

「5%前後」の成長目標を掲げた習体制の意図

2025年3月21日

調査部 主任研究員 白 鳳翔

2025年の「5%前後」の成長目標の実現は、ハードルが高い

2025年3月5日から11日にかけて、中国で第14期全国人民代表大会（全人代、日本の国会に相当）の第3回会議が開催された。全人代において、習体制は2025年の実質GDP（国内総生産）成長率の年間目標を2024年と同水準の「5%前後」に設定し、経済の安定成長を重視する方針を前面に掲げた（図表1）。しかし、この「5%前後」の成長率目標を実現するには、ハードルが非常に高いと考えられる。

図表1 2025年の中国政府の主要経済目標

指標	2024年		2025年
	目標	実績	目標
実質GDP成長率	5%前後	5.0%	5%前後
消費者物価指数（CPI、前年比）	3%前後	0.2%	2%前後
都市部の調査失業率	5.5%前後	5.1%	5.5%前後
都市部新規雇用（万人）	1,200以上	1,256	1,200以上
財政赤字率（対GDP比）	3%	3.0%	4%前後
財政赤字規模（兆元）	4.06	4.06	5.66
地方专项債券の発行規模（兆元）	3.9	3.9	4.4
特別国債の発行規模（兆元）	1.0	1.0	1.3
マネーサプライ（M2、前年比）	名目GDP成長率に見合う	7.3%	名目GDP成長率に見合う
社会融資総額（前年比）	名目GDP成長率に見合う	8.0%	名目GDP成長率に見合う

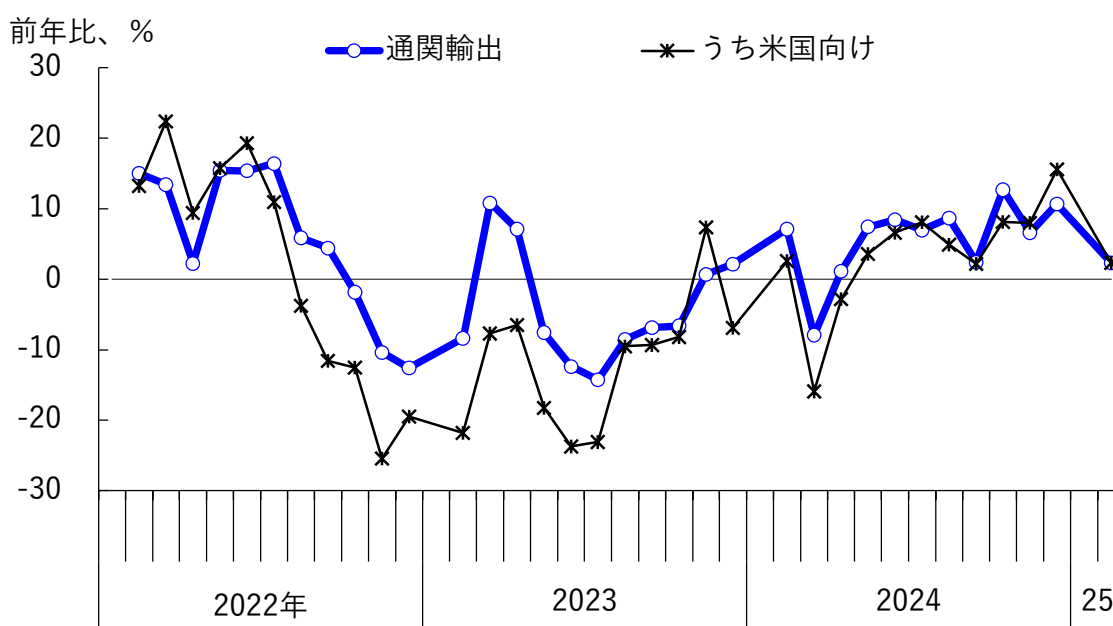
出所：全人代、中国国家統計局資料などより浜銀総研作成

2024年の中国経済を振り返ると、住宅市況の悪化を背景とした個人消費の鈍化や不動産関連投資の落ち込みなどにより、成長ペースは夏場まで鈍化していた。しかし、その後は、米国のトランプ次期政権（当時）による対中輸入品の関税強化を見据えた前倒し需要によって輸出が増加したことや、習体制による耐久消費財の買い替え支援策の強化を背景に家電製品や自動車の販売が

増加したことなどから、10～12月期の経済成長率（前年比+5.4%）が大きく押し上げられた。その結果、年間の経済成長率は+5.0%と、政府目標をкаろうじて達成した。

その一方で、2025年の中国経済を取り巻く環境は、2024年に比べて一段と厳しい状況にある。最大の要因は、2024年に中国経済を下支えしていた輸出が、2025年には一転して、経済成長の足かせとなる可能性が高いことである。実際、2025年1～2月の通関輸出は前年比+2.3%と、2024年12月（同+10.7%）に比べて増勢が大幅に鈍化している（図表2）。主要国・地域別にみると、米国向けの輸出が大幅に減速している。この背景には、トランプ政権による対中関税の引き上げがあると考えられる。トランプ政権は2月4日に中国原産の輸入製品に対して10%の追加関税を課した後、3月4日にはこの追加関税を10%から20%に引き上げた。今後もトランプ政権が中国からの輸入品に対して厳しい姿勢を維持することが予想されており、中国の輸出は2025年に減少する可能性が高いとみられる。

