

基礎研 レター

2025 年中国全人代のポイント

米中摩擦のなか、内需拡大で「+5%前後」成長とデフレ回避を目指す

経済研究部 主任研究員 三浦 祐介

(03) 3512-1787 y-miura@nli-research.co.jp

2025 年 3 月 5 日、中国で年に一度の全国人民代表大会（以下、全人代）が開幕し、李強首相による政府活動報告（以下、「報告」）で、25 年の具体的な政策方針が示された。「報告」でも指摘されたように、現在の中国は、米中摩擦の激化を中心とした外部環境の悪化のほか、国内での消費不振による需要不足の問題や企業の経営難、地方の財政難など、厳しい環境に置かれている。そうしたなか、「報告」では、トランプ 1.0 の際と同様、外部環境の不確実性に対して、内需の拡大、活性化で乗り切る考えが示された。以下、本稿では、「報告」などで示された 25 年の経済政策の注目ポイントを紹介する。

1——経済政策の目標：成長率目標は据え置き。物価目標はインフレ対応からデフレ対応に変化

2025 年の政策運営に関して、数値などで具体的に示されたものは図表 1、取り組む政策として挙げられたものは図表 2 の通りだ。このうち、最も重要となる成長率目標は「+5%前後」と、24 年の目標から据

図表 1

全人代で示された主な今年の数値目標と昨年の目標・実績

項目	2025年	2024年	
	目標	目標	実績
実質GDP成長率	+5.0%前後	+5.0%前後	+5.0%
消費者物価指数(CPI)	+2.0%前後	+3.0%前後	+0.2%
都市部新規就業者数	1,200万人以上	1,200万人以上	1,256万人
都市部調査失業率	5.5%前後	5.5%前後	5.1%
財政赤字(対GDP比)	5.66兆元(4.0%)	4.06兆元(3.0%)	4.06兆元
地方政府專項債(対GDP比)	4.4兆元(3.1%)	3.9兆元(2.9%)	3.9兆元
特別国債(対GDP比)	1.8兆元(1.3%)	1.0兆元(0.7%)	1.0兆元
インフラ向け中央予算	7,350億元	7,000億元	—
エネルギーGDP原単位	▲3%前後	▲2.5%前後	▲3.8%
食糧総生産能力	7億トン以上	6.5億トン以上	7.07億トン
マネーサプライ(M2)	(GDP成長率および物価目標に合う水準)	(GDP成長率および物価目標に合う水準)	7.3%
社会融資総残高			8.0%

(資料)新華社等より、ニッセイ基礎研究所作成

図表 2

2025年の政策

分野	取り組み事項
内需拡大	消費振興、効果的な投資
産業高度化	新興産業・未来産業、伝統産業、デジタル経済
教育・科学技術・イノベーション	質の高い教育システム、ハイレベルな科学技術の自立自強、人材の質向上
諸制度改革	各種経営主体の活力刺激、全国統一大市場の構築、財・税制・金融体制改革
対外開放・対外経済	対外貿易、外国資本投資、質の高い「一帯一路」、マルチ・域内経済協力
リスク対策	不動産市場、地方政府債務、金融
農業・農村・農民	重要農産品の安定生産・供給確保、貧困脱却の成果拡充、農村改革
都市化・地域経済	新型都市化、地域発展戦略
環境	汚染防止・生態建設、グリーン・低炭素経済、カーボンピークピークアウト・カーボンニュートラル
民生、社会ガバナンス	雇用の安定・拡大、医療衛生サービス、社会保障、精神文明、国家安全・社会安定

(資料)新華社より、ニッセイ基礎研究所作成

え置きとされた。この目標は、事前に巷間で予想されていた通りであり、サプライズはなかった。一方、物価目標は「+2%前後」と、24年の「+3%前後」から引き下げられた。中国の物価目標は、高度経済成長期の物価上昇を抑制する意味合いで長らく+3%～+4%台の水準とされてきたが¹、近年は不動産不況や過剰生産能力によりデフレ懸念が強まっており、「+3%前後」という目標は事実上形骸化していた。今回、目標がより現実的な水準に引き下げられたことは、指導部がインフレへの警戒からデフレへの警戒へと認識を改めたことの表れといえよう。

