

## China Economic Outlook 2022年4月

上海ロックダウンで見通し暗転/米中関係は平行線。習主席新イニシアティブを示す

### 要点

- ・1～3月の実質 GDP 成長率は前年比+4.8%と、昨年10～12月の同+4.0%から加速した形。実態に近い前期比では+1.3%と、小幅鈍化にとどまる。新型コロナの影響は4～6月に表面化する模様
  - ①前年比統計は、1月に堅調となった後、2月、3月に鈍化を示唆。3月は新型コロナ流行で生産、消費が鈍化、②生産活動から1～3月を見ると、純粋な数量の伸びは既に停滞か、③事前に予想されたリスクは、コロナ以外はほぼ表面化せず、④新しい「ウクライナリスク」、⑤成長率見通し、22年は+4%台後半に
- ・上海のロックダウンは1カ月を超え、流通・物流の寸断が生産活動に悪影響。香港でも同様のことが起きており、上海・香港2つの国際都市の評価に影響
  - ロックダウン長期化で生産、生活、金融市場などが動揺
- ・米中関係:現状、平行線の関係が続くが、今回のウクライナ問題で、米国から中国への懸念を起点に相互不信が更に強まる状況。米国側からは国連安保理の拒否権を使いにくくする提案。中国側からは新しい国際秩序を提案。新たな対立点か

## GDP 統計発表:1～3月は前年比+4.8%と、昨年10～12月の同+4.0%から加速した形。実態に近い前期比では+1.3%と、小幅鈍化にとどまる。新型コロナの影響は4～6月に表面化する模様

[足元の経済～前年比統計は、1月に堅調となった後、2月、3月に鈍化を示唆。3月は新型コロナ流行で生産、消費が鈍化]

4月18日発表の2022年第1四半期(1～3月)の実質 GDP 成長率は前年比+4.8%(昨年第4四半期(10～12月)は前年比+4.0%)となった。前期比では+1.3%(昨年第4四半期は+1.5%)であった。

当経済調査チームでの3カ月前の予測は前年比+4.4%であった。他の機関からは、3月中旬に1～2月の統計が発表された時点で同+5%に届くのではないかとの見通しも出たが、直前見通しでは同+4.3%であった。3月末に発表されたPMI、4月に入って発表された電力消費、自動車生産・販売は、自動車を中心に3月の生産・消費が鈍化・落ち込むことを示し、長春や上海などでの新型コロナ流行の影響が少なからず1～3月の統計にも表れることを示唆していた。

他方、財政・金融に支援された投資は、年初からの重要事業前倒し執行の効果が表れており、比較的堅調な伸びとなることが予想された。但し、不動産投資・販売では、資金難に陥っていた不動産デベロッパーの新規事業の先送りや新型コロナ流行による販売活動の停滞などが、伸びを押し下げると予想された。また輸出入は数量の鈍化傾向は避けられなかったものの、ウクライナ問題を背景とした商品価格高騰の影響で高めの伸びが予想された。

結果を見ると、内容はほぼ上記の通りであったが、数値は予想よりも強めとなった。

### [生産活動から1～3月を見ると、純粋な数量の伸びは既に停滞か]

工業生産は、1～3月前年比+6.5%、3月同+5%であった。けん引役と言われるハイテクでは、携帯電話、コンピュータ、半導体は数量ベースで減少となるも、新エネ車やロボットが3ケタ、2ケタ増となり、また部材希少化に伴う値上げが広がり、伸びを押し上げた。また、大幅な増産が揃って見られたのは、採掘業と電力・ガス・水・熱供給であり、この時期の電力不足等回避の動き

が伸びを押し上げた。なお、前月比では1月が+0.34%、2月が同+0.51%、3月が同+0.39%であった。前月の統計発表では、2月の伸びは+0.34%であり、3月分の統計には2月分の上方修正の影響が入り込んでいる可能性がある。

設備稼働率から見ると、1~3月は75.8%で、これは2019年以降では、2020年4~6月に次ぐ3番目に低い水準であった。自動車、鉄鋼、電気機械、専用設備で、前年差3%以上の落ち込みが見られたが、自動車以外では75%を超える比較的良好な稼働を維持しており、これらの落ち込みは主に設備能力増または軽微な生産調整によるものとみられる。自動車については、電気自動車ブームに合わせた能力増もあるが、3月に入って従来型自動車の生産減が目立っており、昨今の新型コロナ流行の影響を受けたものと考えられる。

総じてみれば、電子、自動車という花形商品は数量で落ち込み、それを一部の成長製品や、生産・生活の基礎となる原燃料・ユーティリティの供給が数量を下支え、さらに高付加価値化が押し上げたような形となった。

サービス業は1~3月の生産指数が前年比+2.5%、3月が同▲0.9%であり、新型コロナ流行の影響を強く表した。鉄道、航空、ホテル、飲食などが大きく悪化。対して、メディア、金融、保険などが良好であったと報告された。

このように生産活動から見ると、中国経済は、工業では、1~2月には主力の一角である電子で伸び悩みが見られ、3月には自動車が減少。サービス業では、1~2月にはすでに全体で伸び悩みの兆候が見られていたが、3月にそれが一段と鮮明化した。但し、付加価値面では生産性改善分を含む値上げなどが浸透し、数値の下ブレ回避に寄与したと言えそうである。純粋な数量のみで見ると足元伸び悩んでいたと思量される。

### **[事前に予想されたリスクは、コロナ以外はほぼ表面化せず]**

1~3月に発生するとされたリスクを振り返ると、

①電力不足の再燃はなかった。半導体不足も、需給タイト・価格高という状況は見られたが、中国で特に大きな問題となった様子は伺われなかった。

②金融リスクは、更に悪化する様相はなかった。全人代で金融安定のための法整備・基金設立推進が盛り込まれ、他方、地方債発行による銀行救済などの動きが見られた。不動産リスクは、国有デベロッパーを梃子とした民間デベロッパーの再編、金融緩和による市場の下支えが見られた。但し、新型コロナ流行により、足元の不動産市場は一段と冷え込んでおり、3、4月の販売シーズンは空振りとなった。次のシーズンは9、10月。市場の停滞継続によるデベロッパーの劣化に一段の注意が必要となった。

③新型コロナは、3月の全人代・パラリンピックの終了と共に流行が拡大。他方、「ゼロコロナ」政策は、科学的に正しい政策と引き続き認識されており、これによる経済・社会の活動規制は、ピンポイントな対応から都市一個レベルでの対応になった。これは、ゼロコロナ政策の影響が「サービス消費」の制約というレベルから、上述の「不動産購入」、「消費全般」、「物流を介する経済活動全般」等の制約というレベルに広がるということを意味している。ピンポイントな対応では、最大1カ月程度の実上のロックダウンを中国のGDPの4割程度に当たる地域でそれぞれ実施しても、通年のGDPに対する影響は、サービス消費の部分的落ち込みのみで済むのではないかと思われたが（通年のGDPで最大0.5%ポイント程度の減速）、都市一個の対応、特に上海とその周辺の連結されたロックダウンに発展するに至って、より大幅な落ち込みになると考えられるようになっていく（通年のGDPで最小1%ポイントの減速）。但し、1~3月はこの限りではなかった。

④地方債は、1～3月に1.25兆元が発行され、また重点事業が動き、インフラ投資の停滞を続けさせなかった。

リスクに関して見ると、2022年第1四半期においては、電力不足(①)や資金の問題(④)による生産や投資の阻害は目立って起きなかった。金融リスク(②)も一応対処が進んだ。一方、新型コロナ(③)は「ゼロコロナ」政策を行う中、経済活動に対しては強い抑制効果をもたらした。

図表1 総括表(四半期、暦年)

(前年比%)

	2020				2021				2022	2019暦年	2020暦年	2021暦年	2022暦年
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q				
GDP成長率	▲ 6.9	3.1	4.8	6.4	18.3	7.9	4.9	4.0	4.8	6.0	2.1	8.1	4.8
消費寄与度	▲ 4.0	▲ 2.1	1.7	2.9	9.3	5.9	3.8	3.4	3.3	3.5	▲ 0.4	5.6	2.6
資本形成寄与度	▲ 1.7	4.8	1.9	2.0	4.4	1.0	0.4	▲ 0.5	1.3	1.7	1.8	1.3	1.5
純輸出寄与度	▲ 1.2	0.4	1.2	1.5	4.6	1.0	0.7	1.1	0.2	0.8	0.5	1.9	0.7
輸出	▲ 13.6	▲ 0.2	8.4	16.6	48.8	30.6	24.2	22.9	15.8	0.5	3.6	29.9	8.0
輸入	▲ 3.1	▲ 9.4	3.7	5.7	29.4	44.1	25.4	23.6	9.6	▲ 2.7	▲ 0.6	30.0	7.0
貿易収支	126	1,512	1,528	2,074	1,087	1,342	1,831	2,509	1,629	4,211	5,240	6,769	7,580
固定資産投資	▲ 16.1	▲ 3.1	0.8	2.9	25.6	12.6	7.3	4.9	9.3	5.4	2.9	4.9	5.0
家計所得	0.8	4.5	6.9	7.1	13.7	11.4	6.3	5.4	6.3	8.9	4.7	10.7	6.2
消費(家計調査)	▲ 8.2	▲ 3.3	1.4	3.2	17.6	18.5	11.5	8.6	6.9	8.6	▲ 1.6	15.5	6.0
対ドル人民元レート	7.5754	7.0448	7.0580	6.7270	6.5291	6.4686	6.4514	6.4279	6.3637	7.0508	6.7270	6.4279	6.6000

(資料) 国家統計局

## [新しい「ウクライナリスク」]

ウクライナリスクは、1～3月の経済活動に直接大きな影響を及ぼしていない。中国とロシアの貿易は全貿易の2%程度。多くは石油・天然ガスを中心とした中国の資源輸入であり、経済の相互依存性は高くない。3月の貿易統計でロシアから中国への輸出は、資源価格の高騰により前年比+26%もの増加となったが、数量では減少したようである。また中国からロシアへの輸出は同▲7%と、中国はロシアに制裁を科すどころか反対の立場を表明した、また正常な経済協力を継続するとしたにもかかわらず、減少を見せた。但し、中国とロシアが無制限の包括的・戦略的パートナーシップ掲げる中、中国に対する先進国の目は厳しくなっており、ロシアのウクライナ侵攻が停戦に至った後、中国がロシアとの関係をどう持つのか。これが中国と先進国の関係を再定義する一つの目安と見られている。

1～3月、中国の対内投資(元ベース)は前年比+26%と、市場の成長性、技術の可能性などを梃子に多くの投資を呼び込んだ。但し、ウクライナ問題への対処次第ではそれが逆転しかねないと、既に債券・株式市場ではファンドが中国売りに走った形跡が見られている。

世界的に注目されている物価を通じた悪影響は、中国の輸入依存度はサービスを含めて、2020年時点で15.8%まで低下している。コモディティーや中間品の輸入が大半を占めるので、生産者物価への影響は免れえないが、原油、天然ガス、トウモロコシなど国内生産・備蓄もあり、海外のような深刻な懸念とはなっていない。預金準備率やローンプライムレートを幾らか引き下げられる状況となっており、インフレ・通貨安・金融引き締めサイクルに入る状況とはなっていない(但し、4月25日週に入って対ドル元レートは、2020年11月以来の1ドル=6.6元台に下落しており、金融市場では資金流出が金融政策を縛るのではという気配が出てきている)。

## [需要活動。輸出は数量で横ばい気味、投資は復調も3月は鈍化、消費は3月マイナスに]

2022年第1四半期(1～3月)は、四半期で見ると、輸出と投資はともに2ヶ月前後の伸び。

消費は小売統計では振るわないが、家計調査では+7%近い伸びを示し、どれも前年比+4.8%の実質GDPの伸びを支えるような構図となった。但し、単月では2月、3月と進むに従い揃って鈍化してきており、4月に更に落ち込む兆候を見せている。

輸出入（ドルベース）は、輸出が前年比+15.8%（21年10～12月同+22.9%）、輸入が同+9.5%（同+23.6%）と、なお2ケタ前後の伸びを確保した。輸出は、新型コロナの流行が世界でくすぶり続ける中、中国の供給力への期待がなお高い状態が続いている。対ドル人民元レートもなお元高水準が続いている。

消費は、小売ベースで前年比+3.3%（21年10～12月同+3.5%）、家計調査ベースで同+6.9%（同+8.6%）となった。家計調査を見ると、新型コロナ後、相対的に伸び悩んでいた都市部中低所得者の所得（都市中位数）が、2四半期連続で高所得者の伸びを上回るようになっており、格差を拡大させるような形での消費の回復には修正が入っている。但し、所得の伸びそのものは決して高くなく、2021年平均と比べて鈍化している。足元3月の調査失業率は5.8%と前年末比で0.7ポイント上昇している。3月は例年、春節明けで生産活動本格化に備えて労働者を確保する時期である。失業率は本来上がりにくい。しかし、今年は新型コロナの流行がこの時期に重なってしまったため、マッチングが十分できなかったようである。デジタル企業で雇用削減が起きたことも影響したと見られる。消費の中身は、サービスの消費は昨年10～12月と比べて伸びが持ち直しているが、衣料、家庭用品、貴金属、家電といった選択的な財に対する消費が今度は伸び悩んだ。サービスの消費の持ち直しは、長距離の旅行や帰省ができない一方、近場でのレジャーを増やしたことが影響していると言われる。一方選択的な財の買い控えは、巣ごもり消費の一巡や、一点豪華的な傾向の強まりを示しており、儉約的な傾向を強めつつある可能性を示唆している。小売統計では、値上げが目立つ自動車や燃料の減少・鈍化が強まっている。

