

2022年11月22日 全10頁

中国経済見通し：上海都市封鎖の二の舞か？

広東省で感染者が急増する中での「ゼロコロナ」政策の行きすぎ是正

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

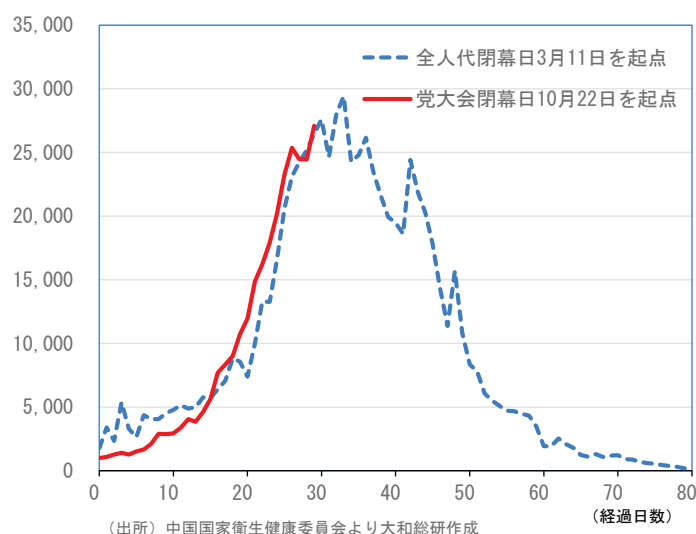
[要約]

- 2022年1月～9月の実質GDP成長率は前年同期比3.0%（以下、変化率は前年同期比、前年比）にとどまった。足元の新型コロナウイルス感染症の新規感染者の急増ぶりからすると、10月～12月も本格回復からは程遠い状況が続き、2022年の実質GDP成長率は3.0%程度となろう。
- 「科学」「的確」をキーワードとした「ゼロコロナ」政策の行きすぎの是正は、歓迎すべき動きである。しかし、無症状の感染者が多いというオミクロン株とその派生型の特徴からすると、感染者の早期発見と感染経路の迅速な遮断は極めて難しい。経済・社会活動の正常化を重視するのであれば、「ウィズコロナ」への転換しか道はないと思われる。2023年の中国経済見通しは、感染拡大が抑制できるか否か、「ゼロコロナ」政策が転換されるかどうか大きく左右される。2023年の実質GDP成長率は4.5%程度と想定しているが、3.0%成長が続く懸念も6.0%成長に回復するチャンスもあろう。その行先は一強体制を構築した習近平氏の政治判断にかかっている。

広東省（広州市）を中心に新型コロナウイルス感染症の感染者が再び急増

中国で新型コロナウイルス感染症の新規感染者が再び急増している。2022年11月15日には20,199人を数え、上海市ロックダウン（都市封鎖）さなかの4月24日以来の2万人を超えた（11月20日は27,095人）。今春の急増は、3月5日～11日の第13期全国人民代表大会（全人代）第5回全体会議、そして今回は10月16日～22日の中国共産党第20回大会という重要な政治イベント終了後に感染者が急増した共通点がある。そして主戦場は前者が上海市、後者は広東省（広州市）である。

重要な政治イベントの後に急増した新型コロナウイルス感染症新規感染者数（単位：人）



春の上海市の感染者急増は、当時の上海市書記の李強氏の先進的（開明的）な取り組みが却って仇となった感がある。上海市はロックダウンの直前まで「ゼロコロナ」政策と経済・社会活動の両立を指向していた。「感染者発見後2時間以内の疫学的調査隊の現地入り、4時間以内の基本的な疫学調査実施、24時間以内の濃厚接触者の割り出しとPCR検査・隔離」という「2+4+24」システムの下で、感染者の早期発見と感染経路の早期遮断を行い、PCR検査の対象と行動制限を受ける人々やエリアを必要最小限にしようとしたのである。しかし、オミクロン株とその派生型は無症状の感染者が多いことが特徴のひとつであり、このシステムでは取りこぼしも多かった。結局、上海市は感染爆発に陥り、「ゼロコロナ」政策と経済・社会活動は両立できるものではないと判断され、極めて厳格なロックダウンが1カ月半にわたり継続されることになったのである。

