# 2026年の中国経済運営を振り返る

## ～危機感の乏しい党中央、実権の乏しい国務院～



**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

今年３月の全人代で李強総理は今年の経済成長率の目標を4.5～５％とした。25年には５％前後としていたのに比べると保守的な設定だ。背景にあるのは不況が始まって５年が経つのに下げ止まらない不動産バブルの崩壊、収入低下と先行き悲観で落ち込む消費など、先行き楽観を許さない景気情勢だ。

前年2024年の全人大では経済政策の筆頭に「新質生産力の発展、サプライチェーンの高度化など供給サイドを強化する産業政策をもってきたのに、今年は昨年三番手だった消費の拡大を筆頭にもってきて、「内需主導を堅持し、消費の促進と投資の拡大を統合的に推進』「都市・農村住民所得向上計画」の着実な実施、サービス消費の重視」などをうたった。表１は、全人大開催に前後して発表された消費の振興や住民所得の向上策の概要だ。

国務院は続けて７月に、是正の必要が叫ばれて久しい、都市で働く農民工に対する社会保障上の差別解消に向けて、表２にまとめたパッケージ政策[注1]を発表した。

しかし、以上の２つの対策、とくに２つめの農民工に対する社会保障上の差別解消政策は字面を見ると画期的だが、識者からは「政策の方向性は正しくても、巨額な財源の確保と、地方政府による執行に対する厳格な監督がセットでなければ絵に描いた餅になる」という指摘、農民工からも「恩恵を受ける実感に欠ける、手続が面倒で、有り難みに欠ける」といった評価が多い。日本でもよほど専門的に中国経済をウォッチしている人でなければ、２つの政策はまず記憶にないのではないか。

評価が低く印象も薄いのは、どちらの政策も方向は正しくても、力の込め方が足りないからだ。根本原因は地方財政難だ。農民工差別を本腰を入れて解消するには、思い切った財源投入が必要になる。

元国務院発展研究センター副主任の劉世錦など有力な識者が求めてきた消費拡大政策は、供給重視から消費重視、たとえて言えばハイテク産業やプロジェクトへの投資からヒトへの投資へと思い切った転換を求めている。たとえば、劉世錦は現在１人当たり月額250元前後と、雀の涙でしかない都市郷鎮居民基本養老年金の支給額を1000元の水準に引き上げるために、３年間に合計20兆元分の国有企業株式を社会保障基金に移管替えして収益を使う、なお足りない2000億元は中央が直接資金援助することを提唱した[注2]。

このように、第二の政策を本腰を入れて実行しようとすれば、10兆元単位の財源手当が必要になるが、地方政府は不動産バブル崩壊による歳入の急減と過去の過剰なインフラ投資がもたらした

表１　全人大李強総理報告と前後して採られた消費拡大、住民所得向上策

| |
|---|
| 全国における最低賃金の引き上げ（4～8%） |
| 非正規就業者の各種手当の支給基準遵守の監督強化 |
| 生活保障等の支給基準の引き上げ、物価連動制への移行 |
| 「以工代賑（公共失業対策事業）」の投資枠、対象地域、対象者の拡大 |

表２　住民の常住地における基本公共サービス提供に関する国務院意見

| |
|---|
| **（1）社会保険の「戸籍制限」の撤廃と加入拡大** |
| ・常住地の戸籍をもたない住民に医療、年金保険の門戸を開放 |
| ・転勤・移動に伴う社会保険のポータビリティ向上 |
| **（2）公共サービスの適用基準を「戸籍」から「居住地」へ転換** |
| ・農民工子弟向けに公立学校受け入れ枠を拡大、民間学校学費肩代わり |
| ・農民工子弟に対して高校、大学の入学試験受験資格を拡大 |
| ・農民工家庭に「公租房（公的賃貸住宅）」への入居を認める |
| ・転勤・移動に伴う社会保険のポータビリティ向上 |
| **（3）医療・受診の利便化** |
| ・常住地戸籍の無い住民にも住民医療保険加入を認める |
| **（4）地方政府に対するインセンティブの付与** |
| ・中央からの財政移転支出の支給基準を戸籍人口から常住人口に変更 |
| ・人口増加地区向けに学校や病院等の「建設用地枠」を優先配分 |
| ・中央と地方が財政負担を分担する事業における中央拠出割合の引き上げ |

過剰債務の償還圧力により汲々としており、そんな大規模な財政支出を地方で賄うことは到底できない相談だ。

力不足が痛感されるのは、２つの政策にはこのような思い切った財源手当が見当たらないことだ。それは、２つの政策が国務院の手になる政策、言い換えれば習近平主席が発表する格式をもたない政策だからだろう。

