

# 中央経済工作会議：2021年の経済運営方針を決定

## ～供給・需要の両立や独占・寡占防止が強調される

2020年の中央経済工作会議(以下、会議)は12月16～18日に北京で開催し、2021年の経済政策の目標と骨太案が発表された。同会議は、当面の経済情勢を判断し、次年度のマクロ経済政策を決定する「風向計」的な位置づけであり、年中最も重要な経済会議として注目される。今年には新型コロナウイルスの影響を受け、中国経済は「建国以来最大の危機」に直面していたものの、常例化した防疫対策の功もあり、主要国でいち早くに経済回復しており、今年1-9月期のGDPは前年同期比+0.7%とプラスに転換した。しかし一方では、社債を中心に債務不履行(デフォルト)が多発しており、とりわけ一部地方国有企業の債務不履行は信用市場への不信感が募らせ、システミックリスクの発生に対する懸念も一時期高まった。

本稿では、上記背景のもとで開催された同会議のコミュニケ内容を中心に、来年の中国マクロ経済政策の見通しについて分析する。

### I. コミュニケの要点

同会議で発表したコミュニケは「2020年の経済運営のまとめ」、「(中長期的な)今後の経済情勢の判断」、「2021年の経済工作の要点」の三部構成であり、第三部の「2021年の経済工作の要点」では更にマクロ経済政策の見通しと8つの具体的な重点任务に分けられる(図表1)。

図表1 2021年経済政策の概要

	2020年中央経済工作会議	2019年中央経済工作会議
今後の経済情勢	<ul style="list-style-type: none"> <li>・国内防疫態勢と外部環境に多大な不確実性があり、我が国の経済回復は依然として複雑な局面に面している。</li> <li>・経済回復においては不安定性とアンバランスさが大きく、新型コロナウイルスによる各種潜在的リスクは無視してはならない。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・我が国は発展方式の転換期にあり、経済下振れ圧力が高まる中、構造的・体制的・トレンド的な課題が山積みである。</li> <li>・世界経済はなお「ポスト国際金融危機」の調整期にあり、グローバル経済におけるリスクが多く存在している。</li> </ul>
次の段階の工作要点	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「六穩(就業、金融、貿易、外資、投資、マインドの安定)」と「六保(就業、民生、市場主体、食糧・エネルギーの安全、産業・サプライチェーンの安定の確保)」を確り推進し、科学的にマクロ経済政策を実施し、経済運営の変動を合理的なレンジ内に抑える。</li> <li>・供給側構造改革を引き続き推進するとともに、需要側コントロールに注力し、供給と需要の相互作用とダイナミックなバランス構築を実現する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「安定第一」を堅持し、安定したマクロ経済政策、臨機応変なミクロ経済政策、全国民をカバーした社会政策フレームワークを実施する。</li> <li>・マクロコントロールの有効性を追求する。</li> </ul>
マクロ経済政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>・連続性・安定性・持続可能なマクロ経済政策を実施し、積極的な財政政策と穏健な金融政策を引き続き実施し、経済回復への支援を継続的に提供する。</li> <li>・政策と制度の実施においては、精緻さと有効さを更に高め、急転換してはならず、政策実施のタイミング・度合い・効果を確り把握する。</li> <li>・積極的な財政政策の重心は質と効果のダブル向上にあり、政策の持続可能性や一定程度の財政支出力を維持することが重要である。具体的には、イノベーション・経済構造の調整・収入再分配に能動的に取り組み、地方政府における隠れ債務リスクの解消に力を入れる。</li> <li>・穏健な金融政策の目標は、貨幣供給量(M2)と社会融資規模の前年比が名目GDP前年比と概ね一致させること、マクロレバレッジ率の安定化、経済回復とリスク防止の両立である。</li> <li>・銀行資本金の補てんルートの多元化を促進し、債券市場に関する法整備を推進する。イノベーション・中小企業・グリーン発展に関連する金融面での支援を拡大する。</li> <li>・金利・為替の市場化改革を深化し、人民元為替の合理的、かつ均衡的な水準における安定化を維持する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・積極的な財政政策と穏健な金融政策を実施する。</li> <li>・積極的な財政政策では財政支出の質と効果の向上を促進し、構造調整に更なる注力をする。</li> <li>・穏健な金融政策は適度でかつ臨機応変にし、流動性を合理的な水準に維持する。</li> <li>・社会融資コストを低減し、金融供給側構造改革を深化する。</li> <li>・製造業における中長期的融資を増加させ、民営企業と中小企業における「融資難」問題を解決する。</li> <li>・投資の重点分野は先端製造業、民生関連の建設業、インフラ建設分野とする。</li> </ul>

