

## China Economic Outlook 2022年7月

4~6月+0.4%成長と失速。/米中首脳会談実現するも台湾問題で緊張高まる

### 要 点

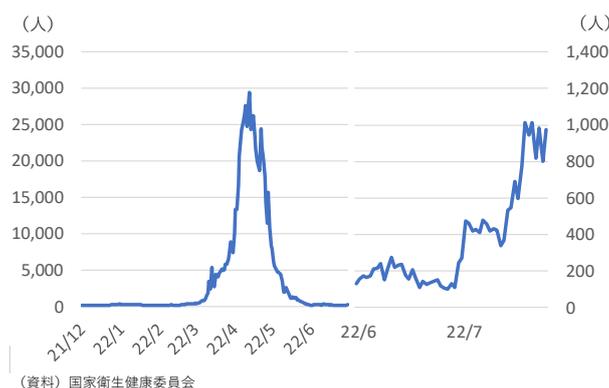
- ・足元、感染者数は少ないながらも、急増するミニロックダウン。経済再開は継続も行動自粛が景気を下押しする方向に。不動産・金融リスクの再燃も不安に
  - 第2四半期の経済落ち込みは全国的。「中国は大丈夫」という従来の常識に痛手
  - 大きな追加政策は不要との判断。高すぎる成長目標ために大型刺激策はせず
- ・第2四半期(4~6月)前年比+0.4%と失速。前期比では▲2.6%と、コロナ流行初期の2020年第1四半期以来のマイナス。7月以降も生産活動先行の回復が続く模様で、需要は雇用・所得・期待の悪化を要因に力強さに欠く展開
  - 第2四半期は4月に失速、5、6月に企業・家計とも再起動。企業が先行。家計は委縮気味が続く
  - 通年見通しは+4%程度。中国経済への自信・信頼の回復こそ、先行きのカギ
- ・米中関係は、夏休みシーズン直前に開催されたG20外相会合、同財務省・中央銀行総裁会合等は、米中サイドの思惑通り纏まらない現実を反映。7月末には米中首脳会談が実現するが、台湾問題を中心に緊張が高まる

## 景気のムードと状況：感染者数は少ないながらも、急増するミニロックダウン。経済再開は継続も行動自粛が景気を下押しする方向に。不動産・金融リスクの再燃も不安に

[景気のムード：一応の経済再開は眼前にあるも、再度押し戻しの圧力も]

7月は、上海ロックダウン解除から1カ月が経過し、生産・物流活動の正常化と、投資拡大・消費浮揚が一応進んだ。「元通りではないが、最悪の状況からはずっと良くなった」というのが一言で表現した実感であろう。一方、7月15日のGDP成長率発表を控えて、過ぎた第2四半期(4~6月)が「マイナス成長に止まったのか/プラス成長を確保できたのか」、「更なる追加景気対策が必要なのか」、景気に対する懸念が強まった。また、上海ロックダウン解除以降しばらく状況の改善が見られ、移動規制も一部緩和が進んだが、7月に入って新規感染が徐々に増加し、企業や家計での不安感が再度広がった。昨年夏場から今年年初にかけて注目が高まっていた不動産市場や地方金融に対する懸念も、大手デベロッパーの建設工事停止や農村銀行での取り付け騒ぎなどから再度強まった。結局、経済・社会活動は、上海ロックダウンのショックを繰り返さないために、より効率的な運営方法が模索され、再開が進んだと思ったら、再度押し戻しの圧力を受ける状況となった。

図表1 新規感染（無症状含む）の推移



## [上海ロックダウンの爪痕：第2四半期の経済落ち込みは全国的。「中国は大丈夫」という従来の常識に痛手]

更に7月15日の統計発表で分かったことは、①5月から6月にかけて景気持ち直しが進み、4~6月トータルとして前年比+0.4%の成長を確保できた。下半期の成長のために必要な成長を達成したと政府が認識したこともあるが、②5月までの上海ロックダウンによるサプライチェーンの停滞と、マインドの悪化による消費や不動産購入の落ち込みがほぼ全国に波及し、経済再開は全国的な問題になっていたと知らされたことだ。後者に関して、中国の経済は伝統的には幾つかの省が地域ブロックを作り、地域ブロック毎に経済がほぼ完結し、所属しない他の地域ブロックからの影響は余り受けない構造となっていた（東北、華北、華東、華南、中部、西北部、西南部といった地域ブロック）。つまり、今回の場合、上海ロックダウンや北京ミニロックダウンの影響は、華東や華北の中に止まり、地域を跨いだ影響は、吉林、上海、湖北、広東などに重要メーカーが立地し、部品メーカーが上海周辺に集まる自動車・情報通信機器などに止まるかと思われた。しかし、統計発表を見ると、華東や華北とも、自動車・情報通信機器とも関係ない地域でも成長率が大きく減速していた。例えば西部では、第2四半期の工業生産が自動車や電子機器の生産が盛んな重慶、四川を中心に鈍化したのに加えて、多くの省で消費や不動産購入が失速し、西部全体で第1四半期に比べて3%ポイント程度のGDP（地域であるので正確にはGRP）の減速が見られた。西部には、内蒙古、陝西、青海のような石炭、希少資源の採掘などで工業生産が活発になった省もあったが、これらの省でも成長率は鮮明な減速を見せた。上海や北京での新型コロナ感染等の影響が、西部の消費等にも強い影響を与えていたことがうかがい知れる。

上海ロックダウンは、企業や家計が事前に描いていた「数週間程度の生産停止とその後の挽回でトータルの影響は限定的」、「在宅・行動自粛は短期でのゼロコロナ達成のためにやむを得ず。健全なマインドは変わらない」という、春先まで中国の常識であったこれらの予想・期待を裏切った。また、第2四半期の終わり頃、昨年夏場からの不動産不況が上海ロックダウンの影響で長引く中、大手デベロッパーが資金難から建設工事を停止、それに対して購入者が銀行への住宅ローン支払いを拒否するなどという現象が、中部の河南省などで発生するようになり（7月25日日経報道では300か所）、金融当局や銀行が、デベロッパー向け資金供給や銀行の経営不安打ち消しに動く場面、つまり信用不安が見られるようになった。7月18日、朱光耀元財政部副部長は講演会で「不動産のハードランディングの阻止は、特に上位に置く優先課題で、真剣に注意を払う必要がある」、「支払い拒否の広がりによる銀行危機を防ぐため、厳重に警戒すべきだ」と危機感を述べ、7月28日の中央政治局会議では下半期の「安全のボトムライン」の主要なものとして取り上げられ、警戒が高まった。上海ロックダウンと不動産・金融の混乱は、「企業や家計の資金力（体力）の低下」というところで共通し、短期・中期の成長の原動力を悪化させた。上海ロックダウンが起きて従来の常識・期待が裏切られ、また、新型コロナの流行から2年以上が過ぎ、防疫コストや在庫コスト、巣籠りの追加支出や収入鈍化などを負担してきた企業や家計が我慢しきれなくなってきたという状況が表に出てきたのである。

## [経済政策に関する評価：大きな追加政策は不要との判断。高すぎる成長目標のために大型刺激策はせず。しかし、、、]

5月末発表の6方面33項目の政策パッケージをはじめとする経済再開対策の実施と、それから2カ月弱にわたる生産・社会活動の回復、つまり第2四半期の成長率が+0.4%とプラス象限を確保したことによって、第3四半期の政府の政策は、大きな追加政策をせずとも既存の政策パッケ

図表2 2022年の経済指標（地方ブロック）

		GDP						工業		固定資産投資				小売売上			
		1Q		2Q		第2次産業		第3次産業		1Q		1-2Q		1Q		2Q	
		1Q	2Q	1Q	2Q	1Q	2Q	1Q	2Q	1Q	1-2Q	1Q	1-2Q	1Q	2Q		
華北	北京	4.8	▲2.9	6.2	▲29.0	4.5	2.1	7.2	▲32.0	10.3	5.5	8.9	1.0	0.7	▲15.1		
	天津	0.1	0.7	2.2	▲5.8	1.1	1.9	▲0.6	▲0.1	▲4.5	▲10.4	▲16.9	▲25.8	▲3.9	▲7.1		
	河北	5.2	3.4	5.0	2.8	5.1	0.5	5.8	4.7	12.0	8.4	8.3	2.0	7.1	▲1.1		
西北	山西	6.5	3.9	8.4		5.0		11.0	10.8	14.3	5.4	9.0	▲7.7	2.1			
	内モンゴ	5.8	3.0	7.9	6.1	4.1	0.5	7.3	9.5	59.6	33.9	20.1	▲8.5	1.7	▲2.1		
東北	遼寧	2.7	0.4	▲1.3	▲3.5	5.1	2.5	▲1.7	▲4.2	5.1	3.0	▲21.0	▲22.1	1.5	▲7.3		
	吉林	▲7.9	▲4.5	▲11.6		▲7.5		▲10.5	▲13.4	▲31.8	▲14.3	▲39.2	▲39.5	▲4.2			
	黒龍江	5.4	0.5	6.1		5.0		8.1	▲0.7	13.2	6.9	▲2.3	▲22.5	2.4			
華東	上海	3.1	▲13.7	2.4	▲29.8	3.3	▲9.5	3.9	▲26.5	3.3	▲19.6	2.6	▲17.1	▲3.8	▲28.4		
	江蘇	4.6	▲1.1	5.3	▲2.7	4.0	▲0.8	6.4	▲2.4	7.3	3.3	▲3.1	▲6.0	0.5			
	浙江	5.1	0.1	7.6	▲0.2	3.5	▲0.5	9.9	1.6	14.4	10.3	8.6	5.4	5.5	▲1.5		
	安徽	5.2	1.0	6.3	1.3	4.0	0.2	8.1	3.4	10.8	9.6	1.7	▲3.3	3.7	▲4.3		
沿海部 周辺部 (中) ・中部	福建	6.7	2.6	7.9	2.9	6.0	1.6	9.9	3.6	14.2	9.2	2.7	▲5.2	7.0	▲1.0		
	江西	6.9	3.0	8.0	3.0	6.1	2.3	9.5	5.5	15.6	10.6	1.7	▲6.9	8.9	2.3		
	山東	5.2	2.1	4.8	2.0	5.4	1.6	5.9	3.6	10.5	7.5	1.7	▲0.8	3.7			
	河南	4.7	1.7	5.8	2.0	3.6	0.8	6.7	4.3	15.0	10.3	5.1	▲0.4	3.5	▲2.9		
	湖北	6.7	2.7	7.9	4.9	5.9	▲0.3	9.8	6.3	20.0	15.6	12.5	7.2	7.8	0.0		
華南・ 沿海部 周辺部 (南)	湖南	6.0	2.7	7.2	3.4	5.0	1.6	9.5	5.5	10.4	8.7	6.0	0.6	4.4	▲1.4		
	広東	3.3	0.7	4.8	1.0	2.1	0.1	5.8	1.4	6.2	1.0	▲2.7	▲8.1	1.7	0.1		
	広西	4.9	0.7	4.8	0.2	4.5	▲0.3	6.6	2.2	5.9	2.5	▲16.9	▲28.7	3.1	1.1		
西南	海南	6.0	▲2.5	3.4	▲5.0	7.1	▲4.3	7.6	▲8.5	16.3	7.3	2.3	▲2.1	4.8	▲16.6		
	重慶	5.2	2.9	6.8	4.0	4.2	1.4	8.5	4.3	10.9	6.9	0.1	▲4.1	4.2	▲2.0		
	四川	5.3	0.5	6.4	▲1.2	4.8	0.2	8.1	2.6	10.0	6.3	6.7	▲2.5	5.1	▲3.9		
	貴州	6.6	2.5	11.1	4.9	4.0	0.0	15.2	9.3	9.1	8.1	▲8.0	▲7.7	4.7	▲5.7		
	雲南	5.3	1.9	7.6	2.0	3.9	0.5	10.3	6.5	12.7	8.0	▲12.9	▲23.8	3.6	▲3.4		
西北	西蔵	6.4	3.2					17.6	16.7	▲5.1	▲13.0	▲42.8	▲47.1	3.9			
	陝西	5.1	3.3	6.3		4.0		9.1	8.1	12.3	9.4	5.0	4.6	0.2			
	甘肅	5.3	3.2	6.0		4.6		8.4	6.1	12.9	10.9	11.7	6.3	1.3			
	青海	5.1	0.1	9.8	5.0	1.9	▲4.3	15.3	12.0	13.8	0.1	13.9	▲21.1	▲0.2	▲15.0		
	寧夏	5.2	5.3	6.8	8.8	3.9	2.3	6.9	10.3	14.9	11.3	▲1.0	▲2.7	3.0	▲0.2		
新疆	7.0	2.9	7.3	2.7	6.9	2.5	7.9	7.2	24.8	14.9	9.4	5.7	7.9				

(資料) 国家統計局

一ジを着実に実施していくこと（「特に経済安定の政策パッケージの実施を強化し、将来を先取りすることなく、合理的かつ適度に実施すべき」（李克強首相「経済形勢専門家と企業家座談会」7月12日）、「高すぎる成長目標のために、大型の景気刺激策や過剰な通貨供給を行う政策は実施しない」、「現実的かつ最善を尽くし、通年の経済発展が比較的良好な水準に達するよう努力すべき」（李克強首相「世界経済論壇全球起業家視察特別対話会」7月19日）、「経済大省は大役を勇ましく担い（経済大省要勇挑大梁）、条件の整った省は経済社会発展の目標の達成に闘争すべき（有条件的省份要力争完成经济社会發展預期目標）」中央政治局会議、7月28日）を基本方針としたようだ。政策は投資による需要テコ入れと、リスク回避による経済悪化防止が中心とも読め、大きな追加はしないが、それはリスク回避の重要性がより高いためとも理解される。