その後、各都市では感染者が増えると広範囲にわたりPCR検査を実施し、移動・行動制限を実施することが常態化した。それでも今秋の党大会後は、広東省（広州市）で感染者が急増したのである。無症状の感染者が多いというオミクロン株とその派生型の特徴は、感染者の早期発見と感染経路の迅速な遮断を至難としている。

こうした状況の中で、2022年11月11日に国务院新型コロナウイルス感染症共同予防・制御機構が「新型コロナウイルス感染症の予防・制御措置を一段と改善し、科学的に的確に予防・制御活動を行うことに関する通知」を発出した。同通知では、①人民至上・生命至上、「外部からの流入と内部でのぶり返し」を防ぐ方針、「ゼロコロナ」政策を揺るぎなく堅持すること、②コロナ対策の最適化・見直し措置を完全、全面、正確に理解、把握し、対策に科学的、的確に取り組み、コロナ対策と経済・社会発展を高い効率で両立させ、感染の予防、経済の安定、発展の安全を確保すること、などを要求した。キーワードは「科学」「的確」であり、「四早（早期発見、早期隔離、早期診断、早期治療）」を実施し、PCR検査、集中隔離、自宅隔離、健康観察を規範化し、感染リスクのある地域と人を正確に判定しなければならないなどとした。

こうした通知が出された背景には、各地方政府が「ゼロコロナ」政策に過剰に反応し、行きすぎた防疫措置や行動制限を実施していることがあろう。例えば、中国民族系自動車メーカー・奇瑞自動車の本拠地のある安徽省蕪湖市は、たった1人の陽性者が出たことで主要地区に厳しい移動制限を講じた。どう考えても行きすぎた措置だと思われる。また、別の地域では、同一人物に1日3回のPCR検査を要求するなど、非科学的な対応の数々が報告されている。こうした状況を是正するための「科学」「的確」なのであろう。

同通知では、(1)感染者の濃厚接触者に対する「7日間の集中隔離+3日間の自宅健康観察（筆者注：隔離より緩やか）」の管理措置を「5日間の集中隔離+3日間の自宅隔離」に短縮する、(2)濃厚接触者の判定を適時的確に行い、「濃厚接触者の濃厚接触者」の判定を行わない、(3)高リスク地域から外へ出た人々に対する管理措置を「7日間の集中隔離」から「7日間の自宅隔離」に変更する、(4)従来の高リスク・中リスク・低リスクの地域3分類を高リスク・低リスクの2分類に簡素化し、管理下に置かれる人々を最大限に減少させる、(5)バブル方式で仕事をする感染リスクの高い職場で働く人々に対する管理措置を「7日間の集中隔離+7日間の自宅隔離」から「5日間の自宅健康観察」に短縮化する、(6)PCR検査の対象をむやみに拡大させない。感染源や感染経路が不明、感染流行期間が長期化などにより感染者の把握が難しい場合を除き、一般に行政区全員に対するPCR検査は行わない、(7)中国に到着した乗客の一定数から感染者が出た航空便の乗り入れを一時停止する措置を取り消す。中国行き航空便の乗客に求めている搭乗48時間以内に2回のPCR検査陰性証明を1回に減らす、といった20項目の措置を発表した。

こうした措置は、当然、プラスに評価される。通知の発表を受けて、感染者の多い広州市の一部でも、24時間以内のPCR検査の陰性証明があれば、外出が可能になり、行動制限措置で停止していた地下鉄や路線バス、タクシーの運行が一部再開するなどした。この他、福建省福州市、遼寧省延吉市、安徽省合肥市、上海市、海南省三亚市のそれぞれ一部では、予定されていた大規模PCR検査がキャンセルされた。

こうした状況下で、新型コロナウイルス感染症の感染者が早期に頭打ちになればよいのだが、今後さらに加速するようだと、中国共産党・政府の姿勢が硬化し、再びロックダウンや移動・行動制限を余儀なくされる都市が続出する懸念がある。上記20項目の措置は李強