図表2 通関輸出

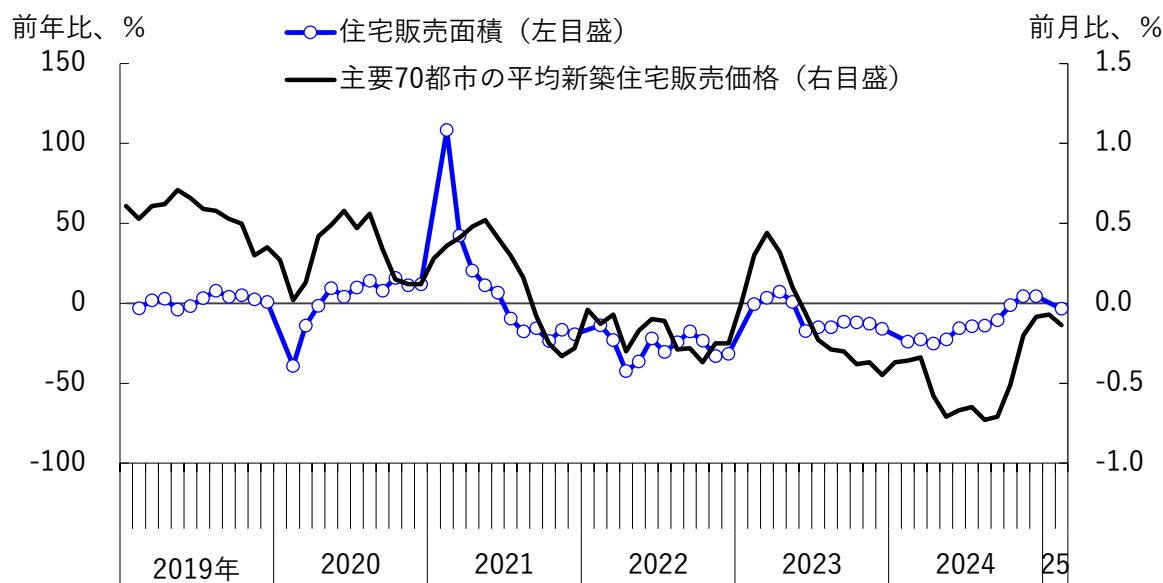


注：各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成

次に、不動産市場が依然として不安定である点が挙げられる。2025年1～2月の住宅販売面積は前年比-3.4%（2024年12月は同+4.4%）と前年水準を下回った（図表3）。また、2月の主要70都市の平均新築住宅販売価格は前月比-0.137%（前月は同-0.07%）と下落幅が拡大した。不動産市場に関しては、2024年末から2025年初頭にかけて、一部の指標で悪化に歯止めがかかり始めるなど底入れの兆しが現れていたものの、足元では再び弱含みの動きがみられる状況にある。トランプ政権による対中関税引き上げを背景とした景気の先行きに対する不安から、住宅購入予定者が購入を手控えている模様である。

図表3 住宅販売面積と住宅価格



注：中国国家统计局資料より前年比の月ベースの数値を試算した。前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

成長目標の「5%前後」の狙いは、過度な人民元安の阻止

この状況下で、習体制があえて2025年の経済成長率目標を2024年と同じ「5%前後」に掲げた理由は、過度な人民元安を阻止するためだと考える。今回の全人代においても、習体制は通貨人民元の安定を維持する方針を強調した。一方、2025年2月以降、米ドル・人民元レートは1ドル＝7.2元台半ばの元安圏で推移している（図表4）。不動産市場が不安定な動きを続けるなど中国景気の足取りが依然として鈍い状況に加え、米トランプ政権が中国からの輸入品に対して厳しい姿勢を継続していることから、中国景気の先行きに対する減速懸念が高まっており、元売り・ドル買いの圧力がかかりやすい状況となっている。

このため、仮に、習体制がこの時期に開催された全人代で2025年の経済成長率目標を2024年より低く公表した場合、中国当局自身が中国景気の先行きに不安を抱いていると受け止められる可能性があった。また、その結果、元売り・ドル買いの圧力がさらに強まり、それに伴う大規模な資金流出が発生する恐れがあった。大規模な資金流出は、金融システムに不安を生じさせ、实体经济に深刻な悪影響を及ぼす可能性がある。

今後、習体制が過度な人民元安を阻止するためには、5%を大きく下回るような景気減速を回避しなければならない、景気対策を強化する必要があるだろう。

図表4 通貨人民元相場



執筆者紹介



白 鳳翔（はく ほうしょう）

浜銀総合研究所 調査部 主任研究員

国際公認投資アナリスト（CIIA）

日本証券アナリスト協会認定アナリスト（CMA）

担当分野：中国の経済・マーケット・産業全般の調査・分析、
ベトナム・タイ・インド経済の調査・分析

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。