

全人代に見る 2022年の中国経済

実質GDP成長率の目標は「5.5%前後」に設定

みずほリサーチ&テクノロジーズ
調査部アジア調査チーム
03-3591-1319

- 日本の国会に相当する全人代が2022年3月5日～11日に開催され、「安定を第一とする」2022年の経済政策運営方針を決定した。2022年の実質GDP成長率の目標は「5.5%前後」に設定した
- 財政政策は、大規模な減税等で景気を下支えする。財政赤字はGDP比▲2.8%と、前年の同▲3.1%より改善。中央銀行等からの利益移転で歳入を増加させ、景気対策と財政規律の両立を図った
- 2022年の中国経済は、不動産とコロナが景気を下押しするなか、インフラ投資をはじめとする財政出動、利下げなどの金融緩和措置がこれを下支えする構図となる

1. 安定的な経済環境の創出を最優先、金融政策は緩和に軸足

中国の第13期全国人民代表大会第5回会議（以下、全人代）が2022年3月5日～11日に開催され、2022年の経済政策を討議、決定した。李克強総理は、政府活動報告¹において、中国政府が2022年の実質GDP成長率の目標を「5.5%前後」に設定したことを発表した。2021年の「6.0%以上」から目標値を引き下げた。他の経済指標については、消費者物価指数（CPI）の伸びを3.0%前後、都市部新規就業者数を1,100万人以上、都市部調査失業率を5.5%以内とするなど、概ね前年並みの数値目標を掲げた（図表1）。

中国政府の2022年の経済政策方針をひとことで言い表すとすれば、「安定を第一とすること（稳字当头）」である。中国共産党の習近平総書記は、2021年11月に開催された中国共産党第19期中央委員会第6回全体会議（6中全会）において、党史上「第3の歴史決議」とされる『党の百年奮闘の重大成果およ

図表1 全人代が採択した中国の2022年の主要経済目標

項目	2022年		2021年		
	数値目標	前年目標対比	数値目標	実績	達成状況
実質GDP成長率	+5.5%前後	(↓)	+6.0%以上	+8.1%	○
消費者物価指数(CPI)	+3.0%前後	(→)	+3.0%前後	+0.9%	○
都市部新規就業者数	1,100万人以上	(→)	1,100万人以上	1,269万人	○
都市部調査失業率	5.5%以内	(↓)	5.5%前後	5.1%	○
財政赤字(対GDP比)	2.8%前後 (3.37兆元)	(↓)	3.2%前後	3.1% (3.57兆元)	—
地方政府专项債	3.65兆元	(→)	3.65兆元	3.58兆元	—
中央予算内インフラ投資	6,400億元	(↑)	6,100億元	6,100億元	—
食糧総生産量	6.5億トン以上	(→)	6.5億トン以上	約6.8億トン	○
マネーサプライ(M2) 社会融資総額残高	名目GDPの伸び と基本的に一致	(→)	名目GDPの伸び と基本的に一致	9.0% 10.3%	(名目GDP成長 率は+12.8%)

(出所) 中国政府網、中国財政部、国家統計局、CEIC より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

び歴史的経験に関する決議』を採択させ、今秋開催される中国共産党第20回全国代表大会（以下、党大会）²における異例の3期目続投へ地歩を固めた³。2022年はこの最重要イベントである党大会を祝賀ムードで迎え、習総書記の続投をより確実なものとするための、安定的な経済環境の創出が最優先されることになる。今回のGDP成長目標「5.5%前後」は、そのために必要と判断された数字ともいえる。

では、中国政府は成長目標の達成に向けて、どのような政策運営方針で臨むのであろうか。

全人代で採択された政治活動報告は、中国経済の現状について、需要縮小、供給ショック、先行き期待低下という「3重の圧力」に直面し、「外部環境は複雑さ、厳しさと不確実性が増している」との認識を示す一方で、「中国経済の長期的に良好なファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）は変わっていない」と自信をのぞかせた。そして、2022年は引き続き「質の高い発展」を追求し、供給サイドの構造改革を推進すると同時に、「経済の運行を合理的なレンジに維持」し、「社会大局の安定を維持」して、党大会を無事に迎えることを基本方針に据えた。