投資は前年比+9.3%（3月同+3.5%）と、四半期では大きく加速したが、3月は伸び悩んだ。インフラ投資は同+8.5%と、製造業の同+15.6%と並ぶ下支え役となった。一方、不動産投資は同+0.7%と、金融支援は強まったものの、デベロッパーの販売・財務の実態が引き続き厳しい中で、新規投資が出にくい状況が続いた。

図表2 主要統計（月次）

		2020/12	2021/3	2021/4	2021/5	2021/6	2021/7	2021/8	2021/9	2021/10	2021/11	2021/12	2022/1	2022/2	2022/3
PMI		51.9	51.9	51.1	51.0	50.9	50.4	50.1	49.6	49.2	50.1	50.3	50.1	50.2	49.5
工業生産	前年比%	7.3	14.1	9.8	8.8	8.3	6.4	5.3	3.1	3.5	3.8	4.3	7.5		5.0
うちハイテク	前年比%	13.1	14.1	12.7	17.5	18.0	15.6	18.3	14.0	14.7	15.1	12.1	14.4		13.8
固定資産投資	前年比%	6.2	6.8	2.8	▲2.6	▲1.4	▲3.5	▲0.9	▲5.5	▲4.7	▲3.8	1.6	12.2		3.5
固定資産投資(年初来累計)	前年比%	2.9	25.6	19.9	15.4	12.6	10.3	8.9	7.3	6.1	5.2	4.9	12.2		9.3
うち民間	前年比%	1.0	26.0	21.0	18.1	15.4	13.4	11.5	9.8	8.5	7.7	7.0	11.4		8.4
うちインフラ	前年比%	0.9	29.7	18.4	11.8	7.8	4.6	2.9	1.5	1.0	0.5	0.4	8.1		8.5
うち不動産	前年比%	7.0	25.6	21.6	18.3	15.0	12.7	10.9	8.8	7.2	6.0	4.4	3.7		0.7
不動産販売額	前年比%	18.9	58.1	32.5	17.5	8.6	▲7.1	▲18.7	▲15.8	▲22.7	▲16.3	▲17.8	▲19.3		▲26.2
不動産販売面積	前年比%	11.5	38.1	19.2	9.2	7.5	▲8.5	▲15.6	▲13.2	▲21.7	▲14.0	▲15.6	▲9.6		▲17.7
うち住宅	前年比%	11.5	42.4	20.5	11.2	6.7	▲9.5	▲17.6	▲15.8	▲24.1	▲16.3	▲19.4	▲13.8		▲23.2
社会消費品小売総額	前年比%	4.6	34.2	17.7	12.4	12.1	8.5	2.5	4.4	4.9	3.9	1.7	6.7		▲3.5
うち小売	前年比%	5.2	29.9	15.1	10.9	11.2	7.8	3.3	4.5	5.2	4.8	2.3	8.9		▲2.1
うち飲食	前年比%	0.4	91.6	46.4	26.6	20.2	14.3	▲4.5	3.1	2.0	▲2.7	▲2.2	6.5		▲16.4
うち自動車除く	前年比%	4.4	32.5	17.9	13.2	13.1	9.7	3.6	6.4	6.7	5.4	3.0	7.0		▲3.0
輸出(ドルベース)	前年比%	18.3	30.2	31.8	27.6	31.8	18.9	25.1	27.5	26.6	21.4	20.8	24.0	6.1	14.5
輸入(ドルベース)	前年比%	6.6	37.6	42.7	51.8	37.5	29.0	33.8	17.9	20.7	31.7	20.8	21.8	11.9	0.6
貿易収支	億ドル	782	138	429	455	515	566	583	668	845	717	945	854	306	474

(資料) 国家統計局

景気の方向感と実勢を見るのにより適した季節調整済み前月比の動きで見ると、昨年10～12月は工業生産、固定資産投資、社会消費品小売総額はそれぞれ、前期比+1.24%、+1.97%、+0.79%となったのに対して、1～3月は、同+1.25%、+2.35%、▲1.20%と、工業生産は横ばい、投資は小幅持ち直し、消費は減少となり、政府のサプライチェーン維持や財政などによる生産・投資の梘子入れは効果が見えたが、消費は落ち込んだ。

### [成長率見通し、22年は+4%台後半に]

2022年第2四半期(4～6月)以降は、足元継続している上海ロックダウンの影響が強く現れる可能性が高い。上海経済は中国全体の4%だが、港湾貨物は2割を占める。半導体の1/4、自動車の1割を占めると言われる。自動車や電子機器の生産では隣接する江蘇省などと密接な関係があり、上海の機能停止は江蘇省などの生産機能低下に直結する。上海の部品生産の停止で広州や重慶、海外の自動車や電子機器の生産ラインが止まったという情報が多く報告されている。4月18日時点で、3週間も操業を止めたテスラや上海汽車が操業再開に向けて動いており、サプライチェーンと生産計画に深刻な影響が出てくる「操業停止1カ月のリスク」を小さくする取り組みが広がっている。上海市政府などは重点企業666社(うち停止は45%、そのうち7割が自動車)を指定し、工場継続・再開支援を開始した。企業内にバブルを作って生産を継続したり、特別な許可で物流を確保したりする動きだ。しかし、この努力があっても4月の落ち込みはそれなりに中国経済にインパクトを及ぼそう。

2022年上期は前年比+4%台の成長が続く。+5.5%と言われる潜在成長率を1年下回ることになる。+5.5%の目標を達成するには、第2四半期が電力不足に見舞われた昨年第3四半期を若干下回る成長に止まり、その後V字回復する。つまり、下期に前年比+6%台半ばの成長を達成する必要がある。こうした難題を回避するためには、この5、6月に4月の落ち込みを埋め合わせる回復を達成しなければならない。ウクライナ問題、米国の利上げなど難しい外部環境の中で、また無理に景気をふかさないという安定重視の内部制約の中で、どう目標にアプローチするのか。中国政府のここ1、2カ月の政策展開が注目される。

2022年の成長率は+4.8%とした。需要項目では、輸出は世界の中国依存の継続と輸出単価の上昇が上方修正要因。一方、世界経済のスローダウンが下方修正要因。リスク要因は欧米との関係である。2022年中に表面化するとは考えにくいだが、サプライチェーンにおいて中国を敬遠する動きが強まる可能性がある。これはハイテクだけでなく、商品全般に言えることで、先進国内に中国依存を弱めようと言う動きが出てくる可能性である。

輸入は、国際商品が高値で推移する中で、様子見姿勢が強まる。単価は急上昇しているため、輸入金額にはプラスに働くが、数量は減少しやすくなる。貿易収支は、輸入単価の上昇が押し下げ要因となるが、総じて高水準の黒字が続くと見込まれる。

内需に目を転じると、企業収益は改善が続くが2021年のような勢いはなくなる。コスト上昇が重しとなる。家計所得は成長鈍化の中で、鈍化を免れえない。他方、財政・金融政策は、足元既に財政政策の前倒し分の効果が表れてきており、景気を下支える。追加財政支出と減税で対GDP比2.8%あり、乗数効果を考えれば1.7%程度成長を支える可能性がある。金融政策も4月の預金準備率・ローンプライムレートの引き下げに続き、4～6月に再度の引き下げが行われる可能性がある。

投資は、その1/4を占める不動産が横ばいしないし減少となる部分を、製造業投資(通年で10%弱の増加)とインフラ投資(通年で5%程度の増加)が埋め合わせる。一方、消費は、所得の鈍化

と足元続く行動規制の中で、力強い回復へのきっかけが見えない。新型コロナが収束すればペントアップデマンドが表れてくるという見方があるが、所得の伸びが鈍化してきている中、また、レジャー向け支出が自宅での巣籠り的な娯楽や都市内での娯楽に既に流れてしまっている中、大きなペントアップ需要が強くなるか、疑わしい。所得環境は、2023年になると、ポスト大躍進でのベビーブーマーの退職が本格化するため、労働市場はひっ迫してくるが、これがどれだけ賃金上昇に繋がるか、現状、雇用確保が命題になっている中、将来の状況変化を要因とした所得改善の期待は見られない。政府は新しい消費・新しい消費形態、民生改善などに期待をかけているが、消費ニーズが満たされてきている中で、どう起爆剤を作るか、難しい状況となっている。

2022年の成長率は政策対応込みで+4.8%としたが、4~6月に今の上海ロックダウンの状況が更に延長、または別の場所で起こる場合、景気は大きく下ブレする。今のところ上ブレする要因は、統計推計時の誤差以外に多く見当たらない。下ブレ要因を中心に引き続き注意が必要な状況が続こう。

## **新型コロナ:上海のロックダウンは1カ月を超え、流通・物流の寸断が生産活動に悪影響。香港でも同様のことが起きており、上海・香港2つの国際都市の評価に影**

### **[ロックダウン長期化で生産、生活、金融市場などが動揺]**

4月は上海での事実上のロックダウンから始まった。清明節は、上海では巣ごもり生活を余儀なくされたが、ほかの地域では地域間の移動が制限されるも、地域内の移動は比較的自由であり、上海でのロックダウンが終われば、全国的に状況は改善してくると期待されていた。結果は誰もが知る通り、上海でのロックダウンは延長。清明節後1週間程度は、工場の停止や物流の混乱について大きく報じられることもなく、「我慢の範囲内」だったと思われるが、4月半ばになると、食料の確保の不安が高まる、隔離施設内で衛生問題などが出てくる、隣接する江蘇省や浙江省にも影響が及ぶ、更に内外の自動車サプライチェーンで生産停止が出てくるなど、「想定範囲と我慢の範囲を超えてくる」中で、期待が悪化していった。

特に労働節連休直前の週、4月25日、週明け月曜日の金融市場は、上海総合株価が先週末比5.1%安の2928.51ポイントと、新型コロナ第1波のあった2020年冬場、1年10カ月ぶりの3000ポイント割れ(同27日には2800ポイント台)となった。4月末に発表される上場企業の2021年度決算発表のまとめは大幅回復となるが、2022年は悪化やむなしと見られ始めている。同日の対ドル元レートも終値が1ドル=6.5544元となり、昨年4月上旬以来の安値を付けた(4月29日は中間値が1ドル=6.6177元。新型コロナ後の最安値は20年5月28日の1ドル=7.1600元)。人民元は、巨額の貿易黒字や強靱なサプライチェーンへの評価等から、米国が利上げ局面に入っても元高水準を続けていたが、ここにきてやや下落を見せている。資本流出が起こるのではないかとの見方が内外で出て、金融政策の自由度を奪うとの見方が金融関係者から出てくると見られる。

上海でのロックダウンが延長に延長を重ねたことや、ここにきて首都北京でも一斉PCR検査が行われ、これがロックダウンに繋がるのではないかとの不安が起きていることや政府の見通しと現実のギャップが大きくなっていることから、経済・社会に対する見方・評価が悪化してきている。政府は、ゼロコロナ政策による感染の早期収束、安定的な物資供給、重要な生産活動の維持に努めている。但し、感染の早期収束は既に望みにくく、物資供給も生活および生産活動で支障が目立ち始め、感染地での生産活動の維持は重点企業に関しては操業再開が進んできているが、一般企業では見通しが立たなくなっている(ちなみに、4月19日に財新は、全域規模のロックダウンを行っている地方都市は22カ所、対象者約3,000万人(黒龍江省牡丹江、吉林省吉林など)、三段階封鎖

管理をしている都市は約 10 カ所、対象者 6,000 万人（上海市、吉林省長春市、福建省泉州市、江蘇省昆山市など）と発表。こうした状況に耐えられない一部の外国人の帰国は増えている。それは上海のみならず、同じようなロックダウンを続けている香港でも増加が加速していると伝えられている。両都市が国際ビジネス都市・国家としての先行き見通しに影を投げかけている（時事通信 4 月 27 日によると、外資系企業の上海での雇用、貿易、研究開発に占める比率はそれぞれ 20%、67%、50%）。

4 月 24 日に開催された金融関連の会議で、国務院発展研究センター元副主任の王一鳴氏は、「5 月上旬までの十分な新型コロナ抑制と、マクロ政策の対応により、第 2 四半期に前年比+5%以上の成長に戻り、通年+5.5%の目標を達成することが重要だ」という言葉を発した。しかし、自動車を中心とするすそ野の広い機械産業のサプライチェーンの寸断や、雑貨など緊急性の低い商品の生産を防疫のために停止してしまうような動きは、5 月に入っても続く見込みであり、第 2 四半期の成長率を押し下げそうである。また、中国の不動産市場にとって、例年 3、4 月は「小春日和」と呼ばれる春のセールスシーズンであるが、今年は巢籠りがその機会を奪ってしまった。次のセールスシーズンは秋の 9、10 月であり、経済の 2 割程度が関わると言われる不動産にとって、市場回復の機会が半年程度先送りされてしまった可能性がある。これまで 60 以上の市が住宅取得制限を緩和したり、4 月 26 日には、政府当局が金融機関など 20 社を集め、大手不動産業者 12 社（恒大、融創、緑地、世茂、富力、中梁、中南建設、陽光城等）を支援するよう要請したりしているが、不動産は幅広い地域で景気を下押ししそうである。

