

2022年9月21日 全9頁

中国：党大会、経済重視への転換点となるか

8月の感染者増加は経済規模の小さい地方に集中、影響は限定的

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 2022年8月の主要経済統計は概ね堅調であった。ゼロコロナ政策が堅持される中、8月の新型コロナウイルス感染症の新規感染者数は1日当たり平均1,736人と、6月の169人、7月の591人から増加傾向を強めた。それでも経済への悪影響が限定されたのは、感染者が急増した地域が経済規模の比較的小さいところに集中していたことが主因であると思われる。ただし、感染者の多い地域＝経済規模が小さい地方という構図が維持されるとは考えにくく、今後、景気が本格的に回復していく保証はない。
- 2023年の中国経済見通しは、新型コロナウイルス感染症の感染拡大抑制に成功するかどうか、ゼロコロナ政策が緩和されるかどうかを鍵を握る。まず、ゼロコロナ政策は第20回共産党大会後に緩和される可能性がある。同政策への固執の背景のひとつには、感染抑制を、異例の3期目に突入する習近平総書記の手柄としたい考えがあるかもしれない。3選という目的が達成されれば、その次のステップとして、経済重視へと舵が切られる可能性がある。一方で、党大会直後に発表される指導体制が、習近平氏の1強体制の強化との結果となれば、習近平氏が一度始めた政策が誤りであったとしても、途中での軌道修正が難しくなる懸念がある。2023年の中国の実質GDP成長率は、楽観シナリオでは前年比6%台に乗せる可能性がある一方で、悲観シナリオでは同3%台にとどまる懸念がある。それを左右するのが「政治（習近平氏）」ということになる。

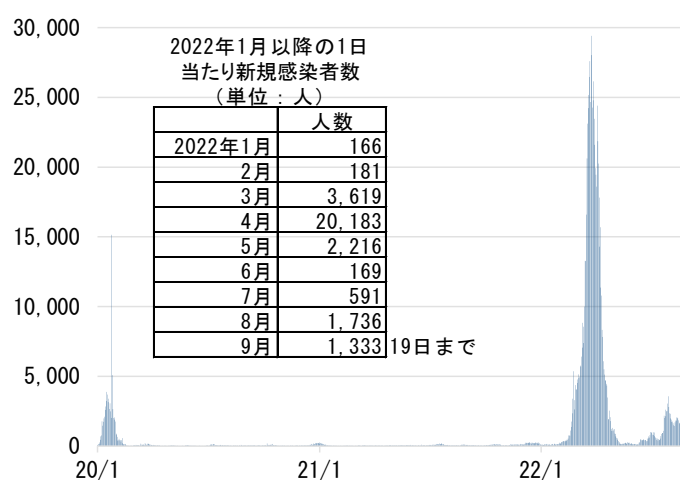
8月の新型コロナウイルス感染者の増加は経済規模の小さい地方に集中

8月の中国経済には、①ペロシ米下院議長の台湾訪問とそれに抗議する中国軍による大規模軍事演習、②猛暑と少雨による電力不足問題、③かつてない落ち込みを見せる不動産市場、④そして「ゼロコロナ政策」による景気下押しなど、懸念材料がめじろ押しであった。こうした中でも、8月の主要経済統計は概ね堅調であった。①について、中国による大規模軍事演習の目的はペロシ下院議長の台湾訪問に対する抗議と、台湾独立機運の高まりに対する最大限の威嚇である。中国経済への悪影響を避けるべく、米国や台湾に対する経済制裁などは行われなかった。②の電力不足は、猛暑と少雨によって、重慶市や四川省など西部地域の水力発電の発電量が減少したことが主因であり、影響は部分的で期間も限定された。同地域では、気温の低下と降雨により、8月30日以降、電力供給は正常化している。