マクロ経済政策は、「積極的な財政政策」と「穏健な金融政策」という従来の方針を維持した。

「積極的な財政政策」については、「質と効率を向上させ、的確性と持続可能性をさらに重視すること」と明記した。前年の報告の表現に「的確性」という文言を追加しており、大盤振る舞いするのではなく、よりの絞った財政出動を意図していることがうかがえる。景気対策として、中小零細企業等を対象に2.5兆元（約46兆円）規模の減税・税還付を行い、このうち日本の消費税に相当する増値税の未控除分⁴1.5兆元を企業に直接還付するとした。また、インフラ投資の原資となる地方政府专项債（レベニュー債）の発行枠は前年並みの3.65兆元（約66兆円）を維持したほか、中央政府予算内のインフラ投資は6,400億元とし、民生プロジェクトに傾斜配分することを明記した（財政政策の詳細は後述の項番2にて考察する）。

「穏健な金融政策」については、「柔軟かつ適度に、流動性の合理的な充足を維持する」と明記し、前年の「柔軟かつ的確に、合理的な適度で」から「的確に」の文言を外した。实体经济への資金供給量を示す社会融資総額の残高とマネーサプライ（M2）の伸びは、前年同様に「名目GDPの伸びと基本的に一致させる」とする一方、「（金融政策ツールで）实体经济にさらに有力な支持を提供する」考えも示すなど、「穏健」を基調としつつも、金融緩和に軸足を置いた表現となっている。

中国政府が経済運営において特に注意を払っているのは、政府の基本方針である「6つの安定」（就業、金融、貿易、外資、投資、先行き期待の6つを安定させること）と「6つの保障」（就業、基本的民生、市場主体、食料・エネルギーの安全、産業サプライチェーンの安定、末端行政運営の6つを保障すること）のトップに挙げられている雇用の問題である。今回の政治活動報告は「就業優先政策を強化する」ことを強調し、「各地方はあらゆる手段を講じて就業を拡大・安定させなければならない」と発破をかけている。2022年の大学新卒者数が初めて1,000万人を突破し、雇用圧力がさらに高まる見込みであることも背景にある。李総理は全人代閉幕後の記者会見⁵において、「（新規就業者数の目標は）1,100万人以上だが、1,300万人以上となるのがよい」と述べており、起業支援も含めて雇用の創出に全力を挙げる構えである。

コロナ対策については、前年と同様に「外からの輸入（感染）を防ぎ、内での再発を防ぐ（外防輸入，内防反弹）」というゼロコロナ政策を堅持するとした上で、「感染抑制と経済社会発展を統一調整すること、すなわちコロナ対策と経済活動を両立させる従来の方針を明記した。2020年1月の湖北省武漢市

における新型コロナの感染爆発以降、中国政府は都市封鎖や大規模なPCR検査、水際での強制隔離を含む徹底した感染封じ込め措置をとってきた。感染拡大を早期に収束させ、いち早く経済を回復軌道に乗せた成功体験から、習近平政権はゼロコロナ政策の維持に強いこだわりをみせている。習総書記は、全人代閉幕後の3月17日に開催された党政治局常務委員会会議においても、「さらに有効な措置をとって、最小の代価で最大の防疫効果を実現するよう努力し、感染状況の経済社会発展に対する影響を最大限度まで減少させなければならない」と強調している⁶。このため、中国は2022年も厳格な封じ込め措置を続けながら、正常な経済活動の確保を目指すことになる。

2. 財政出動の一方で、財政赤字の改善を図る“カラクリ”