3 月の全人代以来、財政・金融政策の今年度のパッケージは一応出尽くされている。インフラ事業の更なる前倒しや金利の引き下げ誘導、当局の政策説明などを除けば新たにできることは見当たらない。ゼロコロナ政策を続けるとしても、生活や企業活動の負担をどう和らげるか、個々の防疫措置の科学性や効果の説明、それに基づく段階的な出口政策の整備、防疫・医療体制の整備を見直し、公開していく必要がある。上海ロックダウン以前は、ゼロコロナ政策とそれに基づく政策への信頼は高かった。足元揺らいでいる政策への信頼をどううまく修復するのか、これがこの春から夏にかけての課題となっている。

**図表 3 上海市関連（一部他地域）の新型コロナからの復興状況**

・ 4 月中旬、全国乗用車情報協会・秘書長、2022 年の国内新車販売台数が前年比横ばいになるとの見通しを表明。上海での流行による国内の減産は 15%程度とみていたが、直近 2 週間の動きからは 40%に及んでいると説明
・ 4 月中旬、半導体後工程（労働集約的）のアムコー、日月光などが生産停滞を表明
・ 4/11、米商務省、上海米総領事館の家族全員と一部職員の国外退避を命令
・ 4/12 頃、EU 商会、胡春華副首相に書簡。過度な制限を見直すよう要請。ドイツ商会の調査で、コロナ対策のため、会員企業の 51%は倉庫・物流セクターが、46%は供給網が遮断または打撃を受けた。31%は生産の完全停止・不安定操業を強いられ、29%が需要の落ち込み、28%が従業員不足に直面していると指摘。こうした状況は社会経済的な代償を招く。国際イメージに悪影響を与えるなどと警告
・ 4/13、浙江省杭州市、高速道路 IC の通行再開（4/10～閉鎖）
・ 4/15、工業情報部、上海主要 666 社に生産を再開させる方針を示す（うち自動車 249 社、IC は 59 社、生産設備 17 社）
・ 4/18、第一汽車傘下 5 工場（長春市）全て操業再開（3/13～停止）。長春の一定規模以上工業企業の 7 割、930 社が生産再開。稼働率 65%に
・ 4/19、交通運輸部、4/18 の長江デルタの高速道路交通量 247.8 万台、前年同日比▲65%。全国では 2008 万台、同▲39.5%（うちトラック 664.3 万台、同▲8.1%）
・ 4/19、上海汽車、生産を再開（臨港新区工場）。テスラも生産を再開
・ 4/20 頃、ペガトロン（EMS）の上海、昆山工場稼働停止状態。4/22 時点、クアンタ（EMS）上海・松江工場職場復帰率 15%。MacBook、iPhone の生産に影響。クアンタはテスラの部品も生産しており影響
・ 4/20 頃、江蘇省昆山市、重要企業 60 社の操業再開・継続を認めるホワイトリストを公表。マキタ、ラックスシェア（EMS）、三一（建機）、統一（食品）、MSI（ノート PC）、日月光（半導体）、台光電子材料（プリント基板）、ウィストロン（液晶パネル）、富士康（EMS）、正新（タイヤ）など

・4/21頃、重慶 iPad 生産が通常の半分に落ち込む。上海や昆山からのプラスチック部品や金属部品の在庫払底が原因。成都でも同様の現象
・4/22、中国鉄路上海局、上海市内 7 駅の旅客業務を 29 日午前零時まで停止
・4/24、鴻海精密（全社で iPhone の半数を生産）、中国河南省鄭州市での移動制限措置（静態管理）に対して、市内生産拠点は 3カ所。うち鄭州航空港経済総合実験区は移動制限も、同社は正常操業と表明
・4/24、上海市嘉定区操業再開率 6割（上海主要 666社中、嘉定は 125社）。自動車 97社中 49社が再開
・4/25、フェデックス、浦東空港向け速達貨物の受け取り再開（4/12から同事業を縮小。上海、江蘇、浙江、安徽、江西への浦東空港経由貨物を一時停止（広州経由は稼働継続））
・4/26、エイサー（パソコン）や ASUS（エイスース、パソコン）は、上海、昆山、蘇州などのロックダウンが 5月中旬まで続く場合、5、6月の売上高・出荷が最大 10%減少する見込み（台湾・工商時報）

#### 図表 4 新型コロナ対策（経済・生産再開支援）

・4/12、交通運輸部、高速道路などで過度な防疫措置を行うことを禁止し、陸運を円滑にする方針を示す（14日0時の高速道路料金所 469か所（全体の 4.3%））。また港湾作業の停滞に対策を講じることも発表。新型コロナ流行地域でも 24 時間体制を実施できるよう指示。
・4/13、国務院常務会議、①コロナの影響がある業種への対策、消費財の安定供給、オンオフ融合やスマート+消費など新型消費の促進、医療等重点分野での消費拡大、自動車・家電の買い替え促進、②輸出企業支援、③金融政策による中小企業支援などを表明
・4/14、交通運輸部、重点物資輸送車両通行証の制度確立を発表。
・4/18、劉鶴副首相、物流の確保に向けて全国統一の車両通行証を十分な量発行するなどの物流対策や、サプライチェーン安定のための重点産業、外資企業リストを作成することを求める
・4/18、工業情報部、サプライチェーンの円滑化と企業の正常な生産・運営の確保に向けた主要なサプライチェーンのホワイトリスト制度を確立する方針 ——自動車、IC、製造設備、家電、農業用物資、食品、医薬品など。生産・操業の再開、物流の円滑化を後押し。PCR キット、ワクチン、医薬品・設備の供給も保証。粉ミルク、カリウム肥料、レアメタルなどの供給強化にも言及

#### 図表 6 主要経済政策

・4/12、財政部、国務院政策例行吹風会（定例ブリーフィング）（インフラ投資に関して） ——昨年 12 月下達の 1.46 兆元の新増専項債券を基礎に、3 月 30 日までに 2022 年の残りの限度額も下達。9 月末までに債券発行は完了。3 月 31 日現在、各省の累計発行額 1.25 兆元（下達限度額の 86%）。5 月末までに 1.46 元分は完了予定 ——内蒙古、遼寧、黒龍江、上海、浙江、福建、山東、広東、広西、四川、甘肅などで発行完了 ——九大領域を基礎に、3 つの側面から合理的に使用範囲を拡大 ——すでに発行している債券が支持している事業は 75%が着工済み ——市政・産業園区インフラ 4157 億元、交通インフラ 2316 億元、社会事業 2251 億元、保障性住宅 2016 億元、農林水利 1004 億元、生態環境保護 468 億元、エネルギー・都市農村コールドチェーン 251 億元
・4/15、発展改革委員会、インフラ建設と製造業の投資促進等に向けた政策方針を示す ——従来型産業のアップグレードとコア競争力の 2 面に注力 ——鉄鋼、石油化学、非鉄金属、建材等の省エネ化、脱炭素化 ——企業の AI やビッグデータ活用など生産効率化（大型プロジェクト） ——ロボットや新エネ車、ハイエンド医療設備などへの積極投資
・4/20、国務院常務会議、石炭増産等指示。22 年に 3 億 t 増（21 年 41.3 億 t）。石炭火力発電の更新も注力。22 年に 2.2 億 kw 分。原発も増設（広東、浙江、山東）。今後年 6~8 基建設見通し

#### 図表 7 金融と主要金融政策

・4/11、米国 10 年債利回り 2.76%（+5.5bp）、中国 10 年債利回り 2.75%。2010 年来の逆転現象
・4/14、中国人民銀行、記者会見で全国 100 都市以上の銀行が住宅ローン金利を引き下げたと表明。平均 0.2~0.6%
・4/15、中国人民銀行、中期流動性ファシリティ金利（MLF）据え置き
・4/15、中国人民銀行、預金準備率を 4/25 から 0.25~0.5%引き下げ。21 年 12 月以来。5300 億元を放出
・4/18、中国人民銀行・外管局、困窮者・企業への支援、経済サイクルの円滑化、海外貿易の促進を目的に、23 条の措置を実施すると表明
・4/20、中国人民銀行、貸出基礎金利（LPR）据え置き。3 カ月連続据え置き
・4/20、銀保監会・交通運輸部、銀行と保険会社に対して交通インフラ向け資金支援を要請
・4/25、中国人民銀行、外貨預金準備率を 5/15 より 1%ポイント引き下げ（9%→8%）。105 億ドルを放出（21 年は 2 回、累計 5%ポイント引き上げ）

（資料）各種資料より作成

## 【第1四半期の地方経済は天津、上海、広東、吉林で低成長。自動車減産の影響が予想以上に響く。足元は世界の自動車部品供給にも悪影響】

4月末、労働節休暇を間近に控えても新型コロナの流行は衰えない。第1四半期の全国の成長率は+4.8%と、1~2月の勢いがそれなりに強かったことと、2020年の新型コロナによる景気の落ち込みが多いく、2021年同期の2桁成長でさえも、2019年同期の水準から見ればまだ回復しきれておらず、水準が低めであったことから、市場の事前予想を幾分上回る伸びとなった。但し、地方別にみると、+5、6%超えが多くみられる中西部と比較して、華北、華東、華南の東部では、天津の+0.1%をはじめ、上海+3.1%、広東+3.3%など低成長が目立つ（なお東北部の吉林が▲7.9%）。天津は、年初に新型コロナが流行し、春節前には収束していたが、影響を強く引きずった。上海は、3月末からロックダウンが行われ、第1四半期の影響は大きくないと見られたが、統計からは工業生産、小売売上が大きく押し下げられていた。前者は自動車生産、後者は飲食の落ち込みが影響したようだ。上海では、半導体は自動車と並ぶ重要生産品目だが、工場に常住して生産を維持したため、影響は小さかった。広東（GDPの11%、輸出の23%）は、3月中旬に深圳市や東莞市でロックダウンが行われ、比較的速やかに収束に向かったが、昨今の不動産問題の中心的企業となっている中国恒大集団の本拠地があり、不動産投資が伸びにくくなっていたことや、労働集約品の輸出比率が高く、それらが伸び悩んだことなどが、成長率の押し下げに効いたようである。

第2四半期は、上海とその周辺の成長率が大きく落ち込む。足元新型コロナ騒ぎが起きている北京ももう一段の減速は免れえない。中西部は、あまり大きな影響を受けそうにないが中国経済に占めるシェアは1/3。東部は、中国経済の2/3を占め、今の新型コロナの流行で主要2カ所がもう一段減速する。そのため、前年比+4%台前半の成長が精一杯と見られる。但し、政府は新型コロナの迅速な収束と、インフラ投資の加速を梃子に、景気押し上げを狙っている。主要需要項目では、内陸でも小売売上に弱さが見られる地域がいくつもある。インフラ投資の加速の梃子で、どれほど消費の落ち込みを相殺するか、また消費を誘発するか。ここに第2四半期及び通年の成長目標実現の可否が掛かっていると考えられる。

図表8 第1四半期の経済成長率とその内訳（地方別）

項目	華北			華東				華南		中部				西部		
	北京	天津	河北	上海	江蘇	浙江	安徽	広東	福建	河南	山西	湖北	江西	陝西	雲南	海南
GDP	4.8	0.1	5.2	3.1	4.6	5.1	5.2	3.3	6.7	4.7	6.5	6.7	6.9	5.1	5.3	6.0
第1次産業	6.7	4.5	6.2	7.7	3.1	2.4	9.2	6.7	3.9	6.7	6.0	5.8	6.6	4.6	5.3	4.5
第2次産業	6.2	▲2.2	5.0	2.4	5.3	7.6	6.3	4.8	7.9	5.8	8.4	7.9	8.0	6.3	7.6	3.4
第3次産業	4.5	1.1	5.1	3.3	4.0	3.5	4.0	2.1	6.0	3.6	5.0	5.9	6.1	4.0	3.9	7.1
鉱工業生産額※1	7.2	▲0.6	5.8	4.8	6.4	9.9	8.1	5.8	9.9	6.7	11.0	9.8	9.5	9.1	10.3	7.6
固定資産投資	10.3	▲4.5	12.0	3.3	7.3	14.4	10.8	6.2	14.2	15.0	14.3	20.0	15.6	12.3	12.7	16.3
不動産開発投資	8.9	▲16.9	8.3	2.6	▲3.1	8.6	1.7	▲2.7	2.7	5.1	9.0	12.5	1.7	5.0	▲12.9	
小売売上高	0.7	▲3.9	7.1	▲3.8	0.5	5.5	3.7	1.7	7.0	3.5	2.1	7.8	8.9	0.2	3.6	4.8
消費者物価指数（CPI）	1.4	1.8	1.2	1.8	1.4	1.4	1.3		0.8	0.5	1.0	0.9	0.9			0.8
工業品卸売物価指数（PPI）	3.1	10.9	9.8	3.5	7.2	7.6	8.1		5.3		30.3	6.0	9.1			
住民可処分所得※2	5.3			5.2												
都市部住民可処分所得※2		5.3	5.4		5.8	5.5	6.0	4.9	6.5		5.6	6.2				4.4
農村部住民可処分所得※2		5.9	7.2		7.2	7.3	7.4	6.6	7.2		6.2	9.1				7.9
貿易額			▲1.6	14.6	14.0	21.5	16.0	0.6	12.1		▲8.2	13.7	29.0	19.4		65.4
輸出			6.8	23.8	15.0	31.3	23.6	2.2	14.3		▲5.2	26.3	32.6	40.9		72.7
輸入			▲12.2	8.9	12.3	28.3	6.5	2.0	8.8		▲12.6	▲4.2	19.4	▲2.2		63.2