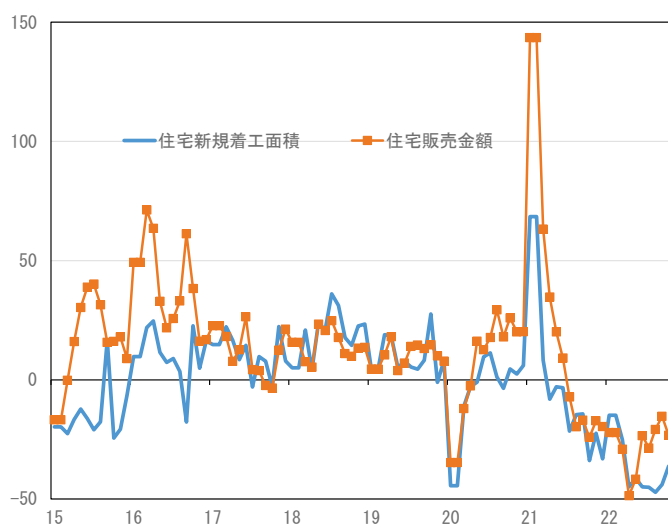
氏が上海市で取り組んだ政策と重なる部分も多い。ただし、繰り返しになるが、無症状の感染者の早期発見と感染経路の迅速な遮断は極めて難しい。経済・社会活動の正常化を重視するのであれば、「ウィズコロナ」への転換しか道はないと思われる。

不動産市場は低迷が続く

中国はかつて経験したことのない不動産不況に苦しんでいる。2022年4月から9月にかけて、住宅新規着工面積は前年同月比4割減（以下、断りのない限り変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）が続き、10月は36.2%減であった。10月の住宅販売金額は23.3%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月に、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。中国人民銀行は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、5月15日以降は、住宅ローン金利の下限を「LPR5年物-0.2%」とした。さらに、9月29日には、6月～8月の住宅価格が前年比、前月比ともに3カ月連続で下落した都市に限り、1軒目の住宅ローン金利をさらに引き下げてよい旨を通知した。現在、LPR5年物金利は4.3%、住宅ローン金利の下限は4.1%であるが、都市によっては4.0%を下回る金利設定が行われている。このほかにも、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増えた。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

住宅市場テコ入れ策の総動員にもかかわらず住宅需要が刺激されないのは、物件の工事中断問題によるところが大きい。中国で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ることが多い。しかし、過重な負債を抱えるデベロッパーに有利子負債の増加を認めない「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、資金調達に苦しむ開発業者が急増した。一部のデベロッパーは、工事中断・延期を余儀なくされ、住宅購入者がその物件のローン返済を拒否する動きが相次いだのである。

問題は単なる不動産市場の低迷にとどまらず、金融リスクの増大が懸念されている。工事が中断し、物件の引き渡しができない場合は、デベロッパーは代金を返却しなければならない。それができない場合、購入者に住宅ローンの返済義務がないことは、中国最高人民法院（日本の最高裁判所に相当）の判例が示す通りであり、最終的には銀行の不良債権が増加する懸念がある。2022年10月末の住宅施工面積はおよそ63億㎡で、1㎡当たりの平均販売金額は約1万元（約20万円）である。施工面積の10%が問題物件と仮定すると、6.3兆元（約126兆円）分、頭金が3割として関連する住宅ローンは4.4兆元（約88兆円）となり、銀行貸出全体の2%程度を占める計算である。一方、2022年6月末の銀行全体の貸倒引当金は6.0兆元（約120兆円）、2021年の純利益は2.2兆元（約44兆円）である。合計8.2兆元（約164兆円）を不良債権処理の原資とすると、問題物件が全体の10%にとどまれば、焦げ付く可能性のある住宅ローン（4.4兆元）は処理可能である。しかし、これが全体の20%となれば、貸倒引当金と2021年の期間利益が全て吹き飛ぶ計算となる。中国政府にしても看過できない問題といえる。

今後、中国政府は工事中断問題の改善に真剣に取り組む必要がある。この問題は7月末の中国共産党政治局会議で「保交楼」（物件を契約通りの品質・数量・納期で引き渡すこと）という方針が確認されて以来、政策が相次いで発表されている。具体的には、①政府主導で銀行貸出や起債など資金サポートを強化し、デベロッパーに工期通りの建設を促す、②資金繰りに苦しむデベロッパーのプロジェクトを国有デベロッパーなどが買収し、完成を促す、などであり、デベロッパーを支援するための3,000億元（約6兆円）の不動産基金の設立や、2,000億元（約4兆円）の特別貸出などが実施されている。ただし、既述したように、今のところ成果は限定的である。