全人代で決定された経済政策方針のうち、景気へのインパクトが大きい財政政策について詳しく見ていきたい。前述の通り中国政府は2.5兆元にも及ぶ減税・税還付や予算規模の拡大を打ち出しており、前者の減税・税還付については、前年の減税実績である1.1兆元を大きく上回る。なかでも、景気減速の影響を受けやすい中小零細企業や個人事業主に対する支援を鮮明にしており、減税・税還付による恩恵は総額で1兆元に達する。他方、イノベーション促進の観点から、科学技術型中小企業の研究開発に対する税制優遇を拡大（研究開発費加算控除比率⁷を現行の75%から100%へ引き上げ）する。こうした2.5兆元に上る減税・税還付の中心は、個人事業主を含む企業に対するものである。これは李総理の記者会見での発言にもあるように、企業支援を通じて雇用の安定を図り、消費や投資活動を促すことで、景気への下押し圧力を緩和する方針である。

気になる点は、大規模減税・税還付による経済効果であろう。2019年の減税とその経済効果の試算（中国財政部）⁸を参考にすると、今年の大規模減税・還付（前年比では+1.4兆元）は、単純計算でGDPを0.6%Pt程度引き上げる効果がある。もっとも、今次税還付は減税と比較して企業の資金繰り支援の側面が強い。そのため、先の引き上げ効果はいくらか割り引いて考える必要はあるが、景気対策として有効であることに変わりない。

予算規模の拡大については、一般公共予算（一般会計に相当）（図表2）を2021年の24.6兆元（前年比+0.3%）から26.7兆元（前年比+8.4%）と2兆元以上も拡大する計画である。「雇用安定・民生保障政策の徹底に充てる」との方針のもと、支出別では社会保障費や雇用、教育への支出割合を拡大する。雇用については、中央政府からの雇用助成金を前年比51.7億元増となる617.6億元を計上するなど、社会的な安定を重視する姿勢がここにも垣間見られる。今般の拡大規模である2兆元は名目GDPのおよそ1.7%に相当するが、GDPに占める政府消費の割合や過去にIMF（国際通貨基金）が示した財政による経済効果（乗数効果）⁹を踏まえれば、2022年のGDPを0.6~0.7%Pt程度押し上げることが期待される。

今年の予算案の特徴として、中央政府から地方政府への移転支出規模の拡大が挙げられる。財政面で余裕のある中央から地方への財源移転は毎年行われるが、2022年の移転支出は9.8兆元と、2021年の8.2兆元より大幅に増加する。背景には、地方政府による不動産関連収入の減少があろう。地方政府にとって土地使用権の譲渡による収入は、地方政府歳入（地方の一般公共予算歳入）の柱の一つであるが、昨年後半より続く不動産投資の減少や市況の悪化を受けて減少が予想される。地方政府に対する適切なサポートや地方政府債務の拡大抑制という観点から評価できよう。このほか地方政府に関連する項目として（インフラ投資の原資となる）地方政府専項債については、3.65兆元の発行となる見込み

である。この発行額は前年並であるものの、2021年分の同債券発行の遅れによる今年へのインフラ投資の繰り越しを考慮すれば、2022年のインフラ投資は加速することが予想される¹⁰。なお、地政府専門債は、先の一般公共予算ではなく政府系基金予算（特別会計に相当）に含まれる。そのため、同債券による経済効果は、前述の2兆元の予算規模拡大による効果に上乗せされる。

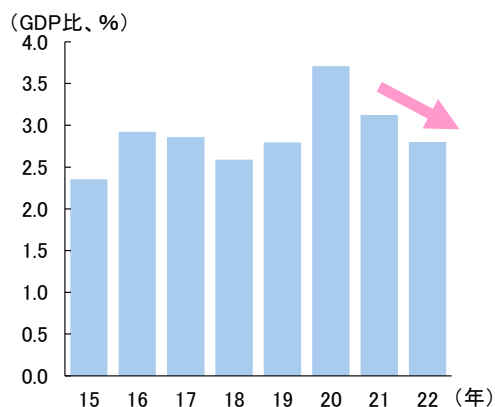
ここまで述べてきた減税や予算規模の拡大により想定される経済規模は顕著であり、「安定」を標

