

経済V字回復より民生安定を重視へ

～第1四半期経済指標発表に思うこと～



津上 俊哉

日本国際問題研究所 客員研究員
現代中国研究家

注目されていた中国の第1四半期経済統計が4月17日に発表、GDP成長率は-6.8%だった。-9%前後を予測していた多くのアナリストは「実感よりも高い」と感じているだろう。

たとえばこの時期の製造業増加率が-9.2%だったというのは、全国の大多数の工場が操業再開に長期間かかったことを考えると、腹落ちしない（筆者の推計では、この落ち込みが-20%になるだけで、GDP成長率は発表された-6.8%から-9.5%に下がる）。

「V字回復」は期待できるか

世界が次に注目するのは、今後中国経済の「V字回復」が期待できるかどうかだが、IMFは4月14日に発表した最新の「世界経済見通し」で中国の通年の成長率を1.2%と予測した。

過去6%成長が当たり前だった中国の通年成長率が1.2%というのは衝撃的な数字だが、世界経済全体の成長見通しが-3%まで下がり、「唯一プラス成長を果たすのが中国」というのがIMFの見立てだから、これでもマシなほう、なのかもしれない。

回復シナリオを描いてみる

簡単なモデルをつくって、今後の回復シナリオを2通り描いてみよう。

下の表は、各業種がGDPに占める比重に、各期・各業種の落ち込み／回復度合いをかけて合算することにより、四半期ごと、さらには通年の成長率をシミュレーションしたものだ。

第1四半期は過日発表になった諸指標を参考に、国家統計局の「手の内」を類推して作成、第2四半期以降はシナリオを2種類描いた。

シナリオIは、IMFの「通年で1.2%成長」予測に合わせて、今後の成長経路を仮定した。

シナリオIIは、「2020年のGDPを2010年の2倍にする」という習近平の公約を達成するために必要な今後の成長経路を仮定した。

下半期に6%成長に戻ってやっと通年で1.2%成長

シナリオIは、第1四半期に大打撃を受けた製造業、建設業、交通運輸、卸小売などが第2四半期にもなお前年を割り込む結果、第2四半期は前年同期比で

図表1 2020年のGDP成長率シュミレーション

業種	GDP比重	第1四半期の落ち込み		予測I (IMF最新予測見合い)						予測II (成長公約必達)						
		増減	通年GDPへの影響	第2四半期		第3四半期		第4四半期		第2四半期		第3四半期		第4四半期		
				増減	通年GDPへの影響	増減	通年GDPへの影響	増減	通年GDPへの影響	増減	通年GDPへの影響	増減	通年GDPへの影響	増減	通年GDPへの影響	
第一次産業	7.1%	-3.2%	-0.05%	0%	0.00%	0%	0.00%	0%	0.00%	0%	0.00%	0%	0.00%	0%	0.00%	
第二次産業	採鉱業	2.1%	-5.2%	-0.01%	0%	0.00%	0%	0.00%	0%	0.00%	0%	0.00%	5%	0.03%	10%	0.06%
	製造業	27.2%	-10.2%	-0.61%	-5%	-0.35%	5%	0.35%	10%	0.71%	0%	0.00%	10%	0.71%	20%	1.41%
	電力他公益	2.5%	0.0%	-0.03%	0%	0.00%	0%	0.00%	5%	0.03%	0%	0.00%	5%	0.03%	10%	0.07%
	建設業	7.2%	-11.0%	-0.17%	-5%	-0.09%	5%	0.09%	10%	0.19%	0%	0.00%	15%	0.28%	20%	0.37%
第三次産業	交通、運輸、郵政	4.3%	-14.0%	-0.13%	-7%	-0.08%	0%	0.00%	10%	0.00%	0%	0.00%	10%	0.11%	15%	0.17%
	卸小売	9.6%	-17.8%	-0.38%	-10%	-0.25%	0%	0.00%	10%	0.00%	0%	0.00%	10%	0.25%	20%	0.50%
	ホテル・飲食	1.8%	-35.3%	-0.14%	-20%	-0.09%	-15%	-0.07%	10%	0.05%	-10%	-0.05%	0%	0.00%	10%	0.05%
	金融業	7.7%	6.0%	0.10%	10%	0.20%	10%	0.20%	10%	0.00%	10%	0.20%	10%	0.20%	10%	0.20%
	不動産	7.0%	-6.1%	-0.09%	0%	0.00%	5%	0.09%	10%	0.93%	5%	0.09%	10%	0.18%	10%	0.18%
	情報、ソフト、IT	3.3%	13.2%	0.10%	15%	0.13%	10%	0.09%	15%	0.00%	15%	0.13%	20%	0.17%	20%	0.17%
	リース、業務サービス	3.3%	-9.4%	-0.07%	-5%	-0.04%	10%	0.09%	15%	0.71%	15%	0.13%	20%	0.17%	20%	0.17%
	その他(政府、学校、医院等)	16.6%	-0.5%	-0.02%	0%	0.00%	5%	0.22%	5%	0.03%	5%	0.22%	10%	0.43%	10%	0.43%
四半期GDPの前年同期比		-6.8%		-2.2%		4.1%		8.4%		2.8%		9.9%		14.5%		
通年GDPに対する増減		-1.5%		-0.6%		1.1%		2.2%		0.7%		2.6%		3.8%		
通年GDPに対する累積増減		-1.5%		-2.1%		-1.0%		1.2%		-0.8%		1.8%		5.6%		

