

～マクロ経済関連～

要 旨

11月経済指標は10月比で悪化。全国的な感染拡大が、消費を中心とする内需を下押し。世界的な財需要の鈍化をうけて、輸出もマイナス幅が拡大。中央経済工作会議は23年の政策方針を議論、「安定を第一に、質の有効な向上と量の合理的成長を実現」。内需拡大に重点、民営企業、外資、プラットフォーム経済も活用し成長維持を図る。

1. 11月経済指標は10月比で悪化

- ・ 生産、投資は鈍化、消費はマイナス幅拡大
- ・ 住宅販売面積はマイナス幅が拡大。販売価格は8か月連続下落、前月比で下落した都市は小幅縮小
- ・ 輸出入ともに大幅な前年割れ
- ・ C P Iは鈍化、P P Iはマイナスが継続
- ・ 新規貸出純増額、社会融資総量は大幅に拡大

2. 政策対応～内需拡大に重点、民営企業、外資、プラットフォーム経済も活用し成長維持を図る

- ・ 新型コロナウイルス対策改善10か条措置発表と感染急増
- ・ 「来年の経済活動は安定を第一に、質の有効な向上と量の合理的成長を実現」（中央経済工作会議）



MIZUHO

瑞穂銀行

WeChatはWeChatアカウント

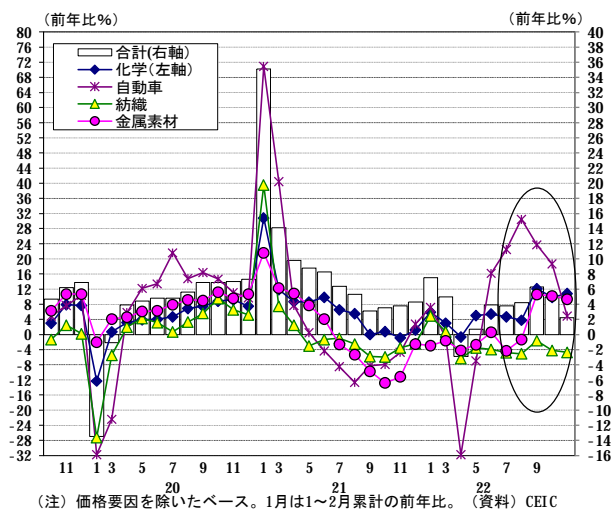
1. 11月経済指標は10月比で悪化

・生産、投資は鈍化、消費はマイナス幅拡大

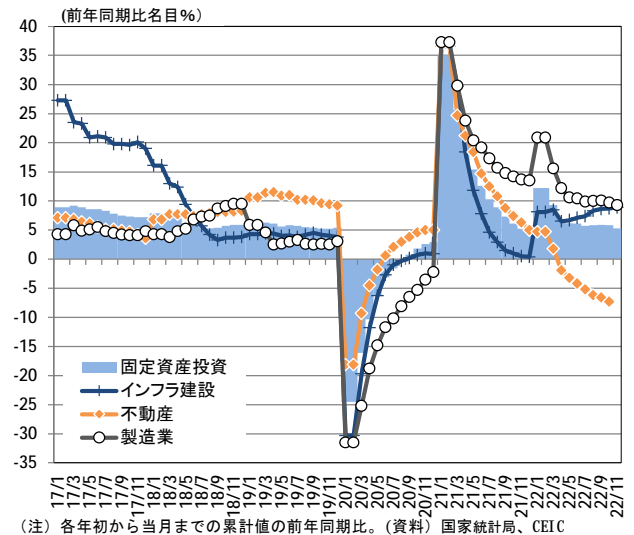
11月工業付加価値生産額は前年同期比（特記しない限り以下同）+2.8%と10月（+5.0%）から鈍化した（前月比▲0.3%）。1～11月累計では+3.8%と、1～10月の+4.0%から小幅鈍化した（図表1）。11月の生産について統計局は「感染の再拡大と市場における需要の不足等の要因が影響した」と分析した。他方、「産業の着実な成長パターンは変わっていない」とし、「防疫措置の最適化が実施され、経済安定化への対策が効果的に実施されるにつれて、回復し続ける」とした¹。

名目固定資産投資は1～11月に+5.3%と、1～10月の+5.8%から減速した。11月単月では+0.7%²と、10月（+4.3%）から減速した（前月比▲0.9%）。このうちインフラ建設投資は1～11月に+8.9%と、1～10月（+8.7%）から加速した一方、製造業は+9.3%と1～10月（+9.7%）から減速、不動産開発投資も同▲9.8%と、1～10月（▲8.8%）からマイナス幅が拡大した（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小売額が11月に▲5.9%と、10月（▲0.5%）からマイナス幅が拡大、前年比減少は5月（▲6.7%）以来となった10月から二か月連続である（前月比+0.2%）（図表3）。1～11月累計では▲0.1%と、1～10月（+0.6%）から減少に転じた。このうち、11月の商品小売は▲5.6%と10月（+0.5%）からマイナス転化、飲食収入は▲8.4%と10月（▲8.1%）からマイナス幅が拡大した。

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12兆4,585億元で+4.2%、うち商品は10兆8,098億元（サービス1兆6,487億元）と同期間の消費小売額合計（39兆9,190億元）の27.1%を占め、変動率は+6.4%であった³。

感染拡大が国内の消費を下押しする環境にあるなか、中国疾病予防コントロールセンターは「3波で今冬のコロナ流行のピークは構成され、約3か月続く。」（吳尊友疫学首席専門家）⁴としており、消費

¹ 国家統計局 12月15日「国家统计局工业司副司长汤魏巍解读11月份工业生产数据（湯魏巍工業司副司長が11月工業生産データを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202212/t20221214_1891022.html

² 累計値から筆者算出。

³ 国家統計局 12月15日「2022年11月份社会消费品零售总额下降5.9%（2022年11月社会消费品小売総額は▲5.9%減少）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202212/t20221214_1891016.html

⁴ 環球時報 12月17日「“一峰三波”，吳尊友最新研判（「一つのピーク三つの波」、吳尊友による最新研究）」<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1752439809608245678&wfr=spider&for=pc>