これまで述べたように巷間の雰囲気は決して良好とは思えない。6月中の各地動向の紹介では、月後半、映画館の観客が増え、海南のビーチリゾートや上海のテーマパークの予約が急回復したという。一方、7月に入って、新型コロナの新規感染は、絶対数は少ないながらも増加傾向に転換。7月18日時点で行動制限をかけられている市民は41都市2.64億人にのぼっている（野村国際）。航空便ではキャンセルが増加し、大規模イベントや人の集まる活動などに制限が復活してきている（昨今の市民・ビジネスマンの大きな話題は「弾窗（ポップアップ）」であり、これがPCR検査やワクチン接種の状況を示すアプリである健康宝に出てくると行動が制限される。どういう理由で出てくるかは「\*」マーク（以前はこのマークが出ると他の地域への移動ができなかった）の時よりも因果関係が不透明であり、レジャー・ビジネスの抑制につながっている）。不動産販売も7月に入って落ち込みを見せている。公式的には経済・社会活動の再開支援がなされているが、実際には抑制されてきている。 こういう雰囲気が第3四半期の景気に力強いリバウンドをもたらされるの

か。疑問が広がっている。

さらに別の視点で見ると、上海ロックダウンが解除されても受注の戻りが遅くなっており、ロックダウン中でも比較的高い水準の稼働率を維持し、サプライチェーン維持のために在庫を積み上げていた素材産業や電子機器産業などから、販売価格の下落、生産の抑制圧力に見舞われているという声が聞こえるようになってきている。鉄鋼、液晶パネルなどが典型だ。中国では、米国のように市民の所得補償を強力に行っておらず、市民の所得・貯蓄の維持は自力更生が基本となっている。米国のようなコロナ規制解除後の強いリバウンド需要は見込みにくい状況となっている。

図表3 5月31日、6方面33項目の政策パッケージ（「進歩出た稳住経済一揽子政策措施」）

基本要 求	・新型コロナをしっかり抑え込み、経済をしっかり安定させ、発展の安全を守ることは党中央の明確な要求。 <b>新型コロナ対策と経済・社会発展を高効率で両立</b> し、人民の命の安全と身体の健康を最大限守り、新型コロナによる経済・社会発展への影響を最大限減らし、発展と安全を両立し、努力して今年の経済・社会発展予測目標を実現しなければならない
	・各地区・各部門は政治的立ち位置を一段と高め、一略一、 <b>第2四半期（4～6月）の経済を確実に安定させ、努力して下半期の発展に向けてしっかりした基礎をもたらし、経済を合理的レンジに維持し、実際の行動で第20回共産党大会の勝利の開催</b> を迎えなければならない
6方面 33項目 の措置	<b>1. 財政政策（7項目）</b> 1、未控除付加価値税還付政策に一段と力を入れる。2、財政支出進度を速める。3、地方政府の特別〈専項〉債券の発行使用を加速し、支援範囲を拡大する。4、政府系信用保証などの政策を生かす。5、政府調達による中小企業支援の度合いを強める。6、社会保険料猶予政策を拡大、実施する。7、雇用維持支援の度合いを強める。
	<b>2. 通貨・金融政策（5項目）</b> 1、中小零細企業と個人商工業者、トラックドライバーに対する融資と新型コロナの影響を受けた個人の住宅・消費ローンなどの元利償還猶予を奨励する。2、小規模零細企業向けインクルーシブ融資支援の度合い強める。3、 <b>実質貸出金利の安定の中での低下を引き続き後押しする</b> 。4、資本市場の資金調達効率を高める。5、 <b>金融機関のインフラ建設と重大プロジェクトに対する支援の度合いを強める</b> 。
	<b>3. 投資安定・消費促進政策（6項目）</b> 1、論証が熟した水利工事プロジェクトを加速する。2、交通インフラ投資を加速する。3、それぞれに適したやり方で都市総合共同溝建設を引き続き推進する。4、民間投資を安定させ、拡大する。5、プラットフォーム経済の規範にのっとった健全な発展を促進する。6、自動車、家電など耐久消費財の消費を着実に増やす。
	<b>4. 食糧・エネルギー安全保障政策（5項目）</b> 1、食糧収益保障などの政策を整備する。2、 <b>安全・クリーン・高効率利用確保を前提に石炭良質生産能力を秩序よく發揮させる</b> 。3、 <b>エネルギープロジェクトの推進に力を入れる</b> 。4、石炭備蓄能力・レベルを高める。5、原油などのエネルギー資源備蓄能力を強化する。
	<b>5. 産業チェーン・サプライチェーンの安定保障政策（7項目）</b> 1、市場主体の水・電気・ネット利用コストを下げる。2、市場主体の段階的の家賃減免を推進する。3、民間航空など新型コロナの影響が比較的大きな業界の企業の苦境緩和支援の度合いを強める。4、企業の操業再開・フル稼働政策を最適化する。5、スムーズな交通物流を確保する政策を整える。6、物流ハブと物流企業に対する支援の度合いを包括的に強める。7、重大外資プロジェクトの外資積極誘致を加速する。
	<b>6. 基本民生保障政策（3項目）</b> 1、公的住宅積立金の段階的支援政策を実施する。2、農業移転人口と農村労働力の就業・起業支援政策を整備する。3、社会民生支援保障措置を整備する。

図表4 5月31日、6方面33項目政策パッケージに対する財政部からの解説

未控除額還付政策：フローの控除留保税額を月ごとに全額還付する。またストックの控除留保税額を一回で全額還付。これで還付税額が1400億元余り増える見込み。未控除額還付の諸政策で新たに増える還付総額は1.64兆元となる
特別債の発行・使用：5月27日時点で、去年同期より1.36兆元多い1.85兆元の特別債が新たに発行。今年は6月末までに発行をほぼ完了、8月末までに使用をほぼ完了を目指す
基本的民生の保障：社会的な暮らし底支えの保障を強める。中央財政の困窮者救済補助金予算1546.8億元をすべて下部に下ろす。物価上昇幅が所定の条件に達した時は、社会救済・保障基準と物価上昇の連結連動の仕組みを適時に発動し、地方の財政部局に資金をしっかりと保障する
三保〈基本的民生、給与、末端の運営の三つの保障〉：『三保』支出を予算支出の重点にすることを強調。 ①教師など重点群の給与、年金などを予定通り支給、②ワクチン接種、PCR検査、患者の救急治療、防疫物資や必要な生活物資の供給保障など感染症予防・制御に必要な支出を「三保」支出の重要な内容にする
（資料）新華社（5/30）（劉昆・財政部部長による「経済基盤安定支援全国財政工作テレビ会議」での解説

図表5 第2四半期 GDP 発表直前に発表された経済政策の方向性

7月12日	<p><b>李克強首相「経済形勢専門家と企業家座談会」開催（第2四半期全体評価）</b></p> <p>認識と見通し：「我々は、中央経済工作会議と政府工作報告の政策イニシアティブを実施し、一略一安定した経済のための33の政策措置パッケージを導入する」、「5月の主要指標の下落は縮小し、6月には経済が安定的に回復した。しかし、経済回復の基盤は安定せず、開発環境には不確実性が多く、経済を安定させるためには、引き続き努力が必要である」「第3四半期の経済回復の健全な基盤の強化、経済運営の正常な軌道への復帰を促進する」。</p> <p>主な政策方向：「マクロ政策の継続性を維持するためには、特に経済安定パッケージの実施を強化し、<b>将来を先取りすることなく、合理的かつ適度</b>に実施すべき」、「サプライチェーンの閉塞を開放し、<b>市場期待を安定</b>させる」、「大卒者や出稼ぎ労働者の雇用を促進し、あらゆる種類の雇用差別を断固として是正する」</p>
7月13日	<p><b>国務院常務会議（主要課題である雇用、消費についての支援再確認）</b></p> <p>テーマ：雇用安定確保、グリーンスマート家電の消費支援</p> <p>問題意識：<b>2億人以上の柔軟な雇用（不完全就業）に対する保護とサービスの強化</b></p> <p>主な政策方向（雇用）：<b>①市場主体の雇用安定（企業救済政策の持続的実施）、②スタートアップ・個人事業主を通じた雇用増（ベンチャー保証ローン、スタートアップサイトのコスト削減）、③大卒者、出稼ぎ労働者などの雇用の活用（オフライン採用の迅速化、サービスアウトソーシング産業の支援）、④労働者権利の保護、⑤地方政府による雇用促進</b></p> <p>主な政策方向（消費）：<b>①家電買い替え等の資金支援、②グリーンスマート家電規格の制定、③家電リサイクル・リユースの支援等</b></p>
7月13日	<p><b>国務院新聞弁公室記者会見（海関総署、貿易についての支援再確認）</b></p> <p>主な政策方向：国務院の外貿保穩提質等工作部署、海関総署専門部署による「促進外貿保穩提質十條措施」、「進一步助企纾困降成本若干措施」。各地海関等で854条の措置を実施。輸出入の物流円滑化措置、サプライチェーン保障（ホワイトリスト企業の通関保障）、輸入食品企業の中国での登録完了等</p>
7月14日	<p><b>国家発展改革委員会「上半年経済形勢媒体吹风会（メディアブリーフィング）」（第2四半期評価（生産））</b></p> <p>問題意識：「需要の収縮、供給ショック、期待の弱さの3つの圧力が顕在化」、「流行予防・管理は前向きな成果を挙げ、政策効果が徐々に解放され、6月には経済が急速に安定し、回復した」</p> <p>問題意識：「経済は安定」、「雇用保護に関する特別検査の12省は経済全体の2/3をしめており、福建省、山東省、湖北省、湖南省など殆どの省がプラス成長を維持」、「中西部は全国よりも良好。江西省、重慶市、貴州省、甘蘇省、寧夏省は急速な経済成長を維持」、「流行の影響を受けた省の経済は明らかに改善（上海、吉林）」、「山西省、内モンゴル自治区、新疆自治区などは、原材料産業により、経済成長率が全国レベルを大きく上回っている」</p> <p>問題意識：「長期的に良好なファンダメンタルズが変化していない」、「マクロ政策効果が一層緩和される中、経済は下半期に回復し、合理的な範囲で運営されることが期待される」</p> <p>主な政策方向：<b>①政策の供給強化（発改委、工信部「関于促進工業経済平穩增長的若干政策」（18項目）。税費用、金融信用、価格安定等）、②地方の良好な実施の指導（31省既に総合措置を発表）、③企業の事業再開の促進（経済安定の政策パッケージ）</b></p>
7月14日	<p><b>財政部「2022年上半年財政收支情況新聞发布会」（第2四半期評価（財政政策））</b></p> <p>主な政策方向：<b>上半期、一般公共予算収入（税還付前）前年比3.3%増、実額10.2%減。1兆8408億元を還付。同支出は同5.9%増。科学技術、交通運輸、農林水産が2桁増。文化スポーツ観光関連が減少、エネルギー・環境関連が横ばい</b></p> <p>主な政策方向：政府性予算（特別会計）、上半期、収入2兆7968億元、前年比28.4%減。うち<b>土地使権譲渡収入は2兆3622億元、同31.4%減</b></p>
7月14日	<p><b>国務院新聞弁公室、人民銀行等「2022年上半年金融統計数据情况」（第2四半期評価（金融政策））</b></p> <p>主な政策方向：①流動性は合理的、实体经济に対する金融支援は強化。<b>預金準備率0.25ポイント引き下げ</b>。6月末のM2は前年比11.4%増、前年差2.8ポイント増。上半期の社会融資規模は21兆元（前年差3.2兆元増）、人民元貸出は13.68兆元（前年差9192億元増）、②製造業向け融資、マイクロファイナンス強化、③企業の資金調達コスト引き下げ。<b>1年物LPR10bp、5年物同20bp引き下げ、对企业貸出金利平均4.16%、前年同期34bp低下</b></p> <p>主な政策方向：6月29日、国務院常務会議、<b>主要プロジェクト支援の政策開発金融商品イニシアティブ</b>を決定。人民銀行は、国家開発銀行と農業發展銀行がそれぞれ3000億元相当の金融ツールを設立するのを支援</p> <p>主な政策動向：次の段階として、企業や住民のマインドを高め、生産と生活を安定的かつ効率的に回転させ、経済を暖める。<b>経済主体の収入、期待、信頼を安定させ、成長のモメンタムと経済活力をさらに高める</b>。人民銀行は「健全な金融政策の実施を強化し、良好な金融環境を構築し、政策力を結集し、経済を合理的な範囲に維持するために、引き続き良い政策パッケージを整備する」。具体的には①实体经济支援強化。国家開發銀行にインフラ投資支援のための8000億元の信用枠と3000億元の金融ツール設立、②貸出金利引き下げ誘導、③マイクロファイナンスに対するインセンティブ引き上げ</p> <p>主な政策方向：ハイテク企業、専門中小企業等を支援する科学技術イノベーション再融資、年金機関支援、交通物流（輸送業者、新型コロナ被害企業）支援、炭素排出削減支援の新しい構造金融政策ツールを導入</p> <p>問題意識：河南村鎮銀行のリスクに関して、2021年末の銀行総資産345兆元（金融の90%）、4398銀行のうち安全評価1〜7類が全体の93%、資産規模の99%。24大手銀行の資産規模は全体の70%。8-D類のハイリスク機関は316社、資産規模では1%</p>

図表6 7月28日 中央政治局会議概要

<p>・新型コロナの予防・制御は肯定的な結果を達成、経済社会発展に新たな成果。大変な努力が払われ、成果は十分に認識に値する</p> <p>・下半期、<b>穩中求進</b>を堅持。流行予防、経済安定、安全発展という要件を全面的に実施。経済回復を良好な傾向に統合し、<b>雇用・物価安定に努め、経済を合理的な範囲で維持し</b>、<b>最良の結果を達成するよう努力すべき</b></p> <p>・粘り強さは勝利。<b>ダイナミックゼロ、新型コロナの即時かつ厳格な予防・管理に固執。決して緩めてはならない</b>。経済・社会発展に影響を与える主要な機能の秩序ある運営を確保し、保護を堅持すべき</p> <p>・マクロ政策は、<b>需要拡大に積極的に取り組む</b>。財政・金融政策は、<b>需要不足を効果的に補うべき</b>。<b>地方政府の专项債を利用し、限度額を十分に利用することを支援</b>。金融政策は、<b>流動性を合理的かつ十分に維持し、企業に対する信用支援を強化</b>、政策性銀行による新たな信用・インフラ投資基金を整備すべき。サプライチェーンの安定性と競争力を向上させる。中西部のインフラとビジネス環境の改善を支援</p> <p>・安全のボトムラインを全方面に維持すべき。<b>食糧安全保障、エネルギー資源供給、不動産市場安定</b>（住宅投機せず、都市政策は住宅需要をサポートし、地方政府の責任を強化し、建設を維持）。<b>金融の安定維持</b>（村鎮銀行のリスクを適切に解決、金融犯罪を厳しく取り締まる）</p> <p>・改革開放が経済発展の原動力となるべき。国有企業改革3年間行動計画を引き続き実施。プラットフォーム経済の健全かつ持続的な発展を促進（特別な改革を完了し、プラットフォーム経済を正常）。輸出入を積極的に促進・拡大。技術や外国投資の導入をうまく行う。「一帯一路」の高質量発展を促進</p> <p>・各方面の積極性を動員。<b>経済大省は「勇挑大梁（大役に挑戦）」</b>、<b>条件の整った省は、経済目標達成に努力すべき</b>。企業・起業家のイニシアチブをフル活用し、健全な政策・制度環境を整備し、<b>国有企業、民間企業、外資企業が投資できるようにすべき</b></p>
--

