

Monthly Economist Report

全人代の「政府活動報告」からうかがえる中国経済の展望
－2025年も「+5.0%前後」の経済成長を目指す意味

2025年3月

PwC コンサルティング合同会社
PwC Intelligence シニアエコノミスト 菊田直孝



中国では2025年3月5日～3月11日の7日間、第14期全国人民代表大会第3回会議(以下、全人代)が開催された。足元の中国経済は長引く不動産不況に加え、雇用不安もあり個人消費は勢いに乏しく、外需の伸びに牽引されているが、今後は米トランプ政権による対中関税引き上げの影響などから先行き不安もあるなか、李強首相による「政府活動報告」で示された経済成長率の目標は、前年から据え置きとなる「+5.0%前後」とする旨が発表された。

政府当局としては、今後も厳しい経済環境が続くことを踏まえつつ、より積極的な財政政策と適度に緩和的な金融政策の下で、景気動向に応じて追加的な施策の打ち出しも含めて柔軟な対応を重ねていく方向にあるとみられる。「政府活動報告」では、足元の景気減速や根強いデフレ圧力といった実態を踏まえ、昨年を上回る水準となる積極的な財政出動のほか、物価目標の見直しなどが示されており、政府当局が打ち出す追加政策も含めた今後の動向が注目される。以下では、今般の「政府活動報告」で示された主要なポイントを踏まえつつ、2025年の中国経済の展望について筆者の見解を述べていく。

2025年も実質GDP成長率「+5%前後」を目指す方針

李強首相による「政府活動報告」で示された政府の主要目標の中で、最も注目されていた2025年の実質GDP成長率の目標は、2023年から3年連続で据え置きとなる「+5.0%前後」とされた(図表1)。2025年は第14次五か年計画の最終年となる節目の年であり、産業の高度化を含めた「新質生産力の向上」に注力し、質量ともに強固な経済および産業基盤の構築を目指す方針である。李強首相は、「足元の国際情勢は変化が加速し、外部環境はさらに複雑化し厳しくなっている」との認識を示すとともに、トランプ政権下の米国を踏まえて「一国主義と保護主義が激化している」と指摘している。また、国内については「有効需要が不足し、特に消費が不振」であることを認識しつつ、「雇用の安定、リスクの防止、民生の改善」を考慮して経済成長の目標を定めたものとしている。

図表1 全人代の「政府活動報告」で発表された政府の主要目標と実績

項目		2023年		2024年		2025年	
		目標	実績	目標	実績	目標	実績
経済	実質GDP成長率	5.0%前後	5.4%	5.0%前後	5.0%	5.0%前後	5.0%
	消費者物価上昇率	3.0%前後	0.2%	3.0%前後	0.2%	2.0%前後	2.0%前後
財政	財政支出額(兆元)	27.5兆元	27.5兆元	28.5兆元	28.5兆元	29.7兆元	29.7兆元
	赤字額(兆元)	7.68兆元	8.84兆元	8.96兆元	9.08兆元	11.86兆元	11.86兆元
	財政赤字 (対GDP比)	3.88兆元 (▲3.0%)	4.88兆元 (▲3.8%)	4.06兆元 (▲3.0%)	4.06兆元 (▲3.0%)	5.66兆元 (▲4.0%)	5.66兆元 (▲4.0%)
	超長期特別国債	-	-	1.0兆元	1.0兆元	1.8兆元	1.8兆元
	地方政府特別債	3.8兆元	3.96兆元	3.9兆元	4.02兆元	4.4兆元	4.4兆元
金融	マネーサプライ(M2)伸び率	名目GDP と同調	9.7%	GDP・物価目標 と同調	7.3%	GDP・物価目標 と同調	7.3%
	社会融資総額伸び率		9.5%		8.0%		8.0%
民生	都市部新規就業者数	1,200万人前後	1,244万人	1,200万人以上	1,256万人	1,200万人以上	1,256万人
	都市部調査失業率	5.5%前後	5.2%	5.5%前後	5.1%	5.5%前後	5.1%
安全保障	食糧生産量	6.5億トン以上	6.95億トン	6.5億トン以上	7.07億トン	7.0億トン前後	7.0億トン前後

