

2022年10月26日 全8頁

中国：景気テコ入れ、本気モードは来春か

まだ続く政治の季節。新首相に花を持たせる？

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 中国国家统计局によると、2022年7月～9月の実質 GDP 成長率は前年同期比 3.9%（以下、明記のない限り変化率は前年比、前年同期比）となり、上海市ロックダウンなどにより景気が失速した4月～6月の0.4%から回復した。
- 習近平政権の3期目は最高指導部の政治局常務委員を全て腹心で固めた。2023年3月の国家機構人事において李克強首相の退任は確定しており、序列2位となった李強氏が後任になる可能性が高い。李強氏は、上海市のトップ（書記）であり、同市では今春に新型コロナウイルス感染症の感染爆発が発生し、1カ月半にわたる厳格なロックダウンの実施を余儀なくされた。李強氏には批判的な評価も多いが、こうした声を抑え込んで習近平氏が李強氏を引き上げたことになる。直ぐにでもゼロコロナ政策を緩和して、景気のテコ入れを図り、引退する李克強首相に花道を用意するのか。それとも、自らが引き上げた人物が新首相に就任した後に景気が本格的に回復するのが好ましいと考えるのか。本来なら早いに越したことはない政治判断が、全く合理的ではない理由で後ずれするリスクがある。
- 大和総研は中国経済見通しを下方修正する。2022年の実質 GDP 成長率予想を従来の4.0%から3.3%へ、2023年は5.6%から4.5%に引き下げる。

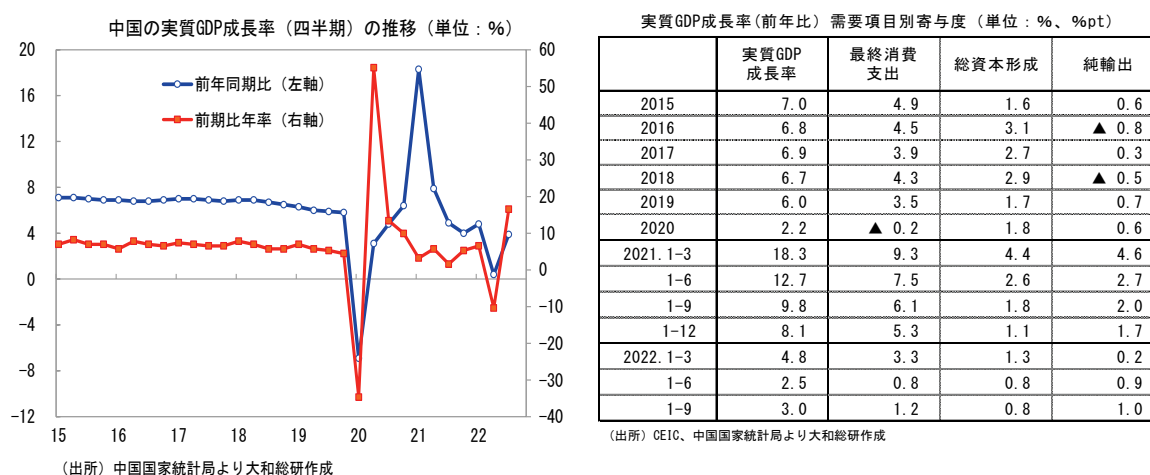
2022年7月～9月の実質 GDP 成長率は前年同期比 3.9%

中国国家统计局は当初 2022 年 10 月 18 日に発表予定であった 7 月～9 月の GDP 統計や 9 月の主要経済統計を 10 月 24 日に発表した。5 年に一度開催される中国共産党大会は 10 月 16 日～22 日に行われ、10 月 23 日に新指導部体制が発表された。最重要政治イベントの終了を待って経済統計が発表されたことになる。筆者は 23 日夜に中国国家统计局の主要経済指標発表スケジュールを確認したが、その時点では「延期」と書かれたままであった。発表の延期もリスケジュール後の発表もまた突然だった。こうした事態となった理由や背景は明らかにされていない。