## 第2四半期の統計発表～前年比+0.4%と失速。前期比では▲2.6%と、コロナ流行初期の2020年第1四半期以来のマイナス。7月以降も生産活動先行の回復が続く模様で、需要は雇用・所得・期待の悪化を要因に力強さに欠く展開。通年見通しは+4%程度

[第2四半期の顛末：経済活動は、4月に失速、5、6月に企業・家計とも再起動。企業が先行。家計は委縮気味が続く]

7月15日発表の2022年第2四半期（4～6月）の実質GDP成長率は前年比+0.4%（第1四半期（1～3月）は前年比+4.8%）となった。実態に近い前期比では▲2.6%（第1四半期は+1.4%）であった。

当経済調査チームでの4月中旬時点の予測は前年比+4.2%であった。当時は上海ロックダウンが延長期間に入ってから2週間弱。ロックダウンによる経済への悪影響は、上海以外の地域への波及が食い止められる。上海でも4月の後半から5月の前半にかけて生産再開と遅延挽回が図られると見られた。そのため、中国のGDPの4%を占める上海の経済社会の一時停止は、第2四半期の間に十分リカバリーが図られると考えられた。

実際には、上海ロックダウンは延長に延長を重ね、経済活動の再開が実感を持つようになってきたのは、早くとも5月後半以降であろう。企業活動については、全国的な悪影響波及の懸念から、GDP統計発表のあった4月18日を起点に再開が試みられたが、ロックダウンの悪影響はその後むしろ強まり、地域で言えば、電子機器・部品メーカーが集中する江蘇省南部、産業で言えば、部品点数の多くサプライチェーンが複雑になりやすい自動車、電子機器、産業機械などを中心に広く波及していった。4月の工業生産の伸びは前年比▲2.9%と、上海のみの悪影響に止まれば、3月の伸びである同+5.0%から2%ポイント程度の減速で済んだと計算されるが、結局電子機器や自動車など以外にも幅広く停滞する結果となったため、このようなマイナス成長に陥った。4月の投資も、前年比▲0.7%（推定）となり、ロックダウンの悪影響を避けることができなかった。但し、年初よりインフラ投資を前倒し実施していたこともあり、5月には各地で盛り上がり、回復に向かっていた。

他方、家計活動は、移動制限及びその懸念が全国的に強まってしまったため、高額取引である自動車購買、観光支出、不動産購買などが急収縮。その影響は5月も強く引きずった。

そして6月に入ると、上海ロックダウンが解除され、企業活動は政府の指定する重点産業を中心に回復を強めた。特に取得税減税とメーカーによる値下げが行われた自動車は、今こそが買い時と

なり、販売回復が生産に好影響を与える形となった。一方、家計活動は、大型のロックダウンが解除され、移動に関する規制も緩和されたが、各地での防疫活動の実態はばらばらで、人々の活動をかえって委縮させた。リベンジ的な消費が6月に期待されていたが、結果はリベンジ先送りとなった。

このように見ると、第2四半期(4~6月)は、上海ロックダウンで失速した後、企業活動が先行して回復に向かった。しかし、リカバリーへの動きは、家計活動を中心に遅く、回復を次の四半期にずれ込ませたということが確認できる。

図表6 総括表

	2020				2021				2022		2020暦年	2021暦年	2022暦年
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q			
GDP成長率	▲ 6.9	3.1	4.8	6.4	18.3	7.9	4.9	4.0	4.8	0.4	2.1	8.1	4.0
消費寄与度	▲ 4.0	▲ 2.1	1.7	2.9	9.3	5.9	3.8	3.4	3.3	▲ 0.8	▲ 0.4	5.6	1.9
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	0.3	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	1.0	0.5	1.9	0.7
輸出	▲ 13.6	▲ 0.2	8.4	16.6	48.8	30.6	24.2	22.9	15.7	12.9	3.6	29.9	9.0
輸入	▲ 3.1	▲ 9.4	3.7	5.7	29.4	44.2	25.4	23.7	10.2	1.7	▲ 0.6	30.1	5.0
貿易収支	126	1,512	1,528	2,074	1,086	1,340	1,830	2,502	1,584	2,270	5,240	6,759	8,442
固定資産投資	▲ 16.1	▲ 3.1	0.8	2.9	25.6	12.6	7.3	4.9	9.3	6.1	2.9	4.9	5.5
家計所得	0.8	4.5	6.9	7.1	13.7	11.4	6.3	5.4	6.3	2.6	4.7	10.7	5.1
消費(家計調査)	▲ 8.2	▲ 3.3	1.4	3.2	17.6	18.5	11.5	8.6	6.9	▲ 2.4	▲ 1.6	15.5	5.0
対ドル人民元レート	7.5754	7.0448	7.0580	6.7270	6.5292	6.4685	6.4515	6.4281	6.3645	6.4881	6.7270	6.4281	6.9000

図表7 主要経済指標

	2020/12	2021/3	2021/6	2021/9	2021/12	2022/1	2022/2	2022/3	2022/4	2022/5	2022/6	
PMI	51.9	51.9	50.9	49.6	50.3	50.1	50.2	49.5	47.4	49.6	50.2	
工業生産	前年比%	7.3	14.1	8.3	3.1	4.3	7.5	5.0	▲ 2.9	0.7	3.9	
うちハイテク	前年比%	13.1	14.1	18.0	14.0	12.1	14.4	13.8	4.0	4.3	8.4	
固定資産投資	前年比%	6.2	6.8	▲ 1.4	▲ 5.5	1.6	12.2	3.5	▲ 0.7	3.8	5.6	
固定資産投資(年初来累計)	前年比%	2.9	25.6	12.6	7.3	4.9	12.2	9.3	6.8	6.2	6.1	
うち民間	前年比%	1.0	26.0	15.4	9.8	7.0	11.4	8.4	5.3	4.1	7.1	
うちインフラ	前年比%	0.9	29.7	7.8	1.5	0.4	8.1	8.5	6.5	6.7	3.5	
うち不動産	前年比%	7.0	25.6	15.0	8.8	4.4	3.7	0.7	▲ 2.7	▲ 4.0	▲ 5.4	
不動産販売額	前年比%	18.9	58.1	8.6	▲ 15.8	▲ 17.8	▲ 19.3	▲ 26.2	▲ 46.6	▲ 37.7	▲ 20.8	
不動産販売面積	前年比%	11.5	38.1	7.5	▲ 13.2	▲ 15.6	▲ 9.6	▲ 17.7	▲ 39.0	▲ 31.8	▲ 18.3	
うち住宅	前年比%	11.5	42.4	6.7	▲ 15.8	▲ 19.4	▲ 13.8	▲ 23.2	▲ 42.4	▲ 36.6	▲ 21.8	
社会消費品小売総額	前年比%	4.6	34.2	12.1	4.4	1.7	6.7	▲ 3.5	▲ 11.1	▲ 6.7	3.1	
うち小売	前年比%	5.2	29.9	11.2	4.5	2.3	8.9	▲ 2.1	▲ 9.7	▲ 5.0	3.9	
うち飲食	前年比%	0.4	91.6	20.2	3.1	▲ 2.2	6.5	▲ 16.4	▲ 22.7	▲ 21.1	▲ 4.0	
うち自動車除く	前年比%	4.4	32.5	13.1	6.4	3.0	7.0	▲ 3.0	▲ 8.4	▲ 5.6	1.8	
輸出(ドルベース)	前年比%	18.3	30.2	31.8	27.5	20.8	24.0	6.1	14.5	3.7	16.8	17.7
輸入(ドルベース)	前年比%	6.6	37.6	37.5	17.9	20.8	21.8	11.9	0.6	0.7	5.1	1.5
貿易収支	億ドル	782	138	515	668	945	854	306	474	511	788	979
財政収入	前年比%	17.4	42.4	11.7	▲ 2.1	▲ 15.8	na	3.4	▲ 41.3	▲ 32.5	▲ 10.6	
財政支出	前年比%	16.4	0.2	7.6	▲ 5.3	▲ 14.2	na	10.4	▲ 2.0	5.6	6.1	
財政収支	億元	▲ 24,336	▲ 7,660	▲ 7,461	▲ 9,990	▲ 21,111	na	▲ 9,526	▲ 5,090	▲ 5,680	▲ 11,346	

(資料) 国家統計局等

### [GDP コンポーネントの寄与度の状況：投資と純輸出が下支え]

4~6月の前年比+0.4%という数字は、寄与度で見ると、投資が前年比+0.3% (1~3月同+1.3%)、消費が同▲0.8% (1~3月同+3.3%)、純輸出が同+1.0% (1~3月同+0.2%) という案分であった。

投資は、不動産が大幅に減少したが、インフラがますます下支えとなり、増加基調をなんとか維持した。消費は、上海ロックダウンのショックが広がって落ち込んだ。新型コロナの流行が2年

以上も続く中、雇用・所得の質の劣化（創業という名の低収入・不完全雇用の増加）、巣籠り消費の一巡（お一人様家電ブームの終了など）に加えて、期待の悪化（ポスト新型コロナ移行への諦めなど）があり、食住の基礎的消費は拡大を続けたものの、話題になっていた新消費や体験型サービスなども減退するという状況になっていった。純輸出は、輸出について、元建ての輸出単価が前年比で1割上昇したにも関わらず、中国製に対する需要が根強く、輸出数量の増加を維持した。一方、輸入については、元建ての輸入単価が前年比で2割上昇した中、輸入数量が減少を強めた。海外景気は軟化しつつあるが、純輸出のプラスは維持される状況となった。

なお、雇用・所得の質の劣化については、上海ロックダウンが長引く中で、体力の衰えた企業等のリストラが続いており、家計の体力の劣化として懸念されている。小売統計よりも実際の消費に近い家計調査ベースの消費を見ると、第2四半期は、一人当たり消費は前年比▲2.4%（第1四半期同+6.9%）、一人当たり可処分所得は同+2.6%（同+6.3%）となっており、前年同期と比べて消費性向を大きく低下させている。特に都市での悪化が目立っており、消費をけん引する若者の状況悪化が見て取れる。これは、失業率にも表れており、6月の失業率は全体では5.5%と改善が続いたが、16~24歳では19.3%と新型コロナの初年度である2020年の夏よりも悪化しており、懸念材料となっている。

図表8 家計調査ベースの可処分所得と消費

		19/4Q	20/1Q	20/2Q	20/3Q	20/4Q	21/1Q	21/2Q	21/3Q	21/4Q	22/1Q	22/2Q
可処分所得	前年比%	9.1	0.8	4.5	6.9	7.1	13.7	11.4	6.3	5.4	6.3	2.6
	都市 前年比%	8.0	0.5	2.6	5.4	5.7	12.2	10.4	5.9	4.1	5.4	1.5
	農村 前年比%	10.7	0.9	7.9	10.0	9.9	16.3	12.3	5.9	7.7	7.0	4.1
家計消費	前年比%	9.4	▲8.2	▲3.3	1.4	3.2	17.6	18.5	11.5	8.6	6.9	▲2.4
	都市 前年比%	8.3	▲9.5	▲6.2	▲0.8	1.0	15.7	17.7	9.7	7.3	5.7	▲4.5
	農村 前年比%	10.8	▲5.4	3.2	5.8	7.8	21.1	19.1	15.3	10.6	8.6	2.0
消費性向	%	77.6	59.4	65.2	64.1	74.8	61.4	69.4	67.3	77.0	61.8	66.1
	都市 %	73.7	55.4	60.3	60.6	70.5	57.1	64.3	62.7	72.6	57.3	60.5
	農村 %	90.4	71.8	83.9	76.2	88.6	74.8	89.0	83.0	91.0	75.9	87.1

(資料) 国家統計局

### 【第3四半期の見通し～+5%弱の成長を予想。当面は「政策パッケージ」の実施。追加対策の「要/不要」、「可/不可」は、国内の期待・体力と、海外の状況次第】

第2四半期（4～6月）の事前見通し（6月頃に行った見通し）では、外資系や国際機関は、マイナスやゼロ成長を予測するところも少なくなかった。地場系は+2%などという高い予測をするところもあったが、+1%内外を予測するところが多かった。通年見通しでは外資系などは+3%台ないしは+4%台前半。地場系は+4%台後半であった。今回の発表は、どちらかと言えば外資系の予測に近い結果であり、今後の見通しに対して慎重さを促そう。一方、こうした中、昨今 IMF が世界経済修正見通しで、2022年の中国の成長率が+3.3%との見通しを発表した。これに対して、中国国内では、IMF が修正見通しを発表したことを報じたが、中国の見通しの大幅下方修正には触れなかった。通年+4%台を受け入れるという覚悟はできてきたが、+3%台を受け入れる覚悟はまだできていないとも受け取られる。中国政府は、通年+4%台、つまり下半期+5%台ないし+6%台を期待し、目指しているように見える。

足元、第3四半期（7～9月）については、企業活動に続いて家計活動も一定程度回復するが、回復の度合いは強くなりにくいと考えられる。

大まかにいえば、国内要因では、企業活動の回復や積極的なインフラ投資実施、強力なロックダウンの回避による家計活動の持ち直し。更に5月31日に正式発表された政策パッケージなどの執行強化がプラス材料である。7月は、減税によるEV販売の好調に加えて、各地での消費券配布が話題で、これもプラス材料となろう。一方、ゼロコロナ政策の継続による企業や家計の期待と体力の減退、それによる企業の設備投資の下押し圧力、不動産販売の回復の遅れ、地方を中心に漂うようになったデベロッパー・金融不安、それに海外景気の減速などがマイナス材料である。

