）中国政府網 20年12月18日 http://www.gov.cn/xinwen/2020-12/18/content_5571002.htm

【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】

Copyright © 2020 Mizuho Bank (China), Ltd.

1. 本資料は法律上・会計上・税務上の助言を目的とするものではありません。本資料中に記載された諸条件及び分析は仮定に基づいており、情報及び分析結果の確実性或いは完全性を表明するものではありません。また、当行との取引においてご開示頂く情報、鑑定評価、各種機関の見解、また政策法規・金融環境等の変化によっては、本資料に記載の仮定やスキームと乖離が生じ、提示した効果が得られない可能性があります。本資料については、そのリスクを充分ご理解の上、貴社ご自身の判断によりご利用下さい。当行は本資料に起因して発生したいかなる損害について、その内容如何にかかわらず、一切責任を負いません。
2. 本資料中に記載された企業情報は、公開情報及び第三者機関から取得した情報に基づいて作成しており、当行が顧客との取引において知りうる機密事項や非公開情報等は一切含まれておりません。
3. 本資料中に記載された情報は、当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。また、引用された出所元の資料及び文言に含まれる、または解釈される可能性のある意見や論評は、記載された出所元の意見や論評であり、当行の意見や論評を表明するものではありません。
4. 本資料の著作権は原則として当行に帰属します。本資料については貴社内部の利用に限定され、いかなる目的であれ、いかなる方法においても、無断で本資料の一部または全てを、第三者へ開示、または複製・複製・引用・転載・翻訳・貸与する等の行為について固く禁じます。