上記④のゼロコロナ政策は堅持され、8月も様々な都市で移動・行動制限が実施された。また、8月の新型コロナウイルス感染症の新規感染者数は1日当たり平均1,736人と、6月の169人、7月の591人から増加傾向を強めた。それでも経済への悪影響が限定されたのは、感染者が急増した地域が経済規模の比較的小さいところに集中していたことが主因であると思われる。8月の人口100万人当たり新型コロナウイルス感染症新規感染者（期間合計）の上位は、チベット自治区（3,191人）、海南省（2,118人）、青海省（216人）、新疆ウイグル自治区（214人）であり、5位の天津市（27人）は桁が1つ小さくなる。上位4地方の2021年の経済規模は全体の2.4%にとどまる。ただし、感染者の多い地域＝経済規模が小さい地方という構図が維持されるとは考えにくく、今後、景気が本格的に回復していく保証はない。

一方で、上記③の不動産不況の元凶のひとつである工事中断問題については、改善に向けた動きは始まっているが、効果は限定的なものにとどまっている（章を改めて後述）。

中国国内の新型コロナウイルス感染症新規感染者数の推移（単位：人）



（注）無症状感染者は2020年4月以降公表
（出所）中国国家衛生健康委員会より大和総研作成

工業生産

2022年8月の工業生産は前年同月比4.2%増（以下、変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）となり、7月の3.8%増から加速した。分野別には石炭や石油・天然ガスなどの採掘業が5.3%増（7月は8.1%増）、製造業は3.1%増（同2.7%増）、電力・熱・ガス・水の生産と供給業が13.6%増（同9.5%増）であった。

8月の主要製品のうち、10%以上減少したのは集積回路、パソコン、金属切断加工機械、発電設備、セメントであった。中でも集積回路やパソコンのマイナス幅が7月より拡大したのは、一大集積地である重慶市や四川省の電力不足によって生産が減少したことが大きい。とはいえ、中国全体では8月の発電量は9.9%増と堅調であった。発電量の72.6%を占める火力発電が14.8%増となり、同じく14.9%を占める水力発電の減少（11.0%減）を補って余りある増加となった。

一方、生産が10%以上増加したのは自動車である。自動車生産は、車両購入税率（通常税率は価格の10%）の半減措置が始まった6月に26.8%増と、一気にプラスに転換した後、7月は31.5%増、8月は39.0%増と伸び率を高めた。中でも電気自動車など新エネルギー車の生産は引き続き好調で、8月は倍増となっている。

小売売上

2022年8月の小売売上は5.4%増となり、7月の2.7%増から伸び率が高まった。接触型消費の典型である外食（レストラン収入）は8.4%増と、6カ月ぶりに増加に転じた。比較対象となる2021年8月が4.5%減であった反動に加え、経済規模の比較的大きい地方で新型コロナウイルス感染症の感染拡大が抑制され、経済活動が概ね正常であったことなどが、その背景にある。ただし、5年に一度の最重要会議である第20回共産党大会が10月16日に開幕することが正式に発表され、防疫体制がより厳格化することはほぼ確実視される。このため、党大会が終わる10月下旬までは接触型消費に逆風が吹く可能性が高い。

8月の自動車販売金額は15.9%増と、6月以降の好調が続ки、小売売上の伸び率を1.1%pt押し上げた。

固定資産投資

2022年1月～8月の固定資産投資は5.8%増と、1月～7月の5.7%増からわずかとはいえ加速した。1月～8月の内訳は、製造業投資は10.0%増（1月～7月は9.9%増）、電気・水道・ガスを含むインフラ投資が10.4%増（同9.6%増）、不動産開発投資が7.4%減（同6.4%減）であった。

インフラ投資について、5月末に国務院（内閣）が発表した33項目の政策パッケージでは、3,000億元（約6兆円）の政策・開発金融ツール枠の設定と、政策銀行による8,000億元（約16

兆円)の貸出増加を、さらに8月24日の国务院常务会议では、3,000億元(約6兆円)以上の政策・開発金融ツール枠の追加と、5,000億元(約10兆円)の地方政府特別債券の追加発行を認めた。合計で1.9兆元(約38兆円)、GDP比1.7%分のインフラ投資のための新規の資金調達が可能になる計算であり、これが当面のインフラ投資の増加を支えよう。