図表2 中国の一般公共予算

	(単位:兆元、%)		2022年予算(前年比)		2021年実績(前年比)	
全国						
収入(a+b)	23.34		21.43		21.43	
a)一般公共財政収入	21.01	3.8	20.25		20.25	10.7
b)繰越金・剰余金	2.33		1.17		1.17	
支出(c+d)	26.71		25.00		25.00	
c)一般公共財政支出	26.71	8.4	24.63		24.63	0.3
d)中央安定化基金等への繰入金			0.36		0.36	
収支	▲ 3.37		▲ 3.57		▲ 3.57	
中央						
歳入(e+f+g)	10.75		9.34		9.34	
e)一般公共財政収入	9.49	3.8	9.15		9.15	10.5
f)中央予算安定化基金	0.28		0.10		0.10	
g)中央政府系基金予算、中央国有資本経営予算からの繰入金	0.99		0.10		0.10	
歳出(g+h)	13.40		12.09		12.09	
g)一般公共財政支出(地方への移転支出を含む)	13.40	14.3	11.73		11.73	▲ 0.9
h)中央予算安定化基金等への補充金			0.36		0.36	
収支	▲ 2.65		▲ 2.75		▲ 2.75	
地方						
歳入(i+j+k)	22.39		20.31		20.31	
i)一般公共財政収入	11.53	3.7	11.11		11.11	10.9
j)中央からの移転支出による収入	9.80		8.22		8.22	
k)地方財政の昨年度使用の繰越金・剰余金、組入金	1.06		0.98		0.98	
歳出(一般公共財政支出)	23.11	8.9	21.13		21.13	0.3
収支	▲ 0.72		▲ 0.82		▲ 0.82	

(出所) 中国財政部より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表3 中国の財政赤字(GDP比)



(出所) 中国国家统计局、中国財政部、CEIC data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表4 中国の政府系基金予算

	(単位:兆元、%)		2022年予算(前年比)		2021年実績(前年比)	
全国						
歳入	15.20		13.49		13.49	
政府系基金収入	9.86	0.6	9.80		9.80	4.8
繰越金等	0.04		0.03		0.03	
特定国有金融機関及び専売機関上納利益	1.65					
地方政府の特別債発行による収入	3.65		3.65		3.65	
歳出	13.90	22.3	11.37		11.37	▲ 3.7

(出所) 中国財政部より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

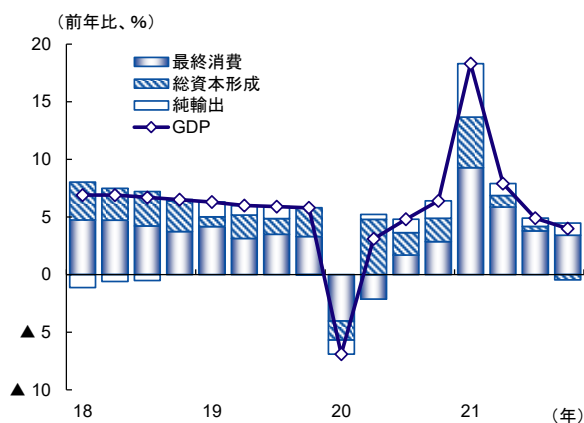
榜する2022年の経済運営を財政政策で支える姿勢が色濃く表れている。一方で、減税（歳入減）と支出拡大（歳出増）となれば、その差分は通常、国債等の借金で補う必要があり、懸念されるべきは財政規律であろう。ところが、政府目標では財政赤字をGDP比2.8%としており、前年実績の同3.1%より改善を見込む（図表3）。一見矛盾する目標の背景を探るべく一般公共予算をつぶさにみると、中央政府系基金予算等からの繰入金がおよそ0.9兆元増加していることがわかる。他方、政府系基金予算の歳入においては、昨年にはない「特定国有金融機関及び専売機関連納利益」として1.65兆元が計上されている（図表4）。中央銀行である中国人民銀行は3月8日のリリース¹¹において過去数年間に外貨準備高取引により得た収益のうち1兆元以上を上納すると発表しており、先の上納利益1.65兆元の大半と考えられる。つまり、減税と歳出拡大による財政赤字の拡大を中央銀行等の利益移転で補うことにより、景気対策と財政規律の維持との両立を図った格好だ。なお、人民銀行からの利益移転は今に始まったものではなく、（金額の公表こそ今回が初めてながら）過去から定期的実施されていた。ただし、コロナ禍以降は実施されておらず¹²、2023年以降の金額も不明であることから、利益移転への過度な期待は避ける必要がある。

