

China Economic Outlook 2022年5月

落ち込む成長率/米中関係は台湾問題、IPEF、Quadなどを巡り摩擦が強まる

要 点

- ・景気のムードと実態は悪化。上海ロックダウンが継続。需要は、上海・北京での外出禁止等で消費が大きく悪化。投資も工事・作業の停止、資金不足等で伸び悩む。特に不動産・自動車関連が失速。他方生産は、上海ではサプライチェーン維持に配慮し、重要産業から再開を模索。前月比持ち直しへ——4~6月の成長見通しは前月までの予測の+4.8%から大幅に下方修正。前年比▲2%~+2% (想定+1.0%)、通年では同+4%程度。5.5%成長のための年後半+8%の成長は困難——「上海ロックダウン」の各種制限は6月1日に正常化へ。6月からの経済リバウンドを狙う——経済政策は、4月のインフラ対策から、5月は雇用・所得、家計対策に重点
- ・米中関係:「ウクライナ・欧州=ロシア」の関係を半ばオーバーラップさせた「台湾・インド太平洋=中国」の関係から摩擦が強まる。米国は東京で「米国+(ASEAN+6)-中国・インドシナ3国」であるIPEF(インド太平洋経済枠組み)設立、QUAD首脳会議を開催。前後して台湾問題や太平洋島しょ国を巡る競争。米中側それぞれの中に思惑違いがあり、友邦の困り込みでは緩やかな連携・部分連携ならざるを得ないことも改めて見て取れた

景気のムードと状況:悪化が続く。上海ロックダウンは「労働節」を節目にできず更に継続。需要は、上海・北京での外出禁止等で消費が大きく悪化。投資も工事・作業の停止、資金不足等で伸び悩む。特に不動産・自動車関連が失速。他方生産は、上海ではサプライチェーン維持に配慮し、重要産業から再開を模索。前月比持ち直しへ。但し、ゼロコロナ政策は継続。物流の問題、マインドの慎重化等から、回復に低い天井が示唆される状況

[足元の経済~新型コロナは感染そのものよりもゼロコロナ政策・ロックダウンで先行き懸念を高める]

5月の中国は、静かな労働節5連休(5月4日まで)からスタートした。経済・社会が停止状態に陥っていた上海では、4月中旬以降、生産活動から再開が模索されていた。しかし、5月を通して見れば、経済・社会の停滞は広がりが増し、先行き懸念が広がった1カ月となった。

3月末から続く「上海ロックダウン」は、5月初めの時点では、生産活動については、サプライチェーンに重要な企業から操業再開が試みられ、社会活動については、上海市政府の正常化に向けた措置の発表により移動制限が一部緩和されていた。しかし、金融街を擁する浦東地区とそれに対面する黄浦区を中心に状況は厳しく、5月中のロックダウン解除・正常化の希望は見えなかった。5月中旬に上海市政府が6月中の正常化を目指すことを示し、5月末にかけて準備が進められた。他方、首都北京では、労働節から飲食店(外売除く)、娯楽施設等が営業を停止しはじめ、全面的ではないが方々でロックダウン状態となっていた。流通・物流は確保されたが、ロックダウン状態は、5月末に近づくまで継続・拡大していった。

5月は、経済の中心地上海と政治の中心地北京の2大都市がロックダウン状態となったことで、新型コロナによる景気の落ち込みが深まる、世界のサプライチェーンへの悪影響が強まる、中国に対する外資企業の信頼が損なわれる、などといった懸念が強まることとなった(実際には5月がボトムとなりそうだが)。

現状と先行きの判断材料となる景気の落ち込み状況については、まず、労働節5連休の旅行者数が前年比▲33.2%、観光収入が同▲56.0%と発表されたことで、大幅な悪化に陥っていることが確認された。また、5月中旬発表の月次統計でも、4月の工業生産(同▲2.9%)、小売売上

(同▲11.1%)、不動産販売面積(同▲39.0%)等が大幅に悪化したことが確認された(詳しくは後述)。サプライチェーンの広範な自動車生産(同▲43.5%)や、外出状況を象徴する外食(同▲22.7%)、マインドに左右される奢侈品消費(宝飾品同▲28.9%、化粧品同▲21.4%)、外出状況やマインドなど多くの要因で決定される不動産販売、つまり、中国の主力産業や高額支出品目が低迷した。この発表は、5月半ばまでの景気の状態が、生産については、一部生産の再開で4月よりもわずかに改善したが、需要については、ロックダウンが続いていることということで、4月並みに悪いということ想像させた。

さらに、現状と先行きを大きく規定するゼロコロナ政策に関しては、上海では、期待と異なって、社会活動の正常化はゆっくりとしか実現せず、上海以外の地域では、少なくとも11月開催予定の第20回党大会(二十大)まで、厳しいゼロコロナ政策は繰り返されうるという予想を国民に持たせ始め、マインドや期待を悪化させた。これは2023年夏開催のサッカーアジアカップの開催返上でも強められた。

全国及び海外にも影響を及ぼしうるサプライチェーンについては、3月からロックダウンを続けていた吉林省長春では、4月末までに多くの工場再開に目途がついていた。但し、上海でのロックダウンの影響も及び、稼働率の回復は大幅に遅れた。他方、上海では、4月中旬より重要企業(ホワイトリスト第1弾666社、第2弾1186社、第3弾約3000社/上海の生産企業は9000社)から回復が目指され、5月中旬には、第1弾、第2弾の約1800社についてはほぼ操業再開にこぎつけたが、リストに載らない非重要企業は操業再開に目途がつかない状況が続いていた。工場再開した企業も、稼働率の回復は緩やかとなった。防疫対策、従業員確保、物流確保など様々な対応が必要で、かつ半ばロックダウンが続いた状態では、対応に時間やコストがかかったからである。

なお、1~3月のGDP統計では、省内GDPのおよそ半分が省都長春に集中する吉林省で前年比▲7.9%を記録した。4~6月の上海の落ち込みはこれよりもさらに深くなりそうだ。また、上海のGDPは全国の4%だが、ロックダウンの影響は中国のGDPの1割を占める経済大省・江蘇省の南部・蘇南にも及んだ。さらに方々でロックダウンとなった首都北京、北京に隣接し停滞が続く天津も合わせれば、GDPの2割に相当する地域が停滞した。しかもこれらは中国のリーダーとなる地域であり、これらの落ち込みのインパクトは全国にも及ぶところとなった。

図表1 主要経済指標

		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	2022/4
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	47.4
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	▲2.9	▲2.9
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	4.0	4.0
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	▲0.7	▲0.7
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	6.8	6.8
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	5.3	5.3
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	6.5	6.5
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	▲2.7	▲2.7
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	▲46.6	▲46.6
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	▲39.0	▲39.0
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	▲42.4	▲42.4
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	▲11.1	▲11.1
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	▲9.7	▲9.7
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	▲22.7	▲22.7
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	▲8.4	▲8.4
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	3.7
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	0.7
貿易収支	億ドル	782	138	429	455	515	566	583	668	845	717	945	854	306	474	511

(資料) 国家統計局等

図表 2 労働節連休 (4/30~5/4)

- ・旅行者数は前年同期比▲30.2% (1.6 億人)、観光収入は同▲42.9% (646.8 億元)
 ——新型コロナ流行前のそれぞれ 67%、44%の水準
- 移動制限強化により、ロックダウン状況に陥った上海や、感染騒ぎが広がった北京のみならず、中国じゅうの観光名勝の多くも人手を遠ざける
 ——四川省九寨溝、浙江省西湖などで観光客が大幅減。海南省三亜のホテル稼働率は 20.5%にとどまると報道
- ・映画興行収入は同▲82.5% (2.93 億元)、入場者数は同▲80.6% (857.6 万人)
- ・宅配便配達件数は同+19.7%増 (14.7 億件)

(資料) 各種報道

【経済見通し~4 月統計から予想される 4~6 月の成長は前年比▲2%~+2%、通年は同+4%程度】

5 月中旬に発表された 4 月の月次統計は、生産活動を (工業生産前年比▲2.9%、サービス業同▲6.1%) 中心に停滞を示した。中国に月次 GDP 統計は存在しないが、仮に生産活動から推計すると、4 月は前年比▲4%程度となるだろう。5 月もマイナス成長を避けられそうになく、6 月なんとかプラス転換を実現すると考えると、4~6 月の成長率は単純な推察ではマイナス 1~2%と推計される。但し、中国の GDP の 1/3 を占める内陸は、新型コロナの影響を強く受けておらず、+5%程度の成長は可能。採炭、太陽光・風力発電、水利などの大型事業の進捗次第では更に高い伸びとなる可能性がある。今回の停滞の中心地である上海及び周辺も、重点産業から生産が急回復し、6 月の実績が上ブレしてくる可能性がある。主要 6 地域 (華北、華東、華南、東北、中部、西部) の生産活動をそれぞれ評価し、4~6 月の成長率を加重平均すると、楽観的なケースではプラス 1~2%となる。

5、6 月の統計は非常に予測しにくい、生産活動はこの 4 月がボトムとなり、5、6 月に持ち直してくると予想される。4~6 月の成長率は▲2~+2%と幅の広い見通しだが、従来の+4%台の見通しから大幅下方修正というのは確実な見方である。

需要に関する月次統計を見ると、4 月は、投資が前年比推定▲0.7% (1-4 月前年比+6.8%)、消費が前年比▲11.1%、不動産販売面積が同▲39.0%と、消費関連を中心に落ち込みが大きい。自動車、宝飾品、化粧品、通信機器、外食等の奢侈品やサービスの消費落ち込みは、上海ロックダウンが解除され、各地の管理も更に上手に運営できるようになれば、比較的早く持ち直してくると考えられる。しかし、ゼロコロナ政策は続くため、地域間移動は制限された状態が続き (5/23 の国務院常務会議では内外移動の緩和模索を示唆)、旅行関連のサービス消費の本格回復は 2023 年を待たなくてはならないと考えられる。不動産販売の落ち込みも、内装、家具等の大型耐久財消費の落ち込み継続を示唆している。しかも、4 月の雇用所得関連の統計は、調査失業率 6.1%、うち 16~24 歳が 18.2%と、3 月を中心とする転職・新卒の就職活動が失敗したことを物語っており、足元の企業業績冷え込みから来る雇用見通しの悪化と相まって、家計支出を抑制させやすくなっている。消費は 4 月がボトムとなったのか判断できない。投資は、4 月の落ち込みは小さかったが、ロックダウンの影響を引きずった吉林、財政・社会の運営に問題がある天津などに加えて、エネルギー開発で注目される内蒙古や山西などでも減少に転じており、財政・金融、産業・地域政策などによる投資の梃入れは、放っておいても投資が動くようになったとまではいかないことを物語っている。

需要から 4~6 月予想を見直すと、消費の低迷が成長を大きく押し下げそう。但し、小売売上

はあくまでも販売側から見た統計であり、実際の家計の動きとはやや異なる。1~3月では、小売売上は前年比+3.3%、家計調査による消費は同+6.9%と、住宅関連や通信サービス、教育・文化サービス、医療などの高めの伸び支出を反映して、家計調査の数字が小売売上の数字より3ポイント以上高い。消費は、4、5月の停滞が目立つだろうが、6月には高い確率でプラス象限に回復してくる。投資は、4月に落ち込みが幅広く見られたが、5、6月はこの落ち込みが一部元に戻ってくると考えられる。吉林や上海のようなロックダウンに見舞われた地域も伸びを改善させると見られる。輸出入は、輸出が輸入に対して相対的に好調である。輸出は世界需要がなお緩やかに拡大する中で、世界の中国への高い依存が続いており、4月の輸出数量は物流の問題が一部ネックとなる場所があったが、根強い需要が見られる。自動車やデジタル機器、家具等の生産・物流が正常化してくれば底堅さを見せてくると考えられる。一方輸入は、中国の輸入の半分以上を占める素原材料が価格高騰の中で、輸入を抑制する動きが広がっている。4月の輸入数量は前年比▲16.3%と3カ月連続で減少している。