これらの目標達成は、「報告」でも強調されているように、必ずしも容易ではない。24年は+5%ちょうどの成長率を達成したが、これは好調な外需によるところが大きい。これに対して、25年はトランプ関税による下押しなどから、外需の寄与は低下する可能性が高い。中国政府は、財政出動の強化で消費を中心とした内需拡大や、過当競争の是正による供給圧力の緩和、株式や不動産市場の活性化など、様々な対策を組み合わせ、+5%前後の成長と物価上昇の実現を目指す考えだ。ただ、25年中に物価下押し圧力が完全に払拭されるとは考えづらく、26年にもまたがる取り組みとなるだろう。需要が十分に改善しないにもかかわらず、目標達成のために生産を強化すれば、需給バランスが一段と悪化し、物価を押し下げる恐れがある。需要を持続的に押し上げることができるかが、経済好転の可否を左右するポイントとなるだろう。

2——財政・金融政策の方針

1 | 財政政策：財源を総動員して需要喚起やリスク対策に充当

財政政策については、「より積極的な財政政策」とされ、規模に関しては、様々な財源を総動員し、2024年から3.5兆元（24年のGDP比で2.6%）増の14兆円で経済政策に臨む構えだ。財源のうち、財政の積

¹ アジア通貨危機等の影響で現在と同様、需要不足やデフレが課題となっていた1999年から2003年にかけては、「+1～2%」など、+3%以下の目標とされていたが、2004年以降の物価目標は、+3%以上の水準で設定とされている。

極性をみるうえで注目される財政赤字の規模は、GDP比4%の5.66兆元とされ、これまでの慣行であった同3%を1%上回る水準とされた（図表3）。財政赤字引き上げの方針はかねてより示されていたため、想定範囲内であった。他方、特別国債は、合計で1.8兆元と、事前に予想されていた規模（2～3兆元）に比べて控えめな規模であった。

用途に関しては、需要喚起とリスク対策の2つに大別できる。具体的には図表4の通りだ。現時点で予算配分が決まっているものだけをみると、経済不振が続く中で注目される需要喚起策については、「両重」と総称される重点領域におけるインフラ建設や公共サービス強化に対して8,000億元、24年9月以降、支援の重点とされている家計向けの買い替え支援に

対して3,000億元、そして企業の設備更新支援に2,000億元を投じることとされた。24年からの積み増し分は3,000億元と、地方財政支援（8,000億元）と大手国有銀行への資本注入（5,000億元）と比べても小さく、やや力不足の印象だ。24年中は、対象となった設備投資や家電販売などで顕著な効果が表れたものの（図表5）、需要の先食いに過ぎない面もある。25年に、財政出動がどの程度内需の改善に結びつき、予想される外需の押し下げを相殺できるか、毎月の経済指標で確認していく必要がある。

なお、「報告」では、「情勢の変化に応じてタイムリーな政策調整を行う」とも述べており、米中摩擦等による経済下押し圧力が強まった場合には、23年にみられたように補正予算を組み、対策を強化するという展開もあり得る。

図表4

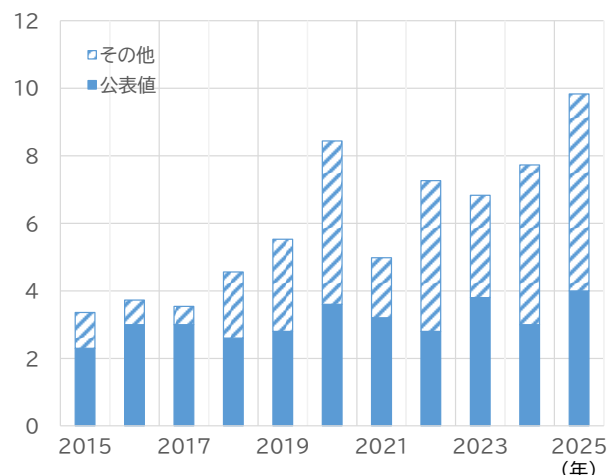
特別国債・地方专项債の主な使途と割当額

類型	使途	金額 (2025年)	金額 (2024年)
内需喚起	インフラ建設など	8,000億元	7,000億元
	消費財 買い替え支援	3,000億元	1,500億元
	設備更新支援	2,000億元	1,500億元
リスク対策	大手国有銀行 への資本注入	5,000億元	—
	地方政府 の財源補填	8,000億元	—
	遊休地・在庫住宅 買い取り	不明	—