中国国家统计局によると、2022 年 7 月～9 月の実質 GDP 成長率は前年同期比 3.9%（以下、明記のない限り変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）となり、上海市ロックダウンなどにより景気が失速した 4 月～6 月の 0.4% から回復した。7 月～9 月の前期比は 3.9%、前期比年率は 16.5% となり、4 月～6 月のそれぞれ▲2.7%、▲10.4% から大きく回復した。

なお、2022 年 1 月～9 月の実質 GDP 成長率は 3.0% であり、需要項目別寄与度は最終消費支出が 1.2%pt（1 月～6 月は 0.8%pt）、総資本形成は 0.8%pt（同 0.8%pt）、純輸出は 1.0%pt（同 0.9%pt）であった。

中国の実質 GDP 成長率（四半期）の推移（左）と需要項目別寄与度（右）



次に、2022 年 7 月～9 月の産業別実質 GDP 成長率を見ると、不動産業が▲4.2%と 5 四半期連続でマイナス成長となった。これはデベロッパーの資金調達難による工事中断問題が継続し、住宅購入意欲が減退したままであることが響いている。

一方で、2022 年 4 月～6 月は、新型コロナウイルス感染症感染者の爆発的増加と、上海市をはじめ各地で実施されたロックダウン・移動制限によって、ホテル・飲食業、交通運輸、リース・商業サービスが大幅なマイナスとなったが、7 月～9 月はこれら全てがプラスに転換した。4 月～6 月と比べて感染者数が大きく減少したこと、それでもなお散発的なロックダウンや移動制限

は実施されたものの、感染者が大幅に増加したのは経済規模が小さい地域が多かったことなどが、その背景にあると考えられる。7月～9月に、人口100万人当たり新規感染者数が多かった5地域は、チベット自治区、海南省、青海省、新疆ウイグル自治区、甘粛省であり、合計の経済規模は全体の3.3%にとどまった。一方で、感染者の少ない湖南省、山西省、河北省、江蘇省、雲南省のそれは22.1%であった。

2022年7月～9月に比較的高い成長率となったのは、IT・ソフトウェアと建設業である。前者は、国家のイノベーション重視政策や、ハイテク分野の米中摩擦に伴う国産化率の引き上げなどが背景にあり、後者はインフラ建設がけん引役となっていよう。

中国の産業別実質 GDP 成長率（前年同期比）（単位：％）

	実質GDP 成長率	第一次 産業	第二次 産業	工業	うち製造業	建設業	第三次 産業	交通 運輸	卸売・ 小売業	ホテル・ 飲食業	金融業	不動産業	IT・ソフト ウェア	リース・商 業サービス	その他 サービス業
2020.1-3	▲ 6.9	▲ 3.1	▲ 9.7	▲ 8.5	▲ 10.1	▲ 18.2	▲ 5.4	▲ 13.6	▲ 17.5	▲ 39.5	4.9	▲ 7.6	14.6	▲ 6.7	▲ 2.0
2020.4-6	3.1	3.5	4.6	4.1	4.6	7.0	1.8	2.0	1.6	▲ 21.7	6.0	2.4	17.3	▲ 5.3	▲ 1.1
2020.7-9	4.8	4.1	5.9	5.5	6.3	7.3	4.2	4.3	3.6	▲ 8.7	6.8	4.6	20.1	▲ 4.2	2.1
2020.10-12	6.4	4.3	6.7	6.8	7.4	5.8	6.6	8.0	6.8	▲ 0.8	5.9	4.9	21.0	4.8	4.4
2021.1-3	18.3	8.1	24.4	24.4	26.8	22.8	15.6	32.1	26.6	43.7	5.4	21.4	21.2	7.9	8.8
2021.4-6	7.9	7.6	7.5	8.8	9.2	1.8	8.3	12.7	9.6	17.1	4.1	7.1	19.5	5.8	6.2
2021.7-9	4.9	7.1	3.6	4.9	4.6	▲ 1.8	5.4	5.9	7.6	5.7	4.0	▲ 1.6	17.1	5.8	5.2
2021.10-12	4.0	6.4	2.5	3.8	3.1	▲ 2.1	4.6	4.0	5.9	4.7	5.5	▲ 2.9	11.5	5.6	5.0
2022.1-3	4.8	6.0	5.8	6.4	6.1	1.4	4.0	2.1	3.9	▲ 0.3	5.1	▲ 2.0	10.8	5.1	4.9
2022.4-6	0.4	4.4	0.9	0.4	▲ 0.3	3.6	▲ 0.4	▲ 3.5	▲ 1.8	▲ 5.3	5.9	▲ 7.0	7.6	▲ 3.3	▲ 0.2
2022.7-9	3.9	3.4	5.2	4.6	4.0	7.8	3.2	2.6	1.6	2.8	5.5	▲ 4.2	7.9	5.4	4.4