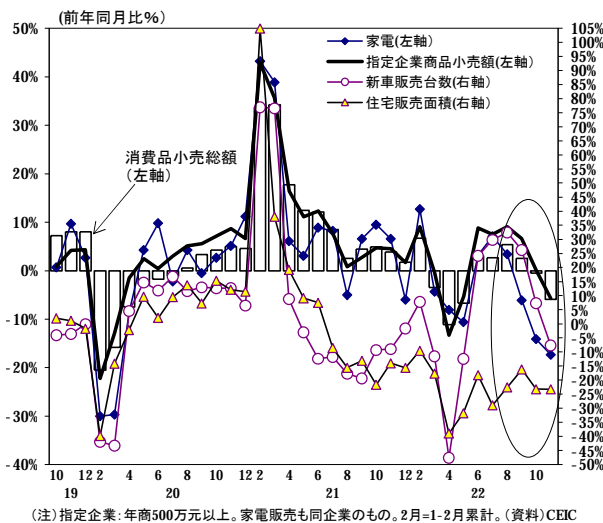
活動の持ち直しは感染状況に収束の目途が立ってからとなろう。

自動車販売は11月の新車販売台数が232.8万台、▲7.7%と10月(250.5万台、+7.4%)から一転、前年割れとなった。1~11月累計では2,429.3万台、+3.5%であった(図表4)。11月新車販売について、陳士華・中国汽車工業協会副秘書長は「経済への下押し圧力が継続的に拡大しており、新型コロナウイルスが自動車消費市場に大きな影響を及ぼした。自動車購入の需要は収縮し販売市場は弱まり、供給ペースも緩慢となり、自動車市場の安定性に大きな圧力をもたらした」としている。

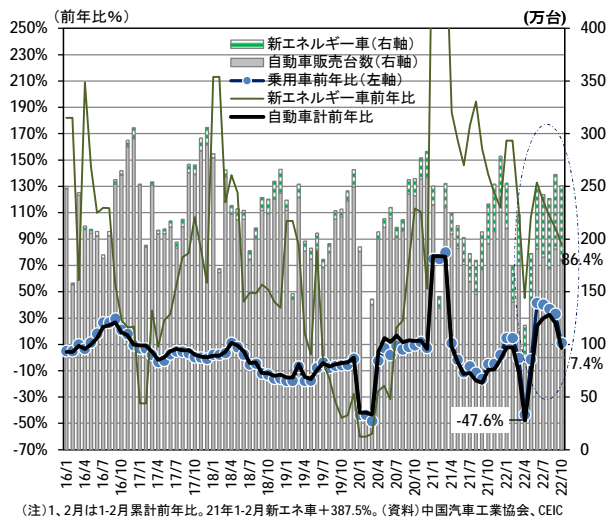
また、下押し圧力が強い自動車市場に対して、「我々は、2023年の購入税優遇や地方の消費促進政策等の継続、自動車消費にかかる潜在力の更なる掘り下げ、業界の発展促進、経済の安定化に対する支援を含む継続的な政策による推進が必要」と提案した。

2023年にかけての販売台数の予想については、「2022年の自動車総販売台数は2,680万台(前年比+2%)」、「2023年は同+3%の2,760万台(うち乗用車販売台数は前年比+1.3%増の2,380万台。商用車は380万台、同+15%。新エネルギー車は900万台、同+35%)」とした(許海東中国自動車工業協会副総技師)⁵。

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・新エネルギー車別)



11月末の調査失業率は5.7%、16-24歳の同失業率は17.1%と、10月末(5.5%、17.9%)より前者は小幅に悪化、後者は小幅に改善した(図表5)。

・住宅販売面積はマイナス幅が小幅拡大。販売価格は8か月連続下落、前月比で下落した都市は縮小

住宅販売面積は1~11月住宅販売面積▲23.3%(12億1,250万㎡)と、年初からの累計値は11か月連続で前年比マイナスとなり、1~10月(▲22.3%)からは減少幅が拡大した。月次で見ると前年割れは21年7月以降17か月連続である(図表6)。

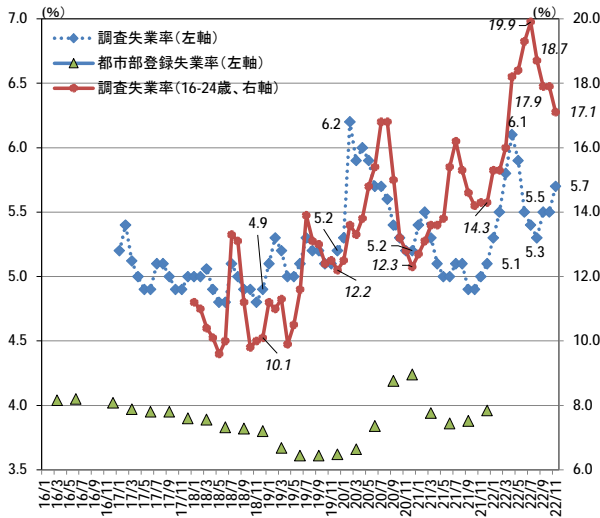
住宅販売は、人民銀行による預貸金利引き下げ(14年11月以降計6回実施)、2軒目の住宅購入時の頭金比率(下限)引き下げ(60%から40%に。15年3月30日)、1軒目の住宅購入時の頭金比率引き下げ(25%に。同年9月30日)など当局の不動産市場テコ入れ方針に伴い、15年4月を底に回復傾向をたどってきた。その後の価格急騰を受け、16年3月の上海や深圳⁶を皮切りに採られた購入制限が価

⁵ 12月9日中国汽車工業協会「中国汽車工業協会2022年12月信息发布会在北京召开(中国自動車工業協会は2022年12月情報発表会を北京で開催)」http://www.caam.org.cn/chn/1/cate_3/con_5236520.html

⁶ 16年3月25日、上海市は2軒目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軒目住宅購入時の頭

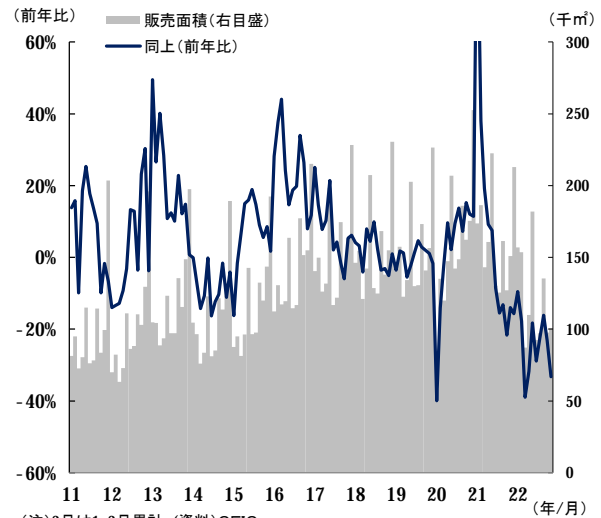
格上昇の顕著な他の都市においても拡大⁷、住宅購入制限は更に強化されてきた⁸。

図表 5 調査失業率



(注) グラフ内数字は18～21年、20年2月、22年4月及び直近月末値。(資料) 国家統計局、CEIC

図表 6 住宅販売面積、同前年比



(注) 2月は1-2月累計 (資料) CEIC

コロナ後の金融緩和に伴う一部資金の住宅市場への流入を経て、20年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⁹したほか、同年末には銀行の不動産向け貸出や住宅ローンに対する総量規制が導入された¹⁰。