（資料）中国財政部より、ニッセイ基礎研究所作成

図表3

（GDP比%） 財政赤字の規模

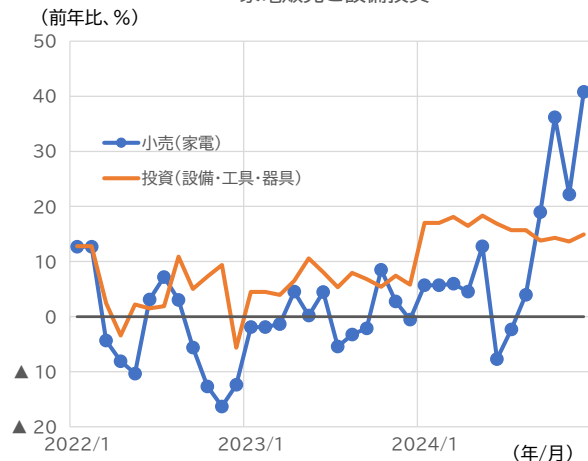


（注）その他は、予算安定調節基金、政府性基金（地方专项債や特別国債）等。24年までは決算、25年は予算。

（資料）中国財政部、CEICより、ニッセイ基礎研究所作成

図表5

家電販売と設備投資



（注）小売は、一定規模以上の企業を対象とした統計。

（資料）中国国家統計局、CEICより、ニッセイ基礎研究所作成

2 | 金融政策：利下げは為替等の動向をにらみつつ実施。不動産・株式市場対策も打ち出される可能性

金融政策については、「適度に緩和的な金融政策」とされ、適時に利下げ、預金準備率の引き下げを行う方針や、不動産・株式市場対策も強化する考えなどが示された。

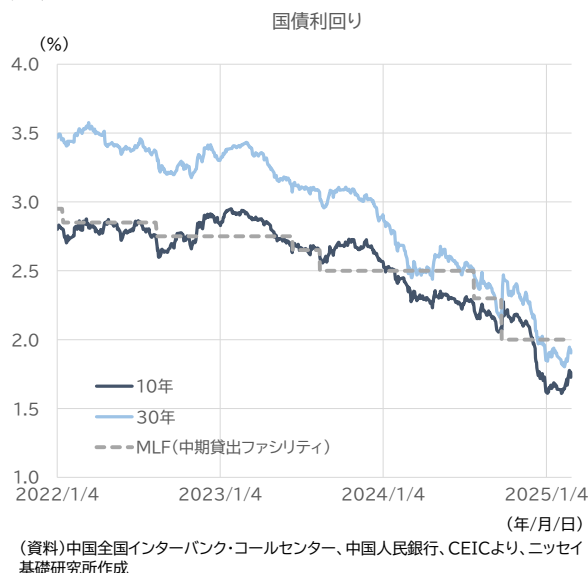
利下げに関しては、経済、物価目標の達成に向け、実施が既定路線だが、人民元や国債市場、銀行の利ざやなど、利下げの副作用も考慮する必要がある。金融市場に関しては、足元では、24年10月以降進展した人民元安が一服しているほか、24年以来続く国債金利の低下にも歯止めがかかっているなど（図表6・7）、一時に比べれば利下げを実施しやすい環境にあるが、米中の摩擦や経済情勢の先行き不透明感が強い。金融市場とのコミュニケーションや介入、監督管理とを組み合わせながら、タイミングを見計らって利下げを実施していくことになるだろう。

不動産・株式市場に関しては、今年の「報告」で、経済政策の基本方針の中に新たに盛り込まれるなど、重視する姿勢が鮮明だ。後述するように、不動産市場に関しては目新しい政策は示されなかったものの、全人代に参加した代表からは、不動産市場安定化基金と、24年から議論が本格化した株式市場安定化基金について、それぞれ10兆元規模で設立すべきとの提言も出されている。今後、一步踏み込んだ対策が発表されるかが注目点となる。