成長率で言えば、当チームは、第3四半期は前年比+5%弱を予想している。中国政府は先の通り+5%台ないし+6%台と、中国政府としては厳しめながらも、一定程度のリバウンドを期待していると見られる。上述のプラス材料が強めに出れば、こうした期待も実現可能かもしれない。一方、先にも述べたように足元の回復は、企業先行であり、需要の回復による供給の維持は保証されているものではない。ロックダウン下でも必要なサプライチェーンを維持するために、バブル方式や重要企業支援を採用して、素材や部材の生産を維持し、在庫を積み上げさせたが、その後、予想外にサプライチェーン全体が回復せず、結局減産を迫られているところ(鉄鋼や一部電子機器)などが出てきている。そして、企業や家計の期待と体力の減退と、そこからの各種副作用、それに海外景気の減速の兆候が表れている。潜在成長率並みまたはそれを超える成長がこうした状況で簡単に実現するとは考えにくいだろう。

7月28日の中央政治局会議でも「需要不足を効果的に補うべき」とあり、追加対策の可能性は残っている。政策追加の「要/不要」、政策実施の「可/不可」の議論は、6月末から学界や財政・金融の研究者の中で行われている。財政赤字の直接的な積み増しについては、債務残高の増加による金利上昇圧力、資本流出圧力などの懸念があり、慎重な向きが多いが、①2020年にも行われた特別国債の発行、②今年行われた地方专项債の事前度分の前倒し発行、③国有機関等からの利益上納金の増加、④各政府の余剰金の活用に加えて、⑤増値税の引き下げなどが案として挙げられている。こうしたオプションがあるかもしれないということは留意が必要だろう。

夏休み後、中秋節から国慶節、秋の党大会にかけてどのように景気と社会のムードが動くのか。そこが次のポイントと考えられる。

## **[2022年成長率見通し：+4%程度。中国経済への自信・信頼の回復こそ、先行きのカギ]**

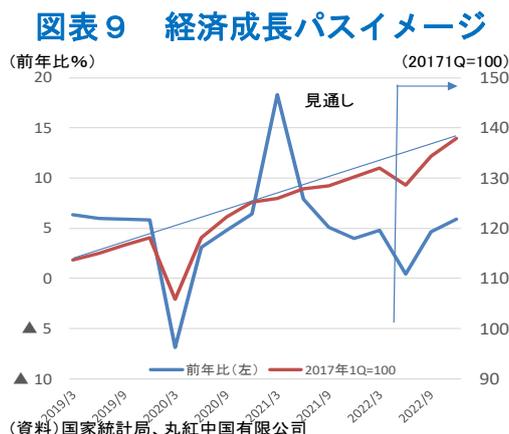
2022年の成長率は+4.0%（4月予測では+4.8%）とした。下期に家計の雇用・所得の改善が強まれば、0.5%ポイント程度の上ブレは十分あると考えるが、ゼロコロナ政策による不安が続き、消費全般が盛り上がりせず、今も事業再開が遅れがちなサービス業や中小企業の事業活動が緩やかにしか回復できないのであれば、年後半の成長率は潜在成長率と言われる+5%台半ばに届くことなく、通年で+4.0%程度の成長に止まってしまうと考えた。

今年の頼みの綱はインフラ投資であり、6月末までに資金調達に必要な专项債の発行は終わり、8月末までに全て執行に移されるようだが、事業が途切れることなく景気を押し上げるのか。元々財政・金融政策は、債務増加や不動産バブルのリスクなどから、当局は慎重なスタンスを取っており、政府が「積極的」というのは概ね構造対策に繋がるインフラ投資である。

中国は習近平総書記の下、量的な増加よりも質的な発展を求める経済成長モデルを志向しはじめており、成長率目標達成の政治的意味合いは低下している。新型コロナで一時的な成長率低下はやむを得ずというのであれば、追加政策は必要ない。しかし、それは中国に対する強い自信と信頼によって、いずれ消費や投資が回復するという前提によるものだ。

ゼロコロナ政策は、この前提に疑問を投げかけさせた。今年は「政治の年」と言われる。残りの

半年で自信と信頼が高まるのか。経済とは別の次元の動きからの影響を含めて経済を見なくてはならなくなっている。



## 米中関係:夏休みシーズン直前に開催された G20 外相会合、同財務省・中央銀行総裁会合等は、米中サイドの思惑通り纏まらない現実を反映。7 月末には米中首脳会談が実現するが、台湾問題を中心に緊張が高まる

7月の米中関係は、6月末の米国による G7、NATO の結束確認と、中国による BRICS 拡大によって両サイドが仲間づくりを強めたところを起点に始まった。7月の米国にとって最初のトピックは、7月5日のフィンランドとスウェーデンの NATO 加盟議定書署名。中国にとってのトピックは7月1日の習近平主席の香港回収 25 周年式典出席と、引き続き両サイドの影響力・威厳を高めるものであった。他方、7月はトランプ前大統領が 2018 年 7 月に発動した対中制裁関税第 1 弾から 4 年が過ぎ、法的に見直される時期となり、関税引き下げによって米国での目下のインフレ圧力を和らげるという得点もあるため、中国側は関税引き下げとそこからの関係改善の期待を持っていた。7月5日の劉鶴副首相とイエレン財務長官の電話会談では、世界のサプライチェーンの安定を保つことで一致した見解が出された（関税引き下げの動きは結局なし）。さらにこの時期、7日に、中国が 2027 年までに台湾に侵攻すると警告を発している制服組トップのミリー米軍統合参謀本部議長が、人民解放軍李作成統合参謀部参謀長と電話会談した。危機管理の重要性などを議論した。10日には、G20 外相会合を契機に米中外相会談が行われ、偶発的な衝突に発展しないよう対話を維持すべきとの認識で一致を見た。王毅外相は、昨年来中国に関する「べからず」を示す多くの「対米要求」を提示した。

ここまでは、米中それぞれ同盟・パートナーを増やしつつも、米中の一部理解が一致するところで妥協を探るといって、平行線の中の現実的関係模索に見えた。これは、4月から6月の国際政治の季節本番で見られた、米中の相互での非難と、両国関係管理のための話し合い継続の確認の繰り返し。夏休みを控えて、一先ず熱を冷ましておこうという動きに見えた。

しかし、G20 外相会合、その後の財務相・中央銀行総裁会議、別の言い方をすると、世界の GDP の 8 割、人口の 2/3 を占める先進国と新興国の代表が集う会議は、ウクライナ問題とインフレが主な 이슈であったが、先進国側のロシア責任論派やロシア側からの経済制裁責任論派、そしてどちらにも賛成・反対できない派に分裂する中、議論をまとめられず、非難しあう状況となった。

この後は、台湾問題を中心に対立が悪化した。台湾が米台の貿易協定を来年に締結したいとの希望を示す、米国が台湾への武器売却を決定する、ペロシ米下院議長の訪台計画が報じられると緊張が高まった。7月28日に米中首脳会談が開かれ、米国は一つの中国を確認したが、ペロシ氏の訪台は台湾の独立政体としての追認の意味合いが強く、この問題を巡り当面高い緊張が続こう。

7月28日には、米下院が 527 億ドルの半導体補助金法案を可決。翌 29 日には日米 2 + 2 経済版がワシントン DC で開催され、米国の対中対抗策、フレンドシップリングへの動きが進んだ。

夏休み本番、米中平行線だけなら現状維持だったが、ペロシ氏訪台計画、半導体補助金法案で

緊張続く夏休みとなる。米国の2四半期連続のマイナス成長もあり、秋の状況は混沌としてきた。

図表10 米中の動き(1)

6月25日	習近平国家主席、7月1日の香港返還25周年記念式典への出席を決定
6月26日	中国共産党全国台湾省籍党員代表会議北京で閉幕。汪洋政協主席講話
6月26日 ~27日	G7サミット開幕。中国に関しては、一帯一路に対抗する米国主導のインフラ投資の新たな枠組み「グローバル・インフラ投資パートナーシップ (PGII)」を発足。1)気候変動2)情報通信3)男女格差撤廃4)医療の4分野で途上国のインフラ整備を後押し。東シナ海や南シナ海の現状に懸念も表明。「一方的な現状変更の試みにも強く反対する」と明記。また、中国に対して、ウクライナからの撤退をロシアに働きかけるよう要求。さらに、台湾海峡の平和と安定の重要性を2年連続で明記し、新疆を念頭に「人権状況について深刻に懸念している」と指摘
6月27日	NATOストルテンブルグ事務総長、NATO首脳会議採択の「戦略概念」(NATOの基本的指針を記した文書。前は2010年採択)について「中国が我々の安全保障、利益、価値観にもたらす課題に言及する」と明かす。22日には「中国を敵とは見なさないが、中国の台頭には対処する必要がある」とも
6月28日	環球時報、社説でPGIIを提唱した米国について「目的は一帯一路を壊すことにある」と指摘。中国外交部も記者会見で「一帯一路に泥を塗って汚す言動に反対だ」と警戒を示す
6月29日	中国外交部、G7によるロシアによるウクライナ侵攻を阻止するよう中国に要請したことについて、ロシアへの制裁はウクライナ危機の解決につながらないと指摘した。また、G7は世界を代表する権利も、自分たちの価値や基準を世界に適用すべきと考える権利もないと述べる。また、新疆の人権問題などへの言及について、内政干渉、偏見と反発。G7に教師面をする資格はなく、人権を政治の道具にしているとも。台湾についても、台湾を利用して中国を抑え込もうとするのは、平和と安定にとって最大の脅威だとけん制。中国は必要な全ての措置を講じる権利があり、主権と安全を断固として守ると強調
	米共和党・スティーブ・シャボット下院議員、中国による台湾侵攻を想定し、米軍と台湾軍が作戦で使う戦術情報の共有を強めるべきだと指摘。バイデン政権がアジア重視を訴えている点を評価したが、行動は伴っていないと指摘し、予算や外交官をアジアに手厚く配分すべきだと訴える
	米海軍海上訓練「環太平洋合同演習(リムパック)」、ハワイ沖など開始。8月4日まで。日豪英など26カ国が参加。台湾は不参加
6月29日 ~30日	日本防衛省統合幕僚監部、6/30、人民解放軍ミサイル駆逐艦など3隻が沖縄本島と宮古島の間を通過し、東シナ海に向かったと発表。3週間近くかけて日本列島を一周。12日以降に対馬海峡を北進し、北海道周辺を経由して太平洋を南下。同時期6/15~21にロシア海軍艦艇5隻も日本列島をほぼ一周
	NATO首脳会議(マドリッド)。今後10年の方針の文書「戦略概念」に、台頭する中国を「体制上の挑戦」と初めて明記。「最も重要で直接的脅威」と位置づけたロシアに比べて表現を抑える。(NATOへのフィンランド、スウェーデン加盟で合意)
6月29日 ~7月1日	香港回収25周年、習近平主席香港訪問
6月29日 ~7月4日	楊潔篪政治局員、パキスタン、アラブ、ジンバブエ、モザンビーク(南アジア・アフリカ)四カ国訪問。パートナーシップ、新型コロナ協力、BRICS拡大、高質量な一帯一路の共同建設
	中国外交部記者会見、「米国が対中制裁関税を全面撤廃することは米中両国そして全世界にとって有益だ」と語る
	NATO加盟30カ国、フィンランドとスウェーデンの加盟議定書に署名。NATO入りの準備が完了。全加盟国批准待ちに
7月5日	劉鶴副首相とイエレン米財務長官、オンライン協議。米中貿易摩擦などをめぐり意見交換。劉氏は米国の対中制裁関税や中国企業への対応に強い関心を持っていることを伝える。世界規模でのサプライチェーンの安定を保つことが重要との認識で一致。意思疎通を続けることも確認。この2人が協議したのは2021年10月以来。制裁関税は執行から4年後に見直す決まり。公募を5日に締め切り
	プリンケン米國務長官、7~8日、インドネシアで開くG20外相会合に出席すると発表。王毅外相と会談する予定。米中外相の対面での会談はロシアによるウクライナ侵攻後で初めて
7月6日	米財務省、イラン産石油・石油化学製品を東アジア地域に供給、販売する手助けをしたとの理由で、中国やアラブ首長国連邦などの企業と個人に制裁を科したと発表