11月の新築住宅価格を前年比で見ると、18都市で上昇、10月(19都市)から1都市減少し、1都市で横ばい(10月の横ばい都市無し)であった。前年比で下落した都市の数は51都市と、10月(51都市)と変わらなかった。変動率を地域別に見ると、一線都市で▲1.6%(10月▲1.7%)、二線都市で▲0.6%(10月▲0.8%)とわずかながら前月より下落幅が縮小した(図表7)。三線都市では、同▲3.9%(10

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。

⁷ 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た。参考：経済参考報16年7月14日「房地產現嚴重分化 因城施策將是下半年樓市政策主線(不動産の分化深刻 地域別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 樓市调控 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>

⁸ 21世紀経済報道17年3月20日「北京最嚴樓市调控“認房又認貸” 下半年全國樓市降溫可期(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

⁹ 住宅都市農村建設部20年8月23日「住房城乡建设部、人民銀行聯合召開房地產企業座談會(住宅都市農村建設部、人民銀行が不動産企業座談會を共同で招集開催) http://www.mohurd.gov.cn/xwfb/202008/t20200823_246876.html 21世紀経済報道9月16日「1-8月商品房銷售額增速轉正 “三條紅線” 影响隱現(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負債資産比率は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項目クリアできず)、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。

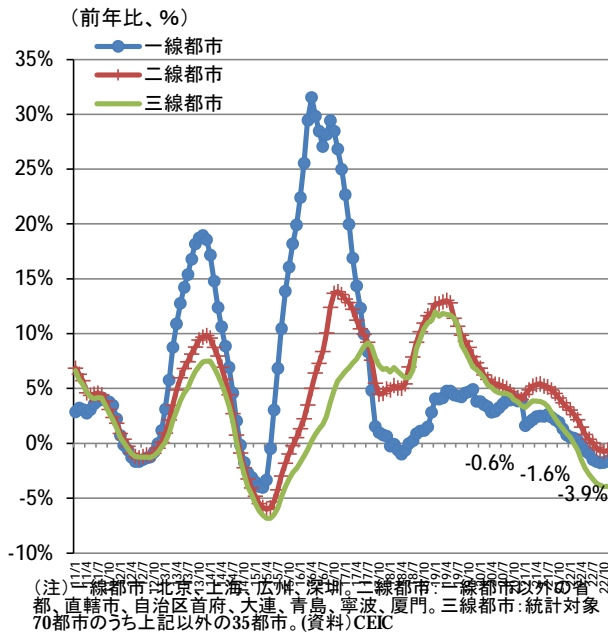
<https://m.21jingji.com/article/20200916/f48a298d32f729636b8ae51767ebf5a1.html>

¹⁰ 20年12月31日公表「中国人民銀行 中国銀行保險監督管理委員會關於建立銀行業金融機構房地產貸款集中度管理制度的通知(銀發〔2020〕322号)(銀行業金融機構の不動産貸出集中度管理制度確立に関する通達)」は、2021年1月から銀行の不動産向け貸出や住宅ローンに総量規制を設けると発表。銀行資産規模に応じて総融資残高に占める上限比率を規定。銀行の総融資残高に占める不動産貸出と住宅ローンの上限は、最も高い大手行で40%、32.5%、最も低い村鎮銀行は12.5%、7.5%。20年末時点の比率が新規制の上限を上回る銀行には、計画的に比率を下げるように要求。超過幅が2%PT未満の銀行には2年以内、2%PT以上の銀行には4年以内に、それぞれ上限比率より低く収めるよう要求。<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=955098&itemId=928&generalType=0>

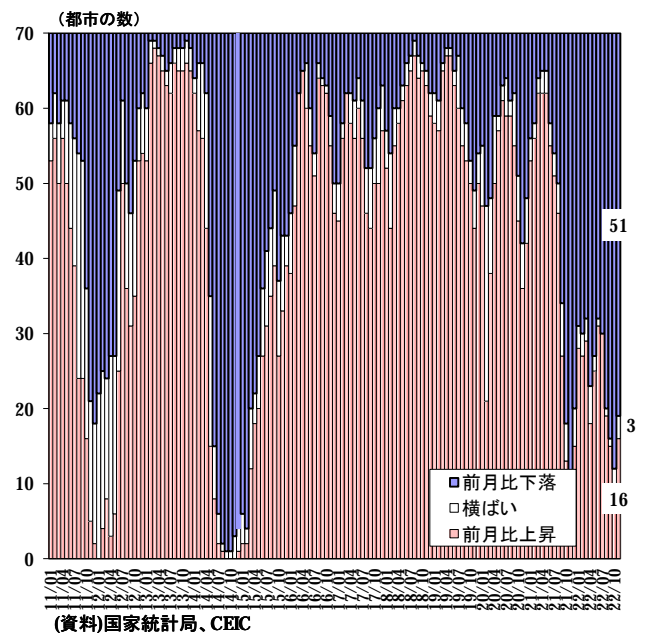
月▲3.9%)と横ばい。70都市平均では▲2.3%と10月(▲2.4%)から小幅に改善したが、前年比下落は8か月連続である¹¹。

これを前月比で見ると、主要70都市のうち16都市で前月比上昇、上昇した都市の数は10月(10都市)から6都市増加、前月比で横ばいであった都市の数は10月に3都市と10月(2都市)から1都市増えた。前月比で下落した都市は51都市と10月(58都市)から7都市減少した(図表8)¹²。

図表7 新築住宅販売価格(前年比)



図表8 住宅販売価格前月比変動都市数



・輸出入とも大幅に前年割れ

11月の輸出は▲8.7%(2,955.0億ドル)、輸入は▲10.6%(2,262.5億ドル)と、輸出入ともにマイナスが拡大した(図表9)。貿易黒字は692.5億ドル、貿易総額は▲9.6%であった。1~11月累計では輸出が+9.0%(32,882.1億ドル)、輸入+2.0%(24,893.2億ドル)、貿易黒字7,988.90億ドル、貿易総額は+5.9%であった。地域別にみると、輸出は米国向けが5か月連続のマイナス成長、欧州向けも3か月連続の前年割れとなった。輸入は日本、アジアからの減少幅が拡大している(図表11、12)。

品目別貿易動向を1~11月値で見ると、機械・電子製品の輸出額は+8.4%、輸出総額の57.1%を占め、このうち携帯電話+4.2%、自動車+79.3%。労働集約型製品の輸出額は+9.9%、輸出総額の17.9%を占めた¹³。