こうした中、11月11日に中国人民銀行と中国銀行保険監督管理委員会は「不動産市場の安定・健全な発展のための金融サポートに関する通知」を発出し、16項目の金融サポートを指示した。具体的には、①不動産開発貸出の安定化、②個人住宅ローンの合理的需要のサポート、③建設業者への貸出の安定化、④開発貸出、信託貸出などの合理的な返済期限先延ばし、⑤債券発行による資金調達の安定維持、⑥信託など資産運用商品による資金調達の安定維持、⑦政策銀行による「保交楼」のための特別貸出による支援、などとなっている。こうした政策によって、工事再開をどれだけサポートできるのか、今後の動向に注目したい。

10月の中国経済は減速

10月の中国経済は減速した。10月の新型コロナウイルス感染症の1日当たり新規感染者数は1,456人と、9月の1,166人から若干増加した。地域別には、内モンゴル自治区、新疆ウイグル自治区や広東省、四川省、山西省の感染者が多かったが、広東省と四川省は経済規模が比較的大きい地域である。その後、広東省を中心に新規感染者が2万人を超えとなったのは、レポートの冒頭で述べた通りである。さらに、10月16日～22日には5年に一度の最重要会議である第20回党大会が開催され、各地の防疫体制は一段と強化された。このため、感染者数以上に、経済には下押し圧力が加わった可能性が高い。

工業生産

2022年10月の工業生産は5.0%増となり、9月の6.3%増から減速した。1月～10月は4.0%増であった。10月の分野別では石炭や石油・天然ガスなどの採掘業が4.0%増(9月は7.2%増)、製造業は5.2%増(同%6.4増)、電力・熱・ガス・水の生産と供給業が4.0%増(同2.9%増)であった。

10月の主要製品のうち、10%以上減少したのは集積回路とパソコンであった。これらについては、世界的な需要減退が響いている。一方、生産が10%以上増加したのは発電設備、ロボット、天然ガス、鉄鋼、非鉄金属である。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、他の発電源の設備増強が図られていると考えられる。鉄鋼については、自動車向け、インフラ向けの需要増加が効いている。

小売売上

2022年10月の小売売上は0.5%減となり、9月の2.5%増から前年割れとなった。減少は上海市ロックダウンなどが響いた5月以来である。1月～10月は0.6%増と冴えない。

接触型消費の典型である外出(レストラン収入)は、9月の1.7%減から10月は8.1%減へとマイナス幅が拡大した。1月～10月は5.0%減に沈んでいる。共産党大会の開催前から各地で防疫体制が厳格化されたことなどが響いた。さらに11月に入ると広東省を中心に新型コロナウイルス感染症の新規感染者が急増し、恒例の11月11日の独身者の日のネットセールも不振であった模様である。アリババのネットセールは「前年並み」とされ、具体的な数字は発表されなかった。防疫体制強化により物流が滞った可能性がある。

10月の自動車販売金額は3.9%増となり、9月の14.2%増から大きく減速した。自動車販売は車両購入税の半減措置(価格の10%→5%)が実施された6月以降好調が続いたが、10月は防疫体制の強化により、一部地域の生産ラインや販売店の営業が一時的にストップした影響が出た可能性がある。なお、11月18日～27日に開催予定であった広州モーターショーは延期となり、4月に開催予定であった北京モーターショーは年内の開催を断念するとの報道があった。少なくとも11月の自動車販売にはブレーキがかかる可能性が高い。

固定資産投資

2022年1月～10月の固定資産投資は5.8%増と、1月～9月の5.9%増から減速した。単月では9月の6.7%増から10月は4.3%増に減速した計算となる。1月～10月の内訳は、製造業投資は9.7%増（1月～9月は10.1%増）、電気・水道・ガスを含むインフラ投資が11.4%増（同11.2%増）、不動産開発投資が8.8%減（同8.0%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た。