習近平時代に入ってから、共産党中央と国務院の力関係は大きく変化し、従来は国務院が担っていた重要政策の立案・調整・決定機能が中国共産党中央の機関に移され、国務院は党中央の決定を具体化・実施する役割が求められるようになった[注3]。以前の国務院を知る者にとっては格下げに映る。

執行機関である国務院は、共産党中央を差し置いて大規模な財政出動を必要とする政策を発議できない、逆から言えば、10兆元規模の大掛かりな財政出動に踏み切るのであれば、習近平主席が高らかに発表するはずだし、それが主席の治世を代表する業績として記憶されるはずだ。

## 有力学者らが財政出動を求める異例の注文

こうして国務院の政策から「やっています」感は伝わっても、実効があがらない状況が続いているうちに、中国経済は表３に示すとおり、さらに減速度合いを強めていった。特に、４～６月のGDP成長率が年度の目標値を下回る4.3%だったことは人目を惹いた。例年７月の政治局会議は下半期の経済運営を討議する習わしだが、ここでも後掲表４に示すとおり景気アクセルを踏む気配はなく、新味のない発表がされただけだったので、「これでは年間の成長目標4.5～５%の達成も危ぶまれる」という声があがり始めた。

９月に至ると、日頃政府寄りの発言が多く「体制内」と揶揄される中国の有力学者からマクロ経済運営のあり方について異例の発言が現れた。

清華五道口首席エコノミスト論壇の「マクロ政策とグローバル・リバランス」円卓討論会（９月19日）に登壇した著名な経済学者達が、①中国の膨大な貿易黒字に代表されるグローバルな不均衡に懸念を示し、②中国はより拡張的な財政・金融政策を採用すべきだという認識で一致したのだ[注4]。

ただし、劉世錦らのように農民工向けの福祉充実を主張する論者は姿を消して、代わりに唱えられたのは、中央が国債を増発して地方政府の債務を肩代わり（置換）する必要があるという主張だった。

**余永定（中国社会科学院学部委員、元人民銀行政策委員）**

近年の貿易黒字急増は国内需要不足の裏返しであり、拡張的な財政・金融政策による内需刺激によって投資と貯蓄の格差を縮小させ、国内経済・地経学の双方に好影響を及ぼすべき。

中国はこれまで中央政府が健全財政を維持する一方で、地方政府に負債を押し付けてきた。当面の最優先課題は中央財政による地方債務の置換であり、中国財政は余力が十分にある。

**姚洋（上海財経大学滴水湖高級金融学院院長）**

いま中国経済が直面する最大かつ緊急の課題は不動産問題以上に地方政府の債務問題である。地方政府に始まる売掛金未払の連鎖（三角債）は30兆元以上に達して、経済循環を大きく損なっている。中央政府が国債を増発して地方財政を救済すべきであり、1990年代末の不良債権処理に匹敵する強い決意をもって三角債と地方債務の解消に臨む必要がある。

**林毅夫（北京大学教授・新構造経済学研究院院長）**

地方債務は中央の積極財政に追随して生じたもので、放置すれば銀行の不良債権化を経て、最後は中央財政の負担となるため、2000年頃に四大国有銀行の莫大な不良債権を特別国債と資産管理会社（AMC）設立で処理した時と同じ決意と手法を用いるべきだ。

表３ 中国の主要経済指標（３～９月）

| | １～３月 | ４月 | ５月 | ６月 | ７月 | ８月 | ９月 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| GDP成長率 | 5.0%<br>（1~3月） | — | — | 4.3%<br>（4~6月） | — | — | 4.5%<br>（7~9月） |
| 固定資産投資 | 1.3% | -1.6% | -4.1% | -5.7% | -6.7% | -7.2% | -7.2% |
| 商品・サービス小売総額 | 1.7% | 0.2% | -0.6% | 1.0% | 0.6% | 0.4% | 1.1% |
| | 3.2% | 1.8% | 1.1% | 3.0% | 2.5% | 2.5% | 3.9% |
| 輸出 | 2.5% | 14.1% | 19.4% | 27.0% | 23.9% | 18.6% | 36.3% |
| 16～24歳失業率 | 16.9% | 16.3% | 15.6% | 14.9% | 17.9% | 18.9% | 18.0% |

出所：国家統計局

**迅雷（中泰国際首席経済学人）**

地方政府の債務圧力と支払遅延問題は非常に深刻であり、2027年までの清算目標に向けた債務置換は焦眉の急だ。また、特別地方債（専項債）は、収益性の高い対象プロジェクトが見付からず、発行や支出のペースが例年より鈍化して投資の足を引っ張っているため、柔軟な運用への転換が求められる。