(出所)2023年、2024年、2025年の「政府活動報告」より筆者作成。

ここで足元の中国経済の動向をみると、2024年の実質GDP成長率は前年比+5.0%となり、政府当局の目標を達成した。しかし、これは昨年9月以降、政府当局が相次いで打ち出した景気刺激策が奏功したほか、トランプ米大統領による対中関税引き上げの方針を受けて昨年後半から活発化していた駆け込み輸出の動きに支えられたもので、足元の中国経済は外需依存を強めている状況にある¹。今後についても、人口減少や少子高齢化といった構造的な問題を抱えつつ、国内では相変わらず長引く不動産不況に加え、雇用不安もあり個人消費は勢いに乏しい。さらには、欧米諸国ほか主要貿易相手国・地域では中国の過剰生産に端を発する貿易摩擦の問題に加え、欧米ほか主要貿易相手国・地域では対中スタンスを厳格化する動きもあり、外需環境も樂観しがたい状況にある。こうしたなか、建国100周年となる2049年に世界をリードする大国になるとの長期展望の下、2035年までにGDPを2020年の2倍とするとの中国政府当局の目標に鑑みれば、この達成には年平均4.7%程度の成長率の実現が必要となる。ただし、今後は人口減少や少子高齢化、経済の成熟化が進展するなかで中長期的な経済成長のペースが鈍化することも踏まると、「2035年までにGDPを2020年の2倍とする」との目標を変更しない限り、「+5.0%前後」の経済成長を目指し続ける必要がある。こうした状況から、2025年においても引き続き「+5.0%前後」の経済成長を目指す方針としたものと考えられる。

ここで、2025年の財政赤字額(5.66兆元)および対GDP比(4.0%)を基に2025年の名目GDPを試算すると141.5兆元(2024年:134.9兆元)となり、名目GDP成長率は前年比+4.9%となる。ただし、2023年以降はGDPデフレーターがマイナスで推移(2023年:-0.5%、2024年:-0.7%)しているうえ、詳細は後述するが、中国は足元で根強いデフレ圧力に直面している。さらに、上述のような厳しい経済環境に直面していることを踏まえると、2025年にも「+5.0%前後」の経済成長を実現することは決して容易ではなく、より積極的な財政・金融政策のほか、大規模な景気刺激策や不動産不況を克服するための抜本的な政策が期待される。

「政府活動報告」の10項目の重点活動任務—内需の拡大が最優先課題に

2025年の「政府活動報告」で示された中国政府当局の政策の方向性についてみると、経済政策運営の基本方針として、「穩中求新(安定を保ちつつ前進する)、以進促穩(前進をもって安定を促す)」「守正創新(正しい道を守り革新を果たす)」「先立後破(確立が先、廃止は後<ビルド&スクラップ>)」との方向性を示している。2025年は第14次五か年計画の総仕上げとなる最終年であり、また、2026年から始まる第15次五か年計画で良いスタートを切るための基礎を固める年として位置付けられる。こうした認識の下で、今年の「政府活動報告」における10項目の重点活動任務の中で最も注目される点は、昨年には3番目であった内需拡大が最重点項目となったことである(図表2)。昨年最優先課題とされていた新質生産力や国のイノベーションも優先度の高い項目として位置付けられており、引き続きデジタルやグリーン関連などの分野でハイレベルの科学技術の自立自強を推進し「質の高い発展」を推し進める方針とみられる。ただし、まずは中国を取り巻く足元の厳しい経済環境に鑑み、内需拡大を軸とする経済成長を意識した方針を打ち出したものと考えられる。

図表2 2025年の「政府活動報告」における10項目の重点活動任務

- 1 消費押し上げと投資効果の向上に注力し、内需を全面的に拡大する
- 2 各地の実情に即して新質生産力を発展させ、現代化産業体系の整備を加速する
- 3 科学教育興國戦略を踏み込んで実施し、国のイノベーション体系全体の効果を高める
- 4 柱となる改革措置の早期実施を推進し、経済体制改革の牽引的役割をより良く發揮させる
- 5 ハイレベルの対外開放を拡大し、貿易・対内投資の安定化に積極的に取り組む
- 6 重点分野のリスクを効果的に防止・解消し、システムリスクを発生させないという最低ラインをしっかりと守り抜く
- 7 「三農(農業・農村・農民)」活動にしっかりと注力し、農村の全面的振興を踏み込んで推進する
- 8 新型都市化と地域間の調和発展を推進し、発展の空間構造をさらに適正化する
- 9 炭素排出削減・汚染対策・グリーン化・経済成長をバランス良く推進し、経済・社会発展の全面的グリーン化を加速する
- 10 民生の保障・改善に一層注力し、ソーシャル・ガバナンスの効果を高める