減少幅が拡大した不動産開発投資については後述する。

貿易

2022年8月の輸出は7.1%増(以下、断りのない限り、貿易はドル建て)となり、7月の17.9%増から大きく減速した。輸出については、①中国西部の電力不足の影響、②台湾を取り囲む大規模軍事演習の実施により地政学リスクが高まり、一時的に中国からの輸入を控える動きがあったこと、③米国、欧州などの景気減速で需要の伸びが抑制されたこと、などが、減速の背景として考えられる。①と②の影響は長期化しないと目され、中期的に注視すべきは需要先の景気動向であろう。一方で、輸入は中国内需の伸び悩みを反映して、0.3%増(7月は2.2%増)と低空飛行が続いた。輸出の伸びは相対的に高く、8月の貿易黒字は34.1%増の794億ドルであった。

主要経済統計の2020年/2021年の2年平均、前年比の推移(単位:%)

	2020年/2021年の2年平均												前年比							
	1~2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2022年 1~2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月		
実質GDP成長率	5.0		5.5		4.9		5.2		4.8		0.4									
工業生産	8.1	6.2	6.8	6.6	6.5	5.6	5.4	5.0	5.2	5.4	5.8	7.5	5.0	▲2.9	0.7	3.9	3.8	4.2		
固定資産投資	1.7	2.9	3.9	4.2	4.4	4.3	4.0	3.8	3.8	3.9	3.9	12.2	9.3	6.8	6.2	6.1	5.7	5.8		
うち不動産開発投資	7.6	7.7	8.4	8.6	8.3	7.9	7.7	7.2	6.7	6.4	5.7	3.7	0.7	▲2.7	▲4.0	▲5.4	▲6.4	▲7.4		
製造業投資	▲3.4	▲2.0	▲0.4	0.6	2.0	3.1	3.3	3.3	4.0	4.7	5.4	20.9	15.6	12.2	10.6	10.4	9.9	10.0		
インフラ投資	▲0.6	3.0	3.3	3.3	3.5	2.7	2.3	2.0	1.9	1.6	1.8	8.6	10.5	8.3	8.2	9.2	9.6	10.4		
小売売上	3.1	6.3	4.3	4.5	4.9	3.6	1.5	3.8	4.6	4.4	3.1	6.7	▲3.5	▲11.1	▲6.7	3.1	2.7	5.4		
うち外食	▲2.0	1.0	0.4	1.3	1.0	0.9	▲5.8	0.1	1.4	▲1.7	▲0.9	8.9	▲16.4	▲22.7	▲21.1	▲4.0	▲1.5	8.4		
輸出	15.1	10.2	16.6	11.0	15.0	12.8	17.0	18.3	18.6	21.1	19.4	16.1	14.4	3.5	16.3	17.4	17.9	7.1		
輸入	9.1	17.1	11.0	13.0	19.1	12.9	14.1	15.1	12.2	17.2	13.5	16.7	0.6	0.1	3.9	0.8	2.2	0.3		

(注1) 固定資産投資は内訳を含めて1月からの累計

(注2) インフラ投資は電気・水道・ガスを含むベース

(注3) 青は前の月(四半期)よりもデータが悪化したこと、黄はデータが改善したことを表す

(出所) 中国国家统计局より大和総研作成

不動産不況と工事再開に向けた動き

2022年8月の住宅新規着工面積は47.2%減となり、7月の45.1%減からマイナス幅を一段と広げた。8月の住宅販売金額は20.8%減と、4月の48.6%減をボトムに改善傾向にあるとはいえ、大幅なマイナスに沈んだままである。

中国政府は2022年1月、住宅市場に対する姿勢を引き締めから緩和へと180度転換した。住宅ローン金利の参照レートであるLPR5年物金利を1月、5月、8月と3度にわたり引き下げたほか、頭金の割合を引き下げ、当該都市の戸籍がなくても住宅購入を可能にするなど購入制限