続表	2020年中央経済工作会議	2019年中央経済工作会議	
2021年 経済工作の 8つの 主要任務	供給側	<p><b>①国家戦略科学技術力を強化し、「基礎研究十年行動方案」の作成を推進する。</b></p> <p><b>②サプライチェーンへの自主的制御力を増強し、産業基盤の強靱化と製品の高品質化に注力する。</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・科学技術体制改革を深化し、国有企業による技術革新での役割を發揮させる。</li> <li>・基礎研究への支援を促進する。</li> <li>・国際的競争力を有する先端製造業集積地帯を複数形成し、産業基盤の強靱化と現代化を推進する。</li> <li>・世界最大の市場規模という優位性を十分に認識し、経済成長における消費の基礎的役割と投資の根本的役割を發揮する。</li> <li>・デジタル経済を發展し、戦略型・ネットワーク型インフラ施設の建設を強化する。</li> <li>・戦略型産業の發展を促進し、同分野の設備更新や技術改造に財政的な支援を行う。</li> <li>・都市部更新と既存住宅の改造・レベルアップに注力し、老朽住宅や団地の修繕と改造をきちんと実施する。</li> </ul>
	需要側	<p><b>③国内需要（内需）拡大を戦略的に堅持し、消費・貯蓄・投資等の面での誘導に有効な制度設計を実施する。</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・消費促進を実現するためには、雇用の促進・社会保障制度の完備・収入再分配構造の最適化・中間層の規模拡大にあり、秩序良く消費制限に関する行政規制を廃除し、農村部（県・郷レベル）の消費力を高める。</li> <li>・公共財に対する消費を合理的に拡大させ、教育・医療・養老・育児を始めとする公共サービスへの支出効率を向上する。</li> <li>・投資による経済成長へのけん引力を高め、とりわけスピルオーバーが強く、かつ社会的効用の高い分野での投資を重点的に拡大する。</li> <li>・デジタル経済・新型インフラに関する投資を強化し、製造業設備投資と技術革新投資を拡大する。都市部更新プロジェクトを実施し、老朽住宅に対する改造、並びに現代的物流体系の建設を推進する。</li> </ul>	
	改革開放	<p><b>④全面的に改革開放を推進する。</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・国有企業改革三年行動計画を実施し、民営企業の發展環境を最適化する。</li> <li>・市場参入のハードルを一層低下させ、公平な競争の維持・知的財産権の保護を重点的に取り組む。</li> <li>・CPTPP（環太平洋パートナーシップ協定）への加盟を積極的に検討し、国際共通的なルールや慣行を利用して国家安全を守る能力を高める。</li> <li>・金融機関におけるコーポレートガバナンスを健全化し、資本市場の健康的發展を促進する。</li> <li>・上場会社をレベルアップさせ、あらゆる故意たる債務逃れを厳罰する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・地域發展戦略の実施を加速する。京津冀協同發展、長江デルタ一体化發展、粵港澳ビッグベイエリア建設を推進する。雄安新区建設、長江經濟ベルトをきちんと推し進める。</li> <li>・国有企業改革三年行動計画の制定と実施を行う。所有制と要素市場化配置を完備し、民営企業の發展を促進する法整備を実施する。</li> <li>・外資系企業投資ネガティブリストを縮小し、関税率を低減し、海南自由貿易港を建設する。</li> <li>・上場会社のレベルアップを促進し、上場廃止基準とメカニズムを健全化する。</li> </ul>
	民生	<p><b>⑤種子と耕地の問題をきちんと解決する。</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・食糧安全を国家安全の一環として位置づけ、とりわけ種子の國産化と耕地の規模維持に注力する。</li> <li>・国家食糧安全地帯（エリア）を建設し、農業水利建設を強化する。</li> <li>・職業教育体系を完備し、質高い雇用を実現する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・雇用規模の安定化を図り、就業構造を最適化する。</li> <li>・国民生活水準におけるデッドラインをきちんと守り、年金を確実に支給させる。</li> </ul>
	独占・寡占防止	<p><b>⑥独占・寡占、並びに資本の秩序なし拡張を防止する。</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・デジタルプラットフォームに関する独占・寡占の認定基準を完備し、データ収集と消費者権益保護等の面での法整備を強化する。</li> <li>・金融イノベーションは必ずマクロプロデューサーの下で実施する。</li> </ul>	
	不動産	<p><b>⑦大都市における住宅問題をきちんと解決する。</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・「住宅は住むものであり、投機するものではない」との方針を堅持する。</li> <li>・保障型賃貸住宅の建設を重視し、長期賃貸住宅に関する制度設計を加速する。</li> <li>・賃貸住宅向け土地供給を増加し、賃貸住宅関連の税負担を軽減する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「住宅は住むものであり、投機するものではない」との方針を堅持し、地域ごとに独自の政策を打ち出すことにより、地価と住宅価格並びにマインドを安定化する。</li> <li>・賃貸住宅の發展に注力する。</li> </ul>
	環境保護	<p><b>⑧「二酸化炭素排出のピーク達成」と「カーボンニュートラル（炭素中立）」の目標をきちんと達成する。</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・石炭消費の早期なるピーク達成を推進し、新エネルギーを發展させる。</li> <li>・全国的なエネルギー所有権市場・炭素排出権取引市場の建設を加速し、エネルギー消費の規模と効率（ダブルコントロール）制度を完備する。</li> <li>・「三大攻堅戦」の一つである汚染防止を継続的に取り組み、大規模な国土グリーン化プロジェクトを実施する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「三大攻堅戦」の一つである汚染防止をきちんと実施し、関連法整備を推進する。</li> </ul>