図表 10 米中の動き（2）

7月7日	<p>王毅外相、ロシア・ラブロフ外相と会談。ロシア側は冒頭「公正で民主的な世界の秩序をつくるためロシアと中国の創造的で戦略的な結びつきが重要だと強調したい」と述べる。対ロ制裁を「国連を無視し、一方的で非法な内容で、受け入れ難い」。インド・スジソン外相（関係改善）、インドネシア・ルトノ外相（食糧サプライチェーン協力で合意）、EU外交安全保障上級代表・ボレル氏（中国にウクライナ問題で役割を果たすよう要求）などとも会談</p> <p>ミリー米軍統合参謀本部議長（制服トップ）、人民解放軍李作成統合参謀部参謀長と電話会談。両氏は競争管理とオープンな意思疎通の維持について議論。ミリー氏は、人民解放軍が危機管理の改善と戦略的リスクの軽減について実質的対話を行うことの重要性を強調</p>
7月7～8日	日米韓外相会談（2月以来）。北朝鮮への対応、アジアの安全保障体制について協力を確認
7月8日	G20外相会合、実質協議、ウクライナ穀物輸出の停止状況に関して非難合戦。中国は国際食糧安全協力イニシアティブを提出
7月9日	<p>習近平主席、岸田文雄首相に弔電（安倍元首相死去について）</p> <p>米中外相会談（ウクライナ侵攻後初、21年10月以来）。偶発的な衝突に発展しないよう対話を維持すべきとの認識で一致。ブリンケン氏、台湾情勢について中国の挑発的な言動の増加に懸念を表明。ロシアとの足並みに懸念も表明。王氏、米国は台湾独立勢力に、誤ったシグナルも絶対に送るべきではないと反発</p>
7月11日	<p>王毅外相、ジャカルタのASEAN事務局を訪問、ASEAN事務総長が議長を務める「開放的地域主義」で政策演説を行う。会見では台湾について一つの中国原則等を述べる。米国のアジア進出が地域の緊張、分裂を生みつつあることを批判</p> <p>台湾・頼清徳・副総統、安倍晋三元首相の弔問のために訪日。1972年の日台断交後、訪日した台湾の現職高官として最高位と並ぶ</p>
7月11～14日	太平洋の島しょ国と豪州、NZで構成する「太平洋諸島フォーラム（PIF）首脳会議」ミクロネシアで開催。安全保障関連などの取り決めについて、各国との事前の対話が重要と確認。中国提案の地域包括安保協力の枠組み作りを受け入れなかったことを明かす。会議では、直前にキリバス脱退。6カ国欠席。ミクロネシアは中国によるオンライン会合の同時期開催を拒否
7月11～15日	萩生田光一経済産業相、豪州訪問。Quad初のエネルギー相会合
7月12日	台湾・工商時報、行政院経貿談判弁公室・相談代表・鄧振中政府委員、米台間の相互貿易協定（BTA）を2023年APEC首脳会議までに締結する希望があると述べる
7月13日	<p>第14回海峡論壇大会再開。汪洋政協主席祝辞</p> <p>ハリス米副大統領、オンライン講演で太平洋島しょ国への支援大幅増額や大使館の新設方針を示す</p>
7月15日	米国防安全保障協力局（DSCA）、米務省は総額1億800万ドル相当の軍事技術支援を『台北駐米経済文化代表処』に提供することを承認したとの声明を出す
7月15日～16日	G20財務相・中央銀行総裁会議、共同声明の採択を見送り「議長総括」を発表。ロシア、デジタル課税多国間条約締結延期など議題。ロシアは両論併記
7月18日	<p>中国外交部、米側が1億800万ドル相当の軍事技術支援の台湾への提供を承認したことについて反発と非難。武器売却計画を撤回するよう促すと表明</p> <p>フィナンシャル・タイムズ、ペロシ米下院議長は8月の台湾訪問の計画を報道。現職米下院議長の訪台実現は1997年以来。台湾への強い支持を表明する狙いと言われる</p>
7月19日	<p>中国外交部、ペロシ氏訪台に関して「手続きをしてはいけない。米台の公式往来に断固反対する」と反発。訪台に関し手「中国は必ず強力な措置をとり、国家主権や領土の一体性を守る」、「これによる結果は完全に米側が責任を負わなければならない」と主張</p> <p>台湾・蔡英文総統、訪台しているエスパー米前国防長官と台北市内で会談。同日、欧州議会のペーア副議長が台湾に到着。エスパー氏、台湾が中国という権威主義との戦いの最前線にいるとの認識を示す。米国が台湾の安全保障には関与することを確認。「一つの中国」政策は「既に必要ない」と明言。米国の「戦略的あいまいさ」を見直す必要があるとも主張</p>

図表 10 米中の動き (3)

	中国外交部、ペロシ氏訪台に関して「手続きをしてはいけない。米台の公式往来に断固反対する」と反発。訪台に関する手「中国は必ず強力な措置をとり、国家主権や領土の一体性を守る」、「これによる結果は完全に米側が責任を負わなければならない」と主張
7月19日	台湾・蔡英文総統、訪台しているエスパー米前国防長官と台北市内で会談。同日、欧州議会のベア副議長が台湾に到着。エスパー氏、台湾が中国という権威主義との戦いの最前線にいるとの認識を示す。米国が台湾の安全保障には関与することを確認。「一つの中国」政策は「既に必要ない」と明言。米国の「戦略的あいまいさ」を見直す必要があるとも主張
7月20日	秦剛駐米大使、アスペン安全保障フォーラムで講演。新冷戦は敗者しかいない。米国が「権威主義対民主主義」の対立を控え、排他的で敵対的な地政学的な競争を行わず、軍拡競争をしないことを願う、などと発言。両国は世界の平和、安全、繁栄に対する共通の責任を共有している。両国は、ゼロサムゲームをやめ、ウィンウィンの明るい道を歩み、協力する必要がある。台湾問題は中米関係において最も重要かつデリケートな問題。米国は一つの中国政策をゆがめ、米台関係を強化し、高官を台湾に派遣し、大量の高度な武器を販売し、「台湾を軍事防衛する」という誤った発言を繰り返している。中国は「台湾独立」に断固として反対し、抑制するよう強く求める バイデン大統領、ペロシ氏の訪台について「米軍はいい考えだと思っていない」と表明
7月21日	ペロシ氏、訪台について警備上の問題を理由にコメントを避けつつ「台湾への支持を示すのが重要だ」と明言。バイデン氏は我々が搭乗する飛行機が中国に撃墜されるのをおそれたのだろうとも
7月22日	中国外交部、日本が公表した2022年版防衛白書に強烈な不満と断固とした反対を表明すると表明。中国の国防政策を中傷し、脅威をあおって台湾問題で中国内政に干渉しているとも
7月25日	習近平国家主席、第2回中国・アフリカ平和安全保障フォーラムで祝辞 王毅外相、南シナ海行動宣言の署名20周年でビデオ講演。第1に南シナ海の平和と安定が、地域の発展のための重要な前提条件、第2に、地域の国々が、南シナ海問題の真の所有者。友好的協議と交渉を通じて海洋紛争を解決し、中国とASEAN諸国が南シナ海の平和と安定を共同で維持することを主張
7月25～26日	インドネシア・ジョコ大統領訪中。ASEAN議長国。北京五輪後初の外国首脳北京訪問
7月26日	台湾国防部、中国軍侵攻を想定した大規模演習「漢光演習」(25～29日)をメディアに公開。台湾東部沖の海域で海軍・空軍が合同訓練。蔡英文総統は「台湾を守る能力と決意を示した」と述べる
7月26～27日	米国主導の「インド太平洋経済枠組み (IPEF)」、オンラインで閣僚級会合を開催。USTR代表、商務長官が主催。14カ国出席。①貿易②供給網③インフラ・脱炭素④税・反汚職が交渉4分や。正式交渉を前に議題の絞り込みのため各国の関心事をめぐり意見交換。貿易やサプライチェーンといった分野ごとのルール導入時に、適用を猶予する期間を設けるなど柔軟な制度設計を求める声上がる
7月28日	台湾蔡英文総統、総統府で自民党・石破茂元幹事長ら超党派の「日本の安全保障を考える議員の会」の議員団と会談。中国を念頭に安全保障面の連携について意見交換 米下院、半導体補助金方案可決(243対187、上院では64対33で27日に可決)。半導体の生産・研究開発に527億ドルの補助金を投じる。工場誘致には390億ドル。投資額の25%を4年間控除。補助金を受けた企業は先端半導体での中国投資を10年間禁止。バイデン大統領の署名で成立。半導体とは別に科学分野に1020億ドル(人工知能、量子コンピュータ、6Gなど)。高速無線通信インフラの基金15億ドル創設。但し、上院が21年6月、下院が22年2月に可決した「中国対抗法案」の一本化はかなわず、補助金部分のみ一本化 米中首脳会談。2時間20分。台湾問題などで平行線
7月28～29日	王毅外相、ウズベキスタンで開催されるSCO加盟国外相会議に出席。同時に、ウズベキスタン、キルギス、タジキスタンを公式訪問
7月29日	日米両政府、ワシントンで経済版の閣僚協議「2プラス2」開催。半導体などのサプライチェーン、5Gなどのインフラ投資の国際基準、AIや量子などの技術の保護等が課題

(資料) 各種資料より作成

### 図表 11 中国の一連の「対米要求」

21年7月26日：シャーマン国務次官天津訪問

中国4つの停止要求と2つの改善希望リスト

- ・ 内政干渉、中国の利益を損なう行為、レッドラインを踏むことと火遊び的挑発、価値観を掲げた集団的対決、の停止
- ・ 誤り是正リスト・・・ビザ制限撤廃、個人制裁撤廃、中国企業圧迫、留学生への嫌がらせの停止、孔子学院の制限撤廃、中国メディアの登録命令撤廃、等
- ・ 懸念事項リスト・・・一部留学生への米国入国ビザ発行停止、中国人が米国で受けた不公正な待遇、中国大使館などへの嫌がらせと攻撃、等
- ・ ビザ制限の緩和、孔子学院の制限緩和、「武漢研究所起源説」を言わない、中国のアフガニスタン懸念への理解表明、等

21年11月16日：米中首脳オンライン会談

「一二三四」の成果（11/17中国外交部）

- ・ 「一」：台湾問題での深い意見交換
- ・ 「二」：米中関係の重要性の強調、新冷戦に反対する、2つの共通認識
- ・ 「三」：習主席、相互尊重、平和共存、協力winwinの米中関係原則を表明
- ・ 「四」：「4つの優先事項」

国際社会の協力のリード、際立った挑戦への対応

平等互恵の精神に基づき両国関係にプラスのエネルギーを注入

意見相違と敏感な問題を制御、関係の脱線・暴走を防止

国際・地域の問題で協調と協力。世界に公共財を提供

→正面衝突にはガードレール、協力可能分野を拡大

22年7月6日：王毅・プリンケン会談

・ 「米国は中米関係に『ガードレール』を設置する必要があるとしているが、中米の3つの共同コミュニケこそが最も信頼できる『防護』になる」

- (1) 米国の誤りの是正を求める対中政策と言動のリスト
- (2) 中国が懸念を有する重要案件リスト
- (3) 中国が重大な懸念を有する中国に対する法案リスト
- (4) 中米の8分野の協力リストの4つのリスト

### 図表 12 7月28日 米中首脳会談(新華社発表、中国側見解)

・ (習) 世界の混乱と変化の2つの傾向が進化。開発と安全保障の2つの赤字が浮き彫りに。中米が世界の平和と安全を維持し、世界の発展と繁栄を促進する上で主導的役割を果たすことを期待。中米2大国の責任である

・ 中国を最大のライバルとすることは、中米関係の誤算と中国の発展の誤読。あらゆるレベルのコミュニケーションを維持し、協力を促進すべき。中米は、マクロ経済政策の調整、グローバル産業チェーンのサプライチェーンの安定性の維持、世界のエネルギーと食料安全保障の確保などについてコミュニケーションを維持すべき。双方は、新型コロナ、経済停滞・リスクから脱却し、国際秩序を維持するよう支援すべき

・ 「台湾独立」勢力にいかなる余地も残さない。火遊びは自分自身を燃やす。米国は「一つの中国」原則を堅持し、3つの共同コミュニケを履行すべき

・ (バイデン) 米国は、中国との円滑な対話を維持し、相互理解を促進し、誤解を回避し、利益ある分野で協力し、相違を適切に管理したいと考えている。一つの中国政策が変わっていないこと、台湾独立を支持していないことを改めて述べる

・ (両首脳) コミュニケーションと協力を継続

**個別経済指標:**

**[工業生産～自動車の回復により6月は回復を強める]**

第2四半期(4~6月)の工業生産は前年比+0.7%と、第1四半期(1~3月同+6.5%)を5.8ポイント下回った。4~6月を月次で見ると、上海ロックダウンを受け、4月が同▲2.9%とマイナスに落ち込んだが、5月は同+0.7%、6月は同+3.9%と回復に転じた。ちなみに上半期(1~6月)では同+3.4%であった。

業種別に見ると、自動車の落ち込みと回復が目立った。5月以降、長江デルタと東北では自動車の重点的な生産回復が図られた。5月中旬から中央及び地方政府は、自動車購入税の引下げや、NEV販売促進、中古車市場の活性化等支援策を次々打ち出し、市場を活性化させた。単月での自動車生産は、4月の同▲31.8%から、5月同▲7.0%、6月同+16.2%とV字回復となった。

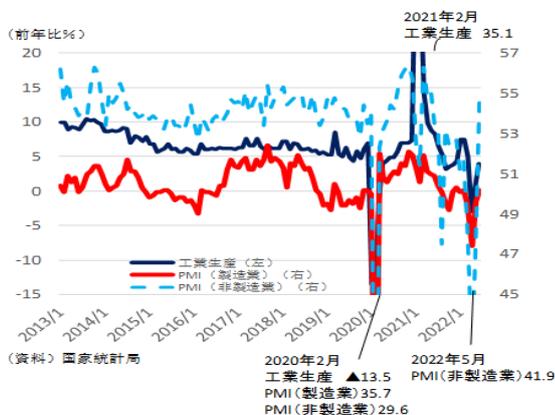
また、4~6月、ハイテク製品も同+5.7%と堅調であった。そのうち、リチウム電池、電子機器、IC等はいずれも同+20%以上となり、単結晶シリコン、多結晶シリコン、太陽電池等は同+61.3%、同+50.6%、同+30.4%を記録した。

稼働率を見ると、4~6月は75.1%と、1~3月(同75.8%)から更に0.7ポイント低下した。新型コロナの流行がはじまった2020年第1四半期以降、3番目の低水準であった。業種別に見ると、食品製造業が71.3%、繊維業が77.8%、化学品が77.7%、鉄鋼が79.2%、有色金属洗練・圧延が79.0%、汎用機器が78.2%、専用機器が77.5%、自動車が69.1%、電気機器が76.0%、PC・通信が77.5%となった。そのうち、食品、自動車、電気機器の相対的な低さが目立った。

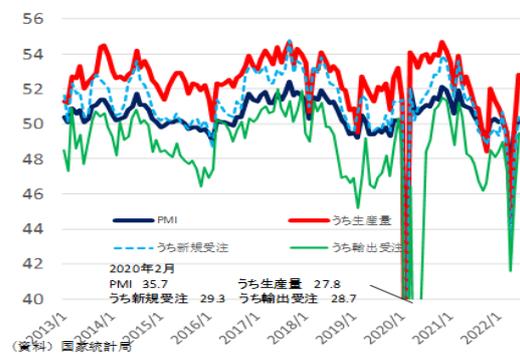
国家統計局は、こうした動向に関して、経済安定化のための一連の政策が効果をあげていると評価した。また、工信部は7月19日の記者会見で、工業生産は回復基調にあり、長期的に上向きファンダメンタルズに変化はないと述べた。但し、世界経済の減速とインフレの高止まりで、下半期の下押し圧力はなお強く、企業はなお少なくない困難に直面していると指摘した。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