(出所)中国国務院、2025年「政府活動報告」より筆者作成。

¹ 中国における足元の経済動向については、PwC Intelligenceのレポート「5%成長」を実現するも、先行き樂観しがたい中国経済—2024年の経済指標を踏まえた今後の展望」(<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence/monthly-economist-report/monthly-economist-report202501.html>)を参照のこと。

より積極的な財政政策

このように「政府活動報告」で示された方針の下、2025 年においても実質 GDP 成長率「+5.0%前後」の実現を目指すなか、政府当局としては、「より積極的な財政政策」のスタンスを取るとしている。2025 年における中国の財政政策において、財政赤字は対 GDP 比 4.0%とされ、2024 年の同 3.0%から引き上げられた。財政規律が厳しい中国において、これまでの慣行であった同 3.0%を 1.0%上回る過去最大規模となっており、足元の厳しい経済環境に向き合う政府当局の本気度がうかがえる。

具体的な内容について見ると、2025 年の財政規模は 5.66 兆元となり、2024 年実績(4.06 兆元)から 1.6 兆元増加した。さらに、財政予算外で超長期特別国債(償還年限 10 年超)は 1.3 兆元となり、2024 年(1.0 兆元)から 0.3 兆元増加した²。この資金用途の内訳としては、「両重(国家重点戦略の実施と重点分野の安全能力の建設)」政策における重点領域であるインフラ建設や公共サービスの強化に対して 0.8 兆元、「両新(大規模な設備更新と消費財の新製品への買替)」政策において重視されている耐久消費財の買替支援に 0.3 兆元、企業の設備更新に 0.2 兆元が投じられることとなる。また、超長期特別国債とは別に 0.5 兆元の特別国債を発行し、企業の経営悪化などに伴う金融リスクに備えるため、国有大手銀行に対して資本注入する方針も示している。さらに、インフラ投資の原資となる地方政府專項債を、2024 年(3.9 兆元)から 0.5 兆元増加し、過去最大規模となる 4.4 兆元発行するとしている。

このように厳しい経済環境下で税収が伸び悩むなかで、「財政赤字(5.66 兆元)」に加えて、これとは別枠での「超長期特別国債(1.8 兆元)」および「地方政府特別債(4.4 兆元)」の発行により、財政赤字の総額は 11.86 兆元に達し、2024 年(8.96 兆元)からもう一段拡大する方針としている。こうした財政政策の効果について考えると、2025 年 1 月には家電や携帯端末など耐久消費財の買換促進のため、補助金の支給対象とする品目を拡大する方針とするなど、政府当局からは積極的な内需拡大策が打ち出されている。ただし、耐久消費財の買替支援に充てられる追加の財政資金(0.3 兆元)は、中国の GDP(2024 年: 134.9 兆元)の 0.2%に止まるうえ、2024 年から補助金の対象となっているこれら家電ほか耐久消費財の分野では一定の政策効果は顕在化したが、今後は需要先喰いの反動が顕在化する可能性もある。また、銀行の公的資金投入についてみても、将来想定される金融リスクに備えたものであり、これが即効性のある景気浮揚効果を創出する「真水」となるものではないとみられる。今後については、現時点で示された追加の財政資金の規模や用途を見極めつつ、どの程度内需拡大の効果が得られるか確認していく必要がある。政府当局は、「今後の景気動向や下振れリスクを見極めながら、追加財政出動の用意もある」としており、「政府活動報告」においても、「情勢の変化に応じてタイムリーな政策調整を行う」と明記している。今回の財政出動では十分な景気回復が実感されない場合には、2023 年中に実行したように補正予算を組み、必要に応じて追加の財政支出を展望するなど、対策を強化する展開もあるとみられる。