（出所）中国国家统计局より大和総研作成

けん引役は乗用車生産・販売とインフラ投資。接触型消費は低迷

工業生産

月次の主要経済統計は明暗が分かれている。

2022年9月の工業生産は6.3%増となり、8月の4.2%増から加速した。1月～9月は3.9%増であった。9月の分野別では石炭や石油・天然ガスなどの採掘業が7.2%増（8月は5.3%増）、製造業は6.4%増（同3.1%増）、電力・熱・ガス・水の生産と供給業が2.9%増（同13.6%増）であった。電力・熱・ガス・水の生産と供給業について、8月は猛暑と水不足による水力発電の減少を火力発電が補って余りある生産を行ったが、9月はこうした特殊要因がなくなった。

9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、金属切断加工機械であった。集積回路やパソコンについては、世界的な需要減退が響いていよう。

一方、生産が10%以上増加したのは発電設備、自動車、鉄鋼、ロボット、原炭である。発電設備は8月の水力発電の減少による電力不足を機に、自家発電設備の需要が高まったと考えられる。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月に一気にプラスに転換した後、高い伸び率が続き9月は25.4%増となった。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、9月は倍増となっている。鉄鋼については、自動車向け、インフラ向けの需要増加や、8月の電力不足問題で生産が抑制された反動増の影響が大きい。

小売売上

2022年9月の小売売上は2.5%増となり、8月の5.4%増から減速した。1月～9月は0.7%増と冴えない。

接触型消費の典型である外食（レストラン収入）は、8月に8.4%増となり、6カ月ぶりに増加に転じたが、9月は1.7%減と、再び前年割れに沈んだ（1月～9月は4.6%減）。5年に一度の最重要会議である共産党大会が10月16日に開幕することが8月末に発表され、各地で防疫体制が厳格化されたことなどが響いた。

9月の自動車販売金額は14.2%増と、6月以降の好調が続ки、小売売上の伸び率を1.3%pt押し上げた。1月～9月の自動車販売金額は0.4%増となり、増加に転じている。

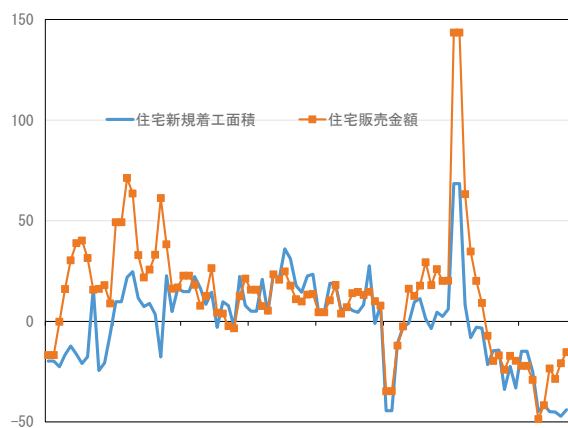
固定資産投資

2022年1月～9月の固定資産投資は5.9%増と、1月～8月の5.8%増からわずかに加速した。1月～9月の内訳は、製造業投資は10.1%増（1月～8月は10.0%増）、電気・水道・ガスを含むインフラ投資が11.2%増（同10.4%増）、不動産開発投資が8.0%減（同7.4%減）であった。

インフラ投資について、原資のひとつである地方政府特別債券は2022年の発行枠3.65兆元（約73兆円）のうち3.45兆元を6月末までに全て発行し、8月末までにプロジェクトに投入された。この他にも政策銀行による貸出増加など合計で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を追加で認められている。

一方、デベロッパーの資金調達難による工事中断問題がクローズアップされる不動産開発投資に関して、住宅販売金額のマイナス幅は縮小しつつあるが、新規住宅着工面積は4割以上の減少が続くなど、苦境が続いている。

