

## 中国経済レポート(No. 85)

# 2025年の中国経済運営方針

調査部 副主任研究員 丸山健太

### 1. 中央経済工作会議が開催

2024年12月11、12日に、中国共産党と政府は中央経済工作会議を開催した。同会議では、党指導部が2024年の経済情勢を分析し、経済運営を総括するとともに、2025年の経済運営方針を示した。

### 2. 政府は2024年の中国経済情勢と経済運営に楽観的な評価

中央経済工作会議で政府は、現在の中国経済は基盤が安定していることなどから、一時的には減速しても、長期的には成長の条件を備えているとした。一方、景気下押し要因やリスクも多く、主な問題として、内需の不足や一部企業の経営難、雇用・所得情勢の悪化を挙げた。

2024年の経済運営については、内外の厳しい環境に直面しながらも、総じて安定を維持し、発展があったと総括した。特に、同年9月26日の党政治局会議で打ち出した一連の経済対策は、マインド面の改善をもたらし、景気の明確な回復につながったと評価した。

このような政府の景気認識は楽観的といえる。確かに、年後半にかけて、景気動向を敏感に反映する購買担当者景気指数(PMI)が上向くなど明るい動きもみられた。しかし、不動産関連指標は底這いが続き、不動産不況に出口は見えない。2024年の実質国内総生産(GDP)成長率も、当社は2024年12月末時点で4.7%での着地を見込んでおり、年の初めに政府が掲げた成長率目標「5%前後」を辛うじて達成する程度の低い伸びにとどまったとみられる。2024年の中国経済を客観的に振り返ると、景気は減速が続いたとまとめられる。

2024年9月の党政治局会議で打ち出した一連の経済対策の効果に関しても、過大な自己評価がみられる。政府は同会議で、超長期国債などを活用した公共投資の拡充や、住宅購入制限の緩和といった不動産不況対策の強化などを打ち出した。これを受けて、中国の代表的な株価指数である上海総合指数が一時急上昇するなど、政策効果への期待が高まったが、その後、政府は効果的な具体策を示せず、10月中旬までに株価は下落した。2024年末現在、マクロ経済統計から政策効果はみて取れない。

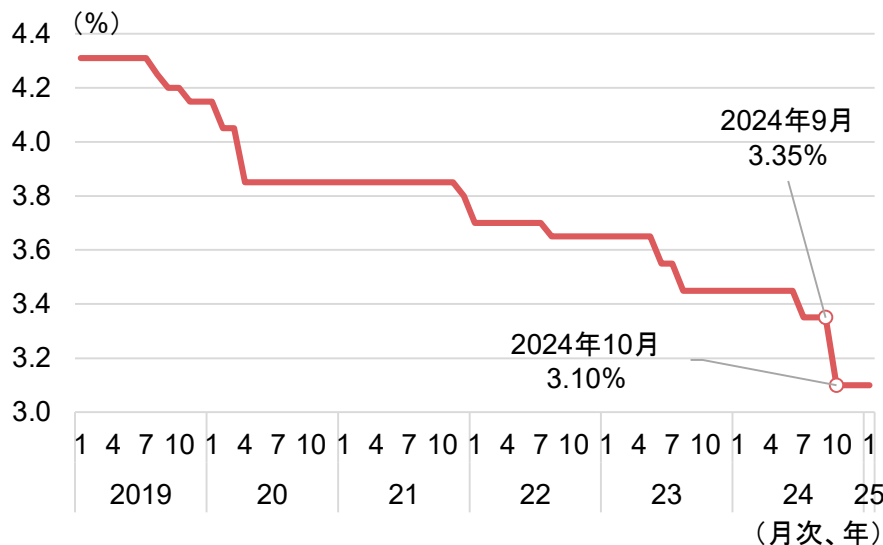
もっとも、主な景気下押し要因として内需の不足を強調した点は、従来の政策姿勢からの変化であり、評価できる。これまで中国の経済対策は、経営難の企業への資金繰り支援や国有銀行への公的資金投入など「守り」を重視した政策や、「中国製造 2025」に代表される産業政策など、供給側を拡充させる政策が中心だった。2024年3月に耐久消費財の買い替え促進策が打ち出されるなど、需要喚起策は実施されているものの、規模は限定的で、足元まで内需不足の解消には至っていない。足元では、需要の弱さから物価は下落し、デフレスパイラル入りが懸念される。こうした状況を脱するためにも需要の底上げは急務となる。