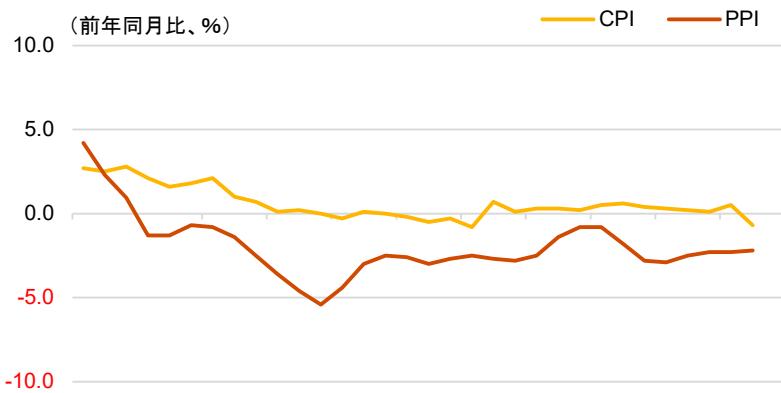
適度に緩和的な金融政策

こうしたより積極的な財政政策に加えて、金融政策については、前年の「稳健(中立的)」から「適度に緩和的」とのスタンスに転換しており、利下げや預金準備率の引き下げを適宜に実施するとしている。また、マネーサプライ(M2)および社会融資総額残高の伸び率は昨年と同様、「経済成長と物価水準の目標と一致させる」方針としている。こうしたなか、2025 年の消費者物価上昇率の目標は前年から引き下げられ、「2.0%前後」とされた。貧富の差が大きく、膨大な人口を抱える中国においては、食品ほか物価の安定は国家の安全や安定を維持するためにも重要な課題であり、「政府活動報告」で示される物価目標は本来インフレを意識した上限を定める目標とされてきた経緯がある。しかし、以下で詳細を述べるが、長らく根強いデフレ圧力に直面している足元の経済環境に鑑みれば、明らかに実態と乖離した“目標”となっていることを踏まえ、2025 年は実態に即し、デフレ圧力から脱するべく、2%の物価水準に近付ける動きを展望していく方向を示したように思われる。

ここで中国の全国 CPI(消費者物価指数)と PPI(生産者物価指数)の推移を比較してみる(図表 3)。CPI は 2023 年から足元まで低位で推移しており、2025 年 2 月には前年同月比 -0.7% と水面下に転じ、2024 年 1 月以来 13 か月ぶりにマイナスとなった。PPI は足元ではマイナス幅が縮小しており底打ち感はうかがえるものの、2022 年 10 月以降 29 か月連続のマイナス推移を続けている。

² この超長期特別国債は、まず昨年 1 兆元発行し、今後数年は毎年継続して発行する旨が公表されている。こうした措置が取られるのは、1998 年、2007 年、および新型コロナウイルス感染症対策費用を調達するため 2020 年に国債 1 兆元を発行して以来 4 度目となる特別なものである。