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

貿易

2022年9月の輸出は5.7%増（以下、断りのない限り、貿易はドル建て）となり、8月の7.1%増から減速した。輸出は2020年10月以降、概ね2桁の増加が続いたが、この2カ月の増勢は大きく鈍化した。①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、②8月の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、中国からの輸入を控える動きがあること、などが減速の背景として考えられる。

一方の輸入は2022年3月以降、5%未満の増加率が続き、8月と9月はともに0.3%増にとどまった。これには、中国内需の伸び悩みが反映されている。輸出の伸びは相対的に高く、9月の貿易黒字は24.5%増の847億ドルであった。

なお、2022年1月～9月の輸出は12.5%増、輸入は4.1%増、貿易黒字は51.6%増の6,453億ドルであった。

中国経済見通しを2022年は3.3%、2023年は4.5%に引き下げ

2022年3月の第13期全国人民代表大会（全人代）第5回会議では、2022年の実質GDP成長率の政府目標を5.5%前後に設定したが、1月～9月は3.0%成長にとどまった。5.5%成長には10月～12月は11.8%の実質成長が必要と計算されるが、これは到底達成可能ではあるまい。

2023年の中国経済見通しは、感染拡大の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大きく左右される。筆者は、2022年10月の党大会後にゼロコロナ政策は緩和される可能性があると考えていた。総書記3選という目的が達成されれば、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と考えたのである。この見通しは甘かったかもしれない。政治の季節はまだ続いているのである。

習近平政権の3期目は最高指導部の政治局常務委員を全て腹心で固めた。2023年3月の国家機構人事において、李克強首相の退任は確定しており、序列2位となった李強氏が後任になる可能性が高い。李強氏は、上海市のトップ（書記）であり、同市では今春に新型コロナウイルス感染症の感染爆発が発生し、1カ月半にわたる厳格なロックダウンの実施を余儀なくされた。李強氏には批判的な評価も多いが、こうした声を抑え込んで習近平氏が李強氏を引き上げたことになる。

直ぐにでもゼロコロナ政策を緩和して、景気のコロ入れを図り、引退する李克強首相に花道を用意するのか。それとも、自らが引き上げた人物が新首相に就任した後に景気が本格的に回復するのが好ましいと考えるのか。本来なら早いに越したことはない政治判断が、全く合理的ではない理由で後ずれするリスクがある。