出所：新華社より MUFG バンク（中国）作成

## II. 政策目標は引き続き「質の高い経済成長」だが、取り組みの順位変化に要注目

コミュニケでは、政策目標は引き続き「質の高い経済成長」を実現することであった。これに関する記述は基本的に11月3日に発表された「第14次5カ年計画並びに2035年長期目標に関する建議」を踏襲しており、具体的には、「三新（新發展段階、新發展理念、新發展局面）」、「供給側構造改革」、「改革とイノベーション」の3つの要点に基づき、国民の生活水準の向上を目的に、システムチックに、「發展」と「安全」のバランスが取れた持続可能な経済成長を実現するとした。また、新型コロナウイルスについて、「年初来の防疫成果を維持すると共に、常例化した防疫対策を講じ続け、防疫と経済回復の両立を追求する」としている。

来年の経済政策の主幹とされる財政・金融政策について、「引き続き積極的な財政政策と穏健な金融政策を実施し、経済回復とリスク防止の両立を図る」とした。年初来の新型コロナウイルスの感染者数拡大に伴い国内各地で経済活動の停滞が発生し、その後企業の操業再開に向けて、「防疫特別国債(1兆元規模)」をはじめとする大規模な財政出動が継続しており、これは企業経営業績の早期回復に大きく寄与している。