※1 一定規模以上の企業対象、付加価値ベース、※一人当たり

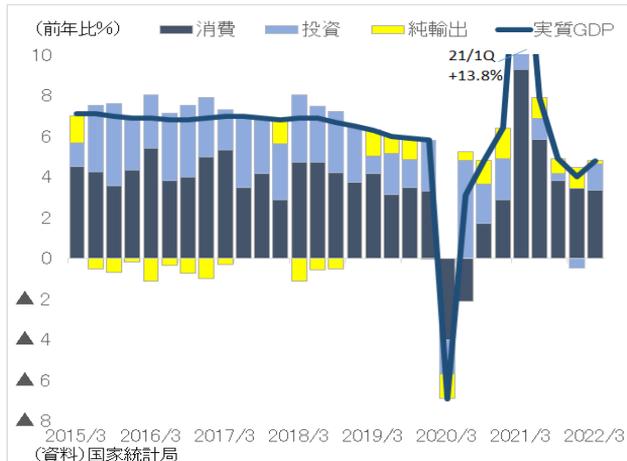
（原典）各省府、（資料）NNAより作成

図表9 GDP成長率（産業、地方別）（参考）

項目名	単位	2019	2020	2021	2020/1Q	2020/2Q	2020/3Q	2020/4Q	2021/1Q	2021/2Q	2021/3Q	2021/4Q	2022/1Q
名目GDP	10億元	98,652	101,357	114,367	20,524	24,835	26,436	29,562	24,799	28,153	28,992	32,424	27,018
名目GDP成長率	前年比、%	7.3	2.7	12.8	▲5.5	2.8	5.3	6.8	18.3	13.4	9.7	9.7	8.9
実質GDP成長率	前年比、%	6.0	2.2	8.1	▲6.9	3.1	4.8	6.4	18.3	7.9	4.9	4.0	4.8
第1次	前年比、%	3.1	3.1	7.1	▲3.1	3.5	4.1	4.3	8.1	7.6	7.1	6.4	6.0
第2次	前年比、%	4.9	2.5	8.2	▲9.7	4.6	5.9	6.7	24.4	7.5	3.6	2.5	5.8
第3次	前年比、%	7.2	1.9	8.2	▲5.4	1.8	4.2	6.6	15.6	8.3	5.4	4.6	4.0
交通運輸	前年比、%	6.5	0.8	12.1	▲13.6	2.0	4.3	8.0	32.1	12.7	5.9	4.0	2.1
卸・小売	前年比、%	5.6	▲0.9	11.3	▲17.5	▲7.7	▲3.8	▲0.9	26.6	17.0	13.5	11.3	3.9
金融	前年比、%	6.6	5.9	4.8	4.9	6.0	6.8	5.9	5.4	4.1	4.0	5.5	5.1
不動産	前年比、%	2.6	1.3	5.2	▲7.6	2.4	4.6	4.9	21.4	7.1	▲1.6	▲2.9	▲2.0
情報・ソフト	前年比、%	21.7	18.3	17.2	14.6	17.3	20.1	21.0	21.2	19.5	17.1	11.5	10.8
リース・ビジネスサービス	前年比、%	8.7	▲2.5	6.2	▲6.7	▲5.3	▲4.2	4.8	7.9	5.8	5.8	5.6	5.1
その他サービス	前年比、%	6.9	0.9	6.3	▲2.0	▲1.1	2.1	4.4	8.8	6.2	5.2	5.0	4.9
遼寧	年初来累計前年比、%	5.4	0.6	5.8	▲7.7	▲4.0	▲1.2	0.6	12.9	9.9	7.4	5.8	2.7
吉林	年初来累計前年比、%	3.0	2.3	6.6	▲6.7	▲0.5	1.4	2.3	14.9	10.7	7.8	6.6	▲7.9
北京	年初来累計前年比、%	6.1	1.1	8.5	▲6.7	▲3.4	▲0.1	1.1	17.1	13.4	10.7	8.5	4.8
天津	年初来累計前年比、%	4.8	1.4	6.6	▲9.6	▲4.0	▲0.1	1.4	15.9	11.4	8.6	6.6	0.1
山東	年初来累計前年比、%	5.3	3.5	8.3	▲5.8	▲0.2	1.9	3.5	18.0	12.8	9.9	8.3	5.2
江蘇	年初来累計前年比、%	5.9	3.7	8.6	▲4.8	1.1	2.6	3.7	19.2	13.2	10.2	8.6	4.6
上海	年初来累計前年比、%	6.0	1.7	8.1	▲6.7	▲2.6	▲0.3	1.7	17.6	12.7	9.8	8.1	3.1
浙江	年初来累計前年比、%	6.8	3.6	8.5	▲5.6	0.5	2.2	3.6	19.5	13.4	10.6	8.5	5.1
福建	年初来累計前年比、%	7.5	3.2	8.0	▲5.2	0.4	2.3	3.2	17.9	12.3	8.8	8.0	6.7
広東	年初来累計前年比、%	6.2	2.3	8.0	▲6.7	▲2.5	0.6	2.3	18.6	13.0	9.7	8.0	3.3
湖北	年初来累計前年比、%	7.3	▲5.4	12.9	▲39.3	▲19.5	▲10.6	▲5.4	58.3	28.5	18.7	12.9	6.7
重慶	年初来累計前年比、%	6.3	3.9	8.3	▲6.5	0.8	2.6	3.9	18.4	12.8	9.9	8.3	5.2
四川	年初来累計前年比、%	7.4	3.8	8.2	▲2.9	0.6	2.4	3.8	15.8	12.1	9.3	8.2	5.3

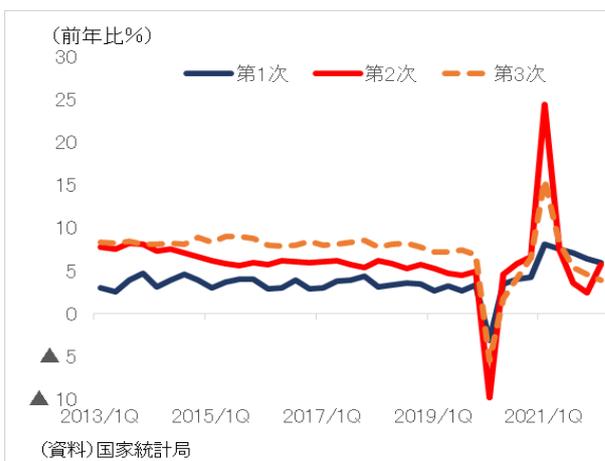
(資料) 国家統計局

図表10 実質GDP（需要）



(資料) 国家統計局

図表11 実質GDP（生産）



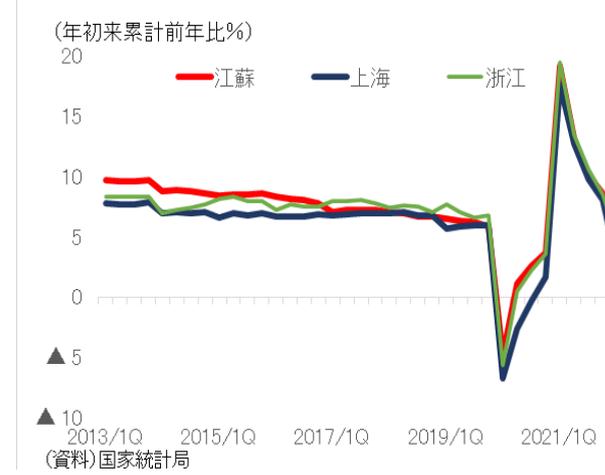
(資料) 国家統計局

図表12 実質GDP（華北・東北）



(資料) 国家統計局

図表13 実質GDP（華東）

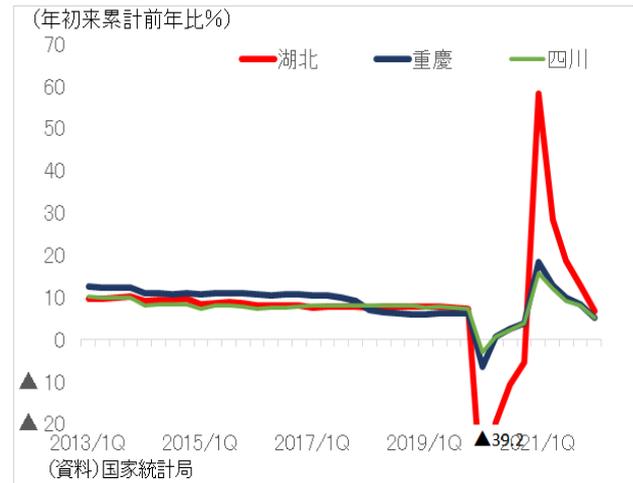


(資料) 国家統計局

図表 14 実質GDP（華南）



図表 15 実質GDP（中西部）



## 米中関係：現状、平行線の関係が続くが、今回のウクライナ問題で、米国から中国への懸念を起点に相互不信が更に強まる状況。米国側からは国連安保理の拒否権を使いくる提案。中国側からは新しい国際秩序を提案。新たな対立点か

4月足元の米中関係は、米国がウクライナ問題にかかり切った状態となる中、それぞれにおいて相手に関する発言・議論があったものの、互いにかかわりあう機会は少なかった。G20も国連安保理も、ロシア・ウクライナ問題から中国問題に飛び火することはなく、両者が直接に非難合戦をすることは避けられた。

それぞれの動きについては、米国は、バイデン政権における中国との競争の中で、経済でも安全保障を重視しつつ、それにかかわらないものについて、実益を取る部分を少し見せる。中国は、グローバル化、多国間主義など、経済の協力・開発をツールとし、対話による問題解決を訴えるという、それぞれで関係改善のきっかけになりうる言動が見られた。但し、米国が経済の実益を考慮するという部分は、インフレが高伸し、制裁関税引き下げの意味合いが増したというようなところ（4月23日のイエレン財務長官の発言が中国で話題）はあるかもしれないが、米国に挑戦する中国という基本認識は、ロシア・ウクライナ問題で一段と増している（4月13日等のイエレン財務長官の一連の発言の核心は、ウクライナへの経済制裁に協力しないようにという警告）。また中国の対話による問題解決を訴えるところは、いつも変わらぬ中国の公式対外姿勢であるが、今回のロシア・ウクライナ問題では、仲介役としての中国への期待が幾つかの西欧の国から出されたが、それに応えるまでの動きは出てこなかった。ウクライナ侵攻への経緯の理解、NATOの東方拡大反対というところでは、中国はロシアに寄っており、米国に寄るところは見えない。それどころか、米国はロシアを追い詰め、侵攻をけしかけ、更に覇権の利益を得ようとしていると批判している。ロシアの弱体化は、米国から圧力をかけられている中国としては、パートナーの喪失という意味で問題であり、また、安全保障では中国北西部に繋がる中央アジア・南アジアの不安定化という問題があり、ロシアをめぐる米国と中国の国益は、平和の回復という方向では同じでも、その先に目指すもの（米国はNATO・EUが拡大した欧州秩序、中国はロシアも含めた欧州秩序）は大きく異なる。米国のウクライナ支援・ロシア制裁が強まる、中国の対話奨励・ロシア擁護が継続する中、両国の接点はさらに小さくなったようだ。

他方、それぞれの動きの主流は、米国は中国をけん制する動きとそれに関係する動き、中国は多国間外交と米国の動き・米国からの批判に対する反応であり、上記からも分かる通り、ロシア・ウクライナ問題で、互いの認識とそこからの動きは関係が更に悪化する方向に働いていく。

米国の動きをみると、まず、3月の米中首脳オンライン協議に続き、中国がロシアを支援し、経済制裁や軍事支援の効果を削がれないよう、けん制する動きが見られた。背景には、経済制裁によって悪化すると思われたロシアの為替や経済が意外に持ちこたえていることがあろう。制裁による資源輸出の数量減の圧力は資源単価の上昇によって相殺される状況になっている。中国に関して見ると、ロシアとの貿易は年1,400億ドル強。ロシアから見ると、輸出の1/7%、輸入の1/4（それぞれ1位のシェア）を占め、戦略的に重要な半導体の輸入では6割弱を中国関係が占めている。3月の貿易実績は、ロシアからの輸出は前年比26%増となったが、これは原油や天然ガスの単価が上昇したためで、数量は横ばい乃至マイナスだったようだ。中国からの輸入は前年比7%減となったが、ロシア・中国双方から発注・受注のキャンセルが起きたようだ。ロシアでは、国内需要の減退。中国では、米国や台湾の対口経済制裁・輸出規制等への警戒により、ロシアの輸入取引をキャンセルしたり、事業を停止したりする動きが一部に出た。とはいえ、結果を見れば、貿易ではロシアの対中黒字（中国の対ロ赤字）が大幅に拡大した。中国以外の新興国も対ロ輸出が減少する一方、輸入が増加し、対ロ赤字が拡大するといった状況が多く見られた。米国は、中国などが制裁に参加しないで、ロシアの黒字を増加させ、経済制裁の効果を穴をあけることを懸念したが、結果は資源価格高がロシアの黒字を増加させるものであった。この部分は、制裁者側のいわばオウンゴールであった。しかし、ロシアの黒字を増加させる中国にはやや厳しい目が向いた。こうした中、4月14日、ロシアの航空会社が保有する米ボーイング製飛行機を、中国やインドなどが受け入れ、修理やサービスを提供したことが、「違反企業リスト（同日更新）」のハイテク製品輸出規制に抵触したとされた。レモンド米商務長官は、「我々の輸出規制を無視する者は、危険を覚悟でやっているということ」と述べた。ロシアを利する行動が罰則の対象となることを警告したのである。但し、4月11日、米国とインドの外相・防衛相会談（2+2）の場では、バイデン大統領は、モディ首相に対してロシアからの原油輸入を増やさないよう要請するのが精一杯だった。経済制裁を巡っての米国から中国へのけん制は、制裁の実態から見て、またその方法から見て、中国がロシアを積極的に支援しないように促すという以上の効果はなかったようである。