図表 6



図表 7



3——リスク対策：不動産・地方政府財政・中小金融機関が主眼。米中摩擦へのまとまった言及はなし

リスクへの対策として言及があったのは、不動産市場、地方政府債務、金融の分野であった。これら分野は従来から変わらないものの、個別の取り組み方針については一部で微妙な変化がみられた。

まず、不動産市場はその筆頭に位置づけられた。2024年9月以来の「悪化に歯止めをかけ、回復を促す」とする基本方針のもと、「デベロッパーの債務デフォルトリスクを効果的に防ぐ」とも言及し、不動産発の金融リスク回避の考えを強調した。もっとも、足元では住宅販売面積が前年増に転じるなど好転の兆しがみられるなか（図表8）、追加対策の発表はなかった。具体的な対策のメニューとして挙げられたものは、

再開発の促進や地方政府による在庫住宅・遊休地の買い取り、「ホワイトリスト」に基づく不動産開発資金の融資支援など、従来から実施してきた対策であり、その規模の拡大や運用の柔軟化を通じて効果を高める構えのようだ。

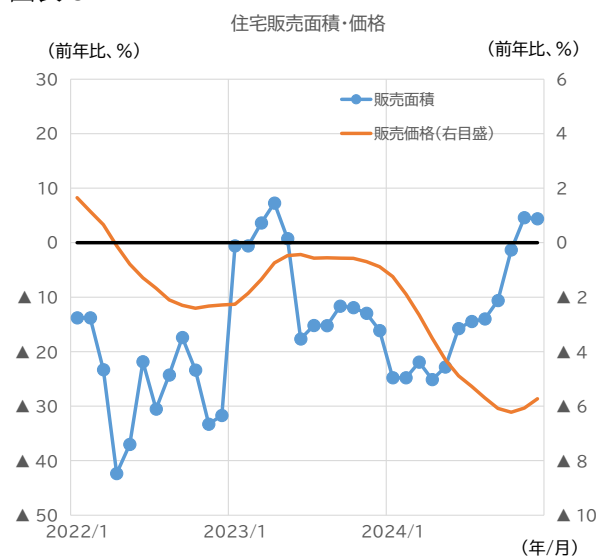
地方政府債務対策に関しては、債務リスク解消一辺倒の姿勢から、経済成長にも配慮する姿勢へと変化した。近年、債務リスクの高い地方に対しては一律で新規の投資を禁じる等、リスク解消に偏った対策がとられていたが、24年10月に発表された10兆円規模の対策により、現在小康状態となっている。これを踏まえ、今年の「報告」では、「債務リスクの高い地方政府リスト」を、対策の実施状況等に応じて柔軟に見直し、問題のない地方については投資を

認める考えも示された。これは、経済安定化の基本方針に沿った見直しと評価できるが、これが再び隠れ債務の増大を招くことがないかが懸念される²。

金融に関しては、地方の中小金融機関のリスク解消や、預金保険基金等のセーフティネットの財源拡充について言及された。地方中小金融機関に関しては、「報告」において、(地方政府による)資本注入や合併・再編に加え、市場からの退出にも言及があった。これまでも、これらの手段で再編が進められてきたが、今年は、清算・解散など踏み込んだ対応も含めて再編の動きが加速することが見込まれる。また、「報告」では言及がなかったものの、近年3兆円規模で続けられている不良債権処理も継続される見込みだ。

なお、米中摩擦に関しては、「報告」で「外部環境の一層の複雑化、悪化が、我が国の貿易や科学技術等の分野により大きなショックをもたらす恐れがある」と言及され、経済やハイテクへの影響に対する懸念が表明されたが、具体的な対応の方針は示されなかった。商務部長は会期中に実施された会見で、「米国側が誤った道を歩み続けるのであれば、中国も最後まで付き合う」と述べ、強硬姿勢を示したものの、今後の交渉の不確実性や報復措置による自国への悪影響を考慮すると、内需拡大など国内経済の立て直しを最優先で進めるほかないのが実情だろう³。