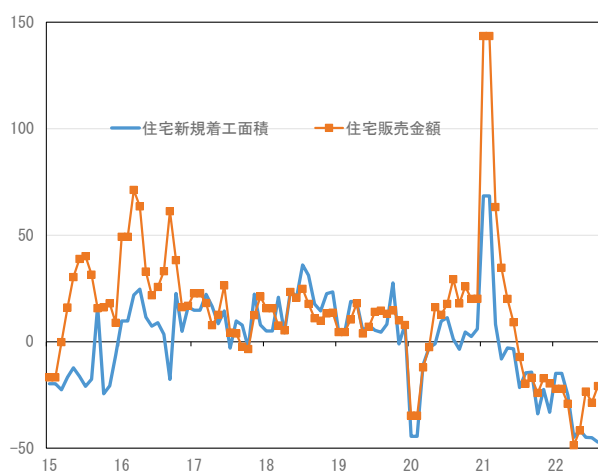
を緩和する都市が相次いだ。政府が住宅市場をテコ入れする際に打ち出す政策が全て出揃った格好である。通常のパターンでは、当局の緩和姿勢への転換を敏感に感じ取る住宅購入者（投資・投機を含む）は、価格先高観から購入を急ぎ、住宅市場は活況に転じていくのだが、今回はそれが当てはまらない特殊なケースとなった。

一連のテコ入れ策にもかかわらず住宅需要が刺激されないのは、住宅を完成前に購入し、銀行への住宅ローンの返済が始まって、工事中断により、その物件が手に入らない懸念が台頭したことが大きい。中国版総量規制の導入や不動産販売の落ち込みなどにより、資金繰りに苦しむデベロッパーは、工期通りにマンション建設ができなかったり、工事中断を余儀なくされるところが続出し、社会問題となっている。建設工事が中断・延期となった物件の住宅ローンの返済を拒否する動きが相次ぎ、銀行の不良債権増大懸念を高めている。

こうした状況下で、7月28日に開催された中央政治局会議は、地方政府の責任において物件の工事再開と購入者への引き渡しを促すことを経済活動の重点のひとつに掲げた。さらに、8月19日に住宅・都市農村建設部、財政部、人民銀行などが、政策銀行（国家開発銀行、中国農業発展銀行、中国輸出入銀行）の特別貸出によって、引き渡し期限が過ぎた物件の建設と引き渡しをサポートする措置を講じるとした。この他、地方都市の中には、資産管理会社と（国有）デベロッパーがファンドを設立して、あるいは金融機関や資産管理会社が（国有）デベロッパーに資金を融通して、資金繰りに苦しむ（民間）デベロッパーのプロジェクトを買収し完成を促すところがある。

9月12日には、今回の不動産不況の象徴的な存在である中国恒大集団が、自社の706プロジェクトのうち、668プロジェクトの工事が再開し、38プロジェクトがまだ再開できていない旨を発表した。ただし、工事進行基準で金額を計上する不動産開発投資のマイナス幅が拡大していることからすると、「工事再開」の程度には大きな疑問符が付く。

住宅新規着工面積と住宅販売金額の推移（前年同月比）（単位：％）



(注) 1～2月は平均
(出所) 中国国家统计局より大和総研作成

とはいえ、工事再開・物件の引き渡しは、7月下旬の中央政治局会議で取り上げられるなど、政策遂行の優先順位が上がっている可能性は高い。今後の動向に注目したい。

党大会は「経済」重視の転換点となるか？

ゼロコロナ政策への固執が、引き続き最大の景気下振れ要因となっている。2022年3月下旬から4月にかけての上海市の感染爆発の反省から、新型コロナウイルス感染症の感染者が少し増えただけで、厳しい防疫体制が全国的に敷かれるようになった。傷が浅いうちに防疫体制が強化されることで、ロックダウンや移動・行動制限が長期化するリスクは大きく減退すると思われる。しかし、短期的なロックダウンや移動・行動制限は繰り返し実施されており、今後もそれが続く可能性が高い。これが、同時多発的なものになる可能性も否定できない。

新型コロナウイルス感染症の感染拡大が収束せず、ロックダウンを余儀なくされる都市が相当程度存在し続ける、というシナリオも想定する必要がある。大和総研は2022年の中国の成長率予想を4.0%程度としているが、これは7月～9月のGDP統計の発表を待って、下方修正の方向で見直しを行う予定である。リスクシナリオでは2%台の実質成長にとどまろう。