また、ロシア・ウクライナ問題を台湾問題にダブらせる動きも見られた。3月のバイデン大統領・習近平主席の会談などで、両者は「台湾独立を支持しない」ということで一応の一致を見せている。これはいつもの確認である。一方、4月14日、米上下両院超党派議員団は台湾を訪問し、翌日、蔡英文総統と会談。蔡英文総統は「米国などと協力してインド太平洋地域の平和と安定を維持したい」、米上院のメネンデス外交委員長（民主党）は「（今回の訪問が）米国の台湾に対する揺るぎない支持を示すものだ」などと発言。米国を含む民主主義諸国が台湾を中国から守ることを確認するようなやり取りを見せた（3月上旬にはポンペオ前国務長官も訪台していた）。4月18日には、国家安全保障会議（NSC）のキャンベル・インド太平洋調整官らが南太平洋諸国（フィジー、パプアニューギニア、ソロモン諸島）を訪問。ソロモン諸島は2019年に台湾と断交、昨今中国と安全保障協定を合意したことに対して、警戒を示した。

米国はロシア・ウクライナ問題に専念しているが、「ロシアよりも重要な問題は中国である」ということを国家防衛戦略などで述べている。具体的に多くのことができていくかとは言いえないが、常に中国への警戒とけん制を忘れないというのは見て取れたのではないか。

目を転じて、中国の動きをみると、米国の動きに反論し、中国の正当性を訴える動きを主に

見せた。外交部の定例記者会見での反論以外で例を挙げれば、4月17日に、外貨管理局・宣昌能副局長は、北京開催のフォーラムで、米主導の対ロ制裁が、世界インフレ、サプライチェーン逼迫、食料不足という不利な情勢を激化させたと危機感をした。4月18日には、外交部楽玉成次官が、ロシアのデニソフ駐中国ロシア大使と会談。国際情勢が如何に変わろうとも、中ロはこれまで通り戦略的連携を強化し、双方の共通利益を守ると伝えた。また同日、秦剛駐米大使は、ウクライナ問題に関する署名入りの記事を発表した。概要としては、「平和の追求」、「持続可能な欧州安全保障秩序の探求」、「中ロ関係の中立性」、「米ロ関係悪化の米中関係への影響とその悪循環」、「米国による中国に対する不当な誤解」、「台湾問題への結び付け」である。米国優位のポストウクライナを警戒。またその状態を台湾問題にオーバーラップさせないようけん制している。

#### 図表 16 秦剛駐米大使のウクライナ問題に関する署名入り記事概要（4月18日）

- ・中国は、平和を愛し、戦争に反対し、国際法と国際関係の普遍的に認められた基本的な規範を擁護し、ウクライナを含む世界の主権と領土の一体性の尊重を提唱してきた。中国は、停戦と人道危機の緩和に資するすべての努力を支持し、和平交渉の説得に建設的な役割を果たし続ける
- ・停戦と危機後の欧州の長期的な安定のための方法を見つけ、持続可能な欧州安全保障の新概念と新構造を探求する必要がある
- ・欧州が NATO の東方拡大を歩む中、中国とロシア、中央アジア諸国は 5 カ国協議メカニズムを創設し、新安全保障概念と道筋を探求した
- ・中ロ関係は、非同盟、非対決、第三者に対する非対決の性質は変わっていない。米ロ関係は、新冷戦に滑り込み、米ロの利害は相容れない。米ロ関係の悪化は、米中関係をより良いものにせず、中ロ関係を悪化させ、米ロ関係を良くしない
- ・米国は、中ロ関係を誤解し、ウクライナ問題に責任を持つ中国を不当に誤解させる「中露軸理論」が扇動され、台湾問題と結びつけ、対立、不安を生じさせている。

他方、米国からのけん制や不当な約束などを押し付けられないよう、中国政府は米国政府との接触に慎重なところがあるが、4月20日、バイデン政権からの要望で、初の国防相の電話会談が開かれた。魏鳳和国防相は「ウクライナ問題を利用して中国に泥を塗ったり圧力をかけたりすべきではない」、「台湾問題がうまく処理されないと両国関係に破壊的な影響を及ぼす」などと警告した。中国は対ロ軍事協力を繰り返し否定してきたが、オースティン米国防長官は、ロシアに対する軍事支援を控えるよう再度要求してきた。台湾についても、米国側は、中国による一方的な取り組みへの反対などを伝達してきた。中国側は、国防相對話は対外的によいシグナルと見るも、米議員などによる台湾訪問や、同盟国である日本からの台湾に対する言動に強い反対や批判を見せており、米国側がウクライナと台湾をオーバーラップさせていること（その中にある同盟国・パートナーシップを強化した抑止や経済制裁）には警戒を強めている。

4月21日、習近平主席は、ボアオフフォーラムの演説で、戦争反対をアピールしつつも、対ロ制裁を批判。さらに新しい国際的な秩序「グローバル・セキュリティ・イニシアティブ」を提案した。ポイントは、新冷戦の反対、アジア太平洋版 NATO の反対、世界経済の堅調な回復など、米国主導の安全保障体制の反対と、平和的な紛争解決、経済開発による国際協調という従来の延長線上の部分が多くを占めるが、グローバル・セキュリティ・ガバナンスシステムを改善すると、現在の米国主導の安全保障システムに中国も参加して改善を求めるという部分が読み取れ、これを中国による新たな挑戦と見るのか。読み取り方・捉え方によっては米国側から議論や警戒を呼ぶものとなる。

なお、4月26日、国連総会は安全保障理事会で拒否権を発動する常任理事国に説明責任を求める決議を採択した。米英仏など82カ国が共同提案。日本やドイツも参加した。拒否権が行使されると10日以内に国連総会を招集し、行使した国に説明を求めるものとなっている。実効性には疑問もあるが説明を求められるだけに、拒否権行使の抑制になる可能性がある。

国際秩序をもっとも守るべき 5 大国から大きな侵略戦争が起きた中、国際秩序を巡るより具体的なリード合戦が米中で起きてくるか、ウクライナ問題の解決を契機にどこまで動くのか注意される。

図表 17 習近平氏のグローバル・セキュリティ・イニシアティブ 5 つのポイント

第 1 は、国連の権威と地位を堅持し、真の多国間主義を実践し、いわゆる「ルール」の旗の下で国際秩序を乱し、「新冷戦」に世界を引きずり込むのに反対する
第 2 に、交渉の方向性を説得し、促進し、ホットスポットとなっている問題の政治的解決策を共同で探求し、正義を主張し、対話を奨励し、紛争の「送風機」ではなく、平和的な「安定装置」となる
第 3 に、伝統的・非伝統的分野における安全保障上の脅威に総合的に対処し、グローバル・セキュリティ・ガバナンス・システムを改善し、共通のグローバル・ガバナンス・ビューを實踐し、安全保障上のジレンマを未然に防ぐ。
第 4 に、開発と安全保障を両立させ、世界経済の堅調な回復を共同で推進し、グローバル開発イニシアティブを積極的に実施し、持続可能な安全保障のための持続可能な開発のための国連アジェンダ 2030 の実施を加速する
第 5 に、地域の安全保障のための新しい枠組みを構築し、アジアの平和と安定を共同で維持し、「インド・太平洋戦略」によって地域を分断し、軍事同盟を通じて「アジア太平洋版 NATO」を結集することに反対する

(資料)「外交部：全球安全倡议契合国际社会求和平、谋合作、促发展的共同心声」(4/25 新華社)より作成

個別経済指標:

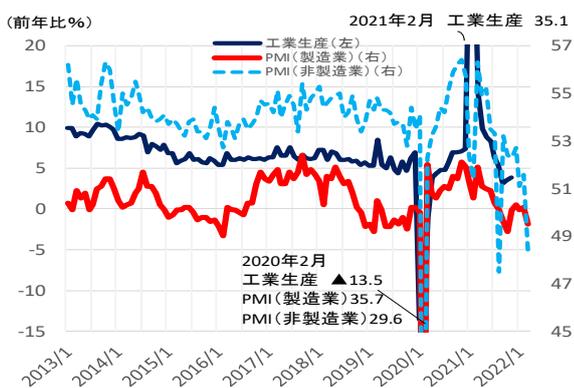
[工業生産～3月に大きく落ち込む。下ブレリスクが増大]

1～3月、工業生産は前年比+6.5%と、1～2月(同+7.5%)を1.0ポイント下回る伸びとなった。3月単月では前年比+5.0%であった。三大分類を見ると、1～3月、採掘は同+10.7%、製造業同+6.2%、電力・熱・ガス・水道同+6.1%。製造業では、ハイテクとプラントがそれぞれ同+14.2%、+8.1%となった。主要製品では、新エネ車、太陽光電池、産業用ロボットがそれぞれ同+140.8%、+24.3%、+10.2%の好調と、ハイテクが目立った。但し、価格上昇圧力に乗じて高付加価値化部分を値上げしたようなところも見られ、数量的な伸びは統計ほど高くないようである。

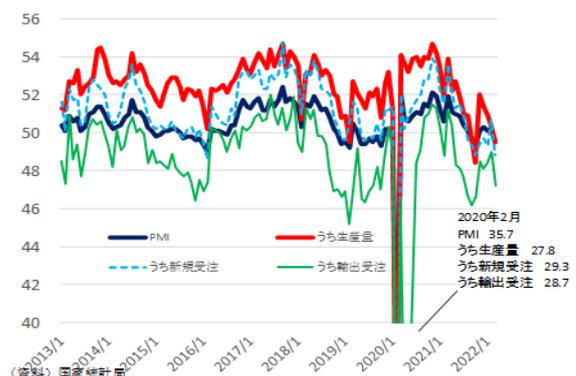
稼働率を見ると、1～3月期は75.8%。これは、新型コロナの流行がはじまった2020年1～3月以降、3番目の低水準であった。前年比で見て落ち込みの大きかったのは、自動車、専用機器、電気機械、コンピュータ・通信機器、鉄鋼、食品などで、鉄鋼のように環境対応で減産を要請された業界もあるが、新型コロナの流行によるサプライチェーンの混乱にかかわる業種が多く含まれた。

国家統計局は、3月の生産について、一部の企業が新型コロナによって生産停止に追い込まれ、物流の混乱で出荷できず、完成品在庫は近年の最高水準に迫り、工業製品の輸出価格に下落圧力をかけている。中小・零細企業ではコストが顕著に増加しており、工業生産の下ブレリスクは大きくなっていると指摘した。2年前の武漢を中心とする新型コロナの流行では、生産活動への影響は限定であったが、足元の流行は中国の製造業・ハイテク業をリードする長江デルタや珠江デルタであるため、影響は深刻とも指摘された。  
(上海会社業務開発部 王戎潔)

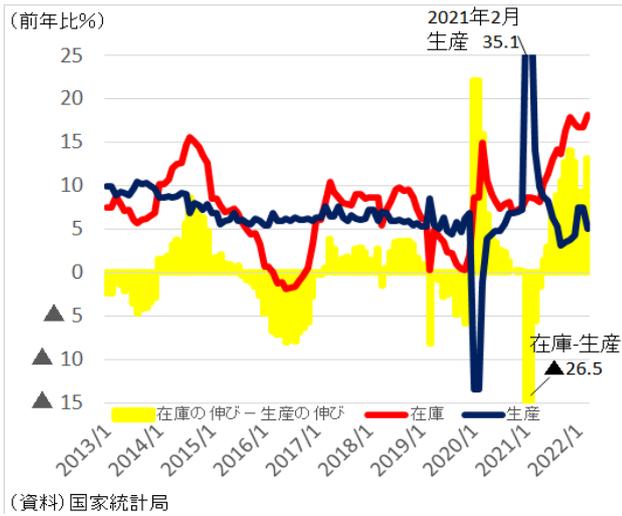
図表 18 工業生産とPMI



図表 19 製造業PMI (内訳)



図表 20 生産と在庫



図表 21 工業稼働率



図表 22 工業稼働率 (2)