図表 8



(注) 価格は70都市平均、面積は年初来累計伸び率に基づく試算値。
(資料) 中国国家统计局、CEICより、ニッセイ基礎研究所作成

4——経済の活性化：ハイテク産業の育成や民営経済・外資支援を継続

経済の活性化に関しては、ハイテク産業の育成、民営経済・外資の支援が挙げられる。

ハイテク産業については、不動産やインフラ建設等に依存した従来の経済構造からの脱却を図るべく、引き続き強化する方針だ。具体的に「報告」で挙げられた分野は、例えば図表9の通りだ。このうち、AI(人工知能)関連の分野では、先般のDeepSeekショックで明らかになったように、中国が米国に急速に

² 「報告」でも、「隠れ債務の増加を断固として防ぐ」旨が強調されている。

³ 「報告」を起草した政府系シンクタンクのチーム責任者による記者会見でも、「外部環境の変化が外需に新たなショックをもたらす可能性がある状況下、我々は内需に発展の力点を置く必要がある」と述べている。

キャッチアップしつつある。2024 年から展開されている AI 社会実装の取り組みの勢いに弾みがつき、EV やスマートフォンへの AI の搭載や、人型ロボット（ヒューマノイド）の活用に向けた動きが加速する可能性がある。新産業の発展を促すにあたっては、「産業の統一的な調整や生産能力のモニタリング、早期警戒体制を強化する」とされた。EV 等で問題となった新興産業における過剰生産能力への配慮がうかがわれるが、うまく管理できるかが注目される。

民営経済や外資への支援については、経済減速に対する対策のひとつとして、24 年 9 月以降、段階的に強まっている。今回の「報告」では「民営経済発展の促進に関する政策措置を着実に実行する」、「外国資本企業が生産要素へのアクセス、許認可申請、標準制定、政府調達などの分野で国民待遇を確実に享受できるよう保障する」などと言及された。最近では、25 年 2 月に習近平氏による「民営企業座談会」への出席や「2025 年外資安定アクションプラン」の発表等の動きがあり、今後も民営経済の活動を取り巻く環境改善の根拠法となる「民営経済促進法」の制定など、支援強化の動きが続くとみられる。国内経済の不振や米中摩擦といった逆風のなか、実効性ある対策が打ち出されるのか、また、指導部の姿勢が変化した機会を捉えて民営経済などの活動が活発化するかが注目される。

5——おわりに：2025 年は試練の 1 年に

以上みた通り、中国は米中摩擦による外需の悪化懸念に対して、需要喚起策による内需の拡大や民営経済等の支援による経済の活性化などで臨む構えだ。2024 年中の中国経済は、春先以降、減速の様相が強まった後、同年 9 月開催の中央政治局会議を経て経済対策がテコ入れされて改善に転じるなど、不安定な動きをみせた。こうした紆余曲折を経て、中国指導部の経済情勢に対する感度は従前に比べて高まったとみられる。経済政策のプライオリティが高まったことは、党主導の経済政策が適切に実施されるうえでは重要な変化といえるだろう。

もっとも、米中摩擦や不動産不況等への対処に加えて、需要喚起策による経済の下支えや、産業高度化や社会保障システム拡充等の中長期的な経済基盤の強化など、取り組むべき課題の難度はいずれも高い。米中摩擦により、輸出減少に加え、設備投資の下押しなど間接的な影響の広がりも想定され、+5%前後の成長率目標や+2%前後の物価目標達成のハードルは依然として高い。第 14 次五カ年計画の最終年となる（25 年）、第 21 回党大会（27 年）、三中全会で掲げた改革の完了期限（29 年）と、今後重要な政治日程を控えるなか、25 年の難局を無事に乗り切ることができるか、習政権にとって試練の 1 年となるだろう。

図表 9

2025 年の政府活動報告で挙げられた新産業の例

領域	例
新興産業	・商業宇宙飛行 ・低空経済
未来産業	・バイオマニュファクチャリング ・量子科学技術 ・エンボディド AI（身体性を有する AI） ・6G
デジタル経済	・スマートコネクテッド新エネルギー車 ・AI スマートフォン、AI パソコン ・AI ロボット

（資料）新華社より、ニッセイ基礎研究所作成

（お願い）本資料記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と完全性を保証するものではありません。また、本資料は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。