

2021年中国全人代の注目点（1）

金融・財政政策支援が続き、株式市場の改革が進もう

2021年3月11日

👉 お伝えしたいポイント

- 全人代が開幕し、2021年の経済運営と新5カ年計画の詳細が明らかに
- 2021年は金融・財政政策支援が続き、+8.2%の経済成長を見込む
- 「重点分野での改革推進」は、株式市場にポジティブと予想する

全人代が開幕し、2021年の経済運営と新5カ年計画の詳細が明らかに

3月5日、第13期全国人民代表大会（以下全人代、国会に相当）の第4回会議が開幕し、李克強首相が開幕式で2020年の政府活動報告および今後の政策運営について講演しました。政策運営計画に関しては、例年のように新年度（2021年）の政府目標が発表されたほか、2021年が新5カ年計画の一年目であるため、2025年までの中期目標も発表されました。内容全体においては、昨年10月開催の中国共産党5中全会（第19期中央委員会第5回全体会議）で発表されたコミュニケに沿う内容であり、大きなサプライズはなく、安心感をもたらしました。

※ 本レポートは、全人代の注目点に関する1回目のレポートとして、新年度（2021年）の政府目標についてまとめています。新5カ年計画（2021-2025年）に関する政府計画に関しては、次回のレポートでお伝えします。

2021年は金融・財政政策支援が続き、+8.2%の経済成長を見込む

┃ 2021年は、金融・財政政策支援が続く一年と見込む

図表1では、2021年の経済運営において政府が目指す各種の主要経済目標値をまとめています。

財政政策においては、市場予想を上回る財政支出の計画が発表され、ポジティブな材料となりました。追加的な財政支出を合計すると、2021年の財政パッケージは7.22兆元と試算され、2020年の目標値8.51兆元より減少するものの、2019年の目標値4.91兆元を大幅に上回っています。さらに、地方政府の債券発行を考慮した財政支出総額については、2020年を上回る方針が示されたことで（図表2）、市場予想を上回る規模で財政支援が続くと期待され、市場に安心感をもたらすと考えられます。

また、金融政策に関しては、ポストコロナを見据えて金融正常化を行います。そのペースは緩やかなものにとどまるスタンスが再確認されました。社会融資総量について、李克強首相は「名目GDPと同水準の伸び率を維持する。」との目標を明らかにしたことで、2019年実績の月次平均値10.8%より高い11%以上の伸び率が予想され、おおむね緩和的な金融環境が続くと期待されます。

■ 2021年のGDP目標値は、必要最低限の成長率の意味合いを持ち、悲観視する必要はない

2021年のGDP成長率目標については、「6%以上」と発表したことで、市場で予想されていた「7%以上」を下回る内容となりました。しかし、これは政府が「6%近辺」の成長率を目指すということではなく、必要最低限の成長率を示したとの意味合いが強いことに注意が必要です。近年、中国政府は質の高い成長を強調してきましたが、2035年までの長期目標を実現し、労働市場の安定を維持するためには、量の成長も完全に無視することはできず、ある程度高いGDP成長率を目指す必要があると政府が考えていることが窺われます。

中国国内の経済活動がほとんどコロナ前の状態まで回復したことや、緩和的な経済政策を勘案して、弊社では2021年の中国の実質GDP成長率を+8.2%と見込んでおり、主要国の中でもトップクラスの成長率を記録する可能性が高いと考えています。

■ 図表1 全人代で発表された経済運営に関する政府目標

	2019年目標値	2020年目標値	2021年目標値
実質GDP成長率	6.0-6.5%	目標値設定せず	6%以上
消費者物価上昇率	3.0%前後	3.5%前後	3.0%前後
金融政策の基本スタンス	穏健的で適切に	穏健的で、一段と柔軟に 目づ適度に	穏健的で、柔軟に目づ 合理的で適度に
社会融資総量	名目GDPと同水準な伸び率 (実績は+10.8%)	2019年を著しく上回る (実績は+12.5%)	名目GDP(+11%以上と予想)と同水準 な伸び率(市場に安心感をもたらす内容)
流動性	合理的で十分な流動性を供給	(発表なし)	合理的で十分な流動性を供給 (市場に安心感をもたらす内容)
財政政策の基本スタンス	積極的で注力度を増す	一段と積極的に	積極的で質と効率が高く、持続可能な財政 支出、総規模は2020年以上を目指す
財政パッケージ②+③+④	4.91兆元	8.51兆元	※7.22兆元 (市場予想よりポジティブな内容)
①財政赤字対GDP比率	2.80%	3.60%以上	3.20%前後 (市場予想よりポジティブな内容)
②財政赤字規模	2.76兆元	3.76兆元	(発表なし) (※①から、3.57兆元と計算される)
③特別国債	発行なし	1兆元	発行なし
④地方政府専門債	2.15兆元	3.75兆元	3.65兆元 (市場予想よりポジティブな内容)
⑤減税規模	2兆元	2.5兆元	(発表なし)
バラック改造	(発表なし)	3.9万地区	5.3万地区
新規就業者数	1100万人以上	900万人以上	1100万人以上
調査ベース失業率	5.5%前後	6.0%前後	5.5%前後
中小企業向け銀行貸出の増加率	(発表なし)	50%以上の伸び率	30%以上の伸び率 (市場予想よりポジティブな内容)