図表3 全国 CPI(消費者物価指数)と PPI(生産者物価指数)の推移

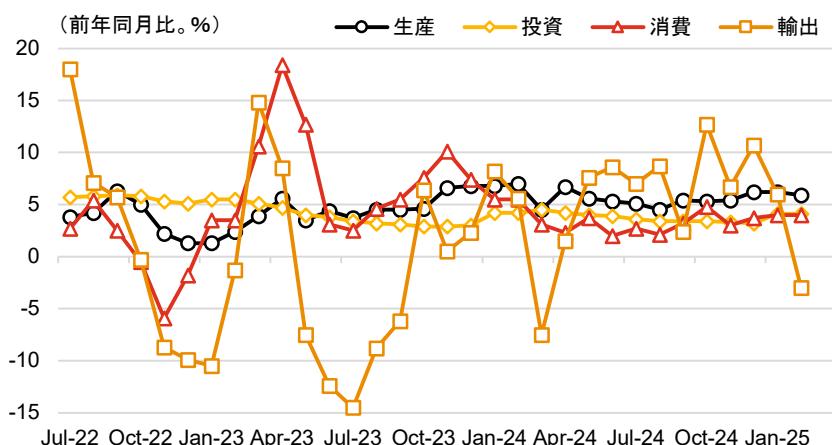


(出所)中国国家統計局より筆者作成。

消費者物価は財・サービス両面で下押し圧力が根強く、川上の生産者物価は商品市況の低迷に伴い下押し圧力がかかる。足元の不動産不況や雇用不安が続くなき回復に向けた力強さは乏しく、企業各社が最終製品の価格に転嫁し切れておらず、根強いデフレ圧力が払拭されない状況にある。また、足元では原材料価格の下落を反映して素材および部材など中間財の出荷価格に下押し圧力がかかっており、こうした動きに伴い日用品ほか消費財の価格も抑制されている。さらには家計部門で貯蓄性向が高まっているなか、自動車ほか耐久消費財を中心に値下げ競争も激化しており、これが耐久消費財の物価下押しにつながっている。政府当局は2022年来小刻みな利下げや預金準備率の引き下げなど金融緩和策を重ねているが、足元の物価下落により実質賃利が上昇している。このような状況下で、上述のように生産コストを製品価格へ転嫁することが難しくなると、企業収益は圧迫される。こうした事業環境が続いた場合、企業各社の設備投資の需要は減退し、さらに価格下落圧力につながるといった悪循環に陥る可能性もある。

2023年7月以降、政府当局により民営企業や不動産セクターへの支援刺激策が相次いで打ち出されているなか、一部の産業セクターでは回復の兆しもうかがえ、落ち込み一辺倒の状況からは脱しつつあるものとみられる。ただし、内外需ともに動きは総じて鈍く、足元の不動産不況や雇用不安が続くなき回復に向けた力強さは乏しい状態が続いている。今後はトランプ米大統領の下で対中姿勢が厳しくなっており、EVほか各品目においては、欧米諸国による制裁関税措置などに伴い勢いが失速する懸念もあるなか、中国国内では生産過剰の問題がさらに深刻化し、デフレ圧力がさらに高まりかねない。このように国内外の需要の伸びは楽観しがたい状況下、以下の図表4のとおり、鉱工業生産の伸びは社会消費小売総額や輸出と比較して相対的に高い水準で推移している。

図表4 生産・消費・輸出の前年同月比伸び率の比較推移



(出所)中国国家統計局、Macrobond より筆者作成。

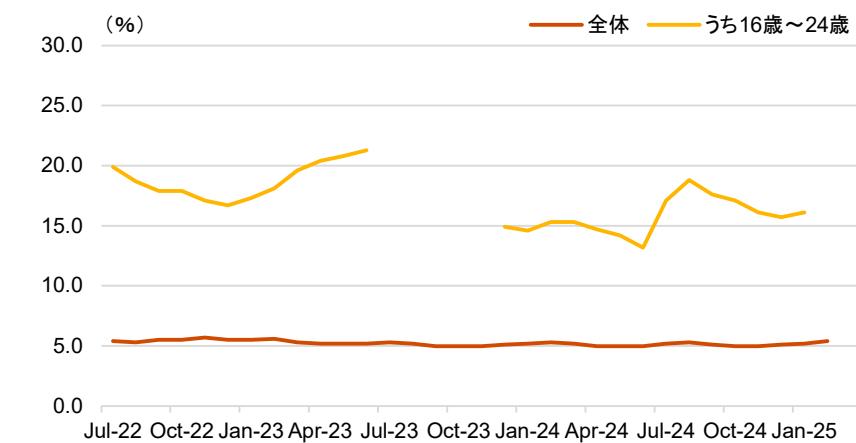
昨年末までの輸出は、トランプ米大統領が輸入関税引き上げなど対中強硬策を示すなか、中国の輸出に駆け込みの動きがあったことなどから鉱工業生産を大幅に上回る伸びを示したが、足元では前倒しで輸出した分の反動減もあり急速に減速しており、先行きについても樂観しがたい状況にある。こうした点を踏まえると、在庫調整の局面から脱して生産体制が正常化に至るまで今しばらく時間を要し、企業各社が最終製品の価格に転嫁しきれず、デフレ圧力が根強い状態は当面続くことになるとみられる。今後も政府当局は、中国国内の景気動向のほか、人民元為替や銀行の利ざやへの影響も踏まえつつ、より緩和的に金融政策を継続していくものとみられ、企業各社が抱える在庫調整の進展度合いや最終消費の動向にも引き続き注目しておく必要があろう。