2023年の中国経済見通しは、感染拡大抑制に成功するか否か、ゼロコロナ政策が緩和されるかどうかを鍵を握る。まず、ゼロコロナ政策は第20回党大会後に緩和される可能性がある。同政策への固執の背景のひとつには、それを異例の3期目に突入する習近平総書記の手柄としたい考えがあるかもしれない。感染拡大がなかなか収束せず、政府成長率目標の達成も極めて困難な状況にあるが、それでも3選という目的が達成されれば、その次のステップとして、経済重視へと舵が切られる可能性がある。このほかに、新型コロナウイルスの弱毒化により、ゼロコロナ政策の維持が不要となるシナリオもあるかもしれない。

この場合、外食、国内旅行を中心とした過去3年分の接触型消費のリベンジ消費が期待される。2022年6月以降、乗用車の車両購入税率の半減措置により生産・販売が大幅に増加した乗用車については、税率を一気に10%に戻すのではなく、7.5%の軽減税率にするなどして、ソフトランディングが図られる可能性がある。固定資産投資は、2022年に下支え役を果たしたインフラ投資の息切れを想定しておく必要がある一方で、住宅建設の工事再開が実現すれば、不動産開発投資の回復が期待できる。

一方で、ゼロコロナ政策が堅持されるリスクシナリオにも留意をしたい。党大会直後に発表される指導体制が、習近平氏の1強体制の強化という結果となれば、政治と経済の「切り離し」が一段と進む可能性がある。そもそも中国では、政治体制の維持のために経済発展が指向されてきたが、経済が多少おかしくなっても強権により政治が揺るがないと判断された場合に起こり得るシナリオである。習近平氏が一度始めた政策が誤りであったとしても、途中での軌道修正が難しくなる懸念がある。こうしたリスクを回避するためにも新指導体制は、様々な背景・立場の政治家が政策を練り上げてくることが可能な、ある程度のバランスが取れた体制となることが望ましい。