・CPIは鈍化、PPIはマイナスが続く

11月のCPI(消費者物価指数)は+1.6%と10月(+2.1%)から鈍化、1~11月平均では+2.0%と、全国人民代表大会で定めた22年CPI政府予測目標である+3.0%を下回っている。前月比は▲0.2%と、10月(+0.1%)からマイナスに転化した(図表10)。CPIの内訳を見ると、食品価格は+

¹¹ 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+8.0%、杭州+6.6%、北京+5.7%(11月)。

¹² 国家统计局12月15日「2022年11月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况(2022年11月70都市商品住宅販売価格変動状況)」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202212/t20221214_1891012.html

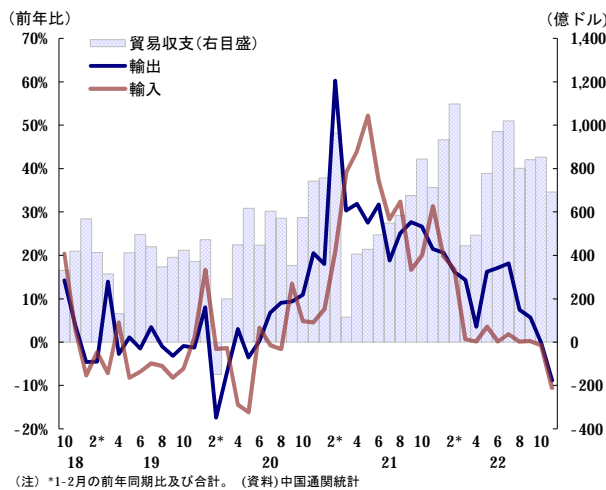
¹³ 海関総署12月7日「今年前11个月我国进出口同比增长8.6%(今年1~11月我が国の輸出入総額は+8.6%)」変動率は人民元建てによる。<http://www.customs.gov.cn/customs/xwfb34/302425/4720593/index.html>

3.7%と10月(+7.0%)から鈍化。このうち豚肉価格¹⁴は「備蓄の継続的な放出により、供給量が増加し」(統計局¹⁵)11月に+34.4%と、10月(+51.8%)から鈍化がみられ、CPI鈍化の主因であった。

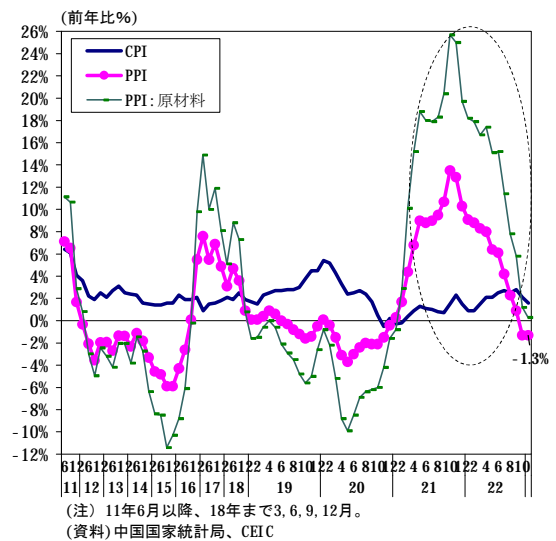
食品以外の価格は11月に+1.1%と10月(+1.1%)から横ばい、食品・エネルギーを除く価格(コア物価)についても+0.6%と、10月(+0.6%)と同水準の上昇率であった(図表13、14)。

11月のPPI(工業製品出荷価格)は▲1.3%と、10月(▲1.3%)から横ばいで、2か月連続のマイナスとなった。PPIは21年10月(+13.5%)をピークに下落基調が続いている(図表10)。PPIの内訳を見ると、生産財価格は2か月続けてマイナスの▲2.3%(10月▲2.5%)、このうち採掘工業が

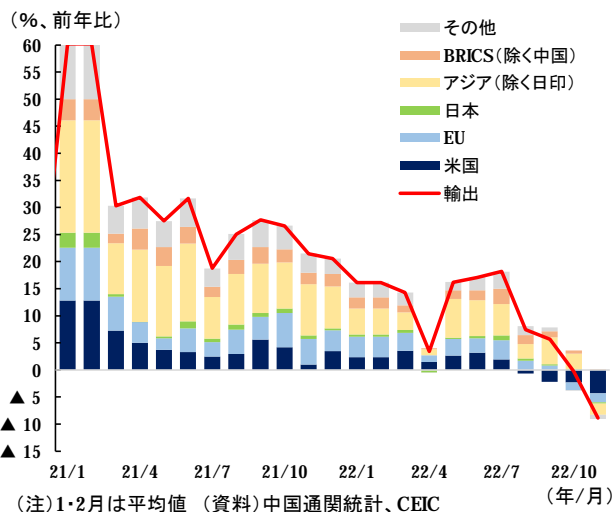
図表9 輸出入、貿易収支



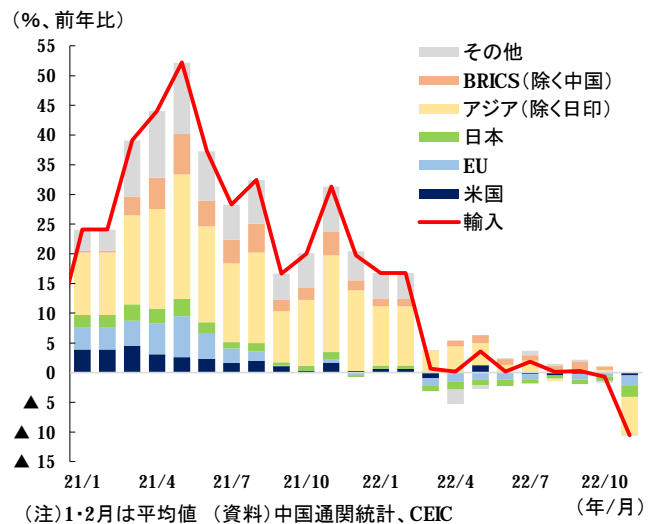
図表10 CPI、PPI



図表11 主要地域別輸出



図表12 主要地域別輸入



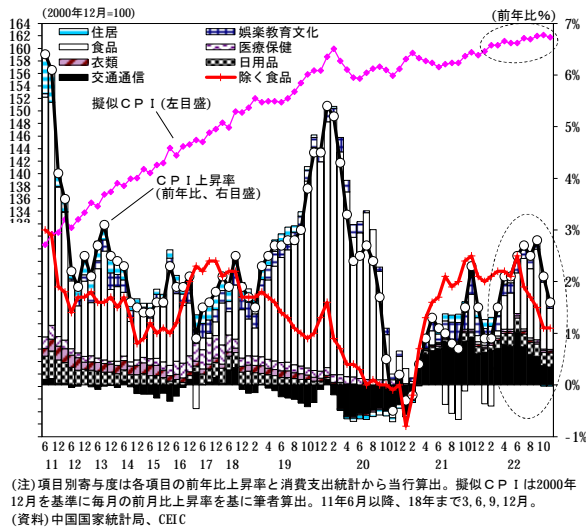
¹⁴ 豚周期(ピッグ・サイクル=豚肉価格が下がってくると畜産家が飼育を少なくする→供給が減少、価格上昇→畜産家が生産増→供給増、価格が安定→畜産家が飼育を少なくするといった循環を繰り返す)は16年5月をピークに下降、17年6月を底に反転したが、18年3月以降再度マイナス幅が拡大、同年5月以降に縮小、同12月以降は拡大傾向となる等、価格下落が続く中でその方向感はいく刻みに変化。豚肉生産量は15、16年と2年連続で減少後、17年に5,452万トン、+0.5%増。18年5,404万トン、▲0.9%、19年4,255万トン、▲21.3%と大幅減。生産量二けた減は96年(▲13.4%)以来。20年4,113万トン、▲3.3%、21年5,296万トン、+28.8%。

