

内需拡大を下支えする 中国の積極財政

中国はより積極的な財政政策を2026年も引き続き実施する。地方政府の財政逼迫が続く中、中央政府が財政拡張で地方財政を支援し、民生分野や科学技術革新への重点配分により経済成長を支える。また、地方政府専項債や特別国債の発行、財政・金融連携政策の導入によりインフラ投資、民間投資の促進と消費の拡大を進める。

中国は引き続き2026年も積極財政を継続し、消費・投資の拡大を通じて経済成長の基盤を強化する方針を示した。供給過剰と需要不足の構造的な課題に加え、地政学リスクや世界経済の減速など、外部環境の不確実性が增大する中、内需拡大による景気下支えが急務となっている。

一般公共予算の動向

中国政府の予算¹⁾は主に一般公共予算（一般会計）と政府性基金予算（特別会計²⁾に分かれる。図表1の2026年の財政赤字は、一般会計の国債（5.09兆元）と地方債（8000億元）により賄われることになっている。この財政赤字を対GDP比率（予算ベース）で見ると4.0%となり、前年比横ばいながら過去最高水準である。ただし、横ばいとしたことに財政政策の持続可能性を考慮した姿勢がうかがわれる。

財政赤字の5.89兆元のうち2300億元の新規増加分は中央政府が全額負担する。財政赤字に占める中央財政の割合は86.4%と前年から0.5ポイント拡大した。地方政府の債務返済圧力を軽減し、民間投資や家計消費の喚起

に地方政府が注力できる環境を整備する意図がみられる。

一方、支出面をみると前年比1.27兆元増の30.01兆元となり、民生保障や科学技術革新の関連分野に重点的に配分されていることが注目される。「人への投資」がより重視され、教育、社会保障・雇用、衛生・健康、住宅保障の4つの民生分野への支出は合計12.4兆元となった。これは総支出の4割強を占める。国民の消費意欲と消費能力を向上させ、経済社会の安定した発展を確保することを目的としている。また、科学技術関連支出も前年比7.1%増の1.3兆元と拡大し、技術革新による生産性向上を後押ししている。

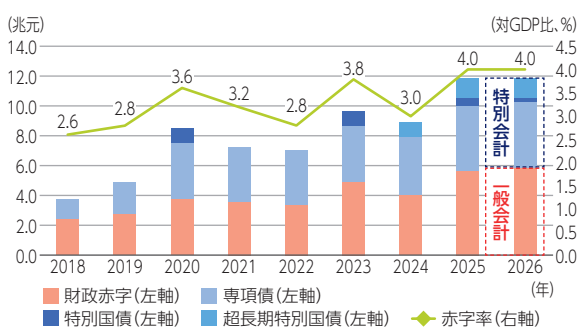
中央政府から地方政府への移転支出は前年比2.2%増の10.42兆元、4年連続で10兆元を上回る水準を維持した。中央財政による地方財政への強力な支援が継続されている。移転支出は、地方政府の財政逼迫を緩和し、中西部地域や末端自治体の「三保（基本民生・賃金・運営の保障）」を実行するための重要な財源となっている。

政府性基金予算の動向

特別会計の規模は11.87兆元である。地方政府が収益性のある特定プロジェクトの資金調達のために発行する専項債と、中央政府が発行する特別国債の規模は、26年も高い水準に据え置かれた。

特別会計の財政政策も必要な支援を維持しつつ、支出の効率化と債務リスクの防止など質を重視したものでなくてはならない。専項債の新規発行枠は地方政府の債務リスクを抑制する観点から、前年と同額の4.4兆元の予算措置が講じられた。これらの調達資金によって、重大インフラプロジェクトの建設、隠れ債務³⁾の置き換え⁴⁾、

図表1 政府債発行額の推移



(注) 予算ベース。専項債は新規調達分。赤字率は財政赤字の対GDP比率。財政赤字は一般会計の国債（5.09兆元）、地方債（8000億元）により賄う
(出所) CEICを基に野村総合研究所作成

NOTE

- 1) 中国の政府予算は、一般公共予算、政府性基金予算、国有資本経営予算、社会保険基金予算から構成される。
- 2) 社会事業の収益、土地の譲渡や宝くじの発行により取得した収入を、特定のインフラ建設や社会事業の発展への支援に使用する。
- 3) 地方政府が法定債務の限度枠外で借り入れ、財政資金で直接または間接的に返済する債務と、担保を提供して借り入れた債務。
- 4) 2024年から2028年まで毎年新規発行される専項債のうち、8000億元は特別会計の財源に充てられ、5年間で隠れ債務を計4兆元置き換える。
- 5) 国家重大戦略には、長江経済ベルトや粵港澳大湾区（広東・香港・マカオグレーターベイエリア）におけるインフラの整備、一帯一路構想などの戦略がある。重点分野の安全保障は、経済、金融、科学技術安全、資源などの分野の安全保障を掲げている。
- 6) 老朽化した設備の改修や既存設備の高性能化など。
- 7) 例えば補助対象の家電製品を2025年の12品目から、より普及率が高く省エネ効果大きい6品目に減らすほか、エネルギー効率等級2の製品を対象から除外した。また、デジタル品目にスマートグラスを追加。