若年層の機会拡大が課題となる雇用および失業率

最後に、中国経済および社会の安定性を占ううえで重要な指標となる雇用および失業率についてみておこう。2025年の都市部の新規雇用は1,200万人以上、都市部調査失業率の目標は「5.5%前後」と設定し、前年と同様の水準としている。中国经济を取り巻く環境が厳しい状況が続いているなか、足元の都市部失業率(全体)は昨年末から上昇基調を辿り、2025年2月は5.4%となった(図表5)。さらには、消費の中心ともなる若年層は引き続き雇用への不安を抱えており、2025年1月における16-24歳の失業率は、2024年12月の15.7%から0.4%ポイント上昇し16.1%に達している³。若年失業率の傾向をみると、年末頃は低く、卒業シーズンとなる6月頃に向かって上昇する傾向があるが、2025年の大学新卒者は過去最高の1,222万人に達する見通しであり、就職難への対応が必須の課題となっている。

このように若年失業者率が高水準で推移している背景としては、労働需給のミスマッチの問題がある。近年は高等教育の大衆化により大卒人材が増え続けており、大卒人材は総じてホワイトカラー志向が強いが、かつて彼らの就職の受け皿であった教育、不動産、IT業界は、習政権による「国進民退」政策の下で業績悪化に伴い人員削減を進めている企業も多く、採用拡大の余力を失っている。その一方で、自動車など製造現場のブルーカラー職種のほか、コロナ禍で日常生活を送るなかで不可欠な存在として再認識された配達員や商品販売員といった職種では人手不足が深刻化している。このほか、若年層は企業のリストラの影響を受けやすいことも失業率が高止まりする要因の一つとなっている。中国では解雇にあたっては勤続年数に応じた補償金支払いが義務化されているため、勤続年数の短い若年層が解雇のターゲットとなりやすく、足元の業績悪化に苦慮する企業の採用方針に左右される傾向があることによる。こうした状況が長期化すると貧困や格差といった問題に加え、将来に向けた人材育成にも支障をきたし、社会の不安定化を誘発することになりうる。政府当局が打ち出す政策動向も含め、若年失業者を取り巻く雇用環境には引き続き注視していく必要があろう。

図表5 都市部失業率の推移

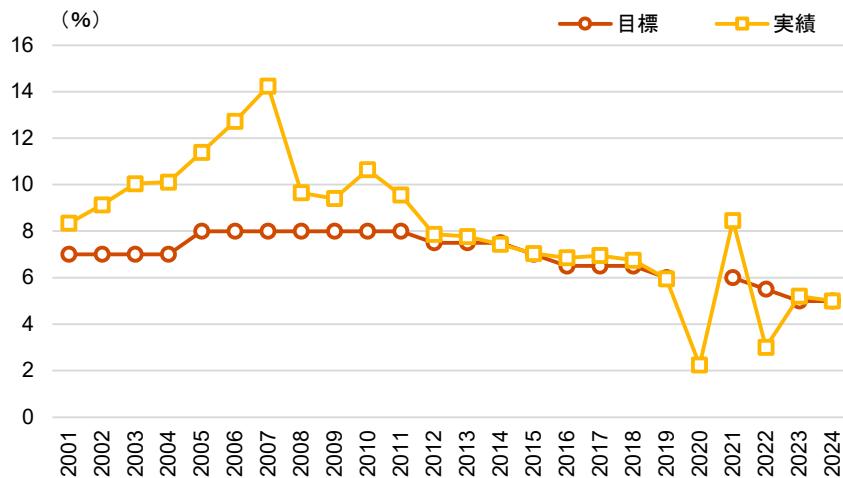


(出所)中国国家統計局、Macrobondより筆者作成。

³ 中国では、2023年7月以降16～24歳の失業率の公表が一時停止されていた。公表停止直前の2023年6月は21.3%と過去最悪を記録したうえ、非就学かつ無職の層を勘案すると実際には40%を超えるとの指摘も聞かれていた。こうしたなか、「若者の就職、失業の状況をより正確にモニタリングするため」として調査方法が変更され、2023年12月以降は学生を含まないベースで算出された数字が公表されている。