¹⁵ 国家統計局12月9日「2022年11月份CPI同比涨幅回落 PPI同比继续下降——国家统计局城市司首席统计师董莉娟解读(2022年11月のCPI上昇幅は鈍化、PPIは引き続き下落--董莉娟国家统计局城市司首席统计师的解说)」

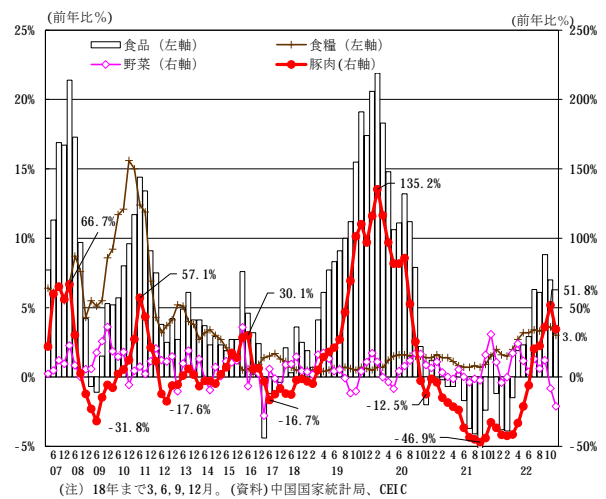
http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202212/t20221209_1890857.html

▲6.7%から▲3.9%へ減少幅は縮小、原材料は同+1.2%から+0.3%へと鈍化、加工業は同▲3.5%から▲3.2%へとマイナス幅が小幅に改善した。一方、消費財は同+2.2%から+2.0%へと小幅加速した。統計局はPPIについて「昨年同月の基数が高かった影響から前年同月比マイナスが続いた」と説明しており、11月PPI ▲1.3%のうち▲1.2%分が前年要因と試算している¹⁶。

図表 13 CPI、同品目別伸び率寄与度



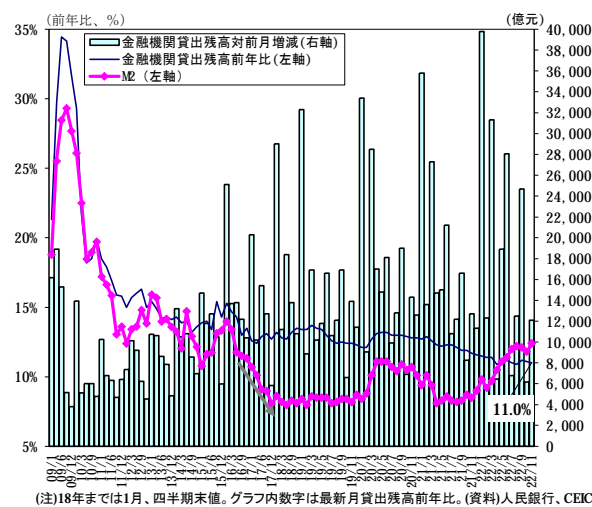
図表 14 食品価格



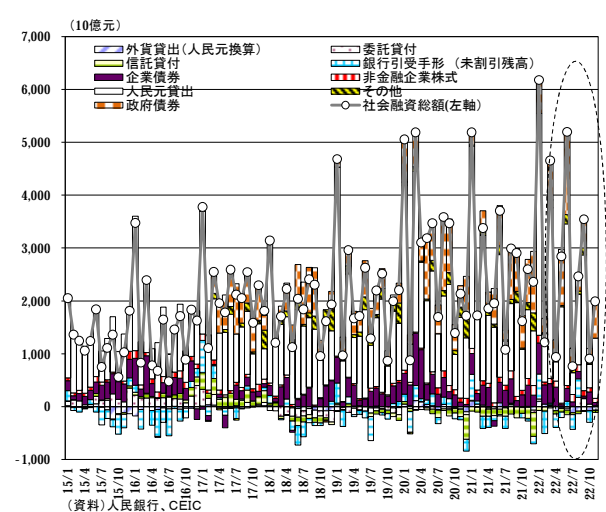
・新規貸出純増額、社会融資総量は大幅拡大

人民銀行が公表したマネーサプライ M2 は 11 月に +12.4% と、10 月 (11.8%) から加速した。新規銀行貸出純増額は 11 月に 1 兆 2,100 億元と、10 月の 6,152 億元から大幅に拡大した (図表 15)。銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量も 11 月に 1 兆 9,900 億元と、10 月の 9,079 億元から大幅増加となった。このうち、人民元貸出、政府債券は増加額が拡大、非金融企業株式は増加額が横ばい、企業債券は増加額が縮小、外貨貸付は減少幅が縮小、信託貸付は減少幅が拡大、委託貸付は増加から減少へ、銀行引受手形は減少から増加に転じた (図表 16)。

図表 15 金融機関貸出、マネーサプライ



図表 16 社会融資総量 (純増減額)

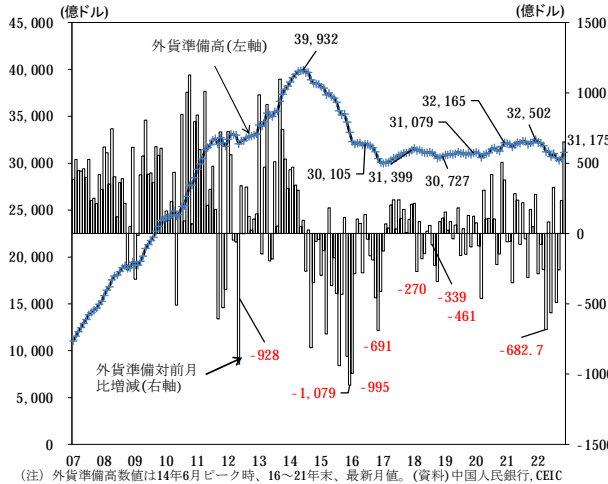


11 月末外貨準備高は 3 兆 1,175 億ドル、10 月 (3 兆 524.3 億ドル) 比で +650.6 億ドル拡大、前年末比

¹⁶ 脚注 15 に同じ。

では▲1,327億ドル減少した(図表17)。国家外貨管理局は「国内の外国為替市場はより安定しており、外国為替の需給は基本的にバランスが取れている」としたうえで、「最近では国際経済や金融情勢、主要先進国の金融政策の見通しに変化が表れ、米ドル高による影響が緩和された」と説明した¹⁷。