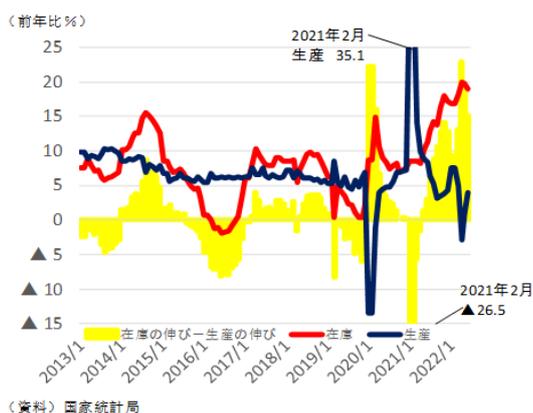
**図表13 工業生産とPMI**



**図表14 製造業PMI (内訳)**



**図表15 生産と在庫**



**図表16 工業稼働率**



図表 17 工業稼働率（産業別）

	2021年1Q		2021年2Q		2021年3Q		2021年4Q		2022年1Q		2022年2Q		2022年1H	
	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	75.8	▲1.4	75.1	▲3.3	75.4	▲2.5
採掘	75.3	8.2	76.1	4.0	76.0	2.1	77.0	2.0	77.0	1.7	76.7	0.6	76.9	1.1
製造	77.6	10.4	78.8	4.0	77.3	0.1	77.6	▲0.8	75.9	▲1.7	75.4	▲3.4	75.7	▲2.5
電力、熱、ガス、水道	74.5	6.7	74.7	4.1	75.3	2.5	75.4	1.1	73.8	▲0.7	70.6	▲4.1	72.2	▲2.4
石炭採掘・精練	72.5	7.5	73.1	3.8	74.2	3.0	76.4	3.8	74.9	2.4	74.3	1.2	74.6	1.8
石油天然ガス採掘	90.0	0.1	90.3	▲0.2	90.0	0.6	89.0	▲1.8	92.4	2.4	92.3	2.0	92.4	2.2
食品	74.2	12.8	72.8	2.4	74.2	▲0.3	74.5	0.2	71.6	▲2.6	71.3	▲1.5	71.5	▲2.0
繊維	78.3	11.1	80.9	8.2	79.5	3.3	79.2	4.5	78.2	▲0.1	77.8	▲3.1	78.0	▲1.7
化学	76.9	7.4	80.0	5.8	77.8	1.6	77.6	0.4	77.9	1.0	77.7	▲2.3	77.8	▲0.8
医薬	76.9	5.9	78.5	4.5	76.6	1.2	77.4	▲1.1	74.6	▲2.3	75.1	▲3.4	74.9	▲2.9
化学繊維	87.1	12.7	85.3	5.6	83.5	0.6	82.5	▲2.0	84.2	▲2.9	83.8	▲1.5	84.0	▲2.1
非金属	66.5	8.5	72.6	4.4	70.0	▲1.8	70.1	▲1.0	65.8	▲0.7	66.7	▲5.9	66.3	▲3.5
黑色金属（鉄鋼）	81.7	9.3	84.1	5.7	77.0	▲4.6	74.6	▲7.4	77.0	▲4.7	79.2	▲4.9	78.1	▲4.9
有色金属（非鉄金属）	80.3	8.3	81.6	2.4	79.6	▲1.0	76.9	▲4.3	79.0	▲1.3	79.0	▲2.6	79.0	▲2.0
一般機械	80.0	10.4	81.6	4.3	80.9	1.9	81.1	0.3	79.2	▲0.8	78.5	▲3.1	78.8	▲2.1
専用機械	82.5	11.8	80.4	2.8	78.9	1.1	78.6	▲1.2	77.8	▲4.7	77.5	▲2.9	77.7	▲3.6
自動車	78.5	21.6	74.2	▲0.4	70.5	▲7.1	75.5	▲5.0	72.1	▲6.4	69.1	▲5.1	70.7	▲5.5
電気機械・機器	81.1	13.1	81.7	3.6	81.0	0.1	80.5	▲1.5	77.3	▲3.8	76.0	▲5.7	76.6	▲4.8
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	77.0	▲2.3	77.5	▲1.6	77.2	▲2.0

(資料) 国家統計局

### 【固定資産投資～製造業投資は持ち直しの動きが広がる インフラ投資は専項債の後押しで堅調】

6月単月の固定資産投資は前年比+5.6%と2ヵ月連続で加速した(5月単月同+3.8%)。四半期ベースでは、第2四半期は同+2.9%と急減速した(第1四半期同+9.3%)。第2四半期は、上海ロックダウンなどがみられた4月にマイナス成長に陥っており、4月の落ち込みが急減速として数字に表れた。

足元単月の状況を業種別にみると、6月は製造業が前年比+9.4%と加速した(5月同+4.2%)。機械が幾分勢いを落とした一方、素材・製造品が勢いを取り戻した形となった。繊維、皮革、木材加工、化学、ゴム、非金属、鉄鋼などで加速がみられた。衣料・雑貨、インフラ関連といえようか。5月に回復を見せた鉄道車両・造船・航空、電気機械、通信・コンピュータ、精密機械などの機械は、2ケタ成長の堅調さを見せたが、一段の加速とはならず、自動車はマイナス成長(5月同+14.4%、6月同▲2.6%)に転じてしまった。6月の自動車生産・販売台数は、サプライチェーンの回復、購入税の減免などでそれぞれ同+28.2%、同+23.8%と4ヵ月ぶりにプラス成長に戻ったが、投資の回復力はなお不安定であることが浮き彫りになった。

投資の背景となる企業収益をみると、7月26日までに、A株上場1766社が上半期業績見通しを発表し、4割以上が業績改善を予測した。有力な業界は、機械設備、電子、化学工業、バイオ医薬、太陽光発電、新エネ車、半導体、新材料、新エネルギーなどハイテクがらみである。また、石炭、非鉄金属など、コモディティーも業績改善が目立った。但し、2021年の上場企業の業績発表では、増収企業9割、増益企業7割であった。今年の企業業績は、全体としては悪化しており、投資の伸びを押し下げやすくしている。

なお、下半期、長期のロックダウンによる悪影響は和らいでいく。また、コモディティー価格は6月から大幅な下落を見せている。サプライサイドから圧迫された企業業績は、幅広く改善して行く可能性がある。

サービス業に目を転じると、6月単月は同+3.5%となった(5月同+3.3%)。そのうち、インフラ投資は6月単月が前年比+9.1%と、水利・公共施設、衛生・社会工作などを中心に、2ヵ月連続で加速した(5月同+7.5%)。インフラ投資に関して、四半期ベースでみると、第2四半期は同+5.7%と減速しており(第1四半期同+8.5%)、政府が景気下支えのために力を入れているインフラ投資でさえ、上海ロックダウンの影響が大きかったことが確認された。

インフラ投資について、専項債のほぼ発行完了と発行規模拡大が後押し要因として認識されている。一方、先行きについては年末にかけて減速するのではとの懸念がある。専項債の上半期発行額は前年同期比2.4兆元増の3.4兆元、通年発行予定額の93.3%を占めた。2021年末に発行された1.4兆元の専項債が2022年利用されるため、2022年に利用される専項債は合計5.1兆元で

ある。そのうち7割がインフラ投資に利用される見込みである。しかし、専項債の発行から利用では3~5カ月のタイムラグとなっているため、第3四半期のインフラ投資は強くなるが、第4四半期に息切れする可能性がある。

国務院は6月に、「政策性銀行に8000億元のインフラ投資貸出枠を与える」、「政策性・開発性の金融ツールを運用し、金融債券などの形で3000億元を集め、新型インフラなどを含む重大プロジェクトの資金として補充する」との二つの方針を打ち出した。これらの政策によって、多くの専門家は第3四半期のインフラ投資が2ケタ成長に加速すると予測している。通年も2ケタ成長になるとの期待もある。

春先のインフラ投資の見通しでは、中信証券が、2022年通年は「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。足元は、上海ロックダウンの影響で、インフラ投資のピークが第3四半期になるとの見通しとなった。結果論であるが、年末インフラ減速の懸念はやや薄れる形となっている。

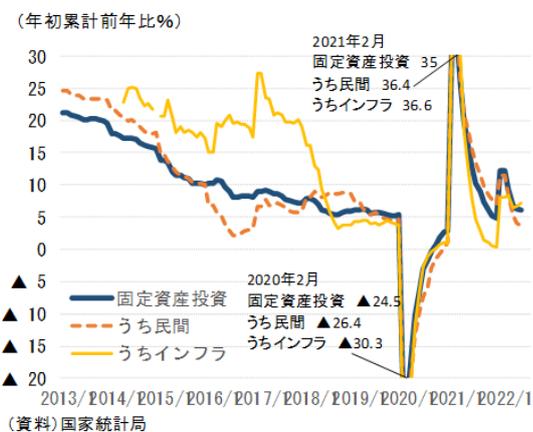
但し、掘削機の販売状況を見ると、6月単月の販売台数は前年比▲10.1%と14カ月連続のマイナス成長である。四半期でみても、第1、第2四半期はいずれも▲30%台である。第3四半期にプラス成長に転じると期待される掘削機販売も工事がこの時期に集中してしまう中でどう出てくるのか。不動産不況が長期化してしまったこととの兼ね合いもあり、ここはやや不透明だ。

インフラ投資をより具体的にみると、活発な水利施設の建設が引き続き注目されている。水利部は7月、1~6月に新しく着工した水利プロジェクトが1.4万件、そのうち、重大プロジェクトが22件で過去最高と発表した。全国で実行された水利建設投資は前年比+49.5%の7,480億元。政府専項債の利用は1,600億元利用と、昨年と比べて4倍増になった。

他方、道路網の整備、物流ハブ、都市の軌道交通もインフラ投資の重点になると期待を高めている。発改委は7月に2035年の道路網の総延長を46.1万kmにするとの目標を打ち出し、2013年頃の目標と比べて6万km追加した。2021年末の道路網は合計38.2万km。また、中国都市軌道交通協会は、年内に全国都市の軌道交通（地下鉄等）の総延長が1万kmを超える見通しを示した。現在は合計9,574kmであり、地方の大都市を中心に整備が進められている。

インフラ以外のサービスでは、先に紹介した企業業績で、去年の「双減政策」で大きな打撃を受けた教育業界でも大幅増益を遂げた企業が紹介された。高校生・成人向けIT授業に携わる「伝智教育」は、上半期の業績が同+168~244%と予測した。各業界で最悪の状況は抜け出してきているようにも見える。  
(経済調査チーム 張培鑫)

図表 18 固定資産投資



図表 19 固定資産投資 (単月推定)

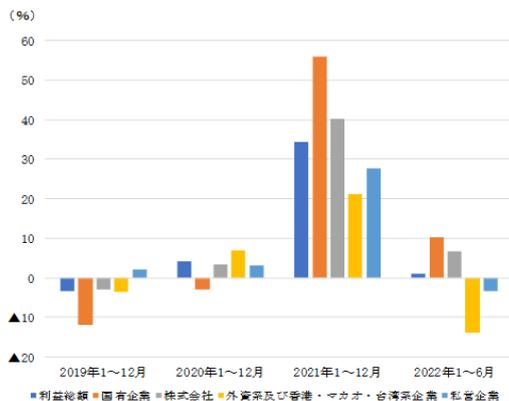


図表 20 固定資産投資（産業別）

	(前年比%)														
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 /1Q	2021 /1~2Q	2021 /1~3Q	2021	2022 /1Q	2022 /1~4	2022 /1~5	2022 /1~6
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	9.3	6.8	6.2	6.1
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	6.8	5.8	5.8	4.0
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	16.1	12.6	11.0	10.9
鉱業	0.7	▲ 8.8	▲ 20.4	▲ 10.0	4.1	24.1	▲ 14.1	20.8	11.5	6.2	10.9	19.0	18.8	17.3	9.8
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	15.6	12.2	10.6	10.4
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	3.8	▲ 3.7	▲ 1.8	25.6	14.3	9.4	10.4	24.1	23.2	21.2	17.2
繊維	12.4	12.8	10.7	5.9	5.1	▲ 8.9	▲ 6.9	18.2	15.2	13.5	11.9	23.8	16.1	13.1	11.9
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	19.3	14.6	14.0	9.4
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	23.0	19.6	13.7	2.5
化学	10.5	3.3	▲ 1.6	▲ 4.0	6.0	4.2	▲ 1.2	48.7	30.1	19.3	15.7	16.0	16.2	13.2	15.1
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	17.3	13.7	12.1	11.8
鉄鋼	▲ 5.9	▲ 11.0	▲ 2.2	▲ 7.1	13.8	26.0	26.5	66.1	26.3	16.0	14.6	7.0	2.4	0.3	1.6
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	9.4	13.0	14.1	10.6
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	24.2	19.8	17.4	14.7
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	25.5	25.6	23.4	20.8
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	26.7	22.1	18.4	16.4
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	12.4	10.4	11.2	8.9
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	22.2	11.9	14.4	14.4
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	42.1	36.6	36.8	36.7
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	27.8	22.1	21.7	19.9
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	36.8	33.3	36.3	36.1
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	19.3	13.0	11.5	15.1
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	6.4	4.3	4.1	4.0
交通運輸	18.6	14.3	9.5	14.8	19.9	3.4	1.4	31.0	8.7	2.4	1.6	9.6	7.4	6.9	4.6
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	5.2	6.6	5.0	4.9
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	16.2	17.5	16.7	14.0
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	27.8	27.3	26.4	23.7
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	11.8	14.6	12.3	9.8
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	8.0	7.2	7.9	10.7
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	21.4	22.0	19.8	24.2
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	6.8	5.7	4.2	4.5

(資料) 国家統計局

図表 21 工業企業利益成長率（前年比）



(資料) 国家統計局

[不動産～一、二線都市を中心に回復もなお力不足 各レベル都市での格差拡大が懸念材料に]

不動産は不振が続いた。6月単月の不動産開発投資は前年比▲9.4%（5月同▲7.8%）ともう一段の落ち込みを見せた。新築住宅販売面積は同▲18.3%と、マイナス幅の縮小がみられるも、大幅減が続いた（5月同▲31.8%）。不動産開発投資は4ヵ月連続、販売面積は12ヵ月連続のマイナス成長であった。四半期ベースでみると、第2四半期の不動産開発投資は前年比▲9.1%とマイナスに転じ（第1四半期同+0.7%）、販売面積は同▲28.0%とマイナス幅が拡大する形となった（第1四半期同▲13.8%）。販売改善の兆しが指摘されているが、販売回復から投資回復に繋がるにはなお時間がかかる状態が示された。