※大和アセットによる試算

(出所) 各種資料より大和アセット作成

「重点分野での改革推進」は、株式市場にポジティブと予想する

2021年の全般的な政策運営においては、「図表2」でまとめた8つの重点目標が発表されました。今まで政府が推進してきた「イノベーション」、「内需拡大」、「対外開放」の具体策が示されたほか、特に2番目の項目「重点分野での改革を推進し、市場参加者の活力を一段と引き出す」が注目されます。

政府は、市場参加者の活力を引き出すために、「市場化」、「法治化」、「国際化」によってビジネス環境を整え、行政許可事項についてすべてリスト管理を行う方針を発表しました。今までは政府の審査や許可が、賄賂の温床や発展のボトルネックとなり問題になっていましたが、これら問題が取り除かれると期待されます。また、ビジネス環境の一段の向上とともに、国営企業と民営企業の扱いを平等にする方針も盛り込まれ、今後民営企業や外資企業の活発な事業展開が進むことが期待されます。これは、海外が懸念している「国進民退」の懸念を和らげることにもつながると考えられます。

さらに、金融市場においては、株式市場の新陳代謝を促す「IPOの登録制」と「上場廃止メカニズムの整備」が盛り込まれ、2021年に株式市場の健全化改革が急速に進むことが期待されます。政府が描いている「資本市場によるイノベーションの促進」の構図が徐々に鮮明になることで、中長期的な株式市場の成長・拡大への期待が高まり、株式市場への資金流入が促進されることが考えられます。

図表2 2021年政策運営の8つの重点目標

重点目標	注目内容
① マクロ経済政策の連続性、安定性、持続可能性を維持し、経済が合理的な範囲内で動くよう促す	<ul style="list-style-type: none"> 財政支出の総規模は昨年を上回ることを目指す。 小規模納税人の増徴税の基礎控除額を月間売上高10万円から15万円に引き上げる。大型商業銀行の小企業・零細企業向け包摂融資を30%以上増やす。
② 重点分野での改革を推進し、市場主体の活力を一段と引き出す	<ul style="list-style-type: none"> 政府機能の転換を一層進め、資源配置において、市場が決定的な役割を担うようにする。「市場化」「法治化」「国際化」のビジネス環境を整え、行政許可事項についてすべてリスト管理を行う。多種類の所有制経済の共同発展を促進し、様々な市場主体を平等にする。 株式発行登録制の改革を着実に進め、上場廃止メカニズムを整備し、債券市場の整備を強化し、市場主体の資金調達ルートを広げる。
③ イノベーションにより実体経済の質の高い発展を推進し、新たな原動力を大きく育成	<ul style="list-style-type: none"> 知的財産権の保護を強化する。 中央レベルの基礎研究支出を10.6%増やし、税制優遇により企業の研究開発投資の拡大を奨励する。 5Gネットワークとギガビット級光ファイバーの整備に一層注力する。
④ 内需拡大の戦略を維持し、国内市場の潜在力を発掘	<ul style="list-style-type: none"> 自動車、家電などの高額消費の安定的増加を促し、ヘルスケア、文化、観光、スポーツなどのサービス消費を発展させる。
⑤ 農村新興戦略を全面实施し、農業の安定発展、農民の収益拡大を促進	<ul style="list-style-type: none"> 食糧と重要農産物の安定供給能力を高める。 農村改革と農村建設を着実に推進する。
⑥ ハイレベルの対外開放を実行	<ul style="list-style-type: none"> 質の高い「一帯一路」共同建設を行い、東アジア地域包括的経済連携協定（RCEP）の実施、中国・EU投資協定の調印、中日韓FTA交渉、環太平洋パートナーシップ協定（CPTPP）への加入検討を促進する。 相互尊重を基礎とし、中米の平等互恵の経済・貿易関係の深化を推し進める。 サービス業の段階的な開放を推進する。
⑦ 汚染対策と生態系の整備を強化し、環境の質を持続的に改善	<ul style="list-style-type: none"> 2030年までの温室効果ガス排出量のピークアウトに向けた行動計画を策定する。 全国のエネルギー使用権、温室効果ガス排出権取引市場の建設を急ぐ。
⑧ 民生福祉システムを健全化	<ul style="list-style-type: none"> ヘルスケアシステムの整備を推進。「健康中国」キャンペーンを推進し、「インターネット+医療・ヘルスケア」の規範化した発展を促す。年金保険を一段と健全化する。

(出所) 2021年全人代「政府工作報告」より大和アセット作成

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。