	2021年10		2021年20		2021年30		2021年40		2021年全年		2020年全年		2019年全年		2022年10	
	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)														
工業	77.2	9.9	78.4	4.0	77.1	0.4	77.4	▲0.6	77.5	3.0	74.5	▲2.1	76.6	0.1	75.8	▲1.4
採掘	75.3	8.2	76.1	4.0	76.0	2.1	77.0	2.0	76.2	4.0	72.2	▲2.2	74.4	2.5	77.0	1.7
製造	77.6	10.4	78.8	4.0	77.3	0.1	77.6	▲0.8	77.8	2.9	74.9	▲2.2	77.1	0.2	75.9	▲1.7
電力、熱、ガス、水道	74.5	6.7	74.7	4.1	75.3	2.5	75.4	1.1	75.0	3.5	71.5	▲0.6	72.1	▲1.3	73.8	▲0.7
石炭採掘・精練	72.5	7.5	73.1	3.8	74.2	3.0	76.4	3.8	74.5	4.7	69.8	▲0.8	70.6	0.0	74.9	2.4
石油天然ガス採掘	90.0	0.1	90.3	▲0.2	90.0	0.6	89.0	▲1.8	89.8	▲0.3	90.1	▲1.1	91.2	2.9	92.4	2.4
食品	74.2	12.8	72.8	2.4	74.2	▲0.3	74.5	0.2	73.9	3.5	70.4	▲2.5	72.9	▲2.4	71.6	▲2.6
紡織	78.3	11.1	80.9	8.2	79.5	3.3	79.2	4.5	79.5	6.4	73.1	▲5.3	78.4	▲1.4	78.2	▲0.1
化学	76.9	7.4	80.0	5.8	77.8	1.6	77.6	0.4	78.1	3.6	74.5	▲0.7	75.2	1.0	77.9	1.0
医薬	76.9	5.9	78.5	4.5	76.6	1.2	77.4	▲1.1	77.4	2.4	75.0	▲1.6	76.6	▲1.0	74.6	▲2.3
化学繊維	87.1	12.7	85.3	5.6	83.5	0.6	82.5	▲2.0	84.5	4.0	80.5	▲2.7	83.2	1.4	84.2	▲2.9
非金属	66.5	8.5	72.6	4.4	70.0	▲1.8	70.1	▲1.0	69.9	1.9	68.0	▲2.3	70.3	0.4	65.8	▲0.7
黑色金属 (鉄鋼)	81.7	9.3	84.1	5.7	77.0	▲4.6	74.6	▲7.4	79.2	0.4	78.8	▲1.2	80.0	2.0	77.0	▲4.7
有色金属 (非鉄金属)	80.3	8.3	81.6	2.4	79.6	▲1.0	76.9	▲4.3	79.5	1.0	78.5	▲1.3	79.8	1.0	79.0	▲1.3
一般機械	80.0	10.4	81.6	4.3	80.9	1.9	81.1	0.3	81.0	3.7	77.3	▲1.3	78.6	1.3	79.2	▲0.8
専用機械	82.5	11.8	80.4	2.8	78.9	1.1	78.6	▲1.2	80.0	3.0	77.0	▲1.8	78.8	▲0.3	77.8	▲4.7
自動車	78.5	21.6	74.2	▲4.4	70.5	▲7.1	75.5	▲5.0	74.7	1.2	73.5	▲3.8	77.3	▲2.5	72.1	▲6.4
電気機械・機器	81.1	13.1	81.7	3.6	81.0	0.1	80.5	▲1.5	81.0	2.9	78.1	▲1.3	79.4	1.4	77.3	▲3.8
コンピュータ、通信、その他電子	79.3	8.4	79.1	0.7	80.8	1.9	81.6	0.8	80.3	2.6	77.7	▲2.9	80.6	1.2	77.0	▲2.3

(資料) 国家統計局

【固定資産投資～高まるインフラ投資への期待感】

3月単月の固定資産投資は前年比+3.5%と鈍化が鮮明であった(計算値、以下同。1~2月12.2%)。四半期ベースでみると、第1四半期は同+9.3%とプラス成長に転じ、昨年第1四半期来のプラス成長となった(2021年第4四半期同▲2.3%)。

産業別でみると、四半期ベースでは、製造業は第1四半期に前年比+15.6%と、昨年第1四半期以来の2ケタ成長となった。なお、3月単月では同+5.0%と減速が鮮明であった(1~2月同+20.9%)。

内訳をみると、石油加工が同▲35.8%、非鉄金属が同▲11.0%、鉄道車両・造船・航空が▲6.0%、紡織が同▲1.2%とマイナス成長した。自動車は同+14.6%と小幅加速(1~2月同+11.3%)。また鉄鋼(同+28.2%、1~2月同▲3.6%)も加速した。

但し、自動車での2ケタ増は、昨年同期の基数(同▲42.1%)が低かったことや、3月から足元にかけて長春、上海など自動車生産の重要地域が新型コロナの流行で封鎖されたことを見ると、自動車投資が今後も堅調を続けるかは疑わしい。3月単月の自動車生産・販売はそれぞれ同▲9.1%(1~2月同+20.6%)、同▲11.7%(1~2月同+18.7%)とマイナス成長に転じ、新エネ車の生産・販売はそれぞれ同+114.8%(1~2月同+197.5%)、同+114.1%(1~2月同+184.3%)と、高い伸びであるが鈍化してきている。全国乗用車市場情報連携会は、4月の乗用車販売台数を前年比▲31.9%と予測している。また、鉄鋼については、インフラ建設の期待感などが投資を後押ししたようだ。とはいえ、第1四半期の粗鋼生産量は、エネルギー消費削減要請に伴う減産で前年比

▲10.5%と低く、最も鉄鋼を消費する不動産投資は伸び悩みが顕著だ。これも高い伸びが続くのか疑問がある。

昨今、ウクライナ情勢などの影響で原材料価格が高止まりしており、家電価格にも影響を及ぼしている。4月2日の中国証券報によると、鉄鋼、銅材、アルミニウム材、プラスチック材料などの値上がりにより、メディア、グリー、AUX、ハイアールなどの国内大手メーカーが値上げを相次ぎ発表している。例えば、メディア（鄭州）はエアコンを8%、冷蔵庫を5%、洗濯機を5%、小型家電を20%以上値上げした。競争が激しい家電業界において価格転嫁が広がっている。

工業製品の在庫状況を見ると、3月は前年比+13.1%と大きく加速した（1~2月9.3%）。防疫政策による出荷困難に加えて、家電に見られるような値上げによる消費者や企業の購買・投資意欲の押し下げなどが在庫増加要因となりうる。足元の強めの製造業投資はその持続性に十分注意が必要である。

サービス業に目を転じると、四半期ベースでは、第1四半期が前年比+6.4%と昨年第1四半期以来のプラス成長に転じた（2021年第4四半期同+▲6.6%）。そのうち、ホテル・飲食（同+16.2%）、リース・企業サービス（同+27.8%）、家計サービス（同+21.4%）、科学・技術サービス（同+11.8%）の成長が目立った。

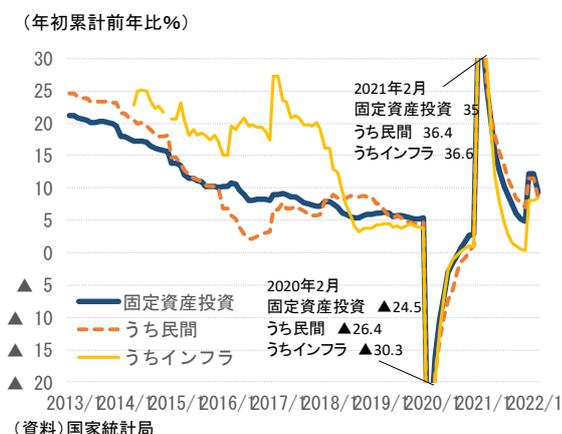
単月ベースで見ると、3月は前年比+0.2%と鈍化し、増勢の維持の難しさが示された（1~2月同+9.5%）。但し、卸小売は同+14.2%（1~2月同+0.7%）、ホテル・飲食は同+19.4%（1~2月同+14.6%）、水利・公共サービスは同+12.0%（1~2月同+6.0%）と、一部業界では加速も見られた。

下支え役となったのはインフラ投資だ。第1四半期は同+8.5%、3月単月も同+9.3%と加速を見せた（1~2月同+8.1%）。今年のインフラ投資について、期待が楽観的になっている。理由は、①昨年第4四半期に発行された1.2兆元の専項債が実際今年年初に利用されたこと、②今年の発行枠の中から1.46兆元の専項債が繰り上げ発行されたことである（3月末では1.25兆元を発行済み、過去最も早い）。中信証券は、2022年通年のインフラ投資は「前高後低（上半期が加速、下半期が鈍化）」であり、通年で+6.5%の成長を見通した。

固定資産投資では、製造業が約30%、不動産が約25~30%、インフラ投資が約20%を占めており、不動産投資が失速する中、インフラ投資が下支え役を期待されている。他方、3月末まで発行済みである1.25兆元の内訳は、市政・産業園區インフラが4,157億元、交通インフラが2,316億元、社会事業が2,251億元、保障性住宅プロジェクトが2,016億元、農林水利が1,004億元、生態環境保護が468億元、エネルギー・コールドチェーン等物流インフラが251億元となった。

（経済調査チーム 張培鑫）

図表 23 固定資産投資



図表 24 固定資産投資（単月推定）



図表 25 固定資産投資（産業別）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 /1Q	2021 /1-2Q	2021 /1-3Q	2021	2022 /1-2	2022 /1-3
固定資産投資	15.7	10.0	8.1	7.2	5.9	5.4	2.9	25.6	12.6	7.3	4.9	12.2	9.3
第1次産業	33.9	31.8	21.1	11.8	12.9	0.6	19.5	45.9	21.3	14.0	9.1	8.8	6.8
第2次産業	13.2	8.0	3.5	3.2	6.2	3.2	0.1	27.8	16.3	12.2	11.3	19.6	16.1
鉱業	0.7	▲ 8.8	▲ 20.4	▲ 10.0	4.1	24.1	▲ 14.1	20.8	11.5	6.2	10.9	21.1	19.0
製造業	13.5	8.1	4.2	4.8	9.5	3.1	▲ 2.2	29.8	19.2	14.8	13.5	20.9	15.6
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	3.8	▲ 3.7	▲ 1.8	25.6	14.3	9.4	10.4	26.7	24.1
紡織	12.4	12.8	10.7	5.9	5.1	▲ 8.9	▲ 6.9	18.2	15.2	13.5	11.9	36.3	23.8
製紙・パルプ	6.4	0.4	9.9	1.2	5.1	▲ 11.4	▲ 5.1	16.2	20.4	15.4	13.3	10.4	19.3
石油加工	7.1	▲ 20.9	6.2	▲ 0.1	10.1	12.4	9.4	27.8	15.9	8.9	8.0	52.4	23.0
化学	10.5	3.3	▲ 1.6	▲ 4.0	6.0	4.2	▲ 1.2	48.7	30.1	19.3	15.7	16.2	16.0
非金属	15.6	6.1	0.7	1.6	19.7	6.8	▲ 3.0	29.6	16.3	14.0	14.1	22.7	17.3
鉄鋼	▲ 5.9	▲ 11.0	▲ 2.2	▲ 7.1	13.8	26.0	26.5	66.1	26.3	16.0	14.6	▲ 3.6	7.0
非鉄金属	4.1	▲ 4.0	▲ 5.8	▲ 3.0	3.2	1.2	▲ 0.4	24.6	16.5	10.8	4.6	19.6	9.4
金属製品	21.4	10.0	6.5	4.7	15.4	▲ 3.9	▲ 8.2	23.6	16.6	13.4	11.4	35.3	24.2
一般機械	16.4	10.1	▲ 2.3	3.9	8.6	2.2	▲ 6.6	19.0	10.6	9.3	9.8	28.3	25.5
専用機械	14.1	8.5	▲ 2.6	4.7	15.4	9.7	▲ 2.3	38.1	28.5	25.2	24.3	30.2	26.7
自動車	8.3	14.2	4.5	10.2	3.5	▲ 1.5	▲ 12.4	▲ 3.3	▲ 2.3	▲ 6.5	▲ 3.7	11.3	12.4
鉄道車両、造船、航空	16.1	2.2	▲ 9.2	2.9	▲ 4.1	▲ 2.5	2.5	41.8	31.4	26.7	20.5	36.3	22.2
電気機械	12.9	8.7	13.0	6.0	13.4	▲ 7.5	▲ 7.6	27.3	24.2	22.0	23.3	56.4	42.1
通信・コンピュータ	10.7	13.3	15.8	25.3	16.6	16.8	12.5	40.4	28.3	24.4	22.3	35.1	27.8
精密機械	4.9	10.7	6.1	14.3	7.5	50.5	▲ 7.1	27.4	25.1	22.4	12.0	46.0	36.8
電力、熱供給、ガス、水道	17.1	16.6	11.3	0.8	▲ 6.7	4.5	17.6	20.0	3.4	1.6	1.1	11.7	19.3
第3次産業	16.8	10.6	10.9	9.5	5.5	6.6	3.6	24.1	10.7	5.0	2.1	9.5	6.4
交通運輸	18.6	14.3	9.5	14.8	3.9	3.4	1.4	31.0	8.7	2.4	1.6	10.5	9.6
卸小売	25.7	20.1	▲ 4.0	▲ 6.3	▲ 21.5	▲ 15.9	▲ 21.5	14.7	1.0	▲ 4.8	▲ 5.9	0.7	5.2
ホテル・飲食	11.1	2.5	6.8	3.9	▲ 3.4	▲ 1.2	▲ 5.5	16.6	11.0	6.6	6.6	14.6	16.2
リース、企業サービス	36.2	18.6	30.5	14.4	14.2	15.8	5.0	17.3	12.5	10.2	13.6	29.6	27.8
科学・技術サービス	34.7	12.6	17.2	9.4	13.6	17.9	3.4	25.5	18.0	13.0	14.5	19.7	11.8
水利・公共サービス	23.6	20.4	23.3	21.2	3.3	2.9	0.2	26.1	7.4	0.8	▲ 1.2	6.0	8.0
家計サービス	14.2	15.5	1.8	2.4	▲ 14.4	▲ 9.1	▲ 2.9	33.3	▲ 4.1	▲ 9.8	▲ 10.3	21.5	21.4
文化・スポーツ、娯楽	18.9	8.9	16.4	12.9	21.2	13.9	1.0	29.5	10.0	3.5	1.6	8.9	6.8