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は減少に歯止めはかかっていない。

貿易

2022年10月の輸出は0.4%減（以下、断りのない限り、貿易はドル建て）となり、9月の5.7%増から減少に転じた。輸出の前年割れは2020年5月以来である。最大の要因は、米国、欧州などの景気減速で需要が抑制されたことであろう。一方、10月の輸入は0.7%減となった。輸入は2022年3月以降、低空飛行が続いているが、これには、中国内需の伸び悩みが反映されている。10月の貿易黒字は0.4%増の852億ドルであった。

なお、2022年1月～10月の輸出は11.1%増、輸入は3.6%増、貿易黒字は43.1%増の7,303億ドルであった。

主要経済指標の推移（単位：％）

	2022年 1～2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
実質GDP成長率	4.8	0.4			3.9				
工業生産	7.5	5.0	▲ 2.9	0.7	3.9	3.8	4.2	6.3	5.0
固定資産投資	12.2	9.3	6.8	6.2	6.1	5.7	5.8	5.9	5.8
うち不動産開発投資	3.7	0.7	▲ 2.7	▲ 4.0	▲ 5.4	▲ 6.4	▲ 7.4	▲ 8.0	▲ 8.8
製造業投資	20.9	15.6	12.2	10.6	10.4	9.9	10.0	10.1	9.7
インフラ投資	8.6	10.5	8.3	8.2	9.2	9.6	10.4	11.2	11.4
小売売上	6.7	▲ 3.5	▲ 11.1	▲ 6.7	3.1	2.7	5.4	2.5	▲ 0.5
うち外食	8.9	▲ 16.4	▲ 22.7	▲ 21.1	▲ 4.0	▲ 1.5	8.4	▲ 1.7	▲ 8.1
輸出	16.1	14.4	3.5	16.3	17.4	17.8	7.1	5.7	▲ 0.4
輸入	16.7	0.7	0.2	3.9	0.7	2.1	0.3	0.3	▲ 0.7

（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）中国国家統計局より大和総研作成

中国経済見通し 2022年は3.0%、2023年は4.5%±1.5%

2022年3月の全人代では、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。足元の新型コロナウイルス感染症の新規感染者の急増ぶりからすると、10月～12月も本格回復からは程遠い状況が続こう。2022年の実質GDP成長率は3.0%程度となろう。

2023年の中国経済見通しは、感染拡大が抑制できるか否か、「ゼロコロナ」政策が転換されるかどうか大きく左右される。2023年の実質GDP成長率は4.5%程度と想定しているが、3.0%成長が続く懸念も6.0%成長に回復するチャンスもあろう。