このように需要を見ていくと、4~6月は、消費はマイナス成長がほぼ避けられないものの、投資は5%を超えるプラス成長、輸出入は輸入減少による高水準の純輸出の寄与が見込まれ、投資と純輸出の下支えにより前年比0~プラス1%程度の成長が可能と見られる。

上海ロックダウンの長期化は、積み増した在庫による対応と操業開始後の挽回、正常な物流活動の維持によって、生産活動・サプライチェーンに影響を与えずに新型コロナを封じ込めていくという、「ゼロコロナ政策の安定実施と正常な経済活動の維持」の両立を破った。上海と北京でのコロナ対応は、感染拡大と共に強化された部分もあるが、感染予防のために強化された部分も多かった。ゼロコロナ政策は、ウィズコロナより短期でコロナ感染を抑制する利点があるものの、生産・社会活動に全く影響を与えないで済むロックダウン期間や地域範囲には限界があり、限界を超えた場合には生産・社会活動へのダメージが急激に表面化するということが示された。上海の場合、感染予防が地域を超えて広がったこともあり、物流活動からのダメージが大きくなった。また集団免疫というもう一つのゴールがないため、防疫戦略全体としては長期化するということが示された。

中国政府はゼロコロナ政策を改良しつつ、なお堅持する姿勢を示している。海外は、ロシアのウクライナ侵攻と米国の金融引き締めで、景気拡大が鈍化してきているが、ウィズコロナ下で経済・社会活動は正常化しつつある。中国経済においては、足元輸出と直接投資になお堅調さが見られるも、コロナ政策を巡る海外とのスタンスの違いなども加わり、先行きに不透明さが出てきている。そして、当面頼れるのはインフラ投資のみとなってきた。消費は雇用・所得の回復にしばらく時間がかかる状況、かつゼロコロナ政策が続く状況下、新エネ車などに期待がかかるものの、掘り起こしに限界がみられる。不動産の回復にもなお時間がかかる。中国政府は、年間成長目標の達成が難しくなる中、輸出、投資、消費、雇用、不動産などそれぞれに追加政策を打ち出しているが、即効性は見出しにくくなっている。

4~6月の成長率は、従来予測の前年比+4%台から同▲2~+2%に大きく下方修正。通年の成長率は、5月末の上海や北京での追い上げの雰囲気をもとに肯定的に評価して、4~6月を同+1%程度の成長率とし、その上で7~9月に成長率がほぼ元の伸びに戻り、更に10~12月に潜在成長率程度に加速するとしても、前年比+4.0%程度にとどまると予想される。前年比+5.5%の成長を達成しようとするれば、7~9月以降の成長率は同+8%に達せねばならず、これはゼロコロナ政策も終了した消費・投資ブームの再来を予想しないと難しい。

図表3 地方経済の状況

		工業生産		小売売上		固定資産投資			
		3月	4月	3月	4月	1-3月	1-4月	3月推定	4月推定
全国		5.0	▲2.9	▲3.5	▲11.1	9.3	6.8	3.5	▲0.7
華北	北京	8.1	▲31.1	▲3.0	▲16.1	10.3	8.9	4.7	4.7
	天津	0.7	▲4.0			▲4.5	▲10.4	▲23.7	▲28.1
	河北	5.4	1.5			12.0	10.0	10.0	4.0
	山東	5.8	▲0.4			10.5	8.7	8.3	3.3
華東	上海	▲10.9	▲62.6	▲18.9	▲48.3	3.3	▲11.3	▲15.3	▲55.1
	江蘇	3.6	▲12.3		▲17.0	7.3	3.5	0.3	▲7.9
	浙江	8.5	▲1.9	1.7	▲11.8	14.4	12.0	11.4	4.8
華南	福建	7.3	4.6	0.4		14.2	11.1	8.2	1.8
	広東	6.2	0.8	▲4.0		6.2	4.4	6.2	▲1.0
東北	吉林	▲36.7	▲41.7			▲31.8	▲36.5	▲129.4	▲50.6
中西部	山西	12.4	10.6	▲5.0	▲14.7	14.3	9.8	10.5	▲3.7
	内蒙古	12.1	9.5			59.6	35.7	▲4.8	▲36.0
	湖北	9.1	5.4	1.6	▲3.4	20.0	17.0	19.4	8.0
	重慶	9.5	2.9			10.9	8.4	11.3	0.9
	四川	7.1	3.9	1.3	▲5.5	10.0	7.7	9.6	0.8

(資料) 国家統計局

<上海>

・工業製品輸出前年比 57.3%減 (252 億元)。うち鉄道・船舶、航空関連製品、金属製品、木材製品、化学繊維製品は 80%以上の減少。自動車は 70%超減少

・小売売上前年比 48.3%減 (716.9 億元)。うち宿泊外食業は同 69%減。卸小売業同 46.3%減。各種商品小売は 3~7 割減

図表4 国家統計局の見解 (5月16日)

- ・4月の新型コロナの流行は、経済運営に大きな影響を与えたが、その影響は短期的、外的であり、我が国経済の安定性は良好であり、長期的には良好なファンダメンタルズは変わっていない。
- ・流行の予防と管理が段階的な成果を挙げ、経済を安定させるための政策措置が引き続き効果的であり、経済運営は徐々に回復すると予想。

(資料) 国家統計局

図表5 経済見通し (5/16、4月統計発表後の経済見通し)

- ・モルガンスタンレー 4-6月前年比+0.5%、2022年+3.2%
- ・スタンダードチャータード銀行 4-6月前年比+0.3%、2022年+4.1%
- ・ブルームバークエコノミクス 4-6月前年比▲2.7%、2022年+2.0%
- ・人民銀行元調査統計局盛松成 4-6月前年比+1.7~3.2% (2.1%)、
2022年上期中間ケースで+3.5%前後、通年+5.5%困難
- ・経済調査チーム 生産統計から 4-6月前年比▲1~▲2%
地域統計から 同 +1~2% ⇒統計のカバー状況等も加味すると
需要統計から 同 0~+1% +1%程度 (通年+4.0%) が予測値

(資料) 各種報道より作成

[「上海ロックダウン」~各種制限は6月1日に正常化へ。6月からの経済リバウンドを狙う]

4月16日、上海市政府は、重点企業から事業再開を図ることを発表。生産活動からの経済・社会正常化を模索した。再開重点企業第1弾には666社が指定された。その内訳は、自動車(251社)、半導体(83社)、エネルギー・化学(66社)、食品(17社)、航空宇宙(9社)であった。自動車は上海の工業の主力(完成車は全国の1割の年産283万台、自動車部品は3割)、半導体は上海が全国への供給拠点(全国の4割)であり、これらが優先された。

4月末から5月初旬頃の事業再開の状況を眺めると、地場上場企業で生産停止をしている企業は3割。米国企業は同商会アンケートでは15%。一方、同時期の日本企業は同商会アンケートでは6割であった。アンケート対象に差異があることや、実際の稼働状況も見て評価すべきだが、相対的に日本企業の遅れが見て取れる。5月13日の上海市の発表では、一定規模以上の工場9000社のうち事業再開を果たしたのはほぼ半分の4400社。半導体、バイオ医薬、鉄鋼・石油化学などでは、元々稼働を維持していた工場もあり、この時期、稼働率80~90%の正常状態に戻った工場も多かった。自動車はこれらより遅れたが、5月末には正常化してきたとの報道もあちこちに出ている。ロックダウン継続下の事業再開は一部の重点企業に限られたと見られるが、生産活動全体から見れば、4月の落ち込みから1/3~1/2ほど戻したと見られる。

なお、地場・欧米企業（含む台湾の EMS）と日本企業の事業再開の差異は、欧米企業では、GM やテスラ、VW、アップル（台湾の EMS が生産）などが、メインの生産拠点を上海及び周辺に構えており、地域経済への貢献が目に見えて大きい。しかも物流、金融、研究、企業向けサービスなど幅広い機能を従え、国内経済への貢献も大きい。一方、日本企業はメインの生産拠点を上海に置く有名企業が相対的に少なく、上海で重要企業となっている自動車では、吉林や湖北、広東などに部品を供給する企業は多いが、上海に供給する企業は相対的に少ない。しかも上海から輸出する企業が相対的に多い。地域における重要性の差異が事業再開の早い遅いに表れたようだ。

但し、地場企業でも中小企業の再開は遅れたようだ。5月17日上海市政府発表では、75%の企業で労働者の復帰率が30%に満たず、80%の企業で稼働率が50%に達していない。

5月29日、上海市政府は6月1日からの事業再開許可制度（復工復産審査制度）を取り消し、3カ月間、電気、ガス等のユーティリティに補助金10%を与えるなどの政策（上海市加快経済回復和重振行動方案。50の措置、負担軽減5000億元。自動車ナンバープレート配布4万枚追加。EV買い替えに1万元支給等含む）を発表した。行動の制限もほぼ撤廃される。物流の混乱やボトルネックはしばらく続く模様だが、上海の生産・社会活動は6月中にはほぼ正常化する可能性が出てきた。

一方、長期的な成長には不安が残った。これまで中国は新型コロナの流行においても素早い対応で流行を抑え、企業は素早く事業を継続できると思っていたからだ。こうした評価は、昨年末にアンケートが行われ、昨今発表された在中米国企業に対するビジネス環境サーベイなどに記されている。2022年同サーベイでは、企業の60%が「中国は三大投資地域の一つ」、66%は「2022年も中国で投資を行う」などと評価されている。また、1~4月の対中直接投資実行額が前年比+26.1%と増加が続いている。この数字には外資企業の利益が再投資されたと仮定して繰り入れられている部分があり、実態と乖離したところがあるとも言われるが、EV市場の急拡大などによって追加投資が行われているのも事実である。

しかし、今回の上海ロックダウンは、日本企業などよりも投資を活発に行っていた欧米企業からも厳しい評価が下された。米国商会の4月末から5月にかけての緊急アンケートでは、対中投資を「減らす」（26%）、「遅らせる」（26%）という結果のほか、「外国人スタッフが中国からの離脱検討・中国転勤望まず」（49%）という結果が出された。同時期のEU商会の緊急アンケートでも、「投資目的地としての中国の魅力が減退」（78%）。「進行中もしくは計画中の中国での投資を、中国以外の国・地域へ移転することを検討」（23%）という結果が出された。EU商会のウトケ会長は「予測可能で機能的な市場は、高い成長可能性を秘めていても、不安定でサプライチェーンの麻痺に苦しんでいる市場よりも優れている」と述べた。上海ロックダウンで見られた市政府の対応や、その予測不可能性に欧米企業は不信を抱いたのだ。EU商会は4月上旬に胡春華副首相に防疫対策に関する要望書を提出しており、こうしたアドバイスが結果を生まなかったことも、防疫協力に関する不信感となったと見られる。実際の企業は、経済・社会が再開されれば、辛かったことも一時のものとして、状況に適応し、事業拡大に邁進していけようが、新たに認識された予測不可能性は事業見通しの実現確率を割り引いて評価、またはリスクを高く評価するため、中国政府がどのように信頼を回復するのか。単なる事業環境改善以上の対処の有無と是非が注視されよう。

