

”安定を前面に押し出した第14次5カ年計画“

年に一度開催される全人代(国会に相当)が今月5日から11日まで北京で開かれ、第14次5カ年計画のほか、2035年までの長期目標も公表された。昨年に続いてGDP成長率目標が発表されないのではないかと一部の観測に反し、2021年のGDP成長率目標が「6%以上」とされた。コロナ禍からの反動増でIMFなど主要国際機関が21年の中国の成長率を8%前後と見込むなか、「6%以上」との当局目標は控え目と言えよう。一方、5年平均の経済成長率目標値は「合理的な範囲内で毎年の実情に応じて設定」と、5カ年計画に盛り込まれなかったのは異例と言えよう。

今年のGDP成長率目標以外では、李首相による政府活動報告で国民経済や中小企業を重視する以下の政策が挙げられた。

1. 都市部では、新規就業者数を1,100万人以上(20年実績1,186万人)とし、失業率を5.5%以下(同5.6%)とする。
2. 小規模事業者に対する増徴税の基礎控除額を月間売上高10万元から15万元に引き上げる。
3. 中小企業向けのネット専用回線料金を更に10%引き下げる。
4. 賃貸住宅市場の発展

などである。米中対立に伴う不確実性が続くなか、21年の重点分野(8項目)の筆頭に、3年連続で「マクロ政策は継続性、安定性、持続可能性を保ち、経済が合理的な範囲内で動くよう促す」と記されたことを見ても、中国指導部は従来の成長重視から安定重視に舵を切ったことが見て取れよう。

中国2021年重点活動任務「8項目」一覧

①マクロ政策の継続性、安定性、持続可能性を保ち、経済が合理的な範囲内で動くよう促す
②重点分野の改革を踏み込んで推し進め、市場主体の活力をいっそう引き出す
③イノベーションにより実体経済の質の高い発展を推し進め、新たな原動力を大きく育成する
④内需拡大という戦略的基点を堅持し、国内市場の潜在力を十分に掘り起こす
⑤農村振興戦略を全面的に実施し、農業の安定した発展と農民の収入増を促す
⑥ハイレベルの対外開放を実行し、対外貿易と外資の安定の中での質的向上を促す
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していく
⑧民生福祉を着実に増進し、社会建設のレベルを不断に高める

出所: 2021年「政府活動報告」よりフィリップ証券作成

”分厚い中間所得層の実現を目指す「2つの100年」“

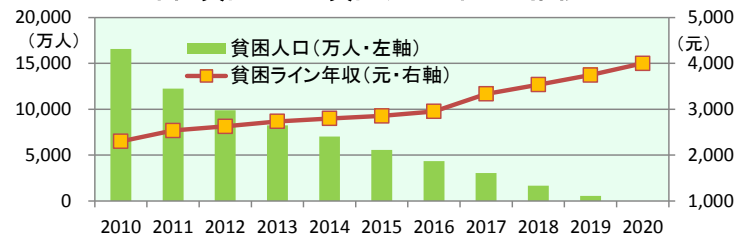
2012年の中国共産党第18回全国代表大会で「2つの100年」という努力目標が提起された。まず、中国共産党成立100年に当たる21年に「小康社会」建設を達成し、GDPと都市・農村部住民の所得を10年比で倍増する。次に、中華人民共和国が成立100年を迎える49年には富強・民主・文明・調和を叶えた社会主義現代国家の建設を達成し、中等先進国の水準に達する。

国家統計局の「2019年国民経済社会発展統計」によると、1人当たりGDPが10年の30,464元に対し、19年に70,892元と倍増以上を実現したほか、名目GDP規模も2010年の6兆872億USDから19年には14兆3,429億USDと倍増以上に達した。

今年は「小康社会建設の全面的完成」を目標とする第1の100年目標の終了時期と重なることから、習主席が2/25の表彰会で、「8年間の奮闘の結果、貧困県832カ所と貧困村12万8千カ所の貧困人口約1億人が貧困から脱却し、人類の貧困撲滅史上における奇跡を起こした」、「国連の持続可能な開発のための2030アジェンダの目標を、中国が予定より10年も早く達成した」と20年を期限

とした「脱貧困」の成果を殊更に強調。20年の貧困ライン年収が4,000元以下とされるなか、国家統計局によると、12年以降、年平均1,000万人超が貧困脱却を果たしたという。

中国貧困人口と貧困ライン年収の推移



1979年の中国の改革開放開始と共に、一部の人が金持ちになるのを認め、経済全体のパイが大きくなったところで再配分を行う「先富論」を鄧小平が掲げ、中国経済が急成長した一方で、富の一極集中や貧富格差の問題が抜き差しならない状況に突入している。昨年5月開催の全人代直後に李首相は「6億人は月収1千元以下」と述べたことから、中国の今後の優先課題は「少なさを憂えずして、等しからざるを憂う」との論語の格言通り、「先富論」から低所得層の底上げを図る「均富論」(富の均等化)になりそうだ。

”全人代政策の目玉政策「インフラ投資」を改めて注目“

中国本土市場は例年、全人代への政策期待から買いが先行する一方で、イベント通過後に「材料出尽くし売り」の傾向があるとよく言われるが、現地の経済紙によると、過去20年間の全人代開催前1ヵ月間で上昇を見せたのは17年間に上り、全人代後の1ヵ月間で14年間で上昇となるなど、実際にはそのようになっていない。

一方で、今年は中国本土市場を代表するCSI300指数が2月に一時13年ぶりの高値を付けた後、14営業日連続下落し、同高値から14%下落。短期的過熱感に加え、今年の全人代で個人消費を刺激する具体策がなく、当局の消極姿勢も嫌気された模様だ。

そうしたなか、中国5カ年計画の初年度にインフラ投資が集中する傾向を踏まえて、地方政府専項債の発行枠を改めて注目したい。専項債とは収益性のある公共事業などインフラ整備を目的とした特別地方債・レベニュー債のことである。20年は数回の予算追加を経て、前年比74.4%増の3.75兆元となった。今年はGDPに対する財政赤字の比率を20年の3.6%から引き下げると予想されて専項債の発行枠が3兆元まで減額が大方の予想だったなか、結果は専項債発行枠がほぼ前年並みの3.65兆元で決まった。中国当局が財政を引き締める出口戦略を模索していると捉えることは早計と言えよう。

中国信息通信研究院によると、20年の「新基建」(新型インフラ)の投資実績が1兆元だったのに対し、21-25年の「新基建」への投資額合計は官民で10.6兆元に達する見通しだ。ポストコロナの復興対策として「新基建」が取り上げられたことを踏まえて、「5G通信」、「EV充電設備」、「データセンター」、「人工知能AI」などの関連銘柄が改めて脚光を浴びることとなる。

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘
リサーチ部 李 一承

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平 14.1.25」に基づく告知事項>
本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。