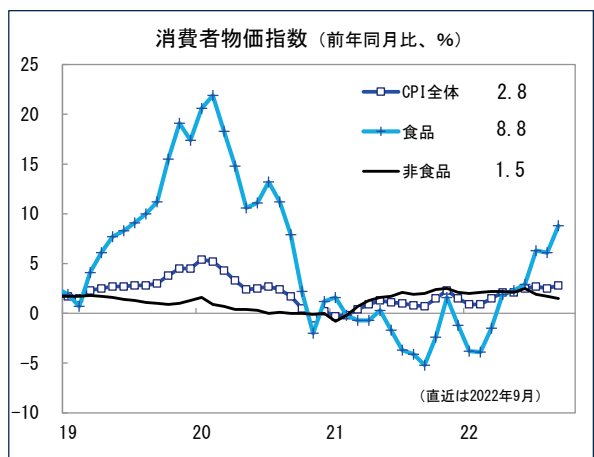
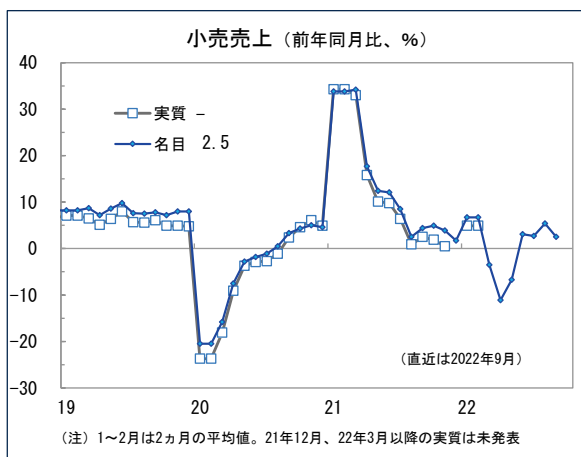
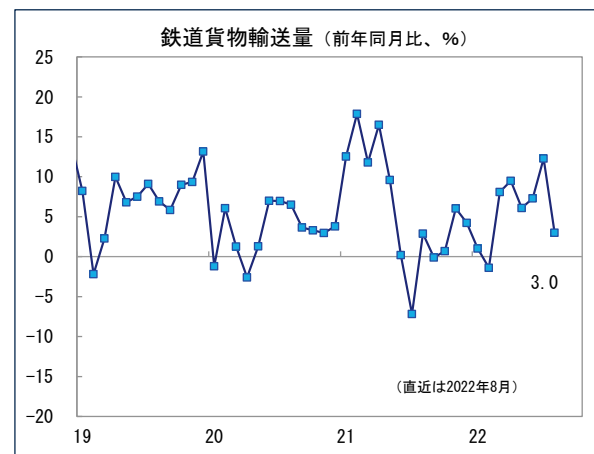
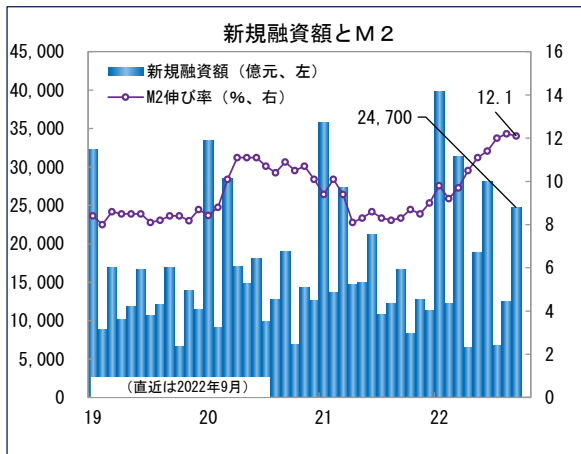
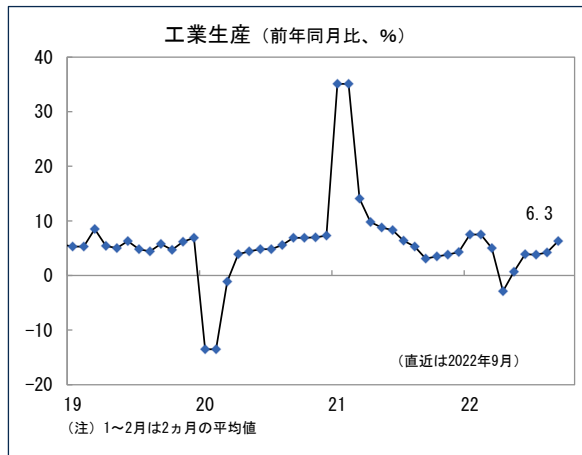
大和総研は中国経済見通しを下方修正する。2022年の実質GDP成長率予想を従来の4.0%から3.3%へ、2023年は5.6%から4.5%に引き下げる。