図表6 上海での事業再開状況（5月初旬からの展開を中心に）

<操業状況（中国企業）：5月いっぱいを通して重要企業の復工を急ぐ>	
・長江デルタ上場企業 667 社調査（5月初め、上海証券報）。生産停止は 1/3	
——「新型コロナが業務に影響を及ぼしている」	92.0%
——「物流が阻害され、サプライチェーンが断裂した」	72.4%
——「大きな影響を受けている」	37.2%
——「（生産または工事を）停止している」	32.2%（215/667 社）
・長江デルタ上場企業 667 社調査（5/9、上海証券報）	
——稼働率 90%以上（46.8%）、同 60~90%（約 3 割）、同 60%以下（2 割超）	
——うち上海所在 142 社、稼働率 90%以上（11.3%）、同 60~90%（23.9%）、同 30~60%（16.9%）、同 30%以下（48.9%、69/142 社）	
・上海市経済信息化委員会、市内 1800 重点企業（5/5）	
——再開率 70%、うち 666 重点企業（ホワイトリスト第 1 弾）90%	
・上海市経済信息化委員会、市内 9000 社の工業企業（5/13）	
——再開 4400 社。再開率は金山 70%、青浦 60%。666 重点企業は 95%、外資は 80%	
——自動車：SAIC、GM、VW、テスラと 1100 社の部品企業が再開	
——IC：稼働率 90%以上。SMIC、華紅などはフル稼働	
——バイオ医療：稼働率 80%。ロシュなど	
——鉄鋼・石油化学：宝鋼などは稼働率 90%、BASF などは 70%	
・上海市経済信息化委員会、市内外資企業（5/29）	
——第 1 弾 142 社再開率 91%、第 2 弾 562 社 73%、第 3 弾 821 社 50%	
<自動車：上海に完成車工場があるメーカーでは正常化への取り組みが積極化>	
・テスラ：4/19~30 の自動車生産、一直体制で 1 万台。5 月中旬、三直体制に移行した模様。5/8、感染者騒ぎで工場を一時停止。5/11、4767 台の自動車を欧州に輸出。5 月下旬、正常化したとの報道	
・上海汽車集団（5/6）：生産・販売を 5 月下旬に前年同期並みに戻すとの目標を示す。5 月下旬に 8 割以上のサプライヤーが生産を再開すると見通す。2022 年前年比+10%の 600 万台生産見通し	
・上海汽車臨港自動車工場（5/9）：4/18~5/9 累計 3500 台ラインオフ。日産能力は 50%まで回復	
・CATL（5/7）：上海工場（寧徳、宜賓に次ぐ規模）の従業員 1000 人が職場復帰（全体の 9 割）。テスラ向け供給	
<ハイテク：4月の生産は、上海から江蘇省への広がりで見込む>	
・iPhone 等組み立てのペガトロン（和碩聯合科技）：上海や昆山のロックダウンの影響で 4 月の連結売上高前年比▲19.3%、前月比▲35.0%（750.6 億台湾ドル）。工場停止は 4 月半ばから。昆山工場は生産再開、上海工場は 5 月上旬時点で再開許可待ち（5/11、台湾・工商時報）	
・クアンタ（広達電脳）：4 月の売上高前月比▲39.5%	
——5/13、6 月末までに完全再開したいとの目標を述べる。4~6 月はノート PC 出荷が 1~3 月に比べ ▲20%となる見通し（5 月中旬時点で 3~5 割の復旧率）	
・コンパル（仁宝電脳）：4 月の売上高前月比▲47.5%	
<電力：工業用電力 5 月前半は前年比▲19.5%>	
・5/1~15、上海市一定規模市場工業企業電力消費前年同期の 80.5%（19.5%減）	
<輸送：上海からの輸出は継続も、より円滑な輸出のために周辺港にシフト>	
・4 月、中国発米国向け海上コンテナ（20FT 換算）前年比+4%（3 月は 22 カ月ぶりマイナス、4 月はプラス転）。上海同▲8%、寧波同+27%	
——アジア発では前年比+7%（175.8 万個（20FT 換算））（米デカルト・データマイン）。中国発は全体の 6 割	
——5/1~10、浦東空港税関入出境 1097 機、貨物 4.3 万 t、4 月同期比+42.8%、+59.3%	
——5/10、鉄道貨物、道路輸送、港湾貨物、4 月 18 日比+5.7%、+6.2%、+1.1%。国際空港税関貨物・郵便同 3 割増、郵便・宅配同約 2 割増。うち上海港コンテナ 10 万個、コロナ流行前の 8 割の水準、浦東空港・白雲空港貨物・郵便同 6 割の水準	
——5/1~15、上海税関通貨の輸出貨物金額 1886 億元、前期比+17%	

—5/19、上海港通常の9割（11.9万TEU/日）、空港同2/3（7000t/日）、市境道路通行2/3（7.8万台/日）に

<不動産：販売不振の中でデベロッパーの資金問題が更に悪化>

- ・5/12、不動産販売4位の融創中国（天津市、21年売上5970億元）、4月期限のドル建債利払いの一部（2950万ドル）を猶予期限を過ぎても履行できず。ほか3本のドル債利払いも延滞。ドル債累計77億ドル。クロスデフォルト条項の発動リスクに
- 同社の負債総額は約1兆元。恒大集団（2兆元）、碧桂園（1.6兆元）に次ぐ3位
- 6/14にも別のドル債の利払い日を予定
- 主要不動産開発会社170社の4～6月の社債償還は1890億元

（資料）各種報道より作成

図表7 上海での事業再開状況（外資企業アンケート）

<日本企業>

※5/5発表、上海日本商工クラブ（4/27～30、製造業63社、非製造業37社。うち上海工場所有54社）

（操業状況）

- ・「（工場は）全く稼働していない」（63%）、「稼働が3割以下の企業」（28%）
- ・「封鎖中も操業維持」2割、「操業許可取得済み」37%、「申請中」33%、「未申請」30%
- ・操業再開で挽回を図る（96%）、日本での代替生産（35%）、第3国での代替生産（17%）
- ・上海市外の自社工場で計画通りの生産14%、半分以下との合計で72%

（課題）

- ・「物流の回復」（89%）、「従業員の確保」（81%）、「従業員の宿泊設備確保」（81%）、「当局の操業許可」（61%）、「サプライヤーの操業回復」（59%）
- ・市外への国内物流（83社）では、「全く手配できない」（35%）、「必要量の3割以下」（42%）
- ・上海市内の物流では、「全く手配できない」（56%）。国際物流では「全く手配できない」（43%）。「必要量の3割以下」（27%）。浙江省寧波や広東省広州、天津、山東省青島、遼寧省大連など代替。
- ・その他、11%が駐在員の臨時帰国や避難を検討・予定。帯同家族の臨時帰国や避難を検討・予定している企業は17%。全面在宅勤務79%、一部泊まり込み20%

<米国企業>

※5/9発表、米国商工会議所（4/29～5/5、121社）

（操業状況） 停止（15%）、部分停止（59%）。交通や海運が停滞し、サプライチェーンの混乱（61%）

（対中投資） 「減らす」（26%）、「遅らせる」（26%）、留保（44%）、増やす（1%）

（課題） 外国人スタッフが中国からの離脱検討・中国転勤望まず（49%）

—商工会議所：「現在のコロナ対策により、米国企業が中国市場で事業を続けていく自信が低下している」

<欧州企業>

※5/5発表、EU商工会議所（4/21～30、372社）

（操業状況） 企業経営に「深刻な影響がある」（3/4）

- ・「物流・倉庫」（94%）、「出張の一時停止」（97%）、「オフライン会議の取消し」（94%）、「港湾閉鎖や陸上物流の減少、海運価格の急騰などが川上・川下のサプライチェーンに影響している」（92%）

（事業見込み） 売上高は「減少見込み」（6割）。投資目的地としての中国の魅力が減退（78%）。進行中もしくは計画中の中国での投資を、中国以外の国・地域へ移転することを検討（23%）。年初調査比倍増

（課題）

- ・1/4の企業が「人材流出」（「教育」（80%）や「法律」（46%）、「小売り」（43%）、「化粧品」（40%）での流出率高）
- ・無症状もしくは軽症感染者の自宅隔離を許可し、医療への圧力を軽減すべき（82%）、外国のmRNAワクチンを中国全住民が利用できるようにすべき（82%）
- ・新型コロナの厳しい制限の結果、あまり魅力的ではない投資先に（78%）、ウクライナ情勢の影響により進行中もしくは計画中の投資の取消しを検討（7%）

—ウトケ会長：「私達の会員は現在の嵐を乗り切ることが厭わないが、現状が続けば、もちろん中国に代わるものを益々評価するだろう」、「予測可能で機能的な市場は、高い成長可能性を秘めていても、不安定でサプライチェーンの麻痺に苦しんでいる市場よりも優れている」

—ローランド・ベルガーのデニス・デプー：「より明確な危機脱却戦略は、中国市場に依然として強くコミットしている欧州経済界への信頼を維持するのに役立つだろう」

—4/8、同商会は防疫対策の見直しに関して、胡春華副首相に対して要望書を送付

(資料) 各種資料より作成

図表 8 5月29日の経済回復加速と行動方案（上海市加快経済回復和重振行動方案）

・企業救済や消費刺激策など8分野 50 措置（12月31日まで）

・外資の生産・経営再開：

—重点企業を対象に専門人員を配置してサービスを提供する体制を整える

—外資企業の生産・経営再開や、物流、防疫物資などの問題解決を支援する

—外資の大型事業をスムーズに進めるため、商談や契約、建設工事の再開などを後押しする

・飲食、小売り、旅行、交通運輸、文化・スポーツ・娯楽、宿泊、MICE（会議、視察、国際会議、展示会・見本市）など新型コロナの影響を強く受けた業種の救済：

—人員削減を行わないか削減を少なくする場合、社会保険料の補助を従業員1人・1カ月当たり600元支給。上限額は1社当たり300万円

—失業して3カ月以上の求職者や今年の大学新卒者を1年以上の契約で採用する場合は1人当たり2,000元を補助

—発表済みの減税策を推進。オフィス賃料の減額

・消費の促進：

—年内に自動車ナンバープレートを新たに4万枚発給

—個人の新能源車への買い替えに1台当たり1万元補助

—スマート家電や建材、省エネ製品の消費に補助金。

—大型の小売店や電子商取引企業が販促活動を実施することを支援

・投資の拡大：

—各種のインフラ事業や重点産業事業を推進するほか、都市更新事業や不動産開発事業を加速

(資料) 時事通信より作成

[経済政策～4月のインフラ政策から、5月は雇用・所得、家計政策に重点]

4月の景気対策は、俯瞰して見れば、上海を中心に停滞した生産活動を速やかに回復させることと、景気の下支え役となるインフラ建設を加速されることに注意が注がれた。例年2、3月は既存労働者の転職の時期、新卒予定者の就職活動の時期であり、雇用はもとより重視されていたものの、上海を中心に停滞した生産活動が速やかに回復し、インフラ投資も続くことが、雇用を下支えすると考えられていたようだ。

一方、5月の景気対策は、税還付などを中心とした財政政策による雇用・所得、家計対策に集中して表れた。ゼロコロナ政策が堅持される、その中で上海ロックダウンが続く、更に北京などでも実態的にロックダウンに陥ることで、生産活動の回復は大幅に遅れ、転職活動や就職活動も停滞。特に中小零細企業やサービス業などへのしわ寄せが大きくなることで、所得への影響が深刻になってきたためである。また、ゼロコロナ政策に不動産不信が重なり、耐久消費財やサービスを中心に消費の落ち込みが鮮明になってきたためと考えられる。5月25日の李克強首相が開催した全国テレビ会議（全国稳住経済大盤テレビ電話会議）では、2020年の新型コロナ感染が深刻だった時期に受けた衝撃よりも大きな困難に直面しており、コロナ対策と経済発展を効率よく統合させて困難に立ち向かおう、4～6月は適度な経済成長を確保し、失業率ができるだけ早く下がるよう努めなければならないなどと、マイナス成長をなんとか避けたいという意思が示された。