全国新築住宅平均価格をみると、前年比▲3.1%の9,753 元/m<sup>2</sup>と、前年比ではマイナスだが、実額で見ると3ヵ月連続上昇した（5月は同▲8.7%の9,614 元/m<sup>2</sup>）。主要70都市の新築住宅価格

の前月比をみると、下落が6月に38都市（5月43都市）、横ばいが1都市（同2都市）、上昇が31都市（同25都市）となった。前月比上昇の都市は2ヵ月連続で増加した。下げ止まりの広がりが見られた。

総じてみると、前年比のマイナス成長が引き続き目立ち、本格回復には時間がかかりそうだが、販売面積のマイナス幅縮小や価格下げ止まりなど、テコ入れ政策の効果が一部みられる。実際市場でも政策の効果が奏功したとみられ始めている。強気の見方では、不動産開発投資が第3四半期に底打ちするとの見方が出ている。渤海証券は、第4四半期に投資が前年比+4%台に回復するとの見通しを出している。

政策緩和については、引き続き実行範囲の拡大がみられている。中原地产研究院によると、6月に不動産市場の安定化政策を発表した都市は100都市にのぼった。また、貝殼研究院によると、重点103都市の一軒目の住宅ローン金利は4.35%と先月比で7BP引き下げられた。そのうち、74の都市で一軒目の住宅ローン金利が4.25%と最低水準に引き下げられた。103都市のうち、一線都市の下げ幅が最も小さく、三、四線都市の下げ幅が最も大きかった。他方、7月20日、人民銀行はLPRの1年物、5年物を据え置くと発表した。但し、引き続き引き下げの余地があると認識されている。

なお、ロックダウンで急減の後の販売面積の前月比での急回復が注目されている。当たり前と言えばそうなのであるが、CRICによると、6月の30の重点都市の新築住宅取引面積は前月比+31%となった。そのうち、4つの一線都市が同+85%、26の二、三線都市が同+24%となった（前年比では全体▲38%、一線都市▲17%、二、三線都市▲41%）。一線都市の回復力の強さが伺われた。

それぞれの状況を見ると、一線都市では、なお住宅投機の取り締まりが継続している。北京市では7月に、来学期からの市内全ての中小学校を対象に教師の学校シフト制度を発表した（今学期までは東城、西城、朝陽、海淀など8区のみ）。教師の配分の公平化により、「名門校」のある「学区房」（いい学校に分配される地域にある住宅）の優位性を薄め、住宅購入合戦を抑制する目的である。

また、有力な1.5線都市である蘇州市でも、6月の新築住宅取引量が前月比+209.3%、前年比+35.8%の17,288件と、高水準を記録した。

一方、二線以下の都市では停滞感が根強い。石炭と鉄鋼の街である唐山市は、河北省NO.1の産業都市として、かつて不動産ブームに沸いたが、現在は産業の停滞と相まって不動産低迷から抜け出せなくなっている。そのため、唐山、咸寧、池州、泉州、珠海、天津、贛州、滄州、秦皇島、潮州、邵陽、資陽、定西、楚雄などの北方都市を中心に、家族同士（配偶者、両親、子女を含む）による住宅積立金の共有など、いろいろな手の住宅購入支援が試みられている。

総じてみると、一線都市はなお投機警戒、1.5線都市、二線都市では堅調と弱含みの二極化、三、四線都市では更なる落ち込みとなっている。上海ロックダウンの経験を境に市場の格差拡大が一層深刻になった形となった。

こうした中、デベロッパーの動向をみると、6月には碧桂園、万科を代表とする大手上場企業は販売が好転した。但し、前年比では依然マイナス成長であり、CRICによると、この上半期のトップ100企業の累計販売額は前年比▲50.3%であった。

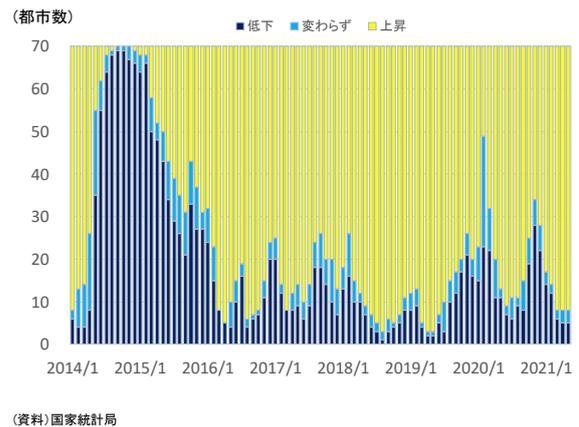
ここで注目されているのは、「爛尾楼（デベロッパーの資金難や法令違反などで工事が停止してしまった未完成のビル）」の問題の浮上である。南方週末の統計によると、7月以来、陝西省、河南省、湖北省、江西省、広西省などで100以上の住宅建設プロジェクトが「爛尾楼」となった。住宅の購入者はローンを支払っても、住宅を手に入れることができなくなっている。第一財經によると、寧波市、咸陽市、遂寧市、鞏義市、洛陽市、駐馬店市、平頂山など十数の都市で、工事回復、リスク管理などについてデベロッパーと当局などの相談が行われている。しかし、デベロッパーに対する不信感が高まってしまっており、個人の住宅購入をより慎重的にさせてしまっている。経済力が弱い地域からの不動産問題が悪循環やリスクとならないか、警戒が広がりつつある。

（経済調査チーム 張培鑫）

図表 22 不動産投資・販売・在庫状況



図表 23 不動産価格前月比の状況



### [輸出入～輸出は単価の伸びの鈍化、数量の伸びにばらつきと持続力に陰り 輸入は内需の鈍化で伸び悩み]

6月単月の輸出（ドルベース）は前年比+17.9%と、2ヵ月連続で加速した（5月同+16.8%）。4月の落ち込みからの反動増が見られている。四半期ベースでみると、第1四半期が同+15.0%、第2四半期が同+12.9%である。四半期ベースでの2ケタ成長は7四半期連続であり堅調な基調だが、5四半期連続で鈍化してきており、中国サプライチェーン依存による勢いはいよいよ終焉するのか、これからの動きが注目される。

主要商品の輸出金額をみると、化学品、医薬品、プラスチック製品、宝飾品、パソコン、生命科学技術、コンピュータ技術などが加速またはマイナス幅の縮小を見せた。5月に大幅な回復を見せていたアパレル、靴などは、6月に鈍化したものの、それぞれ20%台、40%台の高い伸びを維持した。鋼材も減産・在庫消化で輸出圧力が低下したものの、6月は同+41.2%（5月同+77.8%）と高い伸びを見せた。素材、雑貨、ハイテクの主力製品が押しなべて堅調であったと言える。

但し、単価と数量から見ると、輸出単価に関しては、コモディティ価格が5月に頭打ちとなり、6月から下落が見られた。また3月からの米国の利上げを受けて、海外景気の先行きに対する見方が厳しくなってきた。この影響を受けて、素材・製造品、市況性製品の単価の伸びが低下してきた。紙・パルプ、靴、鋼材、銅材、アルミニウム材、家電、集積回路などであり、品目は素材・製造品から機械類に広がりが見られる。一方、成品油（5月同+77.5%⇒6月同+81.0%）、医薬品（同▲49.7%⇒同▲46.3%）、宝飾品（同+362.4%⇒同+471.1%）、パソコン（同+22.4%⇒同+34.1%）、携帯電話（同+9.2%⇒同+14.7%）などは単価の伸びが上昇した。足元液晶や集積回路の生産・価格調整が見られ、今後パソコンや携帯電話に波及してくると見られる。

輸出数量をみると、医薬品、紙・パルプ、靴、宝飾品、銅材、パソコン、集積回路、純電動乗用車などが加速またはマイナス幅を縮小させた。一方、成品油、鋼材、アルミニウム材、携帯電話、家電、シャシーは鈍化した。5月、防疫政策の緩和で通関がスムーズになり、各商品の輸出数量の伸びが軒並み加速したが、今月は成品油、鋼材、携帯電話などを中心にばらつきが見られた。通関の状況が安定してくる中で、今後は景気の影響をより反映しやすくなると見られる。

先行きに関しては、6月の製造業PMI・輸出受注は49.5と2ヵ月連続で改善を見せたが、好不況の節目である50をまたも下回った。海外の中国サプライチェーン依存は続いているが、海外の景気が弱まりつつある。輸出の持続力は不透明になってきている。

なお、輸出で注目したいのは自動車である。上半期、自動車輸出は前年比+47.1%の121.8万台となった。昨年中国の自動車輸出は初めて200万台を超えた。とりわけ上海蔚来汽車、吉利汽車、BYDなどの地場メーカーによる新エネ車、高級車の輸出が好調であった。今年は2021年を更にも上回る見通し。日独に並ぶ自動車輸出大国になる。

6月単月の輸入（ドルベース）をみると、前年比+1.0%と鈍化した（5月同+4.1%）。輸出は、4月が同+0.0%、5月は上海ロックダウン解除でやや加速したが、6月は再び鈍化した。四半期ベースでは、第1四半期の同+10.0%に続いて、第2四半期は同+1.7%。1ケタ成長は2020年

第4四半期以来であり、輸入の不振が浮き彫りになった。

主要商品の輸入金額をみると、農産品、鉄鉱石、石炭、原油、成品油、天然ガス、液化天然ガス、化学品、医薬品、化粧品、プラスチック材料、紙・パルプ、鉄鋼、銅材、集積回路、シャシー、乗用車、ハイテク製品など大半の商品が鈍化した。

輸入単価をみると、大豆、鉄鉱石、銅鉱石、石炭、原油、成品油、天然ガス、液化天然ガス、医薬品、プラスチック材料、紙・パルプ、銅材、集積回路、シャシーなど、多くの商品で伸びが鈍化した。コモディティを中心に単価が下落に転換してきたことを反映したと見られる。

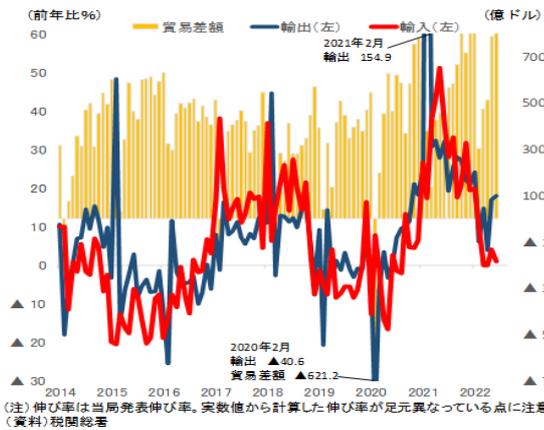
輸入数量をみると、銅鉱石、液化天然ガス、医薬品、プラスチック材料、紙・パルプ、ダイヤモンド、銅材、集積回路などが引き続き加速またはマイナス幅の縮小となった。国内需要の根強さを感じさせる。一方、大豆、鉄鉱石、石炭、原油、成品油、天然ガス、化粧品、鉄鋼、シャシーなどで伸びが鈍化した。5月と比べると、鉄鉱石、原油、成品油、天然ガス、化粧品などが加わった。これまでの単価の高い上昇と足元の内需の鈍化により、輸入意欲が弱まる業界が広がりつつあることが想像される。

総じてみると、輸入は、内需不振で輸入の数量が抑制されてきたところに、コモディティ価格下落による単価の伸びの鈍化が加わり、伸びが押し下げられたようだ。今後は、新型コロナの感染の沈静化、インフラ投資の加速、不動産市場の下げ止まりなど内需の持ち直しがプラスに働く。一方、コモディティ価格の下落や、世界経済の悪化は、中国の輸入の過半を占める素原材料の輸入意欲を低下させる。輸入は伸びにくい状況が続くと予想される。

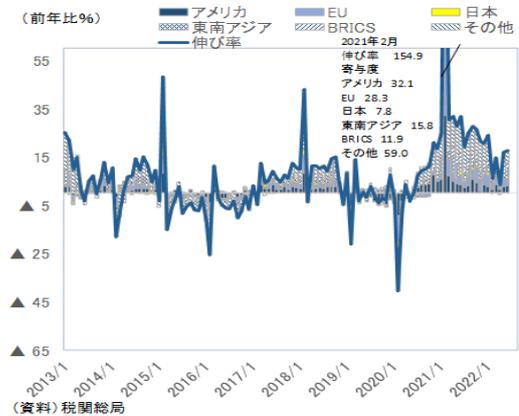
商務部は7月の記者会見で、国際貿易について、不安定要素が多いとコメントした。海外では、地政学リスク、世界経済の鈍化、国内では、企業経営コストの高止まり、受注の受け入れと市場の開拓困難などである。これらの不安定要素の中で、輸出入はともに成長の持続性が試されている状況となっている。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表 24 貿易



図表 25 輸出 (地域別)



図表 26 輸出 (製品分類別)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 /1-3	2022 /1-4	2022 /1-5	2022 /1-6
初級商品(億ドル)	1.4	12.4	13.8	▲0.7	▲13.5	20.3	15.5	13.7	15.4	14.6
食物・動物	5.0	3.4	3.6	▲0.8	▲2.2	9.9	11.6	10.4	11.7	11.4
飲料・煙草	6.9	▲2.1	7.3	▲6.1	▲29.0	11.1	▲2.3	7.7	12.2	13.8
非食用原料(燃料を除く)	▲4.0	16.5	16.3	▲4.5	▲8.0	40.1	24.3	19.7	20.3	20.1
動植物油・油脂	▲9.5	39.5	31.1	8.3	21.2	66.8	93.9	89.4	80.7	80.0
鉱物燃料・潤滑油同関連	▲3.9	32.0	31.1	1.1	▲30.7	29.5	14.9	13.1	15.9	13.8
工業製品(億ドル)	▲6.8	6.4	9.5	▲0.1	5.0	30.1	15.6	12.3	13.2	14.1
化学製品	▲4.5	14.5	18.5	▲3.6	4.8	55.8	46.0	35.5	33.5	34.2
原料で分類された製品	▲7.6	3.3	9.4	▲0.3	6.6	24.5	20.5	17.7	20.9	21.3
機械及び運輸設備	▲6.8	9.1	11.6	▲1.1	5.5	28.4	14.9	11.2	11.2	11.9
雑製品	▲7.3	1.7	3.2	2.2	0.1	29.8	4.3	3.3	5.4	7.3