企業向け未払金の解消を重点的に支援することとなる。専項債の発行が前倒しで行われている。26年第1四半期の専項債の新規発行は前年同期比20.8%増の1.16兆元、年間発行枠の26.4%を消化した。多額の調達資金は重点分野に配分されている。都市行政および産業パークに29%、交通インフラに19%、低所得者向け住宅プロジェクトに13%充てられた。この結果、中国のインフラ投資は25年末時点では前年比2.2%減であったが、第1四半期時点では8.9%増へと急回復している。また、中央政府の大型商業銀行への資本補充向けに発行された特別国債については前年比2000億元縮小し、3000億元とした。昨年の資本注入で金融機関の資本補

充圧力は一段落したと判断したためと思われる。26年は金融システムの安定化を図りつつ、実体経済の重点分野を支援する。これにより銀行の貸出余力が拡大し、主に製造業の高度化や中小・零細企業の資金調達環境の改善を後押しすることに注力するものとみられる。国家プロジェクトの原資としての超長期特別国債は1.3兆元、前年と同水準が維持された。1.3兆元のうち、8000億元は「両重（国家重大戦略の実施と重点分野の安全保障能力の構築）」⁵⁾、2000億元は大規模な設備更新⁶⁾に投資される。

全面的に財政支出が増えるなか、消費財買換え支援予算額は前年から500億元縮小し、2500億元となった。なお、消費財買換え政策の実施が2年連続したことで、自動車や家電などの耐久消費財の買換え需要の縮小が見込まれる。26年の買換え政策は「精確性」をより重視し、限られた財源は消費のグリーン化・インテリジェント化や産業の高度化に貢献できる分野に配分される⁷⁾。残る500億元の資金用途は、一般公共予算の500億元と合わせて財政・金融連携による内需促進政策ツールとして活用される。図表2に示した通り、政策ツールは民間投資支援の4政策と消費促進支援の2政策からなる。企業・個人の資金調達コストと銀行の貸出リスクを低減させるため、利子補給やリスク分担が実施される。積極財政は、中国の短期的な景気下支えと中長期的な成長基盤強化を両立する政策として機能するだろう。

図表2 財政金融連携による内需促進策

分野	政策	内容
民間投資	中小・零細企業向け融資への利子補給	<ul style="list-style-type: none"> • 新エネルギー車、工業ロボット、医療設備、モバイル通信設備など14の重点産業チェーンと、科学技術、情報・ソフトウェアなどの生産的サービス分野、並びに農林水産業などの分野に対し、1.5%の利子補給を実施 • 適用期間は最長2年間 • 1事業あたりの融資額の上限は5000万元
	民間投資特別項目担保計画	<ul style="list-style-type: none"> • 中小・零細民営企業における設備・原材料の購入、DX、工場の改築、店舗改装などの生産経営活動と、飲食・宿泊、高齢者介護、保育、家政、観光、デジタル、小売などの消費場面のアップグレードにおける必要な中長期融資に対して担保サービスを提供 • 1事業あたりの担保融資額は最大2000万元
	民営企業債券リスク分担メカニズム	<ul style="list-style-type: none"> • 中央財政はリスク分担資金を提供し、中央銀行の既存政策と連携し、民営企業とPE投資ファンドの債券発行向けに信用補完支援を提供し、投資家の一部損失を代わりに補填
	設備更新向け融資への利子補給	<ul style="list-style-type: none"> • 設備更新関連の固定資産融資、科学技術革新関連融資に対し、1.5%の利子補給を実施 • 適用期間は最長2年間
住民消費	サービス業事業者向け融資への利子補給	<ul style="list-style-type: none"> • 1事業向け融資の限度額は1000万元、利子補給上限額は10万元 • 利子補給率は1%、期間は最長1年 • 支援対象は飲食・宿泊、高齢者介護、保育、家政、文化・エンターテインメント、観光、スポーツ、デジタル、グリーン、小売の11の消費分野
	消費者金融への利子補給	<ul style="list-style-type: none"> • 消費者金融で借りた資金を消費目的に使用した場合は、1%の利子補給が適用される • クレジットカードの分割払い業務も利子補給の対象

(出所) 各種報道を基に野村総合研究所作成

Writer's Profile



楊晶晶 Yang Jingjing
NRI北京 調査デスク
研究員
専門は中国マクロ経済、Fintech
focus@nri.co.jp