金融政策では、不動産販売が大きく落ち込む中、住宅 1 軒目取得者の金利優遇（優遇貸出金利（LPR）より 0.2%引き下げ。5 月 15 日）や、住宅ローン金利を含む長期貸出金利の目安となる LPR5 年ものの引き下げ（0.15%引き下げ。5 月 20 日）が行われた（各地で購入規制緩和も進んだ）。そのほか各地方では、消費券の配布や EV 購入補助金の追加など、モノの購入促進がなされた。

政府からの経済対策に関する声明は、共産党、国務院、発展改革委員会、商務部、人民銀行などから繰り返し出されている。こうした中、5 月 23 日に出された 6 分野 33 項目にわたる政策パッケージは、同 25 日に 5 月末までに実施細則を打ち出すとされた（ここでは税還付 1400 億元、自動車購入税減免 600 億元が盛り込まれた）。政策効果については、インフラ投資は中国のエコノミストからは最も期待が高い。前年分の地方債事業の未消化分と今年分の同事業の前倒し消化が試みられるためである（凡そ 5 兆元、追加分となるのはそのうち凡そ 1.5 兆元）。但し、年前半の成長を下支えても、通年では GDP を 1%ポイント強支える程度。不動産投資の落ち込みを相殺できればいい方である。減税等の追加は限定的である。中小企業・個人事業主を中心に減税や各種費用の減免、金融支払いの猶予などが行われるが、稼ぎがなくなってしまう中では、雇用を名目的に維持できても所得の維持は困難である。政策パッケージに目玉となる新規政策は盛り込まれておらず、追加の政策効果は小さいだろう（販売が半減した自動車に期待の声が聞こえるが）。

今後は、更にインフラ投資を前倒し、不動産投資を回復させる方向に動いていくと見られるが、財政・金融規律に対する保守性は根強く、4~6 月の落ち込みを年後半でカバーするような積極政策は先述（年後半+8%を目指す）の通り打ち出しにくい。繰り返される政策声明文が企業・家計・各種政府のマインドや行動を下支え、鼓舞しようとする。こうした状況が続こう。

図表 9 5 月に注目された各種包括的政策

<p>・ 4/29、中央政治局会議、経済の合理的な範囲の運営を確実にすることを強調</p> <p>① 「ダイナミック・ゼロ」の方針を堅持</p> <p>② 成長政策の強化。効果的な投資。中国の一人当たりインフラストックは先進国の 2~3 割、インフラ投資の余地は大きい。クリーンエネルギー消費量は、エネルギー消費全体の 25%に過ぎず、新型インフラや民生開発施設への投資は有望</p> <p>③ 市場主体の安定。中小企業や個人事業主などに対して税還付、社会保険料の支払い猶予、特別資金の救済、マイクロローンなどの政策手段を講じる</p> <p>④ 雇用の安定、生活の保護。企業の安定政策を実施</p> <p>⑤ 価格安定の維持。食料、エネルギー、その他主要分野における安定供給を図る</p>
<p>・ 5/5、国務院常務会議、中小零細と個人事業主への支援を強化し、雇用を安定させる方針を示す</p> <p>・ 9 つの政策方針。①マクロ経済政策への注力、②発表済み政策の早期実行、③インフラ投資の強化、④消費の促進、⑤円滑な物流の確保など</p> <p>・ 中小零細企業の増値税の還付を 6 月末までに完了させるほか、国有大手銀行による零細企業への融資を 1 兆 6,000 億元増加。利子補助を実施</p> <p>・ 貿易企業に対して、輸出入を安定させるため、重点貿易企業のリストを作成し支援</p> <p>・ 人民元レートについて「合理的な水準で基本的な安定を維持する」と表明</p>
<p>・ 5/11、国務院常務会議、経済の下押し圧力の強まりに対して財政・金融政策の活用による雇用確保を再度強調</p> <p>・ 税の軽減や還付、社会保険料の納付猶予、資金調達コストの削減により市場主体・就業の安定を目指す。基本的な民生、安定成長、消費促進を保障するとする</p> <p>・ 地方政府の積極性を引き出しつつそれぞれの責任を果たさせる。就業の安定化に適切に取り組む</p>
<p>・ 5/12、国務院定例記者会見、人力資源社会保障部・俞家棟副部長、企業に対する失業保険料の還付政策を中小・零細企業向けにさらに強化すると説明</p> <p>・ 中小企業への保険料の還付率を 60%から 90%に引き上げるほか、法人口座を持たない零細企業に対して社会保険納付口座に直接資金を還付する</p>

<p>・5/12、党中央委員会宣伝部、「中国の10年」シリーズに関する記者会見。経済運営における指導力が強化され、多くの新慣行、新経験、新特徴が実際にあると示される</p> <p>① 党の方向性指示、全体像把握、政策立案、改革推進の能力向上に重点</p> <p>② 新開発コンセプトの実施と高質量発展の推進に重点 ——イノベーション、協調的発展、グリーン、開放、共有を推進</p> <p>③ 人中心の開発思想の堅持を強調</p> <p>④ サプライサイド構造改革を主軸とすることを強調</p> <p>⑤ 新開発パターンの構築の加速に重点。開発と安全の総合的調整。食料、エネルギー、サプライチェーンの安全を維持し、強力で回復力のある経済循環システムを構築。同時に、巨大市場の利点に依拠し、ハイレベルな対外開放を拡大</p> <p>⑥ グリーン重視を強調。グローバルな気候・環境ガバナンスに積極的に参加し、大国の責任を果たす</p> <p>⑦ 計画のリーダーシップと期待の指導に注意を払い、先を見越して準備し、市場の変化とリスクが露呈する前に、経済発展が安定的に前進するよう努力すべき</p>
<p>・5/13、国務院弁公庁、「大学新卒者など若者の雇用・起業促進に向けた取り組みに関する通知」発表</p> <p>・大学生を雇用した中小・零細企業に対して社会保険料補助や税減免等の支援を実施（2022年12月31日まで）</p>
<p>・5/23、国務院常務会議、合理的な範囲の成長のための政策パッケージ発表</p> <p>・景気の下向き圧力の高まりと市場主体の困難を背景に、経済安定化策の加速と強化を指摘。財政等6分野33の措置を発表。雇用が主眼</p> <p>・①税還付1400億元追加（計2兆6400億元）等。②金融政策。中小企業、個人事業主、住宅ローンなどでの元本利子返済の延期支援等。プラットフォーム企業の内外上場促進、③サプライチェーンの安定。貨物輸送の確保、PCR検査の無料化、民間航空緊急融資（1500億元追加）、内外の旅客便の増加、④消費・投資の促進。自動車購入制限緩和、一部の乗用車購入税の引き下げ（600億元）、住宅需要のサポート、灌漑・古い地区の改修・地下統合パイプラインなどの資金支援、⑤エネルギー安全保障の確保。石炭生産責任の実施、水力発電等エネルギー事業の促進、⑥基本的な生活の保障</p> <p>・（5/31にパッケージを改めて発表）</p>
<p>・5/23、中国人民銀行、今年初の貸付状況に関する分析会議、実体経済支援強化を金融機関に促す</p> <p>・既存政策の実施とともに、貸出増に向けた新政策措置を計画・投入すると説明。金融機関に対して「全力で貸出を増やすことを促す」と表明。貸出先は重点区域、重点分野、資金需要が足りない分野</p> <p>※銀行保険監督管理委員会や主要銀行26行とも同日に会議。各行に貸出増を呼び掛ける</p>
<p>・5/25、全国穩住經濟大盤テレビ電話会議、就業、工業生産、電力利用、貨物輸送等の顕著な低迷、困難の地域と程度が2020年の疫病の状況より大きいことを説明</p> <p>・防疫と資金・物資の保障、就業と民生、リスク防止をしっかりと行う。通年の経済にとってカギとなる時期となり、時期をうまくつかみ、経済を正常軌道に戻す</p> <p>・第2四半期の合理的成長と失業率の速やかな改善確保に努力し、経済運行の合理的な区間を保持する</p> <p>・政府工作報告で確定した政策を上半期に基本的に実施・完成させ、国務院常務会議で確定した6分野33条の政策パッケージに関して5月末までに実施細則を出させる</p>
<p>・5/25、国務院、遊休資産の効果的活用による投資拡大の方針を発表</p> <p>・インフラや公共施設などの更新、再開発、再利用など向けに投資を呼び込む。対象は交通や水利、クリーンエネルギー、産業園区、倉庫など成長が期待できる収益率の高い資産及び、旧工場区、体育館、遊休地などの長期間放置されていた開発可能な資産</p> <p>・不動産投資信託（REIT）や官民連携（PPP）事業、資産証券化などを推進</p>
<p>・5/26、国務院、外国貿易を安定的に質を向上させることを推動することに関する意見を発表</p> <p>・13の措置。①生産・流通の安定の保障（空港・港湾の円滑化、停泊・待機期間の圧縮等）、②金融による支持（越境EC税還付、輸出信用保険、輸出入貸出等）、③受注・市場開拓の支援（オンライン商談会、海外でのオフライン展示会等の参加促進、医薬品・バイオの認定登録の支持、中国ブランド自動車の輸出奨励、中古車輸出の支持等）、④外国貿易産業のサプライチェーンの安定化</p>

（資料）各種発表より作成

[為替～反転した元高基調。高水準の貿易黒字や直接投資流入もあり大幅な元安にはならない見通しだが、夏場にもう一段の元安局面を見る可能性は大きい]

年初 1 ドル=6.376 元だった対ドル人民元レート（中間値）は、5 月下旬に 1 ドル=6.661 元（31 日）と、4.2%下落した。新型コロナ流行後の人民元は、感染流行第一波が終了した 2020 年 6 月に 1 ドル=7.1 元台を記録し、その後 2021 年に入って景気が回復過程を辿る中で 1 ドル=6.3 元から 6.6 元の間で推移していたが、4 月中旬を境に急落を見せた（5 月 19 日 1 ドル=6.752 元を記録）。大きな背景には米中の金融政策の非対称があり、米国は 2021 年 11 月から量的緩和のための国債購入を段階的に削減するテーパリングを開始した一方、中国は昨年 12 月、1 月に貸出優遇金利の引き下げを行うなど、金融緩和を開始した。巨額の貿易黒字と新型コロナからの順調な景気回復もあり、しばらくは人民元高の状況が続いたが、2 月末のロシアのウクライナ侵攻、3 月からの米国の利上げ開始、4 月の上海ロックダウンの延長に次ぐ延長などが起こるにつれ、中国景気への懸念と、一部リスクへの回避が起こり、人民元が下落した。元安のトレンドはまだしばらく続くと見られ、巨額な貿易黒字や抑制的な対外債務の認識がいずれ元安のストッパーとして働くと見られるが、中国では自国通貨に対する一般的な信認が必ずしも高くなく、資本流出による元暴落という懸念も些かくすぶり続けると見られる。次に元安圧力が高まりやすくなるのは、4～6 月の統計発表が行われる 7 月ではないか。6 月中旬発表の 5 月月次統計は、各指標とも持ち直してくると予想され、金融政策は四半期末の流動性供給強化がなされようが、動かない可能性が高い。一方、7 月中旬の 4～6 月 GDP 統計では、先述のように 1～3 月の前年比+4.8%を大きく下回る数字が発表される可能性が高い。今年 7 月は外貨建て社債の返済期限が集中しており、大手デベロッパ恒太集団の再建案も発表される予定である。中国経済に対する弱気が強まりやすい。また、7 月頃は配当支払いの時期であり、昨年度の良好な企業業績を反映して対外配当支払いの増加が予想される。さらに、下半期経済運営のための中央政治局会議は、GDP 統計の発表を受けて、一段の景気挺入れのメッセージを出してくる可能性が高い。

当面 1 ドル=6～7 元を行ったり来たりすると考えられる対ドル人民元相場だが、夏場にもう一段の人民元安が進む可能性が考えられる。

[ウクライナリスク～中国がウクライナ侵攻でロシアを支援するのではないかと懸念は後退]