なお、以下の図表 6 で中国の実質 GDP 成長率の政府目標および実績を比較すると、2001 年以降、新型コロナウイルスが流行する前の 2018 年までは、基本的には政府が示した成長目標は必達している。新型コロナウイルスの流行が経済を直撃した 2020 年は政府の目標自体が公表されなかつたほか、2022 年は長引く新型コロナ感染の影響から上半期に上海ロックダウンが実施され経済低迷を余儀なくされたため、過去を振り返っても極めて例外的に目標未達にて着地している。こうした過去からの状況を踏まえると、政府当局が指示する GDP 成長率の目標に対しては、必達に向けて然るべき政策が模索されるようにも思われる。今後の景気動向次第で追加の景気刺激策が打ち出される可能性にも注目しておく必要があろう。

図表 6 中国の実質 GDP 成長率の政府目標および実績の比較



(注 1)2016 年(GDP 成長率 6.9%)の目標は「6.5-7.0%」、2019 年(同 6.0%)の目標は「6.0-6.5%」。

(注 2)2020 年は政府目標が公表されず。

(出所)中国国務院、中国国家統計局より筆者作成。

まとめ

本稿では、先般開催された全国人大において、李強首相による「政府活動報告」で示された主要なポイントを踏まえつつ、2025年の中国経済の展望について論じてきた。2024年における中国経済は、昨年9月以来、政府当局が相次いで打ち出した景気刺激策が奏功したほか、トランプ米大統領による対中関税引き上げの方針を受けて昨年後半から活発化した駆け込み輸出の動きに支えられ、実質GDP成長率は前年比+5.0%を実現した。ただし、中国国内では相変わらず長引く不動産不況に加え、雇用不安もあり個人消費は勢いに乏しい。さらには、欧米諸国ほか主要貿易相手国・地域では中国の過剰生産に端を発する貿易摩擦の問題に加え、欧米ほか主要貿易相手国・地域では対中スタンスを厳格化する動きもあり、外需環境も樂観しがたい状況にある。また、中長期的な観点からみても、中国は速いペースで進展する人口減少や少子高齢化といった課題を抱えつつ、経済成長を維持・安定化させるべく構造問題への取り組みを本格化させるとともに、社会の安定も見据えた質の高い経済成長を維持していく難しいかじ取りが求められている。

こうしたなか、中国は2025年も引き続き実質GDP成長率「+5.0%前後」との目標の下、より積極的な財政政策と適度に緩和的な金融政策の下で景気動向を睨みつつ政策運営を進め、状況に応じて柔軟な対応を重ねていく方向にあるとみられる。ただし、2025年においても、足元で外需依存を強めている中国経済は、米国による追加の輸入関税賦課など対中スタンスの厳格化の影響を受け、もう一段の景気下押し圧力を余儀なくされるとみられる。また、政府当局が最優先課題としている内需の拡大についても、現時点で公表されている財政の規模が経済のテコ入れに十分な水準であるか確認していく必要がある。加えて、買替促進のための補助金の対象となっている家電ほか耐久消費財の分野では、今後需要先喰いの反動が顕在化する可能性もあるなど、先行きは樂観しがたい状況にあり、現状の政策では、「+5.0%前後」の経済成長率を実現するためのハードルは高いように思われる。中国経済の回復次第では、中央政府主導によるもう一段の財政政策のほか、不動産分野へのテコ入れや中国国内の消費拡大に向けたもう一段の追加施策が打ち出される展開も想定されよう。今後は今年4月に公表される第1四半期(1-3月)の経済統計により足元の経済動向を確認していくとともに、引き続き政府当局が不動産セクターはじめ各産業へ打ち出す追加の景気刺激策の効果や持続性を見極めつつ、中国経済の先行きを確認していく必要があろう。

菌田 直孝

シニアエコノミスト

PwC Intelligence
PwCコンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク

<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>

PwCコンサルティング合同会社

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-2-1 Otemachi One タワー Tel:03-6257-0700

©2025 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.
This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.