(資料) 関税総局

図表 27 輸入 (製品分類別)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 /1-3	2022 /1-4	2022 /1-5	2022 /1-6
初級商品(億ドル)	▲7.6	31.4	21.5	3.8	▲6.6	42.6	16.7	17.9	19.8	18.0
食物・動物	▲2.8	11.5	18.3	24.6	21.6	25.0	6.5	4.9	6.3	6.4
飲料・煙草	5.6	15.2	9.2	0.1	▲19.0	22.7	▲13.4	▲10.5	▲6.6	▲2.6
非食用原料(燃料を除く)	▲5.0	29.2	5.0	4.1	3.8	43.0	▲1.2	▲1.6	0.0	▲0.5
鉱物燃料・潤滑油同関連	▲11.9	40.7	40.7	▲0.7	▲22.1	49.3	42.9	47.6	50.1	46.1
動植物油	▲10.0	14.0	1.5	20.5	13.4	36.9	▲32.4	▲35.7	▲33.8	▲35.6
工業製品(億ドル)	▲4.6	10.0	13.2	▲6.4	3.0	23.9	7.6	2.7	0.6	▲0.1
化学製品	▲4.4	18.2	15.3	▲2.0	▲2.3	23.3	6.3	3.4	4.8	6.9
原料で分類された製品	▲8.6	11.3	11.6	▲7.7	20.2	24.5	11.2	6.8	4.8	4.8
機械及び運輸設備	▲3.9	11.3	14.1	▲6.4	5.9	21.3	7.9	4.7	2.4	0.0
雑製品	▲5.6	5.7	6.9	0.2	1.5	16.4	▲16.8	▲19.8	▲20.5	▲19.8

(資料) 関税総局

## [消費～ダイナミックゼロ、マインド低下、雇用不安定などで第2四半期はマイナス成長 6月は防疫政策の緩和と刺激策でプラス成長に回帰]

第2四半期（4～6月）の社会消費品小売総額は前年比▲4.6%と第1四半期（1～3月）の同+3.3%からマイナス成長に落ち込んだ。単月で見ると、4月が同▲11.1%、5月が同▲6.7%、6月が同+3.1%となった。ちなみに上半期（1～6月）が▲0.7%となった。

3月末に、主要都市でみられたコロナ感染拡大が消費の落ち込みの要因である。とりわけ飲食業の落ち込みが鮮明であり、4～6月の単月の伸びはそれぞれ同▲22.7%、同▲21.1%、同▲4.0%と、マイナス成長を脱することができなかった。

6月以降、上海ロックダウンが完全に解除され、コロナ新規感染も収束傾向がみられた。各地方政府は、夏休みシーズンに合わせて、観光、飲食、文化などのサービスを刺激すべく消費券の発行に力を入れた。加えて、自動車購入税の減免、新エネ車購入補助金の支給、家電の買い替えなど、高額消費を刺激する多様な対策を打ち出した。これらの刺激策が奏功し、6月の小売総額の伸びは5月のマイナス成長からプラスに転じた。消費券の発行は7月も続いており、例えば北京市は1億元の外食・出前用消費券、海南省は1億元の免税店用消費券などを発行した。EC企業等の協力の得やすさもあり、期待が高い政策となっている。

他方、観光の再開も模索されている。地方政府は6月頃から、省外の訪問者に対し、隔離時間の短縮を認めはじめた。また、中央政府は6月末、入国者に対する集中隔離期間を14日から7日に短縮した。これによって、省を跨ぐ旅行の再開、旅行代理店の手配業務の再開などが可能となり、団体旅行やホテルの予約数が急増した。しかし7月にはまた、甘肅省銀川市、広西省北海市、福建省平潭市、広東省珠海市などでの一部の人気観光地や社区（集合住宅）でのミニロックダウンや隔離措置が多く実施された。感染者の早期発見で大規模な都市封鎖を回避するものだったが、防疫政策の厳格化への不安感が高まり、夏休みシーズンに期待されたリベンジ消費に冷水を浴びせる形となった。

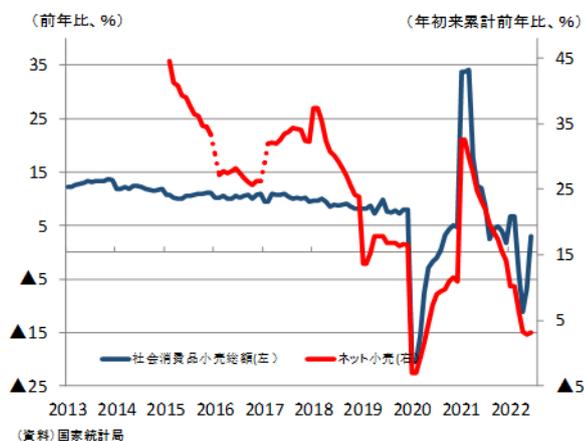
家計について、第2四半期（4～6月）、1人当たりの消費支出は前年比▲2.4%と、第1四半期（1～3月）の同+6.9%から大幅に低下した。特に都市での悪化が目立っており、4～6月期の都市部1人当たりの消費支出は前年比▲4.5%となった。

国家統計局によると、上半期（1～6月）の消費支出は、生活必需品が安定的に成長したのに対し、家計の4割ほどを占める教育・文化・娯楽などのサービス消費は同▲10.0%と大幅なマイナス成長となり、消費全体を押し下げた。

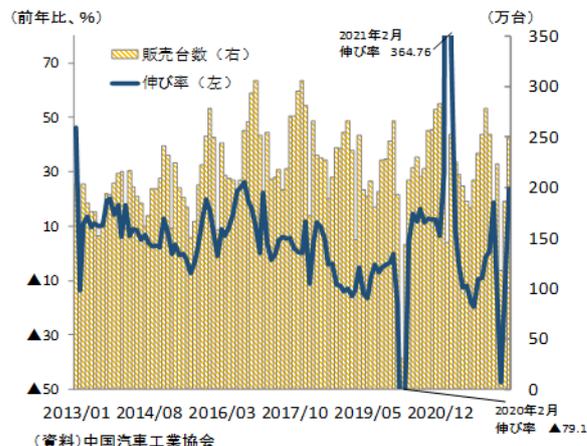
銀行の個人預金の動向を見ると、1～6月は、個人の預金残高は前年比+38.7%となっており、消費マインドの低下と、金融市場の低迷を背景に、家計が防御に回っていたことが確認される。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 28 小売販売



図表 29 自動車販売



## 【雇用～失業率全体は改善に向かうも、若者の失業率は更に悪化】

上半期（1～6月）の都市部新規就業者数は654万人と、前年同期比（同698万人）44万人の減少となった。一方、同期の都市部調査失業率は5.7%と昨年同期より0.5ポイント上昇した。

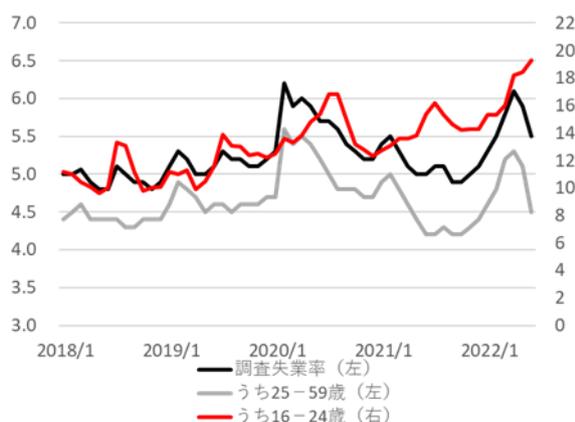
上半期を振り返ると、1～2月の調査失業率平均は5.4%と比較的安定していたが、3、4月になると、新型コロナの感染再拡大と景気の後退を受けて悪化し（同5.8%、6.1%）、5、6月は改善が進んだ（同5.9%、5.5%）。

しかし、16～24歳のみを取り出してみると、調査失業率は6月に19.3%という最悪の水準に上昇。新型コロナ禍による求人減と、卒業シーズンによる求職増により、7、8月は更に悪化する状況となっている。

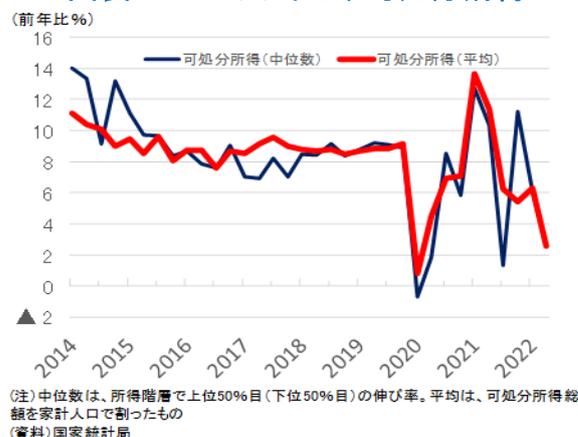
第2四半期（4～6月）の家計所得は前年比+2.6%と、第1四半期（1～3月同+6.3%）から3.9ポイント低下し、2020年第1四半期（1～3月同+0.8%）以来の低水準となった。そのうち、都市部では同+1.5%、農村部は同+4.1%となり、都市部の悪化が目立った。国家統計局は、農村部では公共事業の実施と「以工代賑」（貧困地域の住民を建設活動に参加させ、報酬を与える窮余対策）の強化、夏の豊作と、農産品価格の持続的上昇が所得を支えたと指摘した。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表30 失業率



図表31 一人当たり可処分所得



## 【物価～CPIは2年ぶりの高水準 PPIは8ヵ月連続で鈍化】

6月の消費者物価指数（CPI）は前年比+2.5%と、5月（同+2.1%）より0.4ポイント上昇し、2020年8月以来の高い水準となった。食品とエネルギーを除くコア指数は前年比+1.0%とほぼ横ばいとなった（5月同+0.9%）。四半期別でみると、第1四半期（1～3月）は同+1.1%、第2四半期（4～6月）は同+2.3%と拡大する傾向がみられた。上半期（1～6月）は同+1.7%となった。国家統計局は、物価は全体として安定を維持しているとコメントした。

四半期で品目別にみると、第2四半期の食品価格は同+2.3%と第1四半期（同▲3.1%）から5.4ポイント上昇し、物価全体を押し上げた。果物、野菜、卵などの生鮮食品と穀物が上昇の主役であり、豚肉のマイナス幅縮小も寄与した。第2四半期の豚肉価格は同▲21.3%と、第1四半期より20.5ポイント縮小した。さらに、コモディティ価格の高止まりにより、第2四半期、ガソリンディーゼルオイルは同+30.0%、同+32.8%と引き続き高水準にとどまり、物価を押し上げた。

一方、新型コロナ感染の再拡大を受け、サービス需要が落ち込み、第2四半期、サービス価格は同+0.8%と、第1四半期より0.5ポイント低下した。特に航空券や旅行等の価格の下落が目立った。

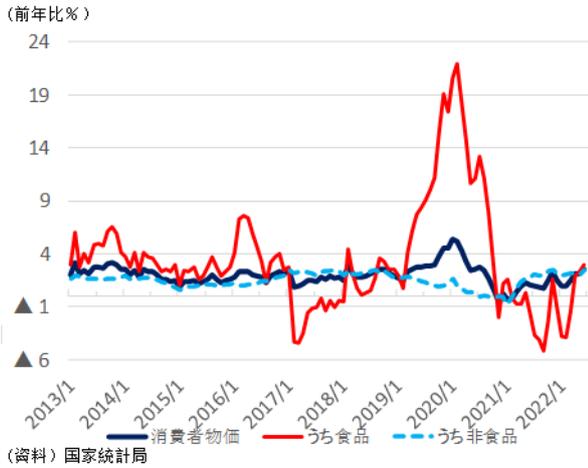
生産者物価指数（PPI）に目を転じると、6月のPPIは前年比+6.1%と5月（同+6.5%）から0.4ポイント下落し、8ヵ月連続の鈍化となった。そのうち、生産財は同+7.5%と5月（同+8.1%）を下回り、消費財は同+1.7%と5月（同+1.2%）を0.5ポイント上回った。

発展改革委員会は、今年の消費者物価指数が前年比+3%前後に収まるとの目標は実現できると表明した。夏作物の豊作、豚肉の供給の安定化、エネルギー価格メカニズムの整備や石炭の増産

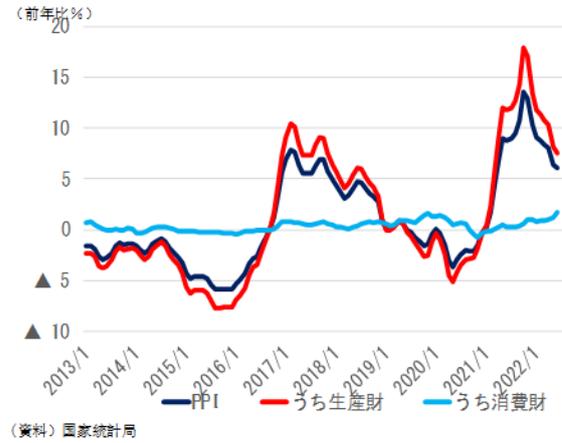
などで、食糧や電力等のエネルギー価格は安定成長を維持できると見込んだ。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 32 消費者物価 (CPI)



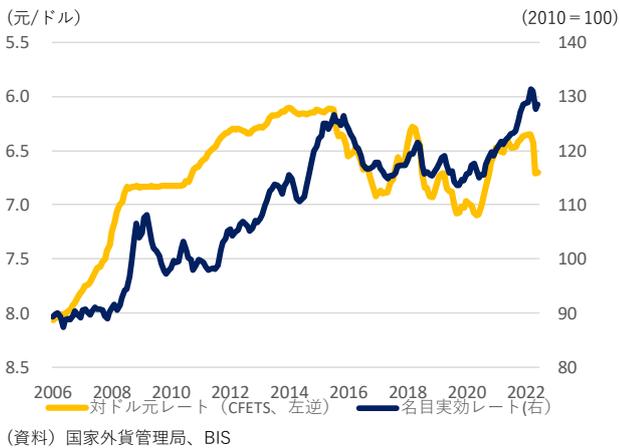
図表 33 生産者物価 (PPI)



図表 34 預金準備率



図表 35 対ドル元レート、名目実行レート



図表 36 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="https://www.marubeni.com/jp/research/">https://www.marubeni.com/jp/research/</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。