主要経済指標一覧

	2021年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	9月
実質GDP成長率（四半期、前年同期比、%）	4.9	-	-	4.0	-	-	4.8	-	-	0.4	-	-	3.9
工業生産（前年同月比、%）	3.1	3.5	3.8	4.3	7.5		5.0	-2.9	0.7	3.9	3.8	4.2	6.3
電力消費量（前年同月比、%）	6.8	6.1	3.1	-3.4	5.8		3.5	-1.3	-1.3	4.7	6.3	10.7	0.9
鉄道貨物輸送量（前年同月比、%）	-0.1	0.7	6.0	4.2	1.0	-1.4	8.1	9.5	6.1	7.3	12.3	3.0	-
固定資産投資（前年累計比、%）	7.3	6.1	5.2	4.9	12.2		9.3	6.8	6.2	6.1	5.7	5.8	5.9
不動産開発投資（前年累計比、%）	8.8	7.2	6.0	4.4	3.7		0.7	-2.7	-4.0	-5.4	-6.4	-7.4	-8.0
小売売上 名目（前年同月比、%）	4.4	4.9	3.9	1.7	6.7		-3.5	-11.1	-6.7	3.1	2.7	5.4	2.5
実質（前年同月比、%）	2.5	1.9	0.5	-	4.9		-	-	-	-	-	-	-
消費者物価指数 全体（前年同月比、%）	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	2.1	2.5	2.7	2.5	2.8
食品（前年同月比、%）	-5.2	-2.4	1.6	-1.2	-3.8	-3.9	-1.5	1.9	2.3	2.9	6.3	6.1	8.8
非食品（前年同月比、%）	2.0	2.4	2.5	2.1	2.0	2.1	2.2	2.2	2.1	2.5	1.9	1.7	1.5
工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）	10.7	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3	8.0	6.4	6.1	4.2	2.3	0.9
工業生産者購入価格指数（前年同月比、%）	14.3	17.1	17.4	14.2	12.1	11.2	10.7	10.8	9.1	8.5	6.5	4.2	2.6
新規融資額（億元）	16,600	8,262	12,700	11,338	39,800	12,300	31,300	6,454	18,900	28,046	6,790	12,500	24,700
M2伸び率（%）	8.3	8.7	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7	10.5	11.1	11.4	12.0	12.2	12.1
輸出（前年同月比、%）	27.9	26.8	21.7	20.8	16.1		14.4	3.5	16.3	17.4	17.8	7.1	5.7
輸入（前年同月比、%）	16.7	20.0	31.4	19.7	16.7		0.7	0.2	3.9	0.7	2.1	0.3	0.3
貿易収支（億米ドル）	680.5	848.0	716.9	936.9	551.4		447.2	496.2	775.7	974.2	1014.4	793.5	847.4
新築商品住宅価格指数 北京（前年同月比、%）	4.5	4.9	5.4	5.1	5.5	5.5	5.7	5.8	5.9	5.8	5.5	5.8	6.1
上海（前年同月比、%）	4.0	3.8	4.0	4.2	4.2	4.1	4.1	3.8	3.4	3.4	3.5	3.7	3.8
商用不動産 着工面積（前年累計比、%）	-4.5	-7.7	-9.1	-11.4	-12.2		-17.5	-26.3	-30.6	-34.4	-36.1	-37.2	-38.0
完工面積（前年累計比、%）	23.4	16.3	16.2	11.2	-9.8		-11.5	-11.9	-15.3	-21.5	-23.3	-21.1	-19.9
不動産販売 面積（前年累計比、%）	11.3	7.3	4.8	1.9	-9.6		-13.8	-20.9	-23.6	-22.2	-23.1	-23.0	-22.2
金額（前年累計比、%）	16.6	11.8	8.5	4.8	-19.3		-22.7	-29.5	-31.5	-28.9	-28.8	-27.9	-26.3