乗用車販売伸び率（前年同月比）と車両購入税率の推移（％）



(注) 1-2月は平均。車両購入税率は通常、価格の10%
 (出所) 中国自動車工業協会より大和総研作成

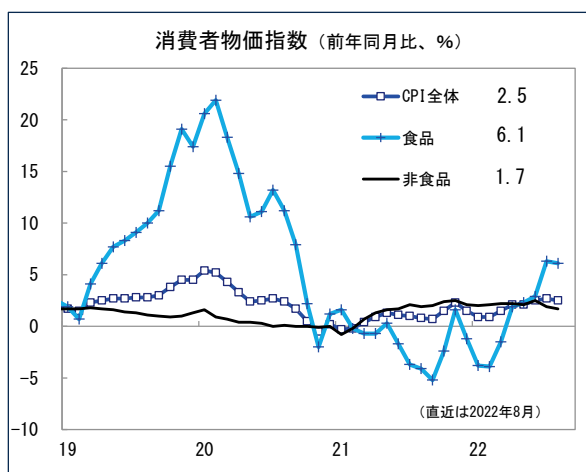
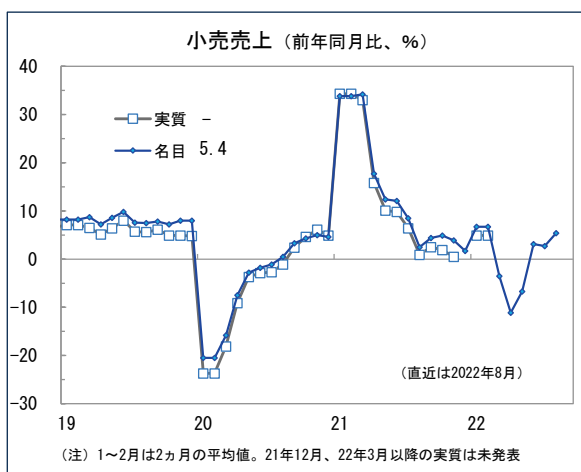
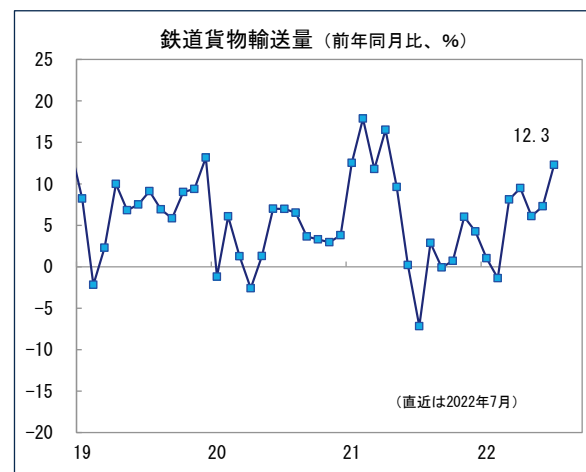
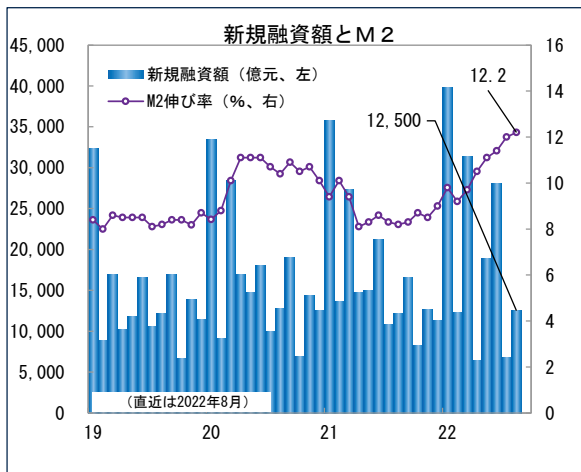
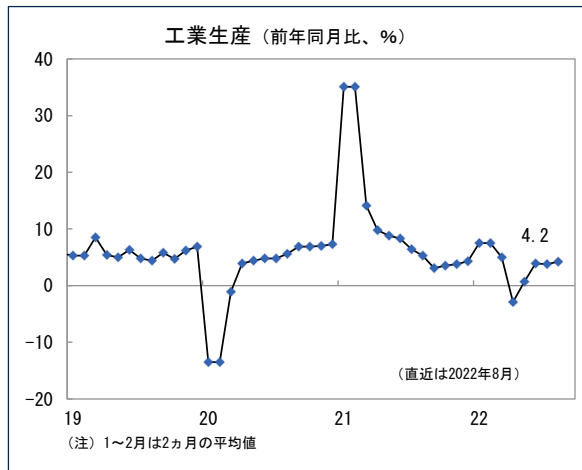
2023年の中国の実質GDP成長率は、楽観シナリオでは6%台に乗せる可能性がある一方で、悲観シナリオでは3%台にとどまる懸念がある。それを左右するのが「政治（習近平氏）」ということになる。