(資料) 国家統計局

### 【不動産～実需による新しい成長ポイントの模索が課題になる不動産市場】

3月単月の不動産開発投資は前年比▲2.4%とマイナス成長に転じた（1～2月同+3.7%）。新築住宅販売面積は同▲17.7%と9ヵ月連続（1～2月同▲9.6%）、全国新築住宅平均価格は同▲10.3%の9,252元/m<sup>2</sup>と8ヵ月連続（1～2月同▲10.7%の9,845元/m<sup>2</sup>）のマイナス成長となった。3月は例年「小春日和（販売シーズン）」とされていたが、今年は2021年夏場以降の落ち込みから回復がみられず、低迷が続いた。

なお、1～2月の不動産開発投資が同+3.7%とプラス成長に転じていたことについて、昨年の土地購入費用の支払先延ばしによる資金の後押しが主因とされている。中国恒大集団の問題がクローズアップされる中、投資を後押しし、安心感を与える意味があったと思われる。但し、着工面積、土地購入面積、デベロッパー調達資金額などがマイナス成長であり、実需の改善は鈍いと認識されていた。

第1四半期（1～3月）をみると、不動産開発投資は前年比+0.7%とゼロ成長に近くなった。今後はマイナス成長の懸念も出ている。市場が回復しても下半期になるとみられている。

不動産市場に対する緩和政策は足元も続いている。中国証券報によると、2022年以来、70の都市が不動産融資緩和政策を打ち出した。3月、貝殼研究院が観測した103の重点都市において、購入した一軒目の住宅の平均ローン金利は5.34%と先月より13BP下落した。購入・貸出・販売制限の緩和、頭金の割合の引き下げなどの緩和政策も引き続き実行されており、4月には衢州、秦皇島、大連、綿陽、蘭州、麗水、台州などの都市で緩和政策の実行がみられた。

但し、これらの政策は、市場が落ち込みやすい三、四線都市での実行が多く、実需の有効的な引き出しが懸念されている。新規住民中長期貸出（そのうち、約75%が住宅ローン、約25%が経営資金）をみると、昨年12月からマイナス成長に転じ、今年2月にはさらに▲459億元と、

統計発表以来、初めてのマイナス金額となった。3月は3,735億元とプラスに戻ったものの、前年比では▲40.1%と停滞が目立った。

なお、4月、5年物のLPRは4.6%と3ヵ月連続の据え置きとなった。大幅な引き下げに対しては慎重姿勢が維持されている。そのため、ローン金利の引き下げなどは各地方の判断を中心であったことがうかがわれる。

不動産市場の減速を背景に、高レバレッジ・過度拡張の経営モデルから、実需主導の「新モデル」への転換が促されている。先月号の述べた通り、保障型賃貸用住宅は建設計画が加速している。

足元、北京市、深圳市などの一線都市を先頭に、保障型賃貸用住宅の新しい動向がみられている。北京市では、4月15日、北京市住建委が保障型賃貸用青年マンションプロジェクトの試運転を開始した。供給対象は2022年の新卒者。海淀区、朝陽区、房山区、昌平区の4つの区で653軒の物件、合計1000近くの部屋を提供する。深圳市では4月、深圳市人材安居集団が全国初の保障型賃貸用住宅公募REITsプロジェクトの申し込みが完了し、年内に上場する見込みである。

保障型賃貸用住宅の建設・運営において、現在は国有デベロッパーが主役であるが、実力のある民間デベロッパーの参入も期待されており、国有デベロッパーとの合弁会社の設立、プロジェクトの代理建設、委託経営などの形となっている。

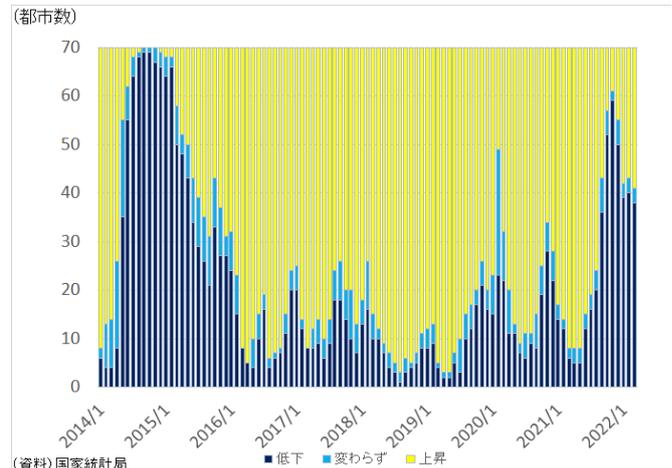
住宅市場の実需の引き出しが課題となっている中、「新市民」が下支えになることが注目されている。3月4日、银保监会と人民銀行は『新市民の金融サービスの強化に関する通知』を発表し、「新市民」の起業、就職、教育、医療、養老などの重点分野における金融ニーズに対する金融機構の支援を強化すると表明した。また、「新市民」の定義について、同通知は「創業、子女就学、子女と一緒に暮らすなどの理由で、都市部で常住するようになり、戸籍未取得・取得3年未満の人」とした。現在は約3億人いると明らかにされた。

中国の都市化率は2020年が63.9%、但し、都市部戸籍人口率がわずか45.4%。18.5%の差は都市部に常住しながら都市戸籍を持たない「新市民」である。「新市民」は今後「中間層」(中間層について、調査レポート2021年8号(2021年6月18日)に参照)になるとも認識されているため、住宅需要が特に注目されている。(経済調査チーム 張培鑫)

図表 26 不動産投資・販売・在庫状況



図表 27 不動産価格前月比の状況



## [輸出入～輸出は堅調持続 輸入は通関停滞なども加わりマイナス成長に]

3月の輸出(ドルベース)は前年比+14.7%と加速した(2月同+6.2%)。但し、四半期ベースで見ると、第1四半期(1~3月)は同+15.0%と、4四半期連続の鈍化となった(2021年第4四半期同+23.3%)。

足元3月について、商品別で見ると、金額では、農産品が同+20.4%(2月同+10.0%)、化学品が同+46.3%(同+49.5%)、銅材が同+33.5%(同+22.7%)、アルミニウム材が同+66.9%(同+41.1%)、紙・パルプが同+33.5%(同+19.7%)と市況性商品が伸びたほか、紡織製品等が同+22.2%(同▲10.2%)、アパレルが同+25.5%(同+0.4%)、靴が同+26.6%(同+4.1%)、

家具が同+7.1%（同▲11.1%）、プラスチック製品が同+20.8%（同▲0.4%）と一般消費品も伸びた。機械では、携帯電話が同+14.1%（同+4.2%）、リチウムイオン電池が同+58.0%（同+37.8%）、自動車部品が同+7.1%（同▲6.1%）、集積回路が同+15.5%（同+24.1%）、シャシーが同+54.6%（同+86.4%）などで堅調さがみられた。但し、自動車関連は一時のような高い伸びから鈍化がみられる。

一方、市況性商品でも、環境面などへの配慮から輸出に対する政府の支持が低下している成品油が同▲0.2%（2月同▲0.2%）、鉄鋼が同+6.5%（同+19.5%）。新型コロナでの特需が剥落しつつある家電製品が同▲8.5%（同▲9.3%）、医薬品が同▲40.5%（同▲41.5%）などと減少を見せた。

輸出単価からみると、計算可能な商品のうち、成品油、紙・パルプ、パソコン、集積回路は加速が鮮明であった。輸出数量では、加速がみられたのは靴、宝飾品、銅材、アルミニウム材、携帯電話、家電製品となった。

総じてみると、輸出は足元までの堅調な海外需要に支えられて伸びを保った。これまで傾向的に見られた単価の上昇が幾分鈍化してきており、紙・パルプ、シャシー、純電動乗用車、靴など、数量の伸びが好調な商品も増えている。但し、PMIの輸出受注をみると、3月は47.2と落ち込み（2月49.0）、昨年10月以来の低水準となった。原材料高・運賃の高止まりを背景に、利益率の悪化した輸出を敬遠する企業が出ていること、ウクライナ問題の影響で外需が弱まるところが見られること、環境目標達成のため、鉄鋼等で減産要請が出ていることや輸出時の税還付取り消しが行われていることなどが、輸出鈍化要因になりつつある。

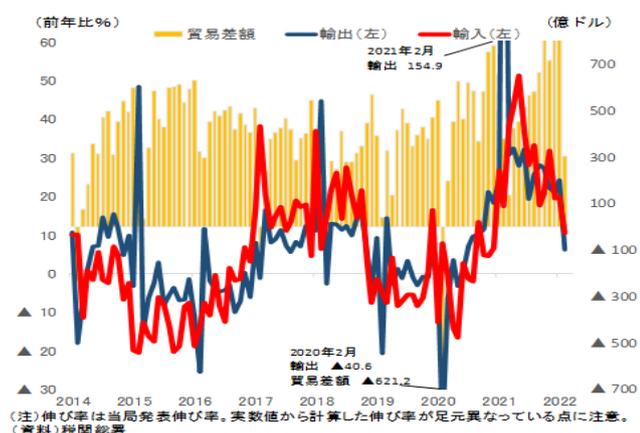
輸入（ドルベース）に目を転じると、3月は前年比▲0.1%と落ち込んだ（2月同+10.4%）。四半期でみると、第4四半期は同+10.0%と3四半期連続の鈍化となった（2021年第4四半期同+23.9%）。

3月について、金額ベースでみると、大豆が同+1.4%（2月同+13.9%）、鉄鉱石が同▲34.0%（同▲33.9%）、銅鉱石が同+15.1%（同+36.7%）、石炭が同+6.7%（同+23.7%）、成品油が同+20.7%（同+40.3%）、天然ガスが同+37.0%（同+37.9%）、液化天然ガスが同+30.4%（同+35.2%）、医薬品が同▲20.9%（同+13.2%）、化粧品が同▲12.8%（同+7.1%）、プラスチック材料が同▲9.0%（同+17.0%）、紙・パルプが同▲10.8%（同+17.9%）、鉄鋼が同▲5.0%（同+17.3%）、銅材が同▲3.3%（同+9.1%）、集積回路が同+6.9%（同+13.4%）、シャシーが同+2.9%（同+10.1%）と、大半の商品で減退が見られた。原油は同+36.0%と加速した（2月同+27.4%）。

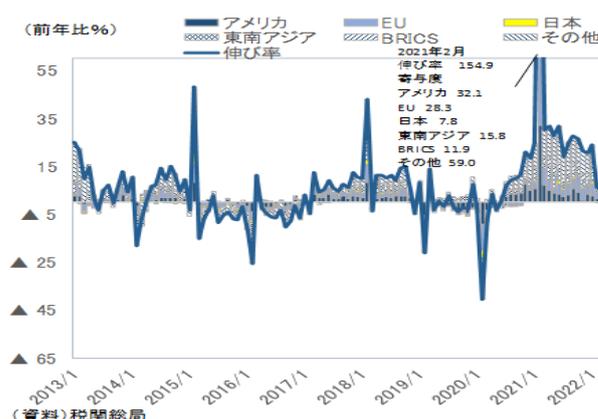
輸入単価をみると、計算可能な商品のうち、液化石油ガス、銅材、集積回路が更に上昇したが、多くの商品では横ばいないし低下した。輸入数量では、石炭、原油、液化石油ガスはマイナス。多くの商品で伸びが落ち込んだ。

輸入の落ち込みは、資源価格高に加えて、新型コロナの感染拡大による需要の落ち込み、企業の生産活動の一時的な停止、通関・荷役作業の混雑などが原因と見られる。PMIをみると、3月の輸入は46.9と2021年9月以来の低水準となった。新型コロナの流行は長引く様相を見せており、一時的な延期が継続的な落ち込みとして寄与してくる可能性がある。（経済調査チーム 張培鑫）

図表 28 貿易



図表 29 輸出（地域別）



図表 30 輸出（製品分類別）

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 /1-2	2022 /1-3
初級商品(億ドル)	1.4	12.4	13.8	▲ 0.7	▲ 13.5	20.3	19.4	15.5
食物・動物	5.0	3.4	3.6	▲ 0.8	▲ 2.2	9.9	12.3	11.6
飲料・煙草	6.9	▲ 2.1	7.3	▲ 6.1	▲ 29.0	11.1	3.5	▲ 2.3
非食用原料(燃料を除く)	▲ 4.0	16.5	16.3	▲ 4.5	▲ 8.0	40.1	32.5	24.3
動植物油、油脂	▲ 9.5	39.5	31.1	8.3	21.2	66.8	75.8	93.9
鉱物燃料・潤滑油同関連	▲ 3.9	32.0	31.1	1.1	▲ 30.7	29.5	23.1	14.9
工業製品(億ドル)	▲ 6.8	6.4	9.5	▲ 0.1	5.0	30.1	16.0	15.6
化学製品	▲ 4.5	14.5	18.5	▲ 3.6	4.8	55.8	54.8	46.0
原料で分類された製品	▲ 7.6	3.3	9.4	▲ 0.3	6.6	24.5	19.6	20.5
機械及び運輸設備	▲ 6.8	9.1	11.6	▲ 1.1	5.5	28.4	15.5	14.9
雑製品	▲ 7.3	1.7	3.2	2.2	0.1	29.8	4.2	4.3