図表 17 外貨準備高 図表 18 「新型コロナウイルス対策に係る制限をさらに緩和する通知」(12月7日)



1	リスク地域分類	棟、階、住戸毎に画定、団地や町村全体等までみだりに拡大してはならない。臨時閉鎖禁止
2	PCR検査	行政単位による全員検査廃止。検査頻度を下げる。必要に応じ抗原検査。高リスク職場の人は規定により検査。地域を跨る移動者への陰性証明・健康コード提示不要。着後検査不要
3	隔離方式	無症状・軽症感染者は自宅隔離。隔離6,7日めのPCR検査二回のCt値*35未満で隔離解除。濃厚接触者は5日在宅隔離、5日めPCR検査陰性で解除
4	高リスク地区の「すぐに封鎖、すぐに解除」	5日間連続新規感染者なしで解除
5	薬品購入需要の保障	解熱、咳止め、抗ウイルス、風邪薬等非処方薬の購入制限をしてはならない
6	高齢者のワクチン接種加速	60-79歳の接種率引き上げ、80歳以上の加速に焦点
7	重点群衆の健康管理	心臓血管病、慢性閉塞性肺疾患、糖尿病、慢性腎不全、腫瘍、免疫欠陥等の高齢者とそのワクチン接種状況を把握、管理
8	社会の正常な運営と基本医療サービス保障	非高リスク地域の人員流動制限、操業・生産・営業停止をしてはならない。医療人員、公安、交通物流、モール・スーパー、光熱水等基本生活サービス人員はホワイトリストで管理、防御、ワクチン接種、健康観察
9	疫病関連安全保障	消防通路、団地の門等は閉鎖厳禁。緊急避難通路を開放させておく
10	学校防疫	疫病流行のない学校は正常オフライン授業。校内スーパー、食堂、体育館、図書館等は開放。リスク区域以外は正常授業、生活可

(注) *ウイルス量の指標。同基準を高く設定するとウイルス量が少なくても陽性と判断される。
 (資料) 22年12月7日 中国国务院联防联控机制综合组《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》
http://www.gov.cn/xinwen/2022-12/07/content_5730475.htm

2. 政策対応～内需拡大に重点、民営企業、外資、プラットフォーム経済も活用し成長維持を図る

11月の中国経済も「新型コロナウイルス感染症の反発により経済は一定の影響を受け、消費、サービス業が制約され、輸出入は落ち込み、製造業企業の見通しも弱まった」(国家発展改革委報道官)¹⁸ことから減速傾向となった。また「外部環境はさらに複雑で厳しく、世界経済の成長力は弱まり、経済の持続的な回復促進にはまだ苦しい努力が必要である」(同報道官)。

・新型コロナウイルス対策改善 10 か条措置発表と感染急増

中国共産党中央政治局は12月6日に会議を開き、23年の経済運営について分析研究¹⁹、この中で疫病関連について「疫病防止と経済社会発展の仕事をよりよく統一的に計画」、「各種政策との協調を強め、疫病防止措置を改善、質の高い発展を促す」とする一方、動的ゼロコロナ政策²⁰に言及しなかった。

12月7日には国家衛生健康委員会が、「新型コロナウイルス対策に係る制限をさらに緩和する通知」²¹を公表、的を絞った高リスク地区の画定、PCR検査の改善、隔離方式の調整、PCR検査結果や陰性証

¹⁷ 国家外貨管理局 12月7日「国家外貨管理局公布 2022年11月末外匯儲備規模數據(國家外貨管理局が2022年11月末の外貨準備規模データを公表)」<https://www.safe.gov.cn/safe/2022/1207/22057.html>

¹⁸ 国家発展改革委員会 12月16日「国家發展改革委新聞發言人就當前經濟社會發展有關情況答記者問(國家發改委報道官が当面の經濟社會發展に関する情況について記者の問いに答える)」
https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/xwfb/202212/t20221216_1343596.html?code=&state=123

¹⁹ 人民日報 12月8日「中共中央政治局召开会议 分析研究二〇二三年經濟工作 研究部署黨風廉政建設和反腐敗工作 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 2023年の經濟運営について分析研究、黨風廉政建設と反腐敗の取り組みについて研究、手配 中共中央習近平総書記が會議主催)」。7月28日の同會議では「堅持(継続)こそが勝利。疫病防止と經濟社會發展の仕事を効率的に統一的に計画。疫病防御と經濟社會の發展の關係について、総合的、系統的、長期的に、特に政治的に見て得失を考える。人民至上、生命至上を堅持、海外からの感染輸入を防ぎ、国内感染リバウンド防止を堅持、動的ゼロコロナを堅持」としていた。

http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2022-12/08/nw.D110000renrmb_20221208_1-01.htm

http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2022-07/29/nw.D110000renrmb_20220729_1-01.htm

²⁰ 正式名称:動態清零(動的ゼロコロナ、ダイナミックゼロコロナ)政策。感染発生地において、感染者数をゼロにするのではなく、感染者が隔離され、自由に活動している人々の中に感染者が存在しない「社会的ゼロ」の状態を目指すもの。JETRO ビジネス短信「ダイナミックゼロコロナ」は「感染者数ゼロ」ではないと専門家が解説。<https://www.jetro.go.jp/biznews/2022/04/c04b308af91cbaac.html>

²¹ 国家衛生健康委員会 12月7日「关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知 联防联控机制综发〔2022〕113号(新型コロナウ

税、費用引き下げに関する言及はない。

金融政策を巡る表現は、22年方針であった「柔軟で適度に（要靈活适度）」から、23年方針は「的確で強力に（精准有力）」とし、的を絞り、零細企業、科学技術革新、グリーン発展等の必要な分野に支援を強める表現となった（図表19）。