### 3. 2025年の経済運営方針は「より積極的」な財政政策と「適度に緩和的」な金融政策

こうした中、2025年の経済運営方針では、財政・金融政策を拡充する方針が示された。財政政策は、前年までの「積極的」から「より積極的」に表現を強め、財政赤字の対GDP比を2024年の3%から引き上げるほか、超長期国債やインフラ目的債の発行額を増やす方針を掲げた。特に、財政赤字対GDP比の目標について、中国政府はこれまで抑制的な財政運営への意識が強く、コロナ禍への対応のため巨額の財政支出を強いられた2020～2023年を除き、3%以内に抑えてきた。一部では、2025年の全国人民代表大会(全人代)で正式に示される同目標は4%に設定されるとの観測もある。これまでの慣例を破る方針を示したことから、財政健全化を多少犠牲にしても景気浮揚を目指す政府の姿勢がうかがえる。

金融政策は、2024年までの「穏健」から「適度に緩和的」になった。2010年から続けてきた「穏健」との表現を14年ぶりに変え、政府は金融緩和を一段と進める姿勢を明確に示した。もっとも、2024年9月末に預金準備率を引き下げたほか、10月には事実上の政策金利である最優遇貸出金利(ローンプライムレート、LPR)1年物を過去最大幅である0.25ポイント引き下げるなど(図表1)、政府はすでに金融緩和ペースを速めている。今回の表現変更は、2024年のこうした動きを追認するものといえ、2025年に入り一段と金融緩和姿勢を強めるかどうかは不透明である。

図表1 最優遇貸出金利(LPR、ローンプライムレート)1年物



(出所) 全国銀行間資金調達センターより作成

#### 4. 消費をはじめとした内需拡大が最優先課題

政府が取り組む重点政策として、2025 年は 2024 年と同様、9 つの方針が掲げられた(図表 2)。それぞれの項目は 2024 年と概ね同じだが、優先順位が変更された点が注目される。2024 年の重点政策の筆頭は、科学技術・イノベーションなどの「新しい質の生産力」に関する方針だったが、2025 年は、消費をはじめとした内需の拡大が第一に掲げられた。2024 年の景気下押し要因として内需不足が挙げられたことに対応するものであり、デフレ圧力が強まる中、需要の底上げに重点が置かれた。

中央経済工作会議では、消費促進のために、低・中所得者層の所得を引き上げ、購買力や消費意欲を高めるほか、2024 年に始めた耐久消費財の買い替え促進策を強化するなどの策を示した。また、投資拡大のため、都市の再開発などを掲げた。いずれも、抜本的な具体策はまだ示されておらず、2025 年 3 月 5 日に開会する全人代までに政策の全体像が徐々に明らかになるとみられる。

図表 2 中央経済工作会議で示された 2025 年の重点政策

9つの重点政策	
①	消費刺激と投資効率向上による <b>国内需要の拡大</b>
②	科学技術・イノベーションによる新しい質の生産力の発展
③	経済体制改革の推進と実行
④	高水準の対外開放と安定的な貿易・外資誘致
⑤	重要分野リスク防止と安定の維持
⑥	都市化と農村振興の推進と都市-農村の融合的発展
⑦	地域戦略強化による発展活力の向上
⑧	低炭素化など経済社会の環境対応の推進
⑨	民生改善による人々の幸福感の向上

(出所)新華社報道より作成

定年年齢の延長で労働力人口の減少傾向を覆すことはできないが、減少ペースは緩やかとなる。現行制度が続いた場合、労働力人口は 2040 年時点で 6.6 億人と、足元 2023 年の 7.7 億人から 15%ほどの減少が予想されるが、今回の政策により 2040 年の労働力人口は 7.2 億人と、2023 年比で 7%程度の減少に抑えることができる。

2025 年は、ドナルド・トランプ氏が米国大統領に再度就任した。同氏が公約としている対中関税の大幅な引き上げがすべて実行に移されれば、米国を最大の輸出相手国としている中国は、輸出に景気回復の牽引役を期待することが難しくなる。それでも、今のところ、中国政府は 2025 年の実質 GDP 成長率の目標を前年と同様に「5%前後」とする可能性が高い。不動産不況に苦しむ中国経済にとって、「5%前後」の成長率目標の達成は高いハードルとなる。

外需に頼れない以上、中国経済が高い成長率を維持するためには、消費をはじめとした内需の拡大が欠かせない。現在、中国ではデフレ圧力が高まり、デフレスパイラルに陥りかけているが、そこから脱するには政府による大胆な政策支援が必要となる。2025 年は、政府が「より積極的」な財政政策と「適度に緩和的」な金融政策をうまく運営しながら、内需の拡大を実現できるかが、中国経済の動向を左右する。

(2025 年 1 月 7 日執筆)

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。