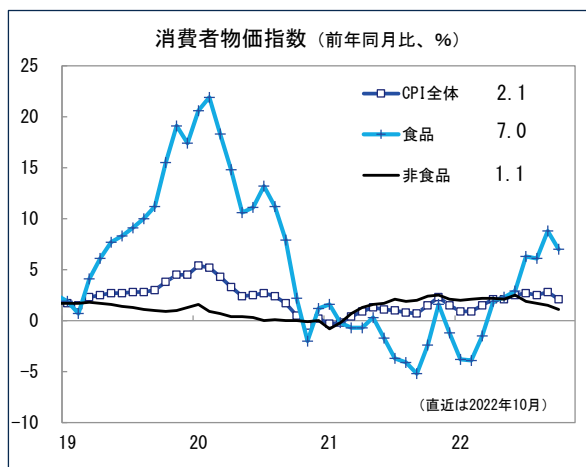
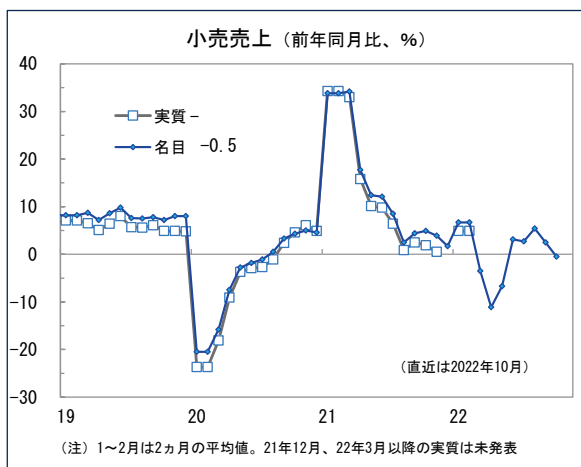
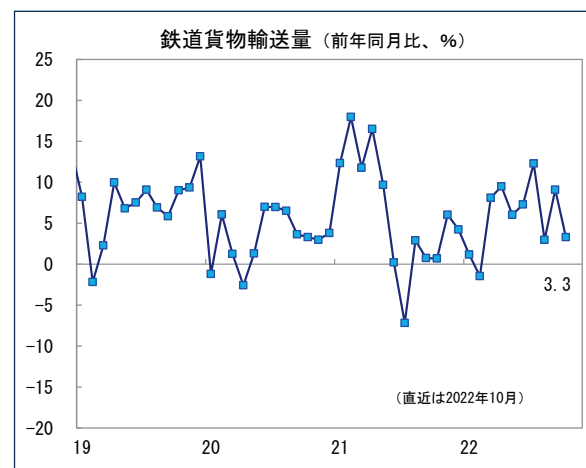
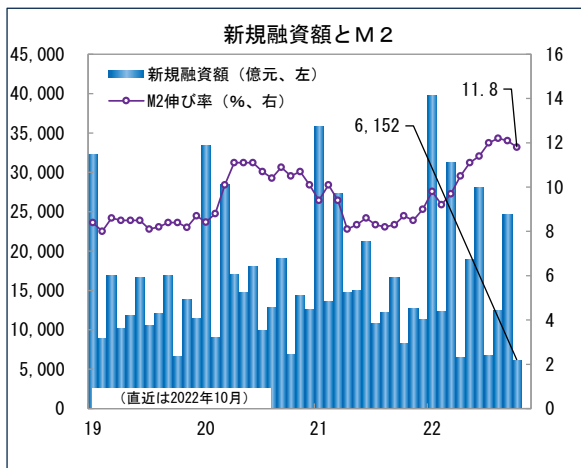
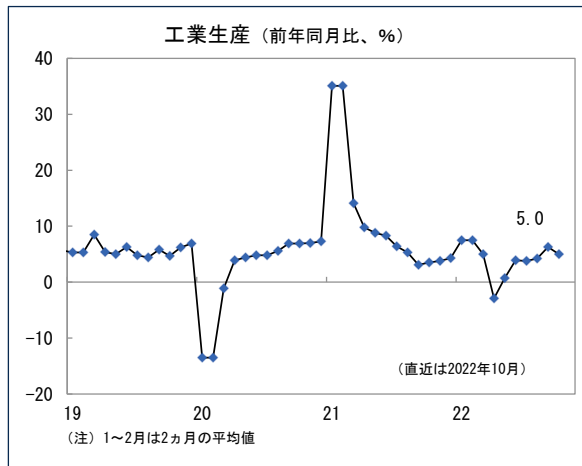
「科学的」「的確」をキーワードとした「ゼロコロナ」政策の行きすぎの是正は、歓迎すべき動きである。しかし、無症状の感染者が多いというオミクロン株とその派生型の特徴からすると、感染者の早期発見と感染経路の迅速な遮断は極めて難しい。経済・社会活動の正常化を重視するのであれば、「ウィズコロナ」への転換しか道はないと思われる。