3. 2022年の中国経済にとって一番のリスクはコロナ

2021年の中国経済は、新型コロナ感染拡大の影響で低成長となった2020年の反動により、GDPの実質成長率で8.1%の高成長を記録した。ただ、年後半には景気が減速し、10月～12月期の四半期成長率は前年同期比4.0%まで低下した（図表5）。堅調な外需が追い風とはなったものの、不動産開発業者に対する資金調達規制などを受けて不動産市場が低迷したほか、コロナ感染の散発的な発生と当局による厳格なゼロコロナ措置が消費を下押しした。また、エネルギー消費抑制目標の達成を急ぎすぎたことで電力供給が不足する事態となり、企業の生産活動を抑制した。

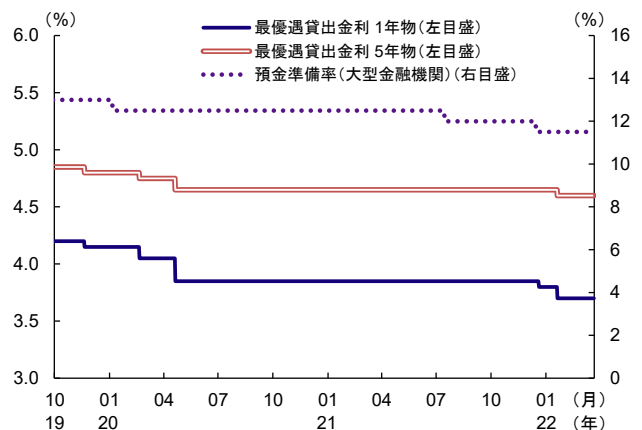
2022年の中国経済は、この減速局面からスタートしている。足元、電力不足は解消しているものの、不動産規制とコロナ感染の散発的な発生は続いており、景気の下押し圧力はなお強い。加えて、ウクライナ情勢という新たな不確実性を抱えることにもなった。李総理が記者会見で認めているとおり、

図表5 中国の実質GDP成長率・需要項目別寄与度



（出所）中国国家统计局、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表6 中国の指標金利・預金準備率



（出所）中国財政部、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国政府が目標とする「5.5%前後」の成長は決して低いハードルではないといえる。

全人代で採択された政治活動報告は、「政策は適度に前倒しして力を発揮」させ「持っている政策ツールを適時に動員」すること、すなわち景気の下押し圧力に対して機動的な政策対応で臨む考えを示している。実際、景気の減速感が強まる中、中国当局はすでに金融緩和へと動き出している。

中国人民銀行は、昨年12月と1月に2カ月連続で銀行貸出金利の参考指標となっている最優遇貸出金利（LPR）を小幅に引き下げたのである（図表6）。米連邦準備制度理事会（FRB）が利上げを開始した状況下での利下げは、資金流出を招く（人民元安となる）可能性もあるが、人民元相場は足元、好調な輸出を背景に2018年5月以来の元高水準にあり、多少の元安は許容範囲といえる。加えて、2月のCPIの伸びが0.9%と低い水準にとどまっており、金融緩和を進めやすい環境にある。そのため、中国人民銀行は景気の減速感が一段と強まる前に追加の利下げに動く可能性が高い。