主要経済指標一覧

	2021年8月	9月	10月	11月	12月	2022年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
実質GDP成長率（四半期、前年同月比、％）	-	4.9	-	-	4.0	-	-	4.8	-	-	0.4	-	-
工業生産（前年同月比、％）	5.3	3.1	3.5	3.8	4.3	7.5		5.0	-2.9	0.7	3.9	3.8	4.2
電力消費量（前年同月比、％）	3.6	6.8	6.1	3.1	-3.4	5.8		3.5	-1.3	-1.3	4.7	6.3	10.7
鉄道貨物輸送量（前年同月比、％）	2.9	-0.1	0.7	6.0	4.2	1.0	-1.4	8.1	9.5	6.1	7.3	12.3	-
固定資産投資（前年累計比、％）	8.9	7.3	6.1	5.2	4.9	12.2		9.3	6.8	6.2	6.1	5.7	5.8
不動産開発投資（前年累計比、％）	10.9	8.8	7.2	6.0	4.4	3.7		0.7	-2.7	-4.0	-5.4	-6.4	-7.4
小売売上 名目（前年同月比、％）	2.5	4.4	4.9	3.9	1.7	6.7		-3.5	-11.1	-6.7	3.1	2.7	5.4
実質（前年同月比、％）	0.9	2.5	1.9	0.5	-	4.9		-	-	-	-	-	-
消費者物価指数 全体（前年同月比、％）	0.8	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	2.1	2.5	2.7	2.5
食品（前年同月比、％）	-4.1	-5.2	-2.4	1.6	-1.2	-3.8	-3.9	-1.5	1.9	2.3	2.9	6.3	6.1
非食品（前年同月比、％）	1.9	2.0	2.4	2.5	2.1	2.0	2.1	2.2	2.2	2.1	2.5	1.9	1.7
工業製品出荷価格指数（前年同月比、％）	9.5	10.7	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3	8.0	6.4	6.1	4.2	2.3
工業生産者購入価格指数（前年同月比、％）	13.6	14.3	17.1	17.4	14.2	12.1	11.2	10.7	10.8	9.1	8.5	6.5	4.2
新規融資額（億元）	12,200	16,600	8,262	12,700	11,338	39,800	12,300	31,300	6,454	18,900	28,046	6,790	12,500
M2伸び率（％）	8.2	8.3	8.7	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7	10.5	11.1	11.4	12.0	12.2
輸出（前年同月比、％）	25.4	27.9	26.8	21.7	20.8	16.1		14.4	3.5	16.3	17.4	17.9	7.1
輸入（前年同月比、％）	32.4	16.7	20.0	31.4	19.7	16.7		0.6	0.1	3.9	0.8	2.2	0.3
貿易収支（億米ドル）	592.0	680.5	848.0	716.9	936.9	552.3		449.4	497.5	774.9	972.1	1012.7	793.9
新築商品住宅価格指数 北京（前年同月比、％）	4.9	4.5	4.9	5.4	5.1	5.5	5.5	5.7	5.8	5.9	5.8	5.5	5.8
上海（前年同月比、％）	4.3	4.0	3.8	4.0	4.2	4.2	4.1	4.1	3.8	3.4	3.4	3.5	3.7
商用不動産 着工面積（前年累計比、％）	-3.2	-4.5	-7.7	-9.1	-11.4	-12.2		-17.5	-26.3	-30.6	-34.4	-36.1	-37.2
完工面積（前年累計比、％）	26.0	23.4	16.3	16.2	11.2	-9.8		-11.5	-11.9	-15.3	-21.5	-23.3	-21.1
不動産販売 面積（前年累計比、％）	15.9	11.3	7.3	4.8	1.9	-9.6		-13.8	-20.9	-23.6	-22.2	-23.1	-23.0
金額（前年累計比、％）	22.8	16.6	11.8	8.5	4.8	-19.3		-22.7	-29.5	-31.5	-28.9	-28.8	-27.9