主要経済指標一覧

	2021年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	10月
実質GDP成長率（四半期、前年同期比、%）	-	-	4.0	-	-	4.8	-	-	0.4	-	-	3.9	-
工業生産（前年同月比、%）	3.5	3.8	4.3	7.5	-	5.0	-2.9	0.7	3.9	3.8	4.2	6.3	5.0
電力消費量（前年同月比、%）	6.1	3.1	-3.4	5.8	-	3.5	-1.3	-1.3	4.7	6.3	10.7	0.9	2.2
鉄道貨物輸送量（前年同月比、%）	0.7	6.0	4.2	1.2	-1.5	8.1	9.5	6.0	7.3	12.3	3.0	9.1	3.3
固定資産投資（前年累計比、%）	6.1	5.2	4.9	12.2	-	9.3	6.8	6.2	6.1	5.7	5.8	5.9	5.8
不動産開発投資（前年累計比、%）	7.2	6.0	4.4	3.7	-	0.7	-2.7	-4.0	-5.4	-6.4	-7.4	-8.0	-8.8
小売売上 名目（前年同月比、%）	4.9	3.9	1.7	6.7	-	-3.5	-11.1	-6.7	3.1	2.7	5.4	2.5	-0.5
実質（前年同月比、%）	1.9	0.5	-	4.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
消費者物価指数 全体（前年同月比、%）	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	2.1	2.5	2.7	2.5	2.8	2.1
食品（前年同月比、%）	-2.4	1.6	-1.2	-3.8	-3.9	-1.5	1.9	2.3	2.9	6.3	6.1	8.8	7.0
非食品（前年同月比、%）	2.4	2.5	2.1	2.0	2.1	2.2	2.2	2.1	2.5	1.9	1.7	1.5	1.1
工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3	8.0	6.4	6.1	4.2	2.3	0.9	-1.3
工業生産者購入価格指数（前年同月比、%）	17.1	17.4	14.2	12.1	11.2	10.7	10.8	9.1	8.5	6.5	4.2	2.6	0.3
新規融資額（億元）	8,262	12,700	11,338	39,800	12,300	31,300	6,454	18,900	28,046	6,790	12,500	24,700	6,152
M2伸び率（%）	8.7	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7	10.5	11.1	11.4	12.0	12.2	12.1	11.8
輸出（前年同月比、%）	26.8	21.7	20.8	16.1	-	14.4	3.5	16.3	17.4	17.8	7.1	5.7	-0.4
輸入（前年同月比、%）	20.0	31.4	19.7	16.7	-	0.7	0.2	3.9	0.7	2.1	0.3	0.3	-0.7
貿易収支（億米ドル）	848.0	716.9	936.9	551.4	-	447.2	496.2	775.7	974.2	1014.4	793.5	847.4	851.5
新築商品住宅価格指数 北京（前年同月比、%）	4.9	5.4	5.1	5.5	5.5	5.7	5.8	5.9	5.8	5.5	5.8	6.1	5.9
上海（前年同月比、%）	3.8	4.0	4.2	4.2	4.1	4.1	3.8	3.4	3.4	3.5	3.7	3.8	4.0
商用不動産 着工面積（前年累計比、%）	-7.7	-9.1	-11.4	-12.2	-	-17.5	-26.3	-30.6	-34.4	-36.1	-37.2	-38.0	-37.8
完工面積（前年累計比、%）	16.3	16.2	11.2	-9.8	-	-11.5	-11.9	-15.3	-21.5	-23.3	-21.1	-19.9	-18.7
不動産販売 面積（前年累計比、%）	7.3	4.8	1.9	-9.6	-	-13.8	-20.9	-23.6	-22.2	-23.1	-23.0	-22.2	-22.3
金額（前年累計比、%）	11.8	8.5	4.8	-19.3	-	-22.7	-29.5	-31.5	-28.9	-28.8	-27.9	-26.3	-26.1