ロシアのウクライナ侵攻から 3 カ月過ぎ、中国がウクライナ侵攻でロシアを積極的に支援するのではないかと懸念は後退した（もちろん両国の関係には懸念）。中国のロシアとの貿易取引はロシアからの資源輸入が継続しているものの、中国からの製品輸出は縮小。貿易取引以外の協力も目に見えるものは多くなく、ロシアのウクライナ侵攻から中国を連想させるところは少なくなった。中国企業及び中国への制裁の懸念や、ウクライナ問題から来る中国敬遠は遠のいた。中国では、資源輸入価格の高騰による貿易収支や、国内物価への悪影響は出てきているが、中国景気が急減速する中、輸入数量が落ち込んできており、貿易収支への悪影響は 3 月、4 月の統計からは見て取れない。また、中国景気の急減速もあって国際商品市況の一段の上昇が抑制されてきており、国際商品市況からの国内物価への悪影響は一段と大きくなる状況が避けられつつある。

中国にとって最大のリスクはこの 2 カ月の上海ロックダウンからの影響となった。国内の報道でもウクライナ問題は大きく取り上げられなくなっている。中国国内の国際政治の議論でも、ウクライナ問題からの米中関係悪化というコンテキストはあまり聞かれなくなり、米国が台湾問題を取り上げるなどからくる、本来の米中摩擦がクローズアップされる状況に戻ってきている。とりあえずだが、ウクライナリスクからの中国経済への直接的な影響は小さくなったと考えられる。

米中関係:「ウクライナ・欧州＝ロシア」の関係を半ばオーバーラップさせた「台湾・インド太平洋＝中国」の関係から摩擦が強まる。米国は東京で「米国＋(ASEAN＋6)－中国・インドシナ 3 国」である IPEF(インド太平洋経済枠組み)設立、QUAD 首脳会議を開催。前後して台湾問題や太平洋島しょ国を巡る競争。米中側それぞれの中に思惑違いがあり、友邦の囲い込みでは緩やかな連携・部分連携ならざるを得ないことも改めて見て取れた

5月の米中関係は、ウクライナ問題が膠着してくる一方、4月後半以降、米国のインド太平洋に関わる動きが徐々に出てきた。4月後半には、キャンベル米大統領補佐官が中国と安保協定を結んだとされるソロモン諸島を訪問、ブリンケン米務長官は議会公聴会で台湾支援を発言、5月初めには、米務省が「台湾の独立を支持しない」との文言をHPから削除する等、インド太平洋の安全保障に大きくかかわる台湾や南太平洋島しょでの動きを見せた。また、米国は、4月28日に自由で開かれたインターネットを維持するための新しい枠組み設立を発表、5月にはG7やNATOの首脳会議や外相会議を開催し、それぞれの結束を強める動き（フィンランド、スウェーデンのNATO加盟の動き、豪日韓ニュージーランドなどNATO域外との協力模索等）など、既存の枠組みから中国を切り離す、米国を既存の枠組みの中心に戻そうとする動きを見せた。5月下旬には、東京でインド太平洋経済枠組み（IPEF）の設立、Quad（米日豪印）首脳会議が行われた。

一方、こうした動きを受けて中国は、4月21日に習近平主席がボアオフォーラムでグローバル安全保障イニシアティブを提唱する。同26日に習近平主席が第2回“一带一路”国際協力サミット論壇開幕式で一带一路のチャンスと呼び掛ける。5月8日に王毅外相がカンボジア副首相とビデオ会談を行い、6月にBRICS、G20、APECなどの首脳会議があり、グローバル・ガバナンスはアジアの瞬間に入り、アジアが世界に主導的な役割を果たすことを期待すると述べるなど、グローバルの中での中国の存在をアピールした。5月26日からは王毅外相が南太平洋島しょ10カ国を訪問、新協定の締結などを協議した。新協定は合意に至らなかったものの、中国の存在の高まりが改めて示された。この間、習近平主席は独仏首脳それぞれとビデオ会談を行っており、主要国の中で決して孤立していないことも示した。一方、米国が台湾に一段の支援をしてきていることに強く反発。米国、そして日本への批判を強めた。

これらの一連の動きを見ると、米中ともに仲間づくりの強化だが、米国は、IPEFの構成国（「米国＋(ASEAN＋6)－中国・インドシナ3カ国」）に見られるように、中国をアジア主要国から引き離す方向の動きを具体的に見せた。中国とAPECやTPPなどの枠組みの中で対話し、ルール作りの中で関与していこうという動きはまさに今は昔となったと言えるかもしれない。但し、中国自身はAPECもTPPもあきらめていない。

米中は離れていくように見えるが、同盟国や友好国との関係もあり、米国の志向している枠組みも、中国の志向している枠組みも、その実態は大差ない。但し、それぞれの枠組みの求心力は決して高くなく、既存の枠組みのAPECやTPPなどは枠組み強化が難しくなるだろうし、新しい枠組みのIPEFなどは枠組みの内容を揃えることが難しいだろう。個別問題での合意、それとは逆に枠組みのみの合意はできるのであろうが、包括的パッケージは難しい。米中それぞれの超長期の思惑、特に米国の思惑に、短期個別のことが振り回される。そうしたインド太平洋の国際環境が今の米中関係から出てきているようである。

図表 10 米中の動き

4/21、中国、習近平国家主席、ボアオフォーラムでグローバル安全保障イニシアティブを提唱（全世界を包み込む安全保障）
4/21、米国、ウクライナ8億ドルの武器供与決定
4/22、中国、外交部定例記者会見で、米チャーマン国務次官補の中国に対する否定的な発言に対し、米国の非難は、中国を汚す決まり文句と汚名の古い方法だと批判
4/22、米国、キャンベル・インド太平洋補佐官、ソロモン諸島・首都ホニアラ訪問
4/23、米国、プリンケン国務長官、ウクライナ訪問（米国間による初のウクライナ訪問）
4/25、中国、王毅外相、アルテミスニン生誕50周年人類衛生健康共同体の構築支援国際論壇で祝辞
4/26、中国、習近平国家主席、第2回“一带一路”国際協力サミット論壇開幕式で、一带一路が世界に新しい機会を提供すると強調
4/26、国連総会、安保理の常任理事国に拒否権行使の説明責任を求める決議を採択
4/26、台湾民意基金会、有事の際の米軍の対応に関する最新の世論調査結果（4/17～19）を公表。中国の台湾侵攻があった場合、米軍の派遣があると「信じていない」と回答した人が53.8%。2021年10月調査の28.5%に比べ大きく増加
4/26、中国新華社、米中関係で「水をかき混ぜる」と題する記事を掲載。米中関係を混乱させたのは中国であり、中国が修復すべきだとの米国の地政学者フリードマンの発言から、米国の横柄さなどを批判
4/26、中国新華社、秦剛駐米大使オンラインで北京開催の米国代表団訪中50周年記念活動に参加。米中関係の正常化に関わる発言
4/26、米国、プリンケン米国務長官、議会公聴会で、台湾が中国に対する潜在的な侵略行為に対抗するために必要なあらゆる手段を持っていることを確認する決意であり、非対称的な抑止力を強化するため、台湾を支援することに重点を置いている、と記者団に語る
4/27、中国、外交部定例記者会見、プリンケン米国務長官の台湾関連発言に対し、主権と領土の一体性を守るという強い決意、確固たる意志、強い能力を過小評価しないよう米国に警告すると述べる。台湾を危険な状況に追い込むだけでなく、米国にも耐え難い結果をもたらすだろうとも
4/28、国務院関税税則委員会、5月1日から石炭の輸入関税をゼロにすると発表。無煙炭など7品目が対象で、最恵国向け税率は3～6%だった。2023年3月末までの時限措置。石炭価格高騰対策
4/28、米国、自由で開かれたインターネットを維持するため、民主主義を掲げる国や地域と連携する枠組みを立ち上げると発表。約60カ国・地域が参加し、中国やロシアなどの「デジタル権威主義」に対抗
4/29、中国新華社、ウクライナ危機を打開する中国の立場は、世界の基本的利益であると報じる
4/末、中国、戦略物資やハイテク技術の輸出管理を強化する輸出管理法を2020年12月に施行。商務部は同法に基づき、軍事転用ができる製品の輸出管理条例をまとめ、意見公募にかける。軍事、経済、社会、文化等11分野。エンドユーザーとその用途証明書類を義務付ける
5/3、米国、USTR、中国製品に課す制裁関税を見直す作業を始めると発表。インフレ対処のため、関税引き下げを求める声と、慎重さを求める声。タイ代表は慎重。トランプ前政権は2018年7月6日と8月23日、制裁関税の第1弾、第2弾として計500億ドル分の中国製品に25%の関税を上乗せ。法律では関税発動から4年で是非を見直す決まり

図表 10 米中の動き（2）

5/5頃、米國務省、ホームページで米国と台湾の関係をめぐる概要から「台湾の独立を支持しない」との文言を削除。代わりに「台湾はインド太平洋における重要な米国のパートナーだ」との文言が加わる。台湾への武器売却について中国と事前協議しないことなどを定めた「6項目保証」にも新たに触れる
5/6～8、人民解放軍東部戦区、台湾の東や南西の海・空域で実戦的訓練を実施したと発表。遼寧や052D型ミサイル駆逐艦などが参加
5/8、G7オンライン首脳会議、ゼレンスキー大統領を招き、同国への支援やロシアへの追加経済制裁などを協議。ロシア産石油の輸入禁止に取り組むなどと表明
5/8、香港行政長官選挙、李家超氏当選。7月1日就任
5/8、王毅外相、カンボジア副首相兼外相とビデオ会談。6月にBRICS首脳会議、G20首脳会議、APEC首脳会議等があり、グローバル・ガバナンスが「アジアの瞬間」に入る、国際社会はアジアが主導的な役割を果たすことを期待していると述べる
5/9、ロシア対独戦勝記念日
5/9、中国、習近平主席、ドイツシュルツ首相とビデオ会談
5/10、中国、習近平主席、フランスマカロン大統領と電話会談
5/10、中国、外交部記者会見、「台湾問題をもてあそび、台湾海峡の現状を変えようと試みるもので、将来必ず身を焦がすだろう」と批判
5/10、バイデン大統領、トランプ関税の廃止については未決定と語る
5/10、米海軍第7艦隊、ミサイル巡洋艦「ポートロイヤル」が台湾海峡を通航したと発表
5/10、米国、國務省プライス報道官、中国本土と台湾は不可分だとする中国の立場に異を唱えない。「我々の政策に変更はない」と強調。一方、最近の中台関係などを踏まえ、文言を変えたと認める
5/10、米国、ヘインズ国家情報（CIA）、上院軍事委員会公聴会で、中国による台湾侵攻の脅威について「2030年までは危機的な状況にある」、「習近平主席は中国の条件に基づき台湾との統一を強要する決意をしている」と語る
5/12～13、バイデン米政権とASEANの初の対面首脳会合をワシントンで開催。「包括的戦略パートナーシップ」への格上げなどを柱とする共同声明をまとめる
5/12、G7外相会合がドイツで開幕。ロシア制裁やウクライナ支援、新型コロナウイルス感染対策なども議論
5/13、オースティン米国防長官とロシアのショイグ国防相が電話協議。米国はウクライナでの即時停戦を要求し、米口の国防当局で意思疎通を維持する重要性を強調（2/18以来の会談）
5/14～15、NATO外相会合がベルリンで開催。フィンランドとスウェーデンを歓迎する声が相次ぐ
5/15、ブリンケン米國務長官、NATOについて「地域を超えた防衛協力を強化する」、「例えばオーストラリア、日本、韓国、ニュージーランドなどとの関係だ」と表明
5/15、日本や米国、韓国、台湾など7カ国・地域は、個人データの移転ルールをAPECの枠組みから独立させることで合意
5/18、楊潔篪政治局委員とサリバン国家安全担当大統領補佐官電話会談
5/20～24、バイデン大統領日韓訪問。23日日米首脳会談、24日Quad首脳会談