1Qの数字は4月17日統計局発表値、予測に示した2～4Qの数字は筆者仮定

1QのGDPが通年GDPに占める割合を22%とし、2～4QのGDPが通年GDPに占める割合は一律に26%とした。

-1.8%、年換算で-0.5%のマイナス成長になる想定だ。
第3四半期にやっと前年同期比で4.2%、年換算で1.1%のプラス成長に転じ、第4四半期はさらに回復が加速、前年同期比で8.2%、年換算で2.1%成長になる。

下半期の経済成長率は年率で3%強、通年ならコロナショック前の6%成長軌道に戻る計算だが、それでも2020年の通年GDP成長率は1.2%にしか届かない。

公約必達とすれば、下期には10%以上の成長が必要

シナリオⅡの前提である「公約必達」には、今年5.6%の成長が必要になる。そのための成長経路を描くと、第2四半期には早くも交通運輸、ホテル飲食以外の業種がマイナス成長を脱却、前年同期比で2.6%、年換算で0.7%のプラス成長を記録する必要がある。

第3四半期には政府の強力な経済刺激策の結果、ほとんどの業種が前年同期比2桁%の成長を記録し、前年同期比で9.9%、年換算で2.6%のプラス成長になる。第4四半期はさらに回復が加速する結果、前年同期比で14.5%、年換算で3.8%成長になる想定だ。

下半期の経済成長率は年率で6.4%、第4四半期はリーマンショック後の2009年を上回る前年同期比14.5%の成長を果たす計算だ。それでようやく2020年の通年GDP成長率が目標である5.6%に届くが、この仮定は荒唐無稽だろう。

以上のシミュレーションから、もとの成長軌道に戻ることは容易ではなく、IMFが想定する「通年で1.2%成長」は決して過小評価とはいえないことがわかる。

今後の経済政策の方向

今後の中国経済政策の方向については、大きく分けて二つの流れを想定することができる。

一つの流れは「10年でGDP 2倍」公約を達成するために、今後がむしやりに景気・投資アクセルを踏み込むものだ。

もう一つの流れは、企業やそこで働く国民が経済の落ち込みを乗り越えられるようにするため、特に雇用の維持を重視するものだ。

2月の全国的なロックダウン措置は、特に中小企業を痛撃した。売上はゼロでも家賃や人件費でどんどん現金を消耗していくなか、中小企業1000社を対象に実施されたアンケート調査では、8割の企業が「3カ月以内に現金が底をつく」と回答した。

また、昨今の中国民営企業では、従業員を解雇する代わりに、賃金を4~6割カットしたうえで自宅待機させる等のリストラが広汎に行われている。それ自体

が今後の消費を冷え込ませるが、企業が力尽きれば、失業者が大量に生まれてしまう。

これは今、世界中が直面している問題だが、中国でも雇用を維持するさまざまな対策がとられ始めている。

成長率より民生安定に重点？

実際には、以上の二つの流れはどちらか一つということではなく、両方が配合される。報道を見ると、次の表にまとめたような政策が動き出している。

積極的な財政政策
特別国債発行（規模2~4兆元？ 財政赤字カウントせず）
公共投資の拡充（プロジェクト地方債の前倒し発行）
低所得者・弱者に対する生活保護等の拡充
「穏健な」金融政策
大幅な流動性供給・利下げ誘導、準備率引き下げ
中小零細・農村企業の操業再開に対する金融支援
企業・個人の銀行借入債務の繰延、利息減免の促進
雇用安定対策
社会保険料の減免、失業保険還付の強化
企業の操業再開、農民工の職場復帰促進
学生就業・創業支援
国際政策協調
財政金融政策による世界的な需要創出
為替安定化、金融市場安定化

ただ、4月17日に開催された政治局会議の発表を見ると、二つの点で後者、すなわち雇用を筆頭に、民生、暮らしの安定の方にやや重心をおく気配が感じられて興味深い。

第一は、「六保（6つの保全）」という新標語が登場したことだ。既出の「六穩（6つの安定：就業、金融、外国貿易、外国投資、投資、国民の将来見通しの安定化）」に加えて、人々の就業、基本民生（国民生活）、市場主体、食糧・エネルギー安全、サプライチェーンの安定、基層組織の運行確保の6つを保全することがあげられた。経済中心だった「六穩」に比べて「六保」は国民生活・社会の安定に重点をおいた印象だ。

第二は、「GDP 2倍」公約の達成に距離をおき始めたことだ。これまでは「2020年に小康社会を全面構築」する目標を具体化するものとして「2020年にGDPと国民1人当たりの収入を2010年の2倍にする」とことと「絶対的貧困から脱却する（貧困人口の解消）」ことが重視されてきた。しかし、今回は「貧困脱却を達成できればよしとする」ニュアンスが漂い始めたのだ。

不動産の引き締め姿勢を変えない、金融緩和も景気浮揚のためというより企業の資金繰りに重点をおくなど、成長率重視とはいえない政策が打ち出されていることも感じとれる。

筆者は、後者に重点をおくのが正しい方向だと思う。ここで景気アクセルを踏み込めば、過剰債務を一層深刻化させる。この先、世界経済がどこまで落ち込むか見当がつかないなかで、アクセルを踏み込んでも公約が達成できる保証はない。そういうときは、国民の暮らしを守り、社会の安定を保つのが正解だ。 ●