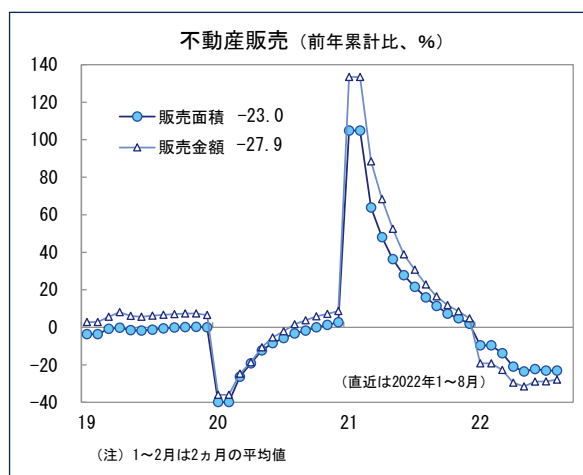
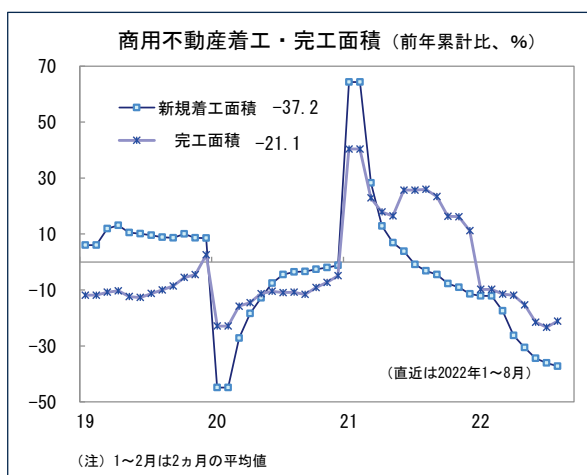
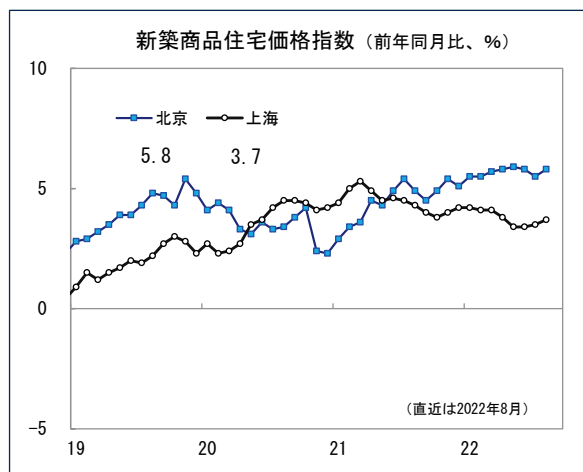
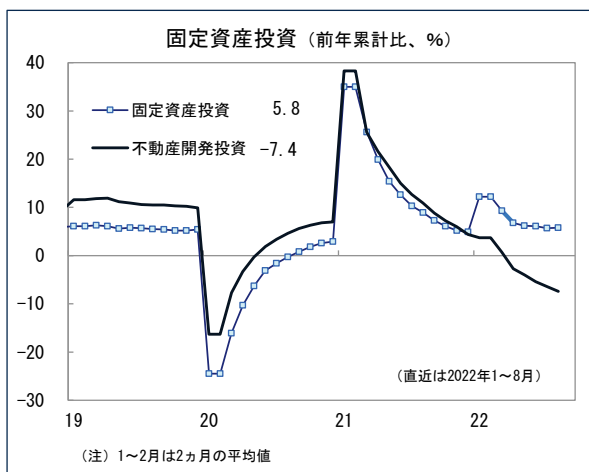
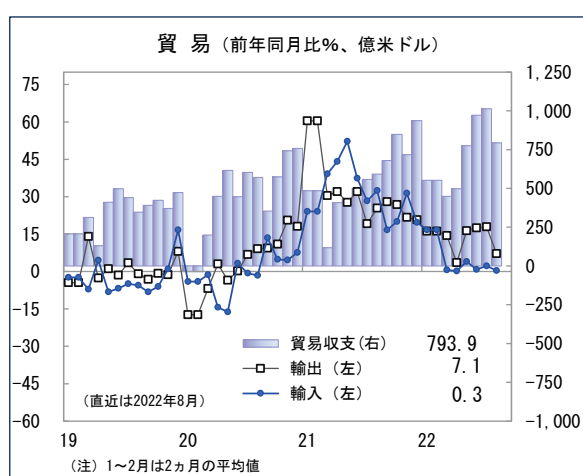
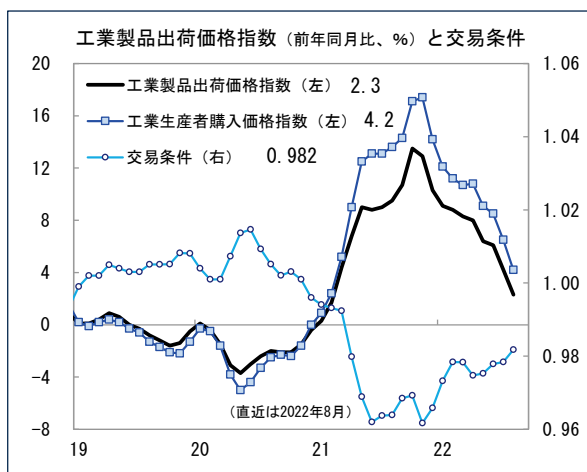
(出所) 中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成