図表 10 米中の動き (3)

5/22、王毅外相、インド太平洋経済枠組み (IPEF) について「特定の国を意図的に排除するなら間違っている」とけん制
5/22、アルバニー豪新首相、Quadを今後も重視する考えを強調
5/23～28、バチエレ国連人権高等弁務官訪中
5/26～、王毅外相、南太平洋島しょ10カ国を訪問。5/30、習近平主席が中国・太平洋島国外相会議に対して書面を発表
5/30、中国、外交部記者会見、ブリンケン米国務長官の対中政策演説について、演説は嘘だらけで、白黒を逆転させ、中国を攻撃する根拠は、今日の米国が行っていることであると述べる
5/31、バイデン大統領、ニュージーランドのアーダーン首相と会談。共同声明で、中国とソロモン諸島が4月に結んだ安全保障協定に懸念を表明
5/31、蔡英文台湾総統、米民主党のダックワース上院議員と台北市内で会談。安全保障や経済などでの連携強化で一致。蔡氏はIPEFをめぐり参加の意思を示し続けると述べる
5/31、楊潔篪政治局、北京でドイツのプレットナー外務・安全保障政策顧問とビデオ会談

(資料) 各種資料より作成

図表 11 習近平氏のグローバル安全保障イニシアティブ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～上海ロックダウンでコロナ流行初期以来最大のマイナスに]

4月の工業生産は前年比▲2.9%と、3月(同+5.0%)のプラス成長からマイナスに転じた。なお、サービス業指数は同▲6.1%となった。新型コロナ流行初期、2020年2月以来のマイナス成長であった。3月以降、長春、上海などの主要都市で感染拡大が起き、移動制限やロックダウンの実施が相次いだ。厳しい移動制限による物流の混乱やサプライチェーンの寸断で多くの工場が生産停止に追い込まれ、生産活動が低迷した。

3大分類で見ると、4月、採掘業は前年比+9.5%と3月より2.7ポイント減速、製造業は同▲4.6%と9.0ポイント減速、電力・熱・ガス・水は同+1.5%と3.1ポイント減速となった。採掘業や電力業などは物資・エネルギー供給の観点から増産・拡大が続けられた。

コロナの主要感染地域である長江デルタと東北の工業生産は同▲14.1%、同▲16.9%となった。また、中小零細企業は大きな打撃を受け、工業生産は同▲3.4%(3月同+5.7%)と、全体よりも大きな落ち込みとなった。

業界別に見ると、41業界のうち、4月にプラス成長を記録した業界は18業種にとどまった。汎用機器(同▲15.8%)、専用機器(同▲5.5%)、自動車(同▲31.8%)、その他輸送機械(同▲6.0%)の落ち込みが目立った。サプライチェーンの広さと連関の深さが落ち込みを大きくした。一方、

生活関連の生産は一定の伸びを維持した。食品製造、酒・飲料等は同+0.1%、同+0.5%。そのうち生鮮肉、インスタントラーメン、冷凍食品、膨化食品はそれぞれ同+20.4%、同+12.9%、同+9.3%、同+4.8%であった。医薬、紡績・服装、農産品も同+7.6%、同+6.2%、同+4.7%と堅調さを保持した。

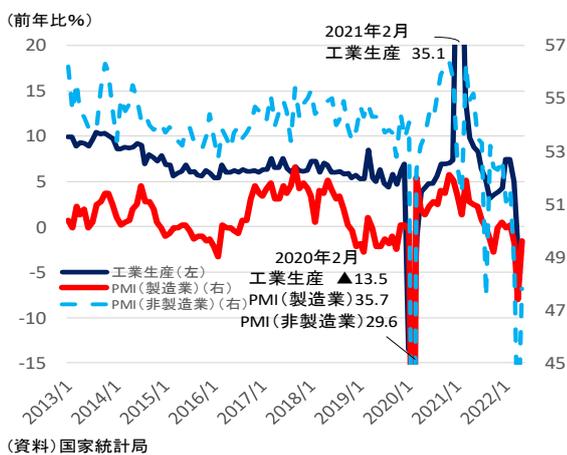
けん引役であるハイテク製造業は前年比+4.0%と、鈍化してもなおプラス成長を保った。電子・通信機器は同+9.7%であり、単結晶シリコン、多結晶シリコン、グラフェン、太陽光発電パネルの生産量はそれぞれ同+80.7%、同+41.4%、同+50.0%、同+20.8%との高成長だった。

各種発表によると、4月末時点で、上海では重点企業に指定された666社（全体は約9000社）のうち86.8%が操業を再開した。吉林省では基幹50社のうち98%が再開した。5月末時点では、吉林省は正常に近いところまで戻りつつあり、上海は6月より生産再開の許可証制度が廃止される。

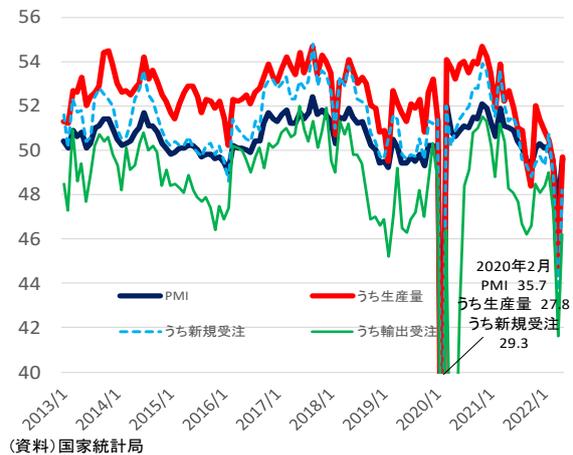
5月の工業生産は若干上向くもマイナス成長は避けられそうもない。一方、6月は再開当初の混乱が徐々に和らぎ、生産がプラスに転じてくる可能性もあると見られる。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

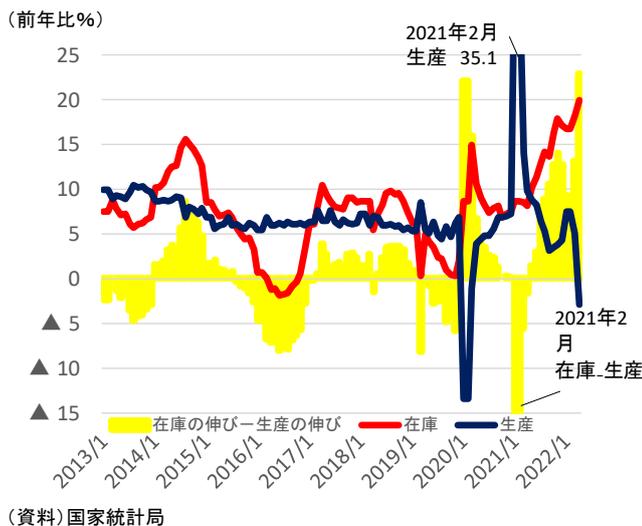
図表 12 工業生産とPMI



図表 13 製造業PMI (内訳)



図表 14 生産と在庫



図表 15 工業稼働率



[固定資産投資～期待の製造業も一時的に落ち込む]

4月単月の固定資産投資は前年比▲0.7%（推測値、以下同）と、昨年11月以来のマイナス成長となった（3月同+3.5%）。

産業別でみると、製造業は前年比+2.0%と、2ヵ月連続で鈍化した（3月同+5.0%）。そのうち、繊維、製紙・パルプ、非金属、鉄鋼、専用機械、自動車、鉄道車両・造船・航空、通信・コンピュータなどが鈍化した。一方、食品、化学、非鉄金属、一般機械、電気機械、精密機械などが加速した。2021年の上場企業の企業業績が20%の回復を見せている中での製造業の投資鈍化は、不動産投資が弱っているだけに、投資全体のモメンタムを弱めかねない。

3月末から、上海市を中心とする長江デルタ地域で都市封鎖が行われた。防疫対策の実行やサプライチェーンの中断などで生産活動は失速した。主力の自動車は、4月の生産・販売がそれぞれ同▲46.1%、同▲47.6%と、2ヵ月連続のマイナス成長となった。絶好調であった新エネルギー車の生産・販売もそれぞれ同+43.9%、同+44.6%と、3ヶタ成長から2ヶタ成長に鈍化した。とりわけ販売価格の安価な小型車種は、車載電池の原材料高も重なり、生産を抑制させた。今年の自動車生産は当初のプラス見通しからマイナス見通しに転じており、投資を抑制させやすくなってきている。

自動車のほか、携帯電話、家電などでも、買い替え期間の長期化が起きていることに加えて、携帯では機能更新の遅滞が起きており、先行き見通しが不透明となっている。ここも投資が慎重的になりつつある。

他方、こうした中で非鉄金属の積極性が目立っている。中国非鉄金属工業協会は、5月に第1四半期の非鉄金属業界の利益総額が前年比+56.1%と発表し、上半期も+20%となると予測した。EVの好調や非鉄金属相場上昇が業績を押し上げており、積極性をもたらしている。

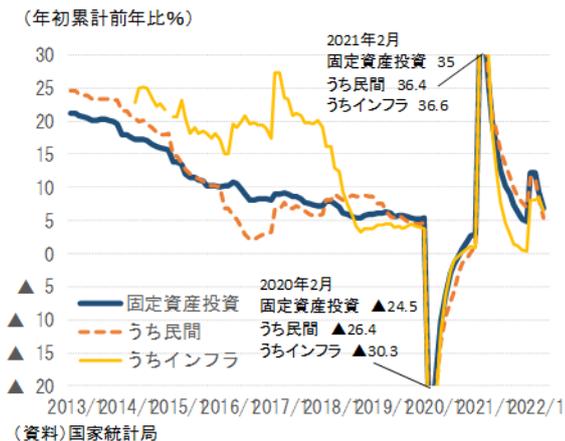
注目される上海市の状況をみると、6月中下旬に生産活動を正常化すると計画されている。5月労働節明けまでに、1800社の重点企業（第1弾、第2弾ホワイトリスト企業）は7割以上、そのうち666社の第1弾企業（自動車、医薬医療、半導体・集積回路、エネルギー・化学、食品）は9割以上が操業を再開した。但し、人員確保難によりフル稼働が困難となったことや、防疫関連支出の負担・従業員の「バブル方式管理（閉環管理）」支出、物流確保難・コスト急増など、事業の正常化には程遠く、当面投資を抑制させるものと見られる。

サービス業の投資に目を転じると、前年比▲2.0%とマイナス成長となった（3月同+0.2%）。そのうち、交通運輸、卸小売、水利・公共サービス、文化・スポーツ・娯楽が鈍化した。一方、ホテル・飲食、リース・企業サービス、科学技術サービス、家計サービスが加速した。

インフラについては、下支えを期待されながらも、4月単月は前年比+0.5%と大幅に鈍化した（3月同+9.3%）。4月29日に開催された中共中央政治局会議は、インフラ建設を「内需拡大、循環促進、成長安定化」の牽引役と位置付け、全面的強化を示した。地方专项債は、この5、6月に2兆元程の発行が見込まれ、今年の発行枠3.65兆元をほぼ全て消化する見込みである。1.46兆元の発行枠前倒し下達もあり、インフラ投資への期待が既に高まっており、中国証券報は通年10%台の成長が見込まれると報じた。

但し、専門家の間では、インフラ投資の期待と現実にギャップが懸念されている。4月単月の大幅な鈍化に加えて、工事用の掘削機の販売台数が前年比▲61.0%と大幅なマイナス成長となった。地方政府の債務抑制に加えて、新型コロナによる税収減少、防疫政策による一般政府支出の増加が投資の足かせになっているようだ。今後は、PPP、REITsなど、民間資金の取り込みによる投資促進も期待されているが、民間資金の慎重さは強まっており、こうした仕組みの有効性は要観察となっている。（経済調査チーム 張培鑫）