図表 19 「積極的な財政政策と穩健な金融政策の実施」 関連部分の表現比較

2022年 (23年 方針)	<p>・積極的な財政政策は力を入れて効率的に。必要な財政支出強度を維持。赤字・專項債・利子補給等のツールを組み合わせ、質の高い発展を有効に支持しながら、財政の持続可能性と地方政府債務リスク抑制を保障。中央の地方への移転支払を強め、財力の地方移動を後押し、末端の民生・賃金・公共インフラの運営を維持</p> <p>・穩健な金融政策は的確で強力に。流動性の合理的な余裕を維持、M2・社会融資規模と名目GDP成長率の伸びを基本的に一致させ、金融機関の零細企業、科学技術革新、グリーン発展等の領域への支援強化を誘導。人民元レートの合理的な均衡水準での基本的な安定を維持。金融の安定保障体系を強化</p> <p>积极的財政政策要加力提效。保持必要的財政支出強度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。要加大中央对地方的转移支付力度，推动财力下沉，做好基层“三保”工作。</p> <p>穩健的货币政策要精准有力。要保持流动性合理充裕，保持广义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，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，强化金融稳定保障体系。</p>
2021年 (22年 方針)	<p>・積極的な財政政策は効率を高め、精確で持続可能なことをより重視。財政支出の強さを保証、支出進度を加速</p> <p>・新たな減税・減税政策を実施、中小・零細企業、自営業者、製造業、リスク解消等への支援強化、インフラ投資を適切に前倒し</p> <p>・党・政府機関は勤儉節約徹底を堅持。財政經濟規律を厳しく。新たな地方政府隠れ債務を断固として抑制</p> <p>・穩健(中立的)な金融政策は、柔軟で適度に、流動性の合理的な余裕を維持。金融機関が実體經濟、特に零細企業、科学技術革新、グリーン発展への支持を強化するよう指導</p> <p>积极的財政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出強度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，强化对中小微企业、个体工商户、制造业、风险化解等的支持力度，适度超前开展基础设施投资。党政机关要坚持过紧日子。严肃财经纪律。坚决遏制新增地方政府隐性债务。穩健的货币政策要靈活适度，保持流动性合理充裕。引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。财政政策和货币政策要协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合</p>

(資料) 人民日報 22年12月17日 http://paper.people.com.cn/rnrb/html/2022-12/17/nw.D110000rennrb_20221217_1-01.htm
21年12月11日 http://paper.people.com.cn/rnrb/html/2021-12/11/nw.D110000rennrb_20211211_1-01.htm

23年の重点としては、①内需拡大に注力、②現代化産業体系の建設加速、③「二つの揺るがせにせず」²⁵をしっかりと実行、④外資の誘致と利用をさらに強める、⑤重大な金融リスクの防止・解消の五項目を挙げた。

このうち、①内需拡大について、消費の回復と拡大を優先的な位置に置くとし、住宅改善、新エネルギー車、養老サービス等の消費をサポートするほか、十四五重点プロジェクトの投資拡大及び、先進技術、重要設備、エネルギー資源等の輸入を積極的に拡大するとした。

②現代化産業体系のうち、プラットフォームに関して、21年の同会議後文書にあった「資本に対し信号機を設置」、「資本の野蛮な生長防止」等の抑制的表現はなくなり、雇用創出への利用や国際競争での活躍を支持、と前向きな期待を表明した。

③「二つの揺るがせにせず」の中で、「これを堅持すべきかの不正確な議論に対し、必ず態度を明らかにし、決して曖昧模糊にしない」との表現で、民営企業支援、民営企業家權益保障の態度を明確にし、幹部に対しても民営企業の難題解決やそのために実のある仕事をするよう求めた。

④外資利用に関して、内国民待遇実行、外資企業の政府購買、入札、標準制定への平等な参加の法的保障、知的財産権と外商投資の合法的な權益保護強化の方針を盛り込んだほか、CPTPP等の加盟に必要な国内(規制・管理・標準)改革を進めることも明記した。「対中貿易投資商談従事に最大程度の利便性を提供」の中には、入国隔離条件の緩和も含まれると考えられる。

²⁵ 「二つの揺るがせにしない」=①揺るぐことなく公有制經濟をうち固めて發展させ、②揺るぐことなく非公有制經濟の發展を奨励・支援・リードする。

⑤重大な金融リスクの防止・解消について、不動産市場の安定に関する内容が多く、同業界への資金支援、業界の合併再編、トップ不動産企業リスクの防止・解消、資産負債状況の改善が求められた（図表 20）。