2022年の中国経済は、不動産とコロナが引き続き景気を下押しするなか、前項で述べたインフラ投資をはじめとする財政出動や利下げなどの金融緩和措置がこれを下支えする構図になるとみられる。

2022年の中国経済にとって、一番のリスクはやはりコロナである。足元、感染力が高いオミクロン株の流入で散発的な感染拡大の頻度が高まっており、ゼロコロナ維持の難度とコストが上がっている。ゼロコロナ解除のカギを握るのは、中国内で開発中のメッセンジャーRNAワクチンの実用化・普及であるが、それまではコロナ感染の散発的な発生と局所的なロックダウンが繰り返され、とりわけ飲食や旅行といったサービス消費への強い下押し圧力が続くとみられる。安定第一を目指す中国経済は、足元の感染拡大で早々に挑戦状を叩きつけられた格好だが、感染抑制と経済活動の両立を図り、いかに景気を安定化させていくのか注視していく必要がある。

¹ 中国政府網「政府工作报告」（2022年3月12日）http://www.gov.cn/premier/2022-03/12/content_5678750.htm

² 中国共産党の指導体制や重用方針を決める最高意思決定機関で、通常5年に1度開催される。重要な政策課題の討議に加え、最高指導部を含む中央委員の選出等を行う

³ 6中全会については、『習近平総書記が3期目続投へ地歩固める — 6中全会で「第3の歴史決議」を採択』（みずほリサーチ2021年12月号）を参照 <https://www.mizuho-ir.co.jp/publication/report/2021/pdf/research211201.pdf>

⁴ 未控除仕入増値税還付。中国財政部によれば、仕入にかかる増値税が売上にかかる増値税を上回る等の場合、未控除仕入増値税が発生するが、中国では（輸出取引を除き）翌期に繰り越して控除されるのみで、税還付の制度はなかった。こうしたなか、2019年より段階的に対象を拡大し税還付を開始。今年、当該還付にかかる制度を整備することで税還付額の拡大を図る模様。財政部「増値税留抵退税政策解答」（2022年3月8日）

http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcejiedu/202203/t20220308_3793329.htm

⁵ 中国政府網「李克强总理出席记者会并回答中外记者提问」（2022年3月11日）

http://www.gov.cn/premier/2022-03/11/content_5678618.htm#allContent

⁶ 2022年3月18日付『人民日報』1面「分析新冠肺炎疫情形势 部署从严抓好疫情防控工作」

http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2022-03/18/nw.D110000renmrb_20220318_1-01.htm

⁷ 課税所得より研究開発費を控除する際に加算する比率。高いほど課税所得の控除額が大きくなるため減税効果は高まる

⁸ 新華社「2019年、減税降费政策究竟減下多少钱？」（2019年12月26日）

⁹ IMF「Article IV」（2019年）によれば、中国の財政政策による乗数効果をおよそ0.5としている

¹⁰ 2021年は地方政府専項債の発行ペースが遅れ、2021年10～12月期は同債券による資金調達を進めるもインフラ投資への寄与

が低く、2022年1～3月期への投資の繰り越しが予想される。詳細は、伊藤秀樹他『みずほインサイト：中国の景気減速と世界への余波』（2022年2月28日）参照 <https://www.mizuho-ir.co.jp/publication/report/2022/pdf/insight-as220228.pdf>

¹¹ 中国人民銀行によれば、（上納金に関して）税収や経済主体の負担が増すことはなく財政赤字になることもない、としている。中国人民銀行「人民银行向中央财政上缴结存利润 着力稳定宏观经济大盘」（2022年3月8日）

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4503994/index.html>

¹² 第一財經「管涛:这次央行上缴结存利润更多是财政政策而非货币政策操作」（2022年3月14日）

<https://www.yicai.com/news/101346528.html>

[共同執筆者]

アジア調査チーム 上席主任エコノミスト	伊藤秀樹	hideki.ito@mizuho-ir.co.jp
アジア調査チーム 主任エコノミスト	月岡直樹	naoki.tsukioka@mizuho-ir.co.jp

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。