図表 16 固定資産投資



図表 17 固定資産投資 (単月推定)



図表 18 固定資産投資 (産業別)

	(前年比%)													
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 /1Q	2021 /1-2Q	2021 /1-3Q	2021	2022 /1-2	2022 /1-3	2022 /1-4
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	6.8
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	5.8
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	12.6
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	18.8
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	12.2
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	23.2
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	16.1
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	14.6
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	19.6
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	16.2
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	13.7
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	2.4
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	13.0
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	19.8
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	25.6
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	22.1
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	10.4
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	11.9
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	36.6
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	22.1
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	33.3
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	13.0
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	4.3
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	7.4
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	6.6
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	17.5
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	27.3
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	14.6
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	7.2
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	22.0
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	5.7

(資料) 国家統計局

[不動産～販売はさらに落ち込む。緩和政策が拡大本格化へ]

4月単月の不動産開発投資は前年比▲10.1%と、2ヵ月連続のマイナス成長となった(3月同▲2.4%)。新築住宅販売面積は▲39.0%と10ヵ月連続のマイナス成長となった(3月同▲17.7%)。販売面積のマイナス30%台という数字は武漢で新型コロナが流行した2020年1~2月以来である。

また、全国新築住宅平均価格は前年比▲12.4%の9,327 元/㎡（3 月同▲10.3%の9,252 元/㎡）となり、4 ヶ月連続の2 ケタマイナスとなった。主要 70 都市の新築住宅価格の前月比は、下落が4 月に47 都市（3 月 38 都市）、横ばいが5 都市（同 3 都市）、上昇が18 都市（同 29 都市）となった。

新型コロナの感染拡大で不動産市場の冷え込みは一層鮮明になっており、こうした中、政策緩和が引き続き行われている。

まずは、住宅ローン金利のさらなる引き下げである。貝殼研究院によると、4 月の住宅ローン金利（重要 100 都市 1 軒目）は平均 5.17%と、先月より 17BP 低下した。5 月 15 日、人民銀行・銀保監会は 1 軒目の住宅ローン金利の最低限を引き下げ、最低限は LPR マイナス 20BP とすると発表した。更に 5 月 20 日、5 年物 LPR を 15BP 引き下げ、4.45%とした（1 年物は据え置き）。15BP の下げ幅は今までで最大であった。また、新型コロナの影響を考慮し、人民銀行などによる個人住宅ローンの返還延期、ローン貸出期間の延長などの優遇政策も打ち出された。

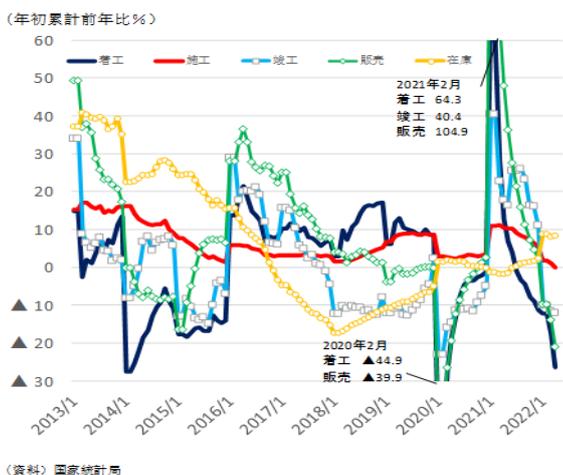
次に、各地方政府に対し、「都市ごとの政策（因城施策）」の修正が奨励された。中原地产によると、2022 年に入って、110 近くの都市が緩和政策を打ち出した。「2 軒目の住宅」の購入条件の緩和、頭金の割合の引き下げ、住宅積立金によるローン貸出促進など、購入者向けの政策が多く含まれた。緩和政策の多くは三、四線都市においてであるが、5 月からは南京市、太原市、合肥市、杭州市、瀋陽市、東莞市、揚州市など多くの省都や有力都市でも緩和政策が打ち出された。これらでは、二人目・三人目の子供を持つ家庭の住宅購入制限緩和・優先購入資格が盛り込まれた。出生率と住宅購入の両方を促進する狙いであるが、住民にとって子供の養育費と住宅購入資金が大きな課題であるようだ。

上述のように、政策緩和の強化と実行範囲の拡大がみられた。但し、政策効果は緩やかなとなるようだ。5 月の住宅販売実績・見通しをみると、中国指数研究院は、労働節連休中の重点都市の取引面積が前年比▲52.3%だったと発表した。易居研究院は、全国 100 重点都市の 5 月の新築住宅取引面積が前年比▲58%（4 月▲61%）の 1,963 万㎡と予測した。但し、前月比では+9%であり、「持ち直し」という言葉が使われた。また、土地供給状況をみると、4 月末に、22 の重点都市で行われた一回目の土地集中供給では、13 の都市で落札が完了し、合肥、北京では好調、南京、天津では不調となり、二極化が見られた。

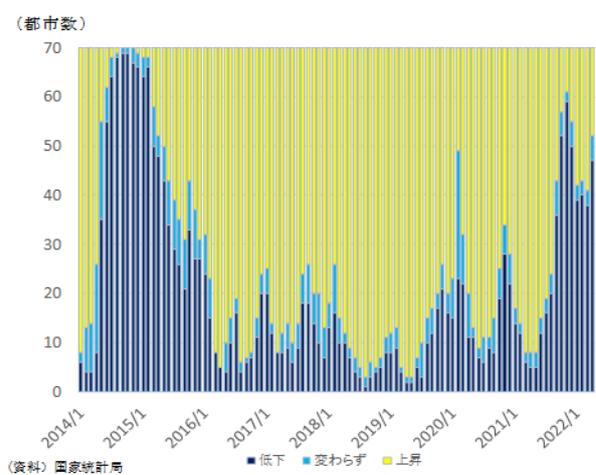
今後を見通すと、緩和政策は引き続き拡大される見込みだ。現在は個人向け融資環境の改善、マインドの安定化など、需要側に重点が置かれている。今後は、デベロッパーなどの供給側に重点が置かれてくると予想されている。不動産市場は下半期に持ち直してくるとの期待が高まりつつある。

（経済調査チーム 張培鑫）

図表 19 不動産投資・販売・在庫状況



図表 20 不動産価格前月比の状況



[輸出入～内外需の鈍化と上海ロックダウンの影響で停滞が強まる]

4 月の輸出（ドルベース）は前年比+3.9%と大幅に鈍化した（3 月同+14.5%）。輸出金額の伸びでみると、ほとんどの商品が減速する中、食糧、成品油、ゴム、靴、宝飾品、アルミニウム材、

玩具、電池、家電、文化製品などが加速した。食糧、原燃料など大幅な値上がりがみられた商品と、デジタルでの貿易ができる文化製品が伸びを支えた。

輸出単価と輸出数量をみると、計算可能な商品のうち、単価の伸びが加速したのは成品油、靴、宝飾品、アルミニウム材などであった。数量の伸びをみると、ほとんどの商品が鈍化した。新しいけん引役となっていた自動車もかつての3桁の伸びから10%少しのところまで鈍化した。

総じてみると、4月の輸出は、数量の鈍化が顕著となり、食糧、原燃料などの値上がりが金額を支えた。3月から4月にかけて、上海、深圳、広州などの重要な貿易都市で新型コロナが拡大し、生産・物流が一時停止に追い込まれた。海外需要の鈍化に加えて、生産・物流の問題が輸出を抑制した。

4月のPMIをみると、輸出受注は41.6（3月47.2）と、2020年5月以来の低水準となった。上海の経済正常化は6月後半以降と見られており、5月の輸出は停滞が続く見込みである。

4月の輸入（ドルベース）をみると、前年比+0.0%と横ばいとなった（3月同▲0.1%）。輸入金額の伸びをみると、大豆、石炭、原油、鋼材、シャシー、純電動乗用車などが伸びを高めた。また、鉄鉱石、医薬品、化粧品、プラスチック材料、紙・パルプ、自動車部品などがマイナス幅を縮小させた。先月の「大半の商品が減退した」の状況が変化し、食糧、原燃料、素材、自動車、医薬品などは持ち直しが見られた。

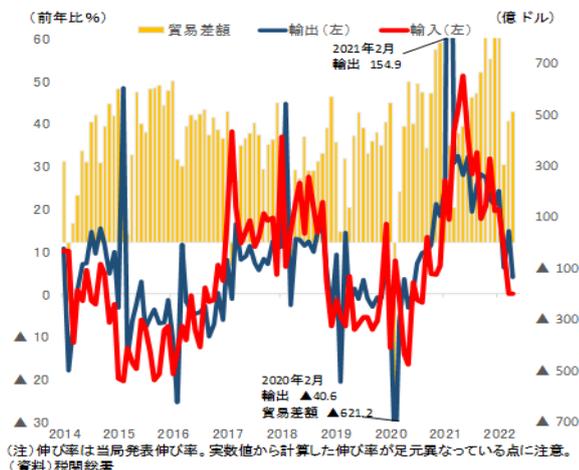
輸入単価みると、計算可能な範囲では、鉄鉱石、銅鉱石、石炭、原油、成品油、天然ガス、液化石油ガス、医薬品、化粧品、鉄鋼、シャシーの伸びが高まる、またはマイナス幅が縮小した。他方、数量の伸びでも、大豆、鉄鉱石、石炭、原油、医薬品、プラスチック材料、紙・パルプ、鉄鋼、銅材、集積回路の伸びが高まる、またはマイナス幅が縮小した。重要物資と見られる商品について、単価と数量がともに伸びており、物資確保が進められた様子が見える。一方、輸入の重要性が低い副食品や飲料、雑貨などの製造品、世界的にサプライチェーンが混乱した通信・コンピュータなどでは落ち込みが鮮明となったようである。

重要・非重要な位置づけと、サプライチェーンの混乱の大小によって、輸入の伸びは二極化していたようである。4月のPMIをみると、輸入は42.9（3月46.9）と、2020年2月以来の低水準となっており、総じてみれば停滞が続いたと言ってよい。

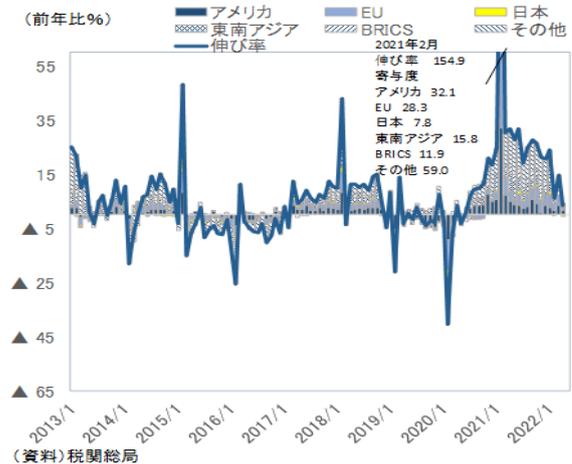
商務部は、輸出入の鈍化に対し、国際要因では「国際経済の回復の力不足」、「主要経済ブロックのインフレの深刻化」、国内要因では「サプライチェーン供給困難」、「原材料高による企業経営圧力の上昇」との理由を挙げた。貿易の回復に向けて、同部は、「生産安定化の保障」、「重点業界、労働集約業界の注文の確保」、「財政、金融の支援の強化」、「越境EC等イノベーションの促進」、「デジタル・グリーン等高質量貿易の推進」と5つの方針を打ち出した。また、税関総署も、サプライチェーンの確保に加えて、通関の加速、物流効率の向上など一連の措置を打ち出した。上海周辺では、陸運のキャパシティ不足を考慮し、水運を利用した荷卸、手続きの簡略化を行った。