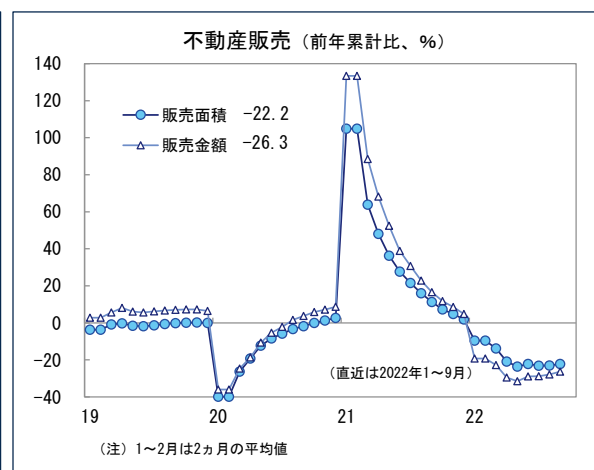
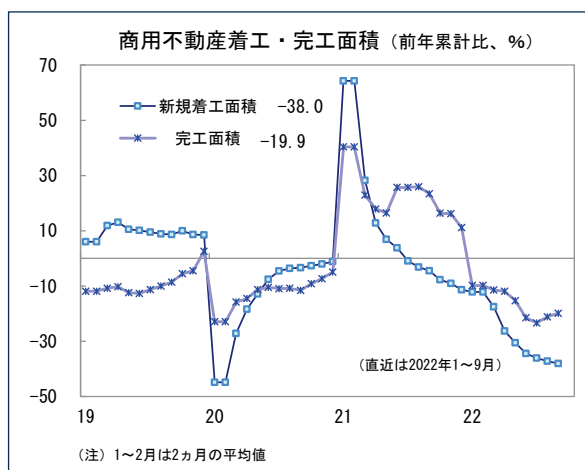
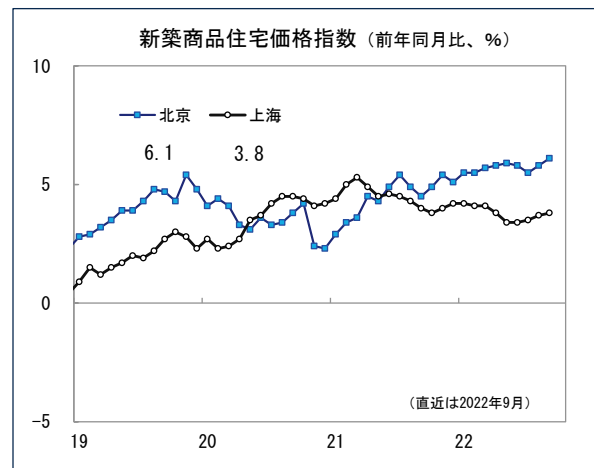
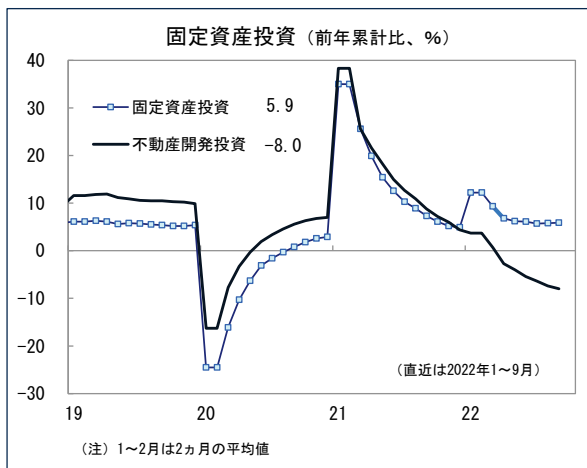
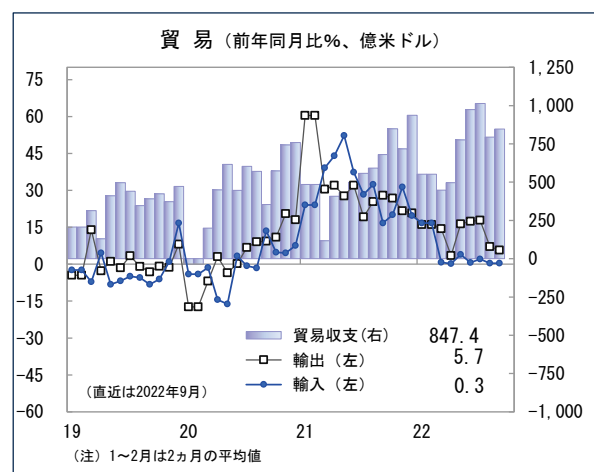
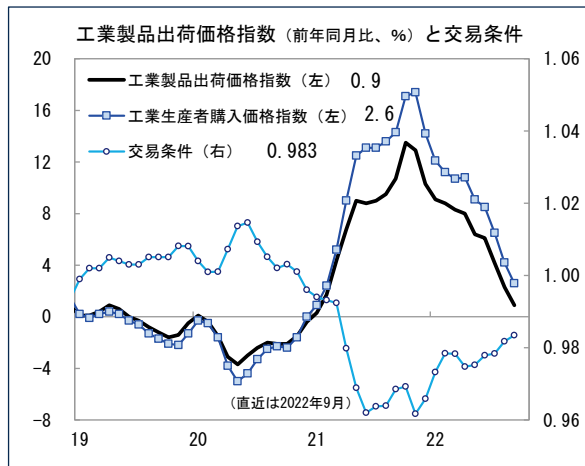
（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

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