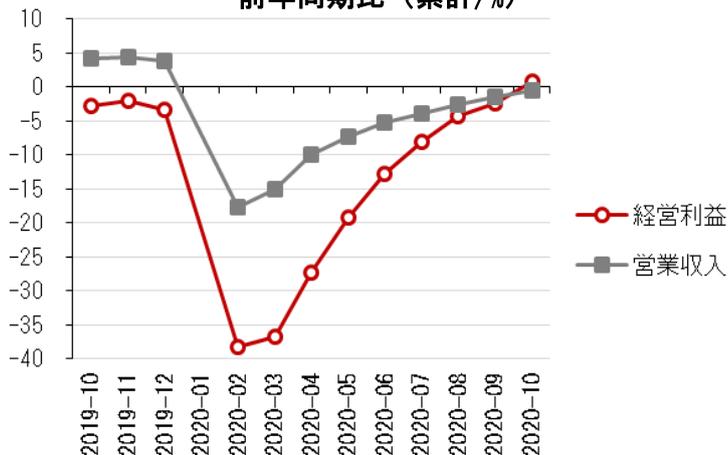
しかし一方では、「2021年経済運営の重点任務」では、供給側に「国家戦略科学技術力の強化」と「サプライチェーンへの自主的制御力」、需要側に「消費・投資増による内需拡大」と「デジタル経済・新型インフラ建設の強化」がそれぞれ強調され、前回会議で提起された「新発展理念を堅持する」、「三大攻堅戦をきちんと進行させる」、「国民の生活水準を保障し改善する」等と比較すれば、緊迫度が高い現実問題であると共に、取組課題がより具体化されているように思われる。米国次期大統領選では、バイデン候補の当選は確実になりつつあり、その対中対策はトランプ現大統領より穏やかになる見方もあるが、中長期的にはテクノロジー分野をはじめとする米中競争の構図が変わらず、上述した供給側の2項目を主要任務のTOP2に昇格されたことから、米中摩擦が長期化することに対して、中国政府は対抗できるように対策を急いでいることが伺えよう(図表3)。

需要側では、内需拡大が強調されつつあると共に、新たに最近では「内需側構造改革」を提起しており、その具体化されるものとして、「消費・貯蓄・投資を促進する制度設計を推進する」ことが加えられ、「秩序良く消費に関する行政規制を廃除し、農村部の消費力を高める」と強調した。消費に関する行政規制の典型例として、北京市をはじめとする一部都市で継続されてきた自動車ナンバープレートの抽選制度があり、最近貴州省等の地域で規制緩和の動きもみられるが、北京市・上海市等の一線都市は依然として規制を継続しており、これも国内消費を妨げる一つの要因とみられる。農村部の消費力を高めるためには、同可処分所得を増加させることはもとより、所得再配分をきちんと実施することも大切である。コミュニケでは、「所得再配分に関する制度設計をきちんと推進する」と強調したうえで、農業に対する財政支援・耕地に対する保護も言及され、農村部住民の購買力向上にとって何れも押し風となるだろう。

### Ⅲ. 独占と寡占の防止が新たに強調される

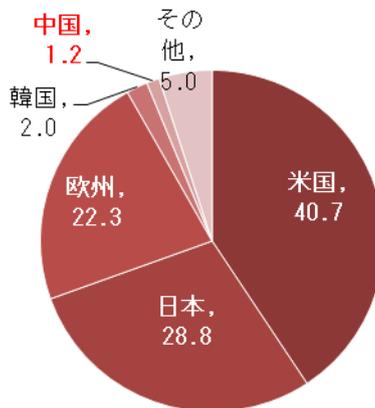
コミュニケでは、独占と寡占の防止が新たなポイントとして強調されている。独占と寡占の防止については、IT大手のアリババグループ等を念頭に、「独占に断固反対する」として、国内のインターネット企業への規制を強化する方針を打ち出しており、今回のコミュニケでは、1つの単独の任務として、「独占・寡占、並びに資本の秩序なし拡張を防止し、デジタルプラットフォーマーに関する独占・寡占の認定基準を完備し、データ収集と消費者権益保護等の面での法整備を強化する」と強調した。アリババグループは近年、積極的な買収を通じてオンライン・オフライン小売事業を拡大してきたが、同グループの金融サービス子会社であるアントファ