中でも目を惹いたのは「地方政府による債務不履行（欠款）の規模が30兆元に及んでいる」と訴える意見だった。30兆元と言えば、円換算で約700兆円、中国GDPの約２割に相当する。「欠款」問題がこれほどの規模になってしまった大きな要因は、2016年ごろに地方政府のインフラ投資がPPPと呼ばれる手法に変わったせいだ。PPPとは、日本のPFIのように、公共事業を第三者企業に委ね、地方政府はその運営のコストを年々の利用料として支払っていくやり方だ。2016年以降は空港、都市交通、上下水道、公園整備など多種多様なインフラ整備に拡がっていったのだが、今や地方財政難により巨額の支払い遅延が起き、それが玉突きのように経済全体のカネ詰まりを引き起こしている。

## ９月末国務院常務会議開かる

学者達の提言は政府の聞き容れるところとはならなかったが、年下半期の経済運営方針については、９月28日に改めて国務院常務会議が開催された。

発表文は「いま経済に生じている問題」と、問題があることを認める書き出しから始まり、カウンターシクリカルなマクロ調整を強化し、経済を持続してよい方向（原文では「新たな、質の高い、よい方向」）へ発展させ、経済社会発展の年間目標達成に努めなければならない」と言うが、続く中身は表４に示すとおり、７月政治局会議の発表と同工異曲だ。

強いて言えば、国務院常務会議の発表は、表５にまとめたように、金融面の各種措置を拡充したことが７月政治局決定になかった新味だ。国務院は共産党中央の決定を経ずに３月全人大で決まった以上の財政出動をすることはできない。景気下降により成長率の年度目標達成が怪しくなっても、なし得ることは「適度な緩和的金融政策」の枠内で金融面の措置を追加することだけなのであろう。緩和のために採られた手法も毎度お馴染みの「老弁法」にとどまった。

金利については、主要国がインフレに対応して利上げに動いているので、金利差を殊更に拡大しないためにも中国は今後利下げに動きづらくなったという見方があるが、準備金率のさらなる引き下げ（資金供給）については今後の経済動向を睨みながら、必要があれば実施の余地があるといわれる。しかし、デフレ下の

表４

| | ７月30日 中央政治局会議 | ９月28日 国務院常務会議 |
|---|---|---|
| 核心目標 | カウンターシクリカル調節を強化し、内需拡大、供給最適化、民生の保障と改善に全力をあげ、経済の持続的な回復と好転を推進し、第15次５カ年計画の良好なスタートの実現に努める | カウンターシクリカル調節を強化し、経済の持続的な回復と好転を推進し、年間経済社会発展目標の達成に努める |
| 財政 | より積極的な財政政策を適切に実施する、財政支出および債券資金の使用進捗を加速する | 各種債券の発行・使用進捗を加速し、財政支出のアレンジを最適化する |
| 金融 | 適度な緩和的金融政策を適切に実施し、各種金融政策ツールを総合運用するとともに適時に調整する | 金融政策ツールを総合運用・適時調整し、科学技術創新・技術改造、農家・小規模企業支援などの再貸出枠を増額する |
| 投資 | 「六張網（電力、通信、データ処理、都市共同溝など６つの大規模な近代化インフラネットワーク）」構想の建設を着実に推進する | 「六張網」実施プラン等の重大プロジェクトの着工・建設を推進し、老朽ダムや食糧倉庫の改造・再開発を推進する |
| 消費 | 国内需要を有効に拡大し、異なる層の消費ニーズに適応して質の高い供給を拡大し、サービス消費の潜在需要を掘り起こす | 消費拡大のための補助金政策の執行に力を入れ、より有効な内需振興措置を研究し、条件を備えた地方による先行試行を奨励する |
| 不動産 | 不動産市場を安定させる | 不動産市場を安定させるための政策打出しを研究する |
| 民生・雇用 | 重点層への就労支援を強化し、ギグワーカーなど新就業形態人材の権利・利益を保障する | 雇用および収入の増加を促進する政策措置の打出しを研究する |
| 地方財政 | 一括の債務削減プラン（24年に始まった地方債の発行枠と用途の拡大により地方債務の償還負担軽減、債務履行遅延の解消を図る政策）を実施する | 地方政府債務の残高枠を有効活用する（地方が使い切っていない地方債の発行枠を、隠れ債務の置換や地方政府の未払い債務の返済に充てることを認める） |