図表 20 23 年経済政策方針（中央経済工作会議後公表文書）

○現状認識	<ul style="list-style-type: none"> ・疫病防御と経済社会の発展、発展と安全を統一的に計画、マクロコントロールを強化、マインド悪化に対応、発展の質量ともに上昇、科学技術革新の成果は豊か、改革開放は全面的に推進、雇用・物価は基本的に安定、食糧・エネルギー安全と人民生活は有効に保障され、経済社会の大局的な安定は保持 ・我が国経済は回復の基礎がまだ堅固でなく、需要収縮、供給面の衝撃、市場の期待低下の三重の圧力は依然として大 ・外部環境は変動し不安定、我が国経済に与える影響は深まっている
○23年の経済工作	<ul style="list-style-type: none"> ・安定の中で前進を目指す（稳中求進）基調を堅持、完全、正確、全面的に新たな発展理念を貫き、新たな発展局面構築を加速、質の高い発展推進に注力、疫病の予防・抑制と経済社会の発展、発展と安全をより良く統一的に計画、改革開放を全面的に深め、市場マインドを大いに引き上げ、内需拡大戦略と供給サイド構造政策を有機的に結合し、成長・雇用・物価安定の仕事を出させ、重大なリスクを防止・解消、経済運行の全体的な好転を後押し ・質の有効な向上と量の合理的成長を実現し、全面的な社会主義現代化国家建設の良いスタートを切る ・来年は安定を第一に、安定の中で前進を目指し（稳中求進）、積極的な財政政策と穏健な金融政策を継続、マクロコントロールを強め、各種政策の協調を強め、質の高い発展の力とする ・積極的な財政政策は、力を入れて効率的に。必要な財政支出強度を維持。赤字・专项債・利子補給等のツールを組み合わせ、質の高い発展を有効に支持しながら、財政の持続可能性と地方政府債務リスク抑制を保障。中央の地方への移転支払を強め、財力の地方移動を後押し、末端の民生・賃金・公共インフラの運営を維持 ・穏健な金融政策は、的確で強力に。流動性の合理的な余裕を維持、M2・社会融資規模と名目GDP成長率の伸びを基本的に一致させ、金融機関の零細企業、科学技術革新、グリーン発展等の領域への支援強化を誘導。人民元レートの合理的な均衡水準での基本的な安定を維持。金融の安定保障体系を強化 ・産業政策は、発展と安全をともに重視。産業政策の実施方式を改善、伝統産業の改造高度化と戦略的新興産業の育成拡張を重点に、産業チェーンの弱い部分の補強に注力、炭素ピーク・炭素中和目標実行の過程で新たな産業競争の優勢を鍛造。科学・産業・金融の良性循環を後押し ・科学技術政策は、自立自強に焦点。教育・科学技術・人材仕事を統一的に計画。国家重大科学技術プロジェクトを配置、新型举国体制を整備、核心技术難関攻略戦における政府の組織作用を發揮、企業のイノベーション主体の地位を突出させる。人材育成の質と能力を高め、ハイレベル人材誘致を加速 ・社会政策は、民生の最低線を守る。雇用優先政策をきめ細かに実行。青年とりわけ大卒者の就職工作を突出させる。物価上昇の困窮群衆への影響を適時緩和。新就業形態労働者の權益保障を強化、年金保険の全国統一を穏当に推進。優良な医療資源の拡充と地方普及・地域の均衡のとれた配置を後押し。生育支持政策体系を整備。法定退職年齢の漸進的な延長政策を適時実施。高齢化少子化に積極対応 ・疫病の予防・抑制は臨機応変に最適化。新段階の疫病防御の各種措置を真剣に実行、群衆の医療医薬を保障、高齢者と基礎疾患ある人の防疫に重点、健康維持と重症化防止に注力 ・質的な向上と量の合理的な成長をより統一的に計画。質を重視し、量的な累積で質的な変化を実現 ・供給サイド構造改革と内需拡大をより統一的に計画、質の高い供給により有効需要を創造、あらゆる方式とルートによる内需拡大を支持 ・経済政策とその他の政策をより統一的に計画、全局観を強め、マクロ政策の方向感との一致性評価を強化 ・国内循環と国外循環をより統一的に計画、新たな発展モデルをめぐり、国内大循環の内発的な力と信頼性を強め、国際循環の質と水準を向上させる ・足元と長期をより統一的に計画、足元の仕事をうまくやりながら、今後の発展にもしっかり繋げる
1.内需拡大に注力	<ul style="list-style-type: none"> ・消費の回復と拡大を優先的な位置に。消費能力を強化、消費条件改善、消費の場を革新。・複数のルートにより都市農村住民の所得を増加、住宅改善、新エネルギー車、養老サービス等消費をサポート。・政府投資と政策的奨励を通じ全社会投資を有効にリード、「十四五」重大プロジェクト実施を加速、地域間インフラを相互に連携。政策性金融は国家発展計画重大プロジェクト融資支持を強化。・より多くの民間資本の国家重大プロジェクトと不足を補うプロジェクト建設参加を奨励・誘致。・輸出の経済下支えの役割を引き続き發揮させ、先進技術、重要設備、エネルギー資源等の輸入を積極的に拡大
2.現代化産業体系の建設加速	<ul style="list-style-type: none"> ・製造業重点産業チェーンをめぐり、カギとなる核心技术と部品の弱い部分を正しく見極め、優良資源合成力の難関攻略戦に集中、産業体系の主導権と安全・信頼性を保証、国民経済のスムーズな循環を確保。・重要エネルギー、鉱産資源の国内探査開発・備蓄増加増産強化、新型エネルギー体系建設の計画を加速、国家戦略物資の備蓄保障能力を引き上げ。・新たな1,000億斤食糧生産能力向上行動を実施。・伝統産業のグローバル産業分業における地位と競争力を向上、新エネルギー、AI、バイオ製造、グリーン低炭素、量子計算等先端技術の開発・応用を後押し。・デジタル経済を大いに発展させ、常態化監督管理水準を引き上げ、プラットフォーム経済の雇用発展・創造、国際競争における活躍を支持。・グローバル産業の構造と配置調整過程における新たなチャンスをつかみ、新たな領域、新たなコースに果敢に進出
3.「二つの揺るがせにせず」*をしっかりと実行	<ul style="list-style-type: none"> ・社会における「二つの揺るがせにせず」を堅持するべきかの不正確な議論に対し、必ず態度を明らかにし、決して曖昧模糊にしない。・国有資本・企業改革を深め、国有企業の核心的競争力を高める。・分類改革の方向を堅持、国有企業の経済的責任と社会的責任の関係をうまく処理。・中国の特色ある国有企業現代企業ガバナンスを整備、真の市場化メカニズムにより運営。・制度・法律上の国有・民営企業を平等に扱う要求から、政策と世論により民営経済と民営企業の発展拡大を奨励。・法に基づき民営企業の財産権と企業家の權益を保護。・各級の指導幹部は民営企業の難題解決、実のある仕事をし、健全で清廉な政商関係を構築
4.外資の誘致と利用をさらに強める	<ul style="list-style-type: none"> ・高水準の対外開放を推進、貿易投資協力の質と水準を高める。・市場参入を拡大、現代サービス業領域の開放を拡大。・外資企業の内国民待遇を実行、外資企業の政府購買、入札、標準制定への平等な参加を法的に保障、知的財産権と外商投資の合法的な權益保護を強化。・CPTPP、DEPA**等の高標準の経済貿易協定への加盟を積極的に推進、関連の規則・規制・管理・標準を自発的に対照し、国内の関連領域改革を深化。・外商の対中貿易投資商談従事に最大程度の利便性を提供、外資による象徴的なプロジェクトの実行、建設を後押し

5.重大な金融リスクの防止・解消	<p>・不動産市場の安定的な発展を確保するために、住宅の引き渡し・民生・安定保障をしっかりと行い、業界の合理的な融資需要を満たし、業界の再編合併を後押し、トップ不動産企業のリスクを有効に防止・解消、資産負債状況を改善、違法犯罪行為を法に基づき断固取り締まる。・各都市毎の施策により、実需とリフォームの住宅需要を支持、新市民・青年等の住宅問題をうまく解決、長期賃貸住宅市場建設を探索。・「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、不動産市場の新たな発展モデルへの移行を後押し。・金融リスクの防止・解消のために、各方面の責任を徹底、地域的な、システム金融リスクの形成を防止。・党中央の金融工作集中統一指導を強化。・地方政府債務リスクを防止・解消するために、新規債務を抑制、残高を削減</p>
	<p>・郷村振興を全面的に推進、貧困への逆戻りを断固防止。・新たに全面的な改革深化を企画。・一帯一路共同建設の質の高い発展を推進。・地域重大戦略・地域の協調のとれた発展戦略を深めて実施。・経済社会発展のグリーン転換を推進、炭素下降・汚染削減・グリーン拡大・成長をともに推進、美しい中国を建設</p>

(注)*公有制経済を揺るぎなく強固に発展させ、非公有制経済の発展を揺るぎなく奨励、支持、誘導。**環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定、デジタル経済連携協定。

(資料)人民日報22年12月17日 http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2022-12/17/nw.D110000renmrb_20221217_1-01.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】
【みずほ銀行（中国）有限公司 中国アドバイザー一部主任エコノミスト 伊藤秀樹】

Copyright © 2022 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、または複写・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。