図表2 工業企業経営利益と経営収入の前年同期比（累計/%）



出所：MUFG（バンク）中国経済週報第480期

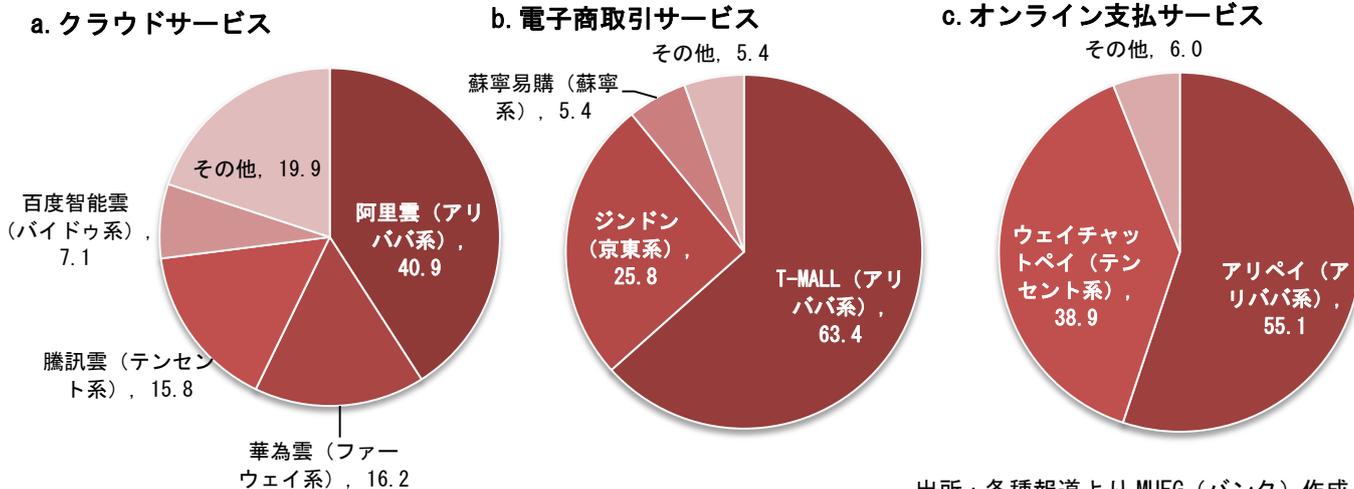
図表3 半導体製造機械における市場シェア（%、2020年6月現在）



出所：各種報道より MUFG（バンク）作成

インシヤルの上場(史上最高額の3兆6,000億円相当を調達する見込みだった)が直前までに当局の要求で中止され、その後、過去の買収案件で当局の承認なしで実行したとして独占禁止法違反で罰金処分(約800万円)を受けた。また一部メディアによると、同じくIT大手のテンセントも自ら出資しているゲームストリーミング大手のHuyaとDouyuの合併で当局の調査を受けている(図表4)。

図表4 主要オンライン分野の市場シェア(%, 2020年6月現在)



出所：各種報道より MUFG（バンク）作成

これまでプラットフォーム経済はニューエコノミーの一部として中国経済への促進効果が大きく、中央・地方政府の公的発言でもしばしば言及されるが、その経営規模と社会影響力があまりにも大きくなると、独占または寡占にまで発展する可能性が高くなる。中国政府は今年11月にプラットフォーム企業の独占的な行動に照準を合わせる規制の草案である「プラットフォーム経済分野における独占防止指南(パブコメ)」を公開し、今後同分野企業に向けた規制強化が一層進めるとみられる。

#### IV. まとめ

2021年のマクロ経済は基本的に第14次五カ年計画に従い、引き続き「質の高い経済成長」を実現することを目指して設定されている。財政・金融政策では、積極的な財政政策と穏健な金融政策を維持することが決定されたことから、新型コロナウイルスのパンデミック状況(2020年3~5月)から脱出し、経済活動が再開しつつあるも、引き続き財政的支援を継続し続けることが確認できる。一方、コミュニケでは、今後の政策について、「急転換はしない」との表現が用いられ、政策の持続性と安定性を維持することが強調されている。今年前半には実質的に大幅な金融緩和が実施されたことに対し、年後半には一時的に市場流動性の引き締め兆しが現れ、市場では、今年末から来年前半までに流動性緊迫の局面を迎えてくるのではないかとの推測もあったが、上記した政策の持続性と安定性についての表現は、市場に安心感を与え、「ポストコロナ時期」においては、政策が徐々に正常化し、ソフトランディングを目指す政策意図が明白にした。また、2021年の経済工作における8つの主要任務について、総じて昨年の6つの主要任務<sup>1</sup>と比べてきめ細かく設定され、また今年の内外環境は極めて複雑であったことに踏まえ、「国家戦略科学技術力の強化」と「サプライチェーンへの自主的制御力」が主要任務のTOP2に格上げされたことから、外部環境の複雑さ(主に米中摩擦)およびその長期化に真剣に取り組んでいくという当局の姿勢が伺え、今後の具体的な施策に注目する必要がある。

