

今回のテーマ

中国、経済工作会議の注目点

ポイント

- ・経済工作会議では前年以上に景気支援姿勢が強調された
- ・感染状況が落ち着けば、一連の施策の効果が発揮される局面へ

12月中旬、中国の翌年の経済政策の方針が決定される経済工作会議が例年通り開催された。毎年3月に開催される全人代（全国人民代表大会、国会に相当）に先立ち、その枠組みが決定されるとても重要な会議だ。

2022年の経済工作会議で示された主要施策

内需拡大、特に消費を優先的に
家計の収入を拡大。 不動産、新エネルギー車、 介護サービスなどの消費拡大。
新しい産業構造への変革を加速
エネルギー・食料確保。 新エネルギー、AI、バイオ、脱炭素、 量子計算の技術開発。 プラットフォームをグローバルプレイヤーに。
民営企業支援
政策、世論形成両面で民営企業を後押し。
外資利用の拡大
TPP（環太平洋パートナーシップ協定）、 DEPA（デジタル経済パートナーシップ協定） への加入推進
経済・金融リスクの防止
資金供給や業界のM&Aを推進し、 不動産大手のリスクを解消。

（信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成）

経済工作会議における2つの注目点

今回の会議には、2つの注目点があった。一つは、**低迷する中国経済をどう建て直すのか**。ここには急展開したゼロコロナ政策や、不動産への対策も含まれる。もう一つは、**10月に行なわれた共産党大会（以下、党大会）での長期施策が、実際の政策の中にどう示されるか**。これは習近平政権が三期目に入って、「何か」変わるのかどうかを映すものでもある。

市場への影響から見ると、前者に重点が置かれた場合は景気重視型でポジティブに捉えられやすい。一方後者に重点が置かれた場合は構造改革型で、長期的には正論も多いのだが、往々にして規制強化が含まれるため、市場への影響はネガティブとなりがちだ。過去、中国の経済政策は、後者に傾くことが多かった。従って、2023年はどっちなのか、というトーンは結構大事だ。**結論から言えば、今回の経済工作会議の重点は前者に置かれた**。そしてこれは、まずは市場の懸念に応えるものであったようだ。

中国経済を取り巻く環境は厳しい。2022年のGDP成長率は3%強となりそうだが、5.5%前後という年初の目標に対して大きく未達であることは勿論、直近11月のマクロ経済データも力強さを欠いたままだ。2022年に中国政府は一貫して景気支援策をとってきたが、厳しいゼロコロナ政策のもとではその効果も十分に現れることはなかった。10月の党大会で改めて2035年までの長期成長目標を掲げた中国政府としては、2023年こそはこれに適合した「まともな」成長率が必要であり、ざっと5%台は必要だと言える。

加えてゼロコロナ政策の影響で公然と抗議活動まで行なわれる社会情勢を考えれば、経済成長を実現する意味は従来になく重いはずだ。2023年に向け景気優先の方針を示してきたのは、ある意味当然だろう。そして、会議で掲げられた具体的な施策の中で注目されるのは、**内需拡大、産業政策、民営企業支援**である。

内需拡大は、特に消費がポイントになる。最近では、中国のGDP成長率への消費の寄与度は高く、ここが戻らなければ経済の回復は厳しい。会議では「収入を拡大し、不動産、新エネルギー車、介護などの消費を増やす」とした。ここに不動産が入ったのは意味深い。2016年以降、中国において不動産というのはリスクの根源であり、これを抑制することが一貫した目標だった。今回、例によって「住宅は投機対象ではない」との文言はあるのだが、一方で内需拡大の側面から、不動産の問題は無視できないということだ。

産業政策では、党大会の議論を反映して、エネルギーや食料の確保、自国技術の開発促進が入った。日本でも、かつてはあまり顧みられなかった経済安全保障という言葉がすっかり定着したが、見える景色は中国側でも同じである。ハイテク産業には欧米技術からの切り離しという逆風がついて回るが、中国政府としてこれを座視しないということだ。

民営企業支援では、政策のみならず、世論形成にも力を入れるとした。共産党が民営企業にプレッシャーを与えているという「間違った」世論を正すということなのだが、2018年の景気減速局面でも同じような議論があったことを思い出させる。規制強化とゼロコロナ政策で民営企業の受けた傷は大きい。雇用の確保や内需の拡大は彼らなしには成り立たない。共産党としても、政策を出しました、というだけでなく、皆さんに一生懸命寄り添ってます、というポーズを強調しなければいけない局面なのだ。プラットフォーム支援の文言にも同じ文脈が読み取れる。経済工作会議後の12月18日、浙江省のトップは、2020年にアント・グループ*の上場が中止になって以降、初めてアリババ本社を訪問した。彼らを散々いじめてきたかつての姿からは、だいぶ変わってきたように思える。

* アリババグループの金融関連会社

**一連の施策の効果が発揮されるのは、
新型コロナウイルスの感染拡大が落ち着いたあとに**

党大会由来の新しい政策も、もちろんある。習近平政権第三期に入り、色々打ち上げなければならぬのは当然だ。ただ、経済との関係で見れば、特定産業支援の趣が強く、規制強化の色は薄く見える。党大会で一応目玉扱いの「中国式現代化」の柱の一つだった「共同富裕」は、今回一言も触れられなかった。中長期的にはこの政策は蘇るはずだが、資産課税や高所得者増税を伴うこの政策は、今回は一旦脇に置かれたように見える。

こうして見れば、やはり今回の会議は、前年以上に経済支援を中核に置いたものと言えるだろう。ただし、会議翌週の中国本土株式市場では、上海総合指数は週を通じて下落となった。足元では、目先の感染拡大の影響が、まずは相場の下押し要因となっているのだ。投資家としては、まずは感染の推移を見極めたいということだろう。なお、簡単に中国経済を浮揚させるような政策は難しいものの、ゼロコロナ政策の解除は、ある意味最大の景気支援策と言える。専門家の多くは2023年4-6月期には経済活動が正常化する見込みと語るが、感染拡大がピークを越えたと見れば、市場はそれより早く積極姿勢に転じるだろう。経済工作会議で示された一連の施策が効果を発揮するステージは、そこからだ。

※上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。
また、当社ファンドにおける保有・非保有および将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

PDFファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。
また、facebookやツイッターで発行をお知らせいたします。
www.nikkoam.com/products/column/china-insight
facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter https://twitter.com/NikkoAM_official