（経済調査チーム 張培鑫）

図表 21 貿易



図表 22 輸出（地域別）



図表 23 輸出（製品分類別）

	(伸び率%)								
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 /1-2	2022 /1-3	2022 /1-4
初級商品(億ドル)	1.4	12.4	13.8	▲0.7	▲13.5	20.3	19.4	15.5	13.7
食物・動物	5.0	3.4	3.6	▲0.8	▲2.2	9.9	12.3	11.6	10.4
飲料・煙草	6.9	▲2.1	7.3	▲6.1	▲29.0	11.1	3.5	▲2.3	7.7
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	19.7
動植物油、油脂	▲9.5	39.5	31.1	8.3	21.2	66.8	75.8	93.9	89.4
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	13.1
工業製品(億ドル)	▲6.8	6.4	9.5	▲0.1	5.0	30.1	16.0	15.6	12.3
化学製品	▲4.5	14.5	18.5	▲3.6	4.8	55.8	54.8	46.0	35.5
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	17.7
機械及び運輸設備	▲6.8	9.1	11.6	▲1.1	5.5	28.4	15.5	14.9	11.2
雑製品	▲7.3	1.7	3.2	2.2	0.1	29.8	4.2	4.3	3.3

(資料)関税総局

図表 24 輸入（製品分類別）

	(伸び率%)								
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 /1-2	2022 /1-3	2022 /1-4
初級商品(億ドル)	▲7.6	31.4	21.5	3.8	▲6.6	42.6	22.6	16.7	17.9
食物・動物	▲2.8	11.5	18.3	24.6	21.6	25.0	9.3	6.5	4.9
飲料・煙草	5.6	15.2	9.2	0.1	▲19.0	22.7	▲13.9	▲13.4	▲10.5
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	▲1.6
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	47.6
動植物油脂	▲10.0	14.0	1.5	20.5	13.4	36.9	▲34.9	▲32.4	▲35.7
工業製品(億ドル)	▲4.6	10.0	13.2	▲6.4	3.0	23.9	14.2	7.6	2.7
化学製品	▲4.4	18.2	15.3	▲2.0	▲2.3	23.3	13.7	6.3	3.4
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	6.8
機械及び運輸設備	▲3.9	11.3	14.1	▲6.4	5.9	21.3	12.3	7.9	4.7
雑製品	▲5.6	5.7	6.9	0.2	1.5	16.4	▲11.1	▲16.8	▲19.8

(資料)関税総局

[消費～足元 2 ケタマイナス。今後のリベンジ消費は期待薄に]

4 月の社会消費品小売総額は前年比▲11.1%と 3 月(同▲3.5%)よりマイナス幅が拡大し、2 ヶ月連続のマイナス成長となった。内訳を見ると、商品は同▲9.7%、飲食は同▲22.7%と、飲食のマイナス成長が目立った。ロックダウン・移動制限の影響が非必需品と飲食等のサービス業に大きく表れた。

商品別に見ると、4 月は食品(同+10.0%)、飲料(同+6.0%)、薬品(同+7.9%)などの生活必需品は高い伸びを続けた。一方、アパレル(同▲22.8%)、化粧品(同▲22.3%)、宝飾品(同▲26.7%)、家電(同▲8.1%)、家具(同▲14.0%)、自動車(同▲31.6%)等の不要不急の財はいずれも大幅なマイナス成長となった。そのうち、小売総額の 1 割を占める自動車の下落幅が最も大きかった。

5 月は、労働節連休中(4 月 29～5 月 4 日)の観光収入が前年比 4 割減になったことや、自動車販売の落ち込みが続く可能性があることなどから、改善は厳しいと見られる。

国務院は 4 月 27 日に、消費の回復促進、消費財の供給確保など、5 分野 20 措置を打ち出した。中小零細企業、個人事業主等への補助金給付や、自動車の購入制限の緩和、農村での自動車・家電の販促、消費関連インフラ建設、ネット通販・宅配物流体制の完備等などである。また、地方政府が消費券の発行や EV 向け補助金の実施に動きだした。1～4 月、20 省・直轄市が総額 34 億元の消費券を発行した。自動車購入税の引き下げは、中央政府も乗り出しており、総じて自動車への期待が高まっている。

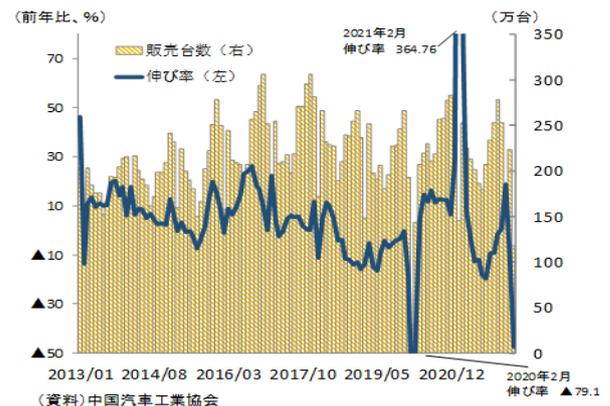
人民銀行が発表した 1～4 月の金融統計によると、家計の新規預金は 7 兆 1200 億元と、過去 5 年間の平均を大幅に上回った。一方、家計向けの新規融資は 1 兆 400 億元と、過去 5 年平均(3 兆元)の 1/3 まで落ち込んだ。マインド悪化・貯蓄率上昇という傾向が強まっている。ロックダウンが解除されても、ゼロコロナ政策は続く状況であり、今後の消費の反動増はそれほど期待できないと指摘されている。(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 25 小売販売



(資料)国家统计局

図表 26 自動車販売



(資料)中国汽车工业协会

【雇用～失業率はなおも悪化が続く】

1～4月、都市新規就業者数は406万人と、前年同期（同437万人）と比べ31万人減少した。4月の都市部調査失業率は6.1%と3月（同5.8%）より悪化し、年初から4ヵ月連続で悪化を続けた。16～24歳の調査失業率は18.2%と3月（16.0%）から2.2ポイント拡大し、昨年7～8月の卒業時期（16.2%、15.3%）よりも大幅に上回った。雇用情勢は全く楽観できない。

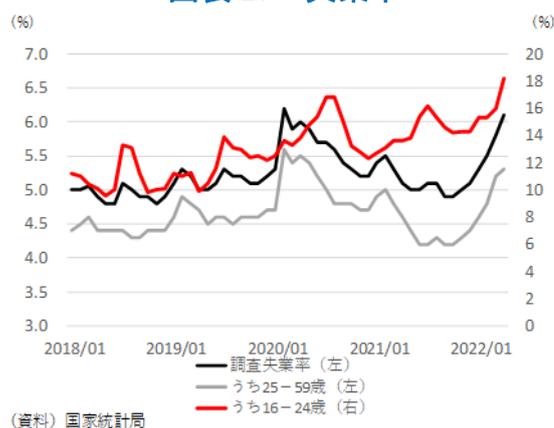
今年の卒業見込みは史上最多の1,076万人で、夏場の卒業シーズンに入るとともに、若年層の失業率は一層悪化すると予想される。人的資源・社会保障省によると、今年1～3月の都市部求人倍率は1.57と、求人数が求職数を大きく上回っており、1000万人の大卒を吸収する労働需要は存在している。しかし、大卒が希望する職種はホワイトカラーであり、求人の多いブルーカラーではない。都市部労働市場のコアとなっているホワイトカラーの雇用環境は一層厳しくなると見込まれる。

5月1日、技能工などの職業教育に関する「新職業教育法」が正式に実施され、同法案で初めて「職業教育と普通教育は同等に重要な地位にある」と記された。職業教育の奨励による雇用のミスマッチ緩和が期待されるが短期的な効果は乏しいだろう。

他方、5月13日、国務院は「大学卒業生など若者の就職・起業業務に一段と取り組むことに関する通知」を発表した。大卒者の起業支援や、職業教育の拡大、新卒を雇用する中小企業に補助金を出す等の内容が盛り込まれた。景気が冷え込む中、雇用問題への緊張感が高まっている。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 27 失業率



【物価～食品が上昇し、CPIは直近5ヵ月で最大の伸び PPIは高止まり】

4月の消費者物価指数（CPI）は前年比+2.1%と、3月（同+1.5%）を0.6ポイント上回り、2ヵ月連続で伸びが高まった。+2.1%の伸びは直近5ヵ月で最大の伸びである。内訳をみると、食品価格は同+1.9%と、3月の同▲1.5%からプラスに転じ、物価全体を押し上げた。非食品価格は同+2.2%と3月比横ばいだった。

食品をみると、上海などでのロックダウン・移動制限による物流混乱や運送コストの高騰が、野菜、果物、卵をそれぞれ同+24.0%、同+14.1%、同+13.3%押し上げた。豚肉は同▲33.3%と大幅マイナスを続けたが、マイナス幅は3月より8.1ポイント縮小した。

非食品のうち、ガソリン、ディーゼルオイル、液化石油ガスがそれぞれ同+29.0%、同+31.7%、同+26.9%となり、引き続き物価を押し上げた。

但し、食品とエネルギーを除いたコア指数は前年比+0.9%と、3月（同+1.1%）から小幅鈍化し、2021年6月以降の最低水準となった。サービスは同+0.8%と3月（同+1.1%）から0.3ポイント伸びが鈍化した。

物価上昇の加速は、物流の混乱による食品価格の高騰と燃料価格の上昇が主因であり、実需による押し上げは弱いとみられる。

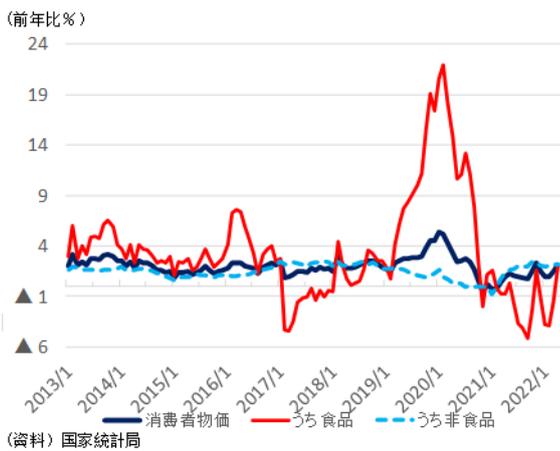
生産者物価指数（PPI）に目を転じると、PPIは前年比+8.0%と、3月（同+8.3%）から小幅

鈍化した。6 ヶ月連続の鈍化であった。そのうち、生産財は同+10.3%と、3月（同+10.7%）を下回り、消費財価格は同+1.0%と、3月（同+0.9%）を上回った。緩やかだが原料価格の製品価格への転嫁が見られる。

主要業界をみると、22の業界で伸びが鈍化した。そのうち、石炭採掘が前年比+53.4%（3月より0.5P下落）、非鉄金属洗練が同+16.8%（同1.5P下落）、化学品が同+14.9%（同0.8P下落）、非鉄鉱物が同+6.6%（同1.6P下落）、鉄鋼が同+5.6%（同3.8P下落）となった。一方、石油・天然ガス採掘が同+48.5%（同1.1P上昇）、石油・石炭・その他燃料加工業が同+38.7%（同5.9P上昇）、ガス生産が同+20.7%（同4.4P上昇）、食品加工が同+2.6%（同1.9P上昇）となった。PPIの上昇は、引き続きウクライナ問題によるエネルギーと穀物価格の高騰が主因である。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 28 消費者物価 (CPI)



図表 29 生産者物価 (PPI)



図表 30 預金準備率



図表 31 対ドル元レート、名目実行レート



図表 32 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: suzuki-t@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目 4 番 2 号	
WEB	http://m-intra.marubeni.co.jp/emp/B4A0/default.asp	

(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。