MUFG バンク(中国) リサーチ&アドバイザリー部  
中国調査室 李 博

<sup>1</sup> 2019年中央経済工作会議で発表された主要任務は、①新たな発展理念を断固に堅持、②「三大課題」の解決に注力、③民生問題、特に低所得者の基本的な生活を有効に保障・改善、④積極的な財政政策と穏健な金融政策を引き続き実施、⑤高品質の発展を推進、⑥経済体制改革の深化。

本報告書は、情報提供のみを目的として、MUFG バンク（中国）有限公司(以下「当行」)が作成したものであり、その使用又は配布が法律や法規への違反に該当するあらゆる管轄又は国における個人又は組織への使用又は配布を意図したものではありません。本報告書をお客様に公表する前に  
いて、当行及び/又は当行関係者/組織は、本報告書に含まれる情報を利用、又はそれに基づいて行動することができます。

本報告書に記載されている情報及び意見のいずれも、預金、証券、先物、オプション、又はその他の金融商品若しくは投資商品の購入若しくは売却の申出、勧誘、アドバイス若しくは推奨をするものではなく、またそのように解釈されるものでもありません。

本報告書は、情報提供のみを目的として作成されており、特定の受領者の具体的な需要、財務状況、又は投資目的への対応を意図するものではありません。

本報告書は、信頼しうるとみなされる情報源から入手した情報に基づいて作成したものです。正確性を保証するものではなく、受領者自身の判断に代わるものとみなされるべきではありません。受領者においては、適切に、独立した専門的、法律、財務、税務、投資、又はその他のアドバイスを別途取得する必要があります。

本報告書は、アナリスト自身の見解に基づいているため、当行の公式な見解を示すものではありません。本報告書に含まれる全ての見解(あらゆる声明及び予測を含む)は、通知なしに変更される可能性があり、その正確性は保証いたしかねます。本報告書は、不完全又は要約の場合もあり、本報告書に言及される組織に関する重要な情報を全て網羅していない可能性もあります。当行(含む本店、支店)及び関連会社のいずれも、本報告書を更新する義務を負いません。

過去の実績は将来の業績を保証するものではありません。本報告書において言及されるいかなる商品の業績予測も、必ずしも将来実現する又は実現しうる業績を示すものではありません。

当行及び/又はその取締役、役員並びに従業員は、当該取引への関与に当たり、随時、本報告書に言及された関連証券又は関連金融商品において、利益を有すること及び/又は引受を承諾すること、及び/又は当該証券若しくは関連金融商品を保留若しくは保有することがあります。さらに、当行は、本報告書に言及されたいずれかの会社と関係を有する(例えば関連会社、戦略パートナー等)こと、若しくは有していたこと、又はコーポレート・ファイナンス若しくはその他のサービスを提供すること、若しくは提供していたこと可能性があります。

本報告書に含まれる情報は当行が信頼しうると判断した情報源から入手したものでありますが、当行は、その適切性、適時性、適合性、完全性又は正確性について、いかなる表明又は保証をするものではなく、一切の責任又は義務も負いません。したがって、本報告書に記載されている評価、意見、見積り、予測、格付け若しくはリスク評価は、当行による表明及び/又は保証に依拠するものではありません。当行(含む本店、支店)及び関連会社並びに情報提供者は、本報告書の全部又は一部の使用に起因するいかなる直接的、間接的及び/又は結果的な損失若しくは損害について、いかなる責任も負いません。

当行は、本報告書の著作権を保有しており、当行の書面による同意なしに本報告書の一部又は全部を複製又は再配布することは禁止されています。当行(含む本店、支店)又は関連会社は、当該複製又は再配布によって生じる、いかなる第三者に対する責任も一切負いません。

MUFG バンク(中国)有限公司 リサーチ&アドバイザリー部 中国調査室  
北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大厦4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214