(資料)関税総局

図表 31 輸入（製品分類別）

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 /1-2	2022 /1-3
初級商品(億ドル)	▲ 7.6	31.4	21.5	3.8	▲ 6.6	42.6	22.6	16.7
食物・動物	▲ 2.8	11.5	18.3	24.6	21.6	25.0	9.3	6.5
飲料・煙草	5.6	15.2	9.2	0.1	▲ 19.0	22.7	▲ 13.9	▲ 13.4
非食用原料(燃料を除く)	▲ 5.0	29.2	5.0	4.1	3.8	43.0	4.3	▲ 1.2
鉱物燃料・潤滑油同関連	▲ 11.9	40.7	40.7	▲ 0.7	▲ 22.1	49.3	51.3	42.9
動植物油	▲ 10.0	14.0	1.5	20.5	13.4	36.9	▲ 34.9	▲ 32.4
工業製品(億ドル)	▲ 4.6	10.0	13.2	▲ 6.4	3.0	23.9	14.2	7.6
化学製品	▲ 4.4	18.2	15.3	▲ 2.0	▲ 2.3	23.3	13.7	6.3
原料で分類された製品	▲ 8.6	11.3	11.6	▲ 7.7	20.2	24.5	16.5	11.2
機械及び運輸設備	▲ 3.9	11.3	14.1	▲ 6.4	5.9	21.3	12.3	7.9
雑製品	▲ 5.6	5.7	6.9	0.2	1.5	16.4	▲ 11.1	▲ 16.8

(資料)関税総局

[消費～食品と日用品の増加が目立つも、需要軟化でマイナス成長]

第1四半期（1～3月）の社会消費品小売総額は前年比+3.3%と4四半期連続で鈍化した（2021年第4四半期同+3.5%）。価格要因を除いた実質成長率は同+1.3%と鈍化した（1～2月同4.9%）。

単月で見ると、3月の社会消費品小売総額は同▲3.5%と1～2月（同+6.7%）からマイナスに転じた。そのうち、商品は同▲2.1%、飲食は同▲16.4%となった。3月以降、国内では新型コロナの感染拡大がみられ、引き続きショッピング、外食、観光、宿泊等に強く打撃を与えている様子である。

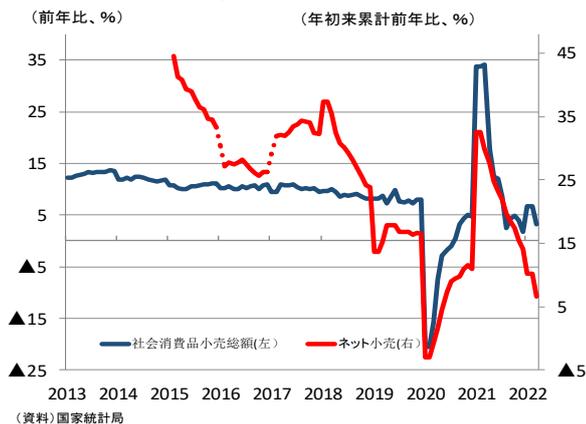
商品別で見ると、3月、食品が同+12.5%（1～2月同+7.9%）、飲料が同+12.6%（同+11.4%）、薬品が同+11.9%（同+7.5%）など、生活必需品が加速した。一方、アパレルが同▲12.7%（同+4.8%）、化粧品が同▲6.3%（同+7.0%）、家電が同▲4.3%（同+12.7%）、家具が同▲8.8%（同▲6.0%）、自動車同▲7.5%（同+3.9%）など、不要不急の財の鈍化・マイナス成長が目立つようになった。生活必需品の加速と不要不急の財の鈍化と対照的になっており、これは上海および周辺都市の住宅封鎖による生活用品の買いだめが原因と考えられる。

1～3月の家計調査の内訳を見ると、食品（同+4.9%）、衣類（同+3.7%）、住居（同+6.7%）、交通・通信（同+12.7%）、医療（同+9.1%）、家庭サービス（同+5.0%）は昨年第4四半期と比べて、いずれも伸びが鈍化した。巣ごもり消費の一巡や、不要不急の財の消費軟弱が要因と見られる。一方、教育・文化・娯楽（同+7.0%）とその他サービス（同+17.3%）は持ち直しを見せた。春節期間中の帰省や近場のレジャーブームが要因と考えられる。

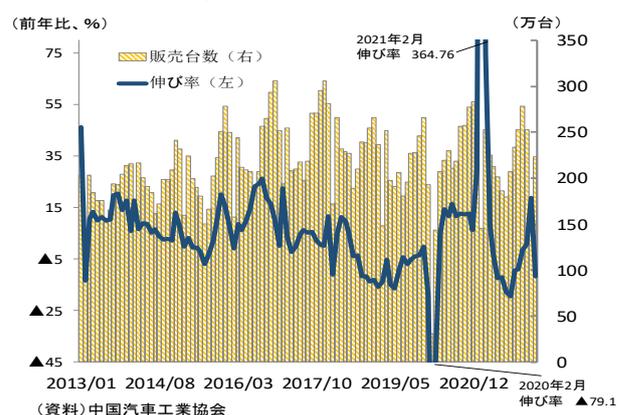
他方、足元上海は1ヵ月以上ロックダウンが続いている。住宅封鎖や物流の停滞などにより、食品や日用品が調達難となり、生活習慣に変化をもたらしている。隣人との物々交換、冷凍庫の買い増し、ものの繰り返し利用などである。危機に備えるための経済に注目したい。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 32 小売販売



図表 33 自動車販売



## [雇用～新規就業者数減少、失業率悪化、雇用環境は一層厳しく]

第1四半期（1～3月）、都市新規就業者数は285万人と、前年同期（同297万人）と比べ減少した。3月の都市部調査失業率は5.8%と、1月（同5.3%）、2月（同5.5%）から悪化を続けた。16～24歳の調査失業率は16.0%と、昨年3月（同13.6%）より2.4ポイントを大きく上回った。

国家統計局は、雇用の悪化について、春節連休明け、新型コロナの感染再拡大が生産活動の再開に打撃を与え、建築、交通輸送、宿泊、飲食、小売・卸売、家庭サービス、観光等を中心に求人需要が減少したと指摘した。また、春節連休の後には、出稼ぎ労働者が都市部に戻り、新たに就業する時期だが新型コロナの流行によってマッチングが十分できなかった。2月と3月都市外来人口の失業率は5.6%、6.3%と悪化を続けた。

第2四半期は大学・の卒業シーズンを迎える。今年の卒業見込みは史上最多の1,076万人。ゼロコロナ政策のもとで就職が一層厳しくなると見られている。

1～3月の家計所得は前年比+6.3%の10,345元、価格要素を除く実質成長率は同+5.1%となった。うち、都市部では同+5.4%の13,832元、実質成長率は同+4.2%、農村部では同+7.0%の5,778元、実質成長率は同+6.3%となった。中位所得者の家計所得は同+6.1%の8,504元だった。  
(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 34 可処分所得



## [物価～野菜調達難等でCPIが4ヵ月ぶりに拡大 PPIは高止まりが続く]

3月の消費者物価指数（CPI）は前年比+1.5%と、2月（同+0.9%）から0.6ポイント拡大し、4ヵ月ぶりの拡大となった。そのうち、食品は同▲1.5%、非食品は同+2.2%となった。

食品のうち、豚肉は前年比▲41.4%と下落し、下落幅は2月より1.1ポイント縮小したが、依然食品価格押し下げの主因となった。一方、新型コロナの影響による都市封鎖や物流混乱などで、野菜は先月の同▲0.1%から同+17.2%に転じた。また、国際価格の高騰で小麦粉は同+4.6%と、2月より1.9ポイント拡大した。

非食品のうち、ガソリン、ディーゼルオイル、液化石油ガスはそれぞれ同+24.6%、同+26.9%、同+27.1%と加速した。食品とエネルギーを除いたコア指数は前年比+1.1%と、横ばいであり、サービス価格も同+1.1%と、2月（同+1.2%）とほぼ変わらぬ伸びであった。

CPIの構成項目をみると、食品類が同▲0.3%、アパレルが同+0.6%、住居関連が同+1.3%、生活用品・サービスが同+0.9%、交通・通信が同+5.8%、教育・文化・娯楽が同+2.6%、医療保健が同+0.7%、その他用品・サービスが同+2.1%となった。そのうち、交通・通信の伸びが3ヵ月連続で高まっており、燃料の値上りによる影響が続いているとみられる。

3月の生産者物価指数（PPI）は前年比+8.3%と2月（同+8.8%）を0.5ポイント下回り、5ヵ月連続の鈍化となった。但し、依然高水準である。そのうち、生産財価格は同+10.7%と2月（同+11.4%）を下回り、消費財価格は同+0.9%と横ばいで推移した。統計では川上から川下への価格転嫁は依然進んでいないように見えるが、市中では家電、小麦粉、ガソリンなどでは値上げの動きが目立つ。また、PPIを前月比で見ると、国際商品価格の上昇により、3月は+1.1%と2月

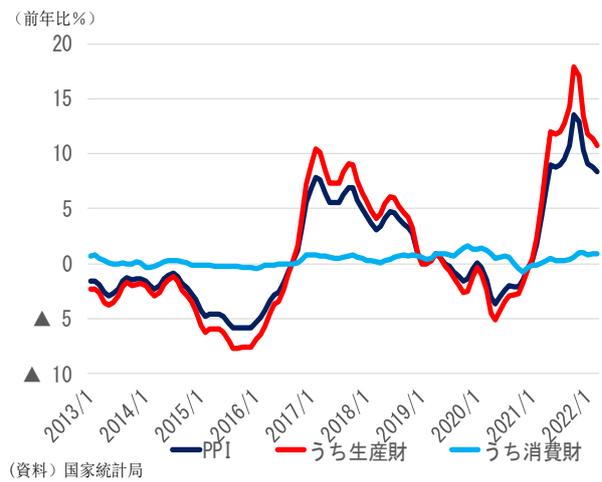
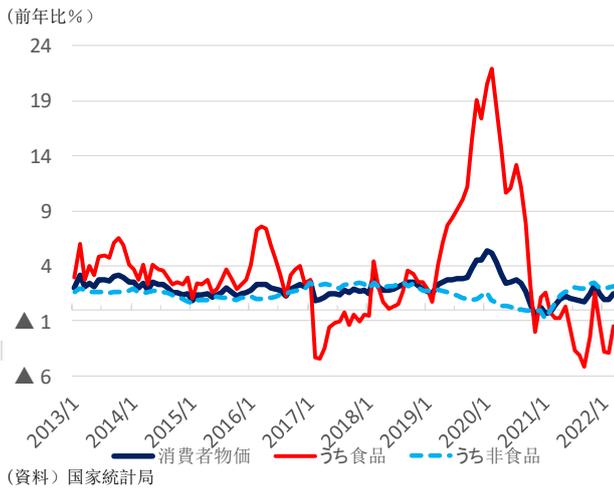
より 0.6 ポイントもプラス幅が拡大した。

主要業界をみると、石炭採掘が前年比+53.9%（2月より 8.5P 上昇）、石油・天然ガス採掘が同+47.4%（同 5.5P 上昇）、石油・石炭燃料加工が同+32.8%（同 2.6P 上昇）、非鉄金属が同+18.3%（同 2.1P 下落）、化学品が同+15.7%（同 4.0P 下落）、鉄鋼が同+9.4%（同 3.5 下落）、化学繊維が同 4.5%（同 6.9P 下落）となった。

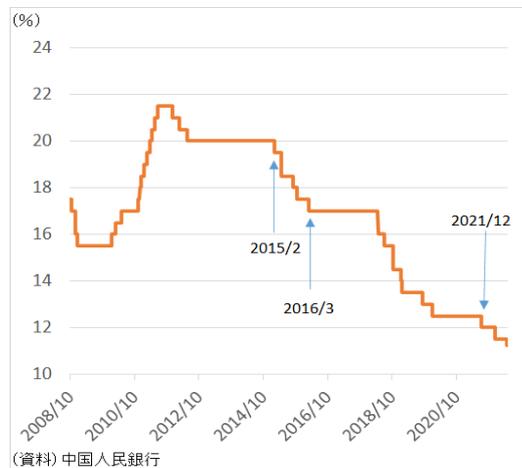
総じてみると、ウクライナ問題を背景とする、資源、穀物価格の高止まりや、新型コロナの防疫政策による物流停滞・資材調達難など、物価押し上げ材料が増えている。一方、コアの部分は需要減退で価格の上がりにくい状況が続くと予想される。（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 35 消費者物価 (CPI)

図表 36 生産者物価 (PPI)



図表 37 預金準備率



図表 38 対ドル元レート、名目実行レート

図表 39 対ドル元レート・対円レート



担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム 鈴木貴元(中国会社出向中)	TEL:03-3282-7682 E-mail: <a href="mailto:suzuki-t@marubeni.com">suzuki-t@marubeni.com</a>
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目 4 番 2 号	
WEB	<a href="http://m-intra.marubeni.co.jp/emp/B4A0/default.asp">http://m-intra.marubeni.co.jp/emp/B4A0/default.asp</a>	

## (注記)

- 本資料は丸紅グループ内での利用を目的としたものであり、対外的な利用に関しては担当までご連絡願います。
- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。