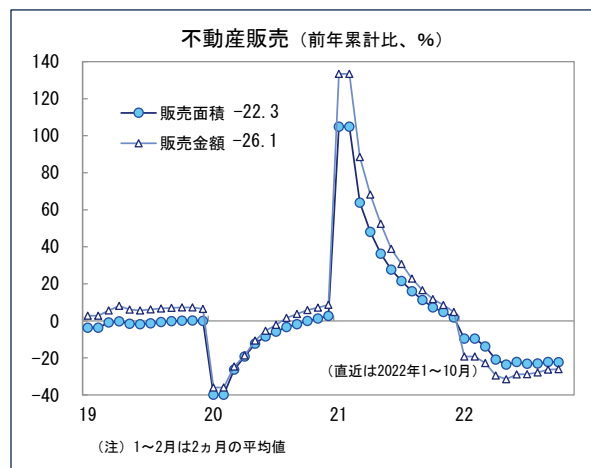
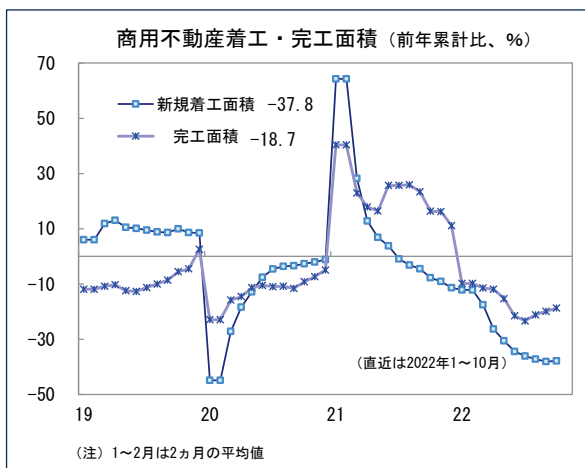
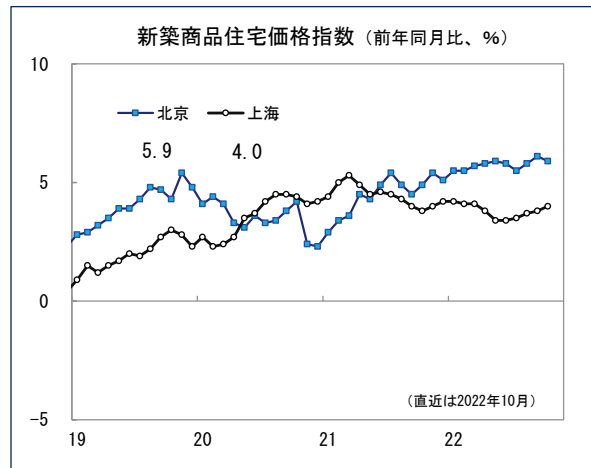
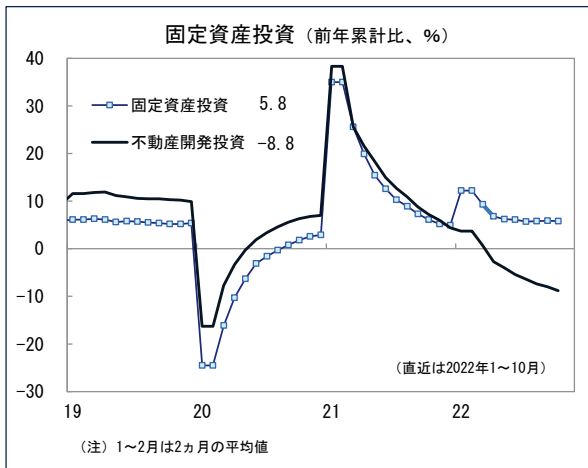
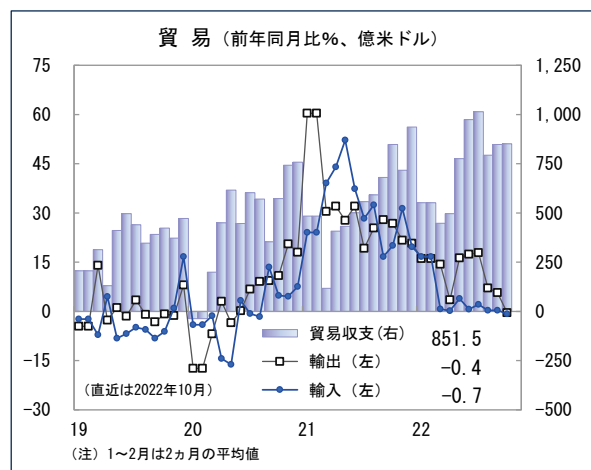
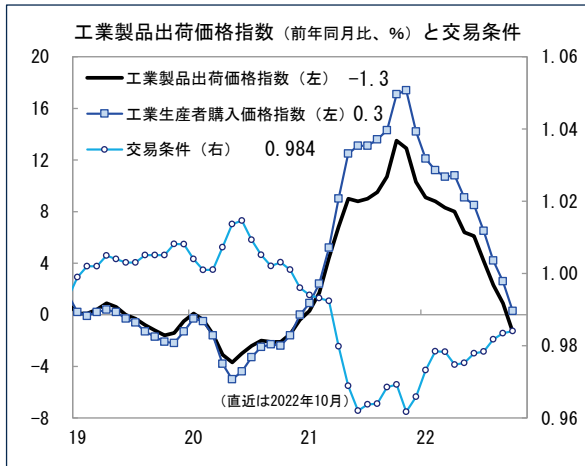
（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国エネルギー局、CEIC より大和総研作成

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