表５

| 政策ツール | 具体的な政策措置 | 狙い |
|---|---|---|
| 担保補充貸付（PSL）<br>（政策銀行向け利下げ） | 金利を25bp引き下げ（1.5%に低下）対象分野を拡大 | 対象を「６つのインフラ網」建設に拡大して、開発銀行、農業銀行など政策銀行の資金調達コストを削減 |
| 科学技術創新および技術改造向け再融資<br>（商業銀行向け貸出枠拡大） | 枠を2000億元増額、中央銀行の資金支援比率を100%に引き上げ | 商業銀行のハイテク産業および主要製造業向け融資を後押し |
| 農業・小規模企業向け再融資<br>（商業銀行向け貸出枠拡大） | 枠を5000億元増額 | 小規模・零細企業および「三農（農業・農村・農民）」の資金繰りの課題を緩和 |
| 住宅ローン向け補助 | 新規の１件目住宅ローンに年１％の利子を補給（最長５年） | 不動産市場の下げ止まり・安定化および家計消費の喚起を促進するため、家計の金利負担を約1/3軽減 |

経済では金利を下げても投資は喚起されにくい。表５のうち政策銀行による「６つのインフラ網」整備に対する金利引き下げは、それなりにワークするだろう。融資する側も受ける側も「官」の色彩が濃厚だからだ。しかし、この不況下で農業・小企業向けの融資枠拡大は、どこまでニーズがあるだろうか。

## “too small too late”

海外のアナリスト達は国務院常務会議の発表について、「今年度のGDP成長率4.5～５％という目標の達成には役立つかもしれないが、目下中国経済が陥っている構造的な内需低迷の緩和・解消の役には立たない」とみている（Bloomberg記事[注５]）。

この点に関連して示唆的なのは、国務院常務会議の発表に関する中国のメディア報道だ。新華社傘下の官製メディアは1000字足らずの新華社発表を転載して報じたが、民間色の強い「財新」や「財経」などのメディアでは、この発表を報じる記事が見当たらないのである。「黙殺」することで失望感を表明しているのか、と勘繰りたくなる。

なお、10月中旬に第３四半期の経済統計が発表された。注目のGDPは１～３四半期で4.6%、第３四半期は4.5%と目標値下限ギリギリだった。投資が引き続き低迷する一方、不振の内需とは対照的に、輸出は９月に36.3%という高い伸びを示した。

また、小売は買い換え策の息切れにより９月の自動車が−21.2%と、消費全体の足を引っ張った結果、1.1%という低い伸びに止まった。

全体として、アナリストの言うとおり、国務院常務会議の追加措置により、通年の成長目標は達成するかもしれないが、来年にかけて経済の減速傾向は更に強まるのではないか。

問題への対処が遅れたり先延ばしすれば、後処理のコストは膨らむばかりだ。結論として、いま中国政府がやっていることは、対症療法を小出しにするという「やってはいけない政策」の見本であり、四半世紀前、日本の経済政策が“too small too late”といわれ続けたことを思い出す。

国務院の政策をみていると、経済の現状に対してかなり危機感を覚えている様子であるし、打ち出す対策の中には的を射た処方箋もあるが、いかんせん「執行機関」なので、実効ある対策を打ち出す実権が欠けている。

これに対して党中央は危機感が足りないと思えてならない。健康状態が必ずしも万全でないという観測も流れる中、昨今きわめて異例な外遊ラッシュを敢行した習近平主席にとって「今年は外交の年」なのかもしれないが、経済情勢が着実に悪化し、貿易不均衡による海外との矛盾も深刻化しているのに、大きな方向転換ができずに、いつも小出しの対策を出し遅れのタイミングでしか打ち出せないのは、長期政権の弊害が顕在化していることをうかがわせる。中国はそのような雰囲気の中で来年の党大会（習近平主席の４選目）を迎えようとしている。

注１：『国务院关于推行常住地提供基本公共服务的实施意见』(国発〔2026〕11号)
注２：『刘世锦等：一项扩大消费的协同改革方案』
https://mp.weixin.qq.com/s/CFlVbZTIjYcgb0w58QXG3A
注３：2024年３月11日『中華人民共和国国務院組織法』改正による第３条：「国務院は中国共産党の指導を堅持し･･･党中央の政策決定・配置を断固として貫徹し実施する。」
注４：“林毅夫、余永定、姚洋、李迅雷：地方债是比房地产更紧急的问题”
https://m.21jingji.com/article/20260920/herald/c9d4680a5be88c901027977f013cb3a2.html
注５：”Beijing’s mini-stimulus package: Next China” (2026/10/2 Bloomberg)
https://www.bloomberg.com/news/newsletters/2026-10-02/beijing-s-mini-stimulus-package-next-china

（10月15日記、29日に追記）