

コロナ感染収束と政策支援で持ち直しに向かう中国経済

～本格回復に向け拡張的財政政策が求められる～

王 雷軒

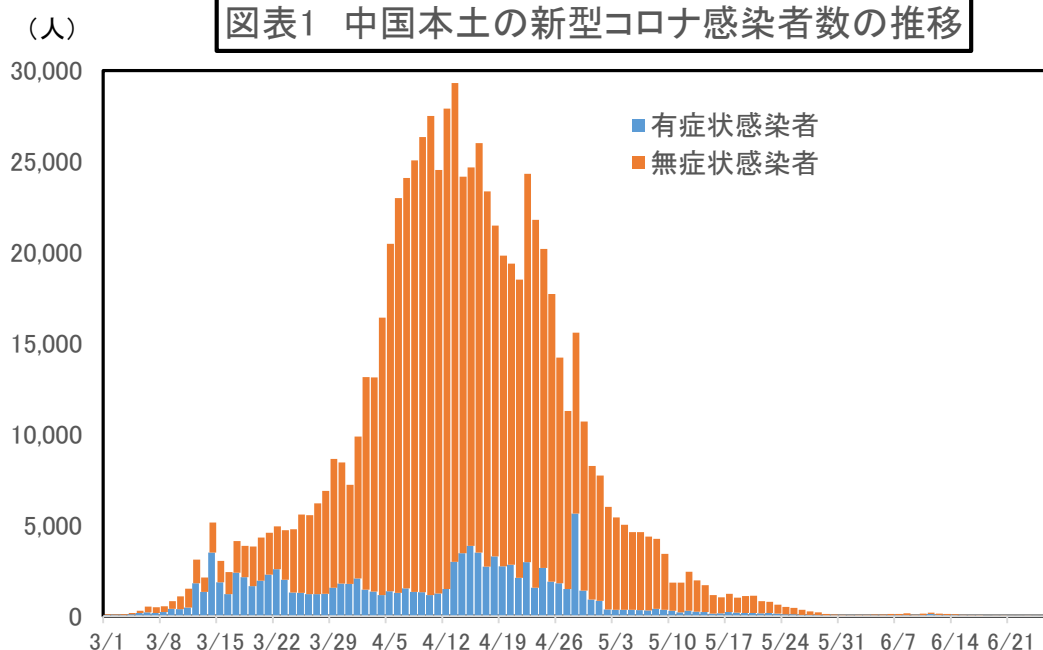
要旨

コロナ新規感染者数の減少を受けて 5 月に上海市を含め他の都市でも移動制限の段階的解除が行われ、人流・物流の正常化が進められたほか、経済対策の効果も徐々に出現したことで、5 月の景気は持ち直しに向かっている。

しかし、不動産市況の調整局面が続いているほか、個人消費も依然低迷したままだったことから、持ち直しのペースは緩慢であった。そのため、中国政府は 6 月に自動車消費促進策の拡充を発表し、消費を押し上げようとしている。

先行きについては、コロナ感染の収束が続ければ政策効果が期待されることで、年末にかけて回復ペースが加速するだろう。とはいえ、先行き不透明性・不確実性が依然高いこともあり、本格的な回復を促すためにさらなる拡張的財政政策が求められる。

図表1 中国本土の新型コロナ感染者数の推移



(資料) 中国国家衛健委、Windより作成、直近は22年6月26日。(注) 新型コロナ感染者数は無症状感染者+有症状感染者。

コロナ感染は一旦収束、感染拡大抑制と経済活動の両立を図る

6 月 1 日に 2 ヶ月以上にわたる上海市のロックダウンが解除され、失われていた「日常」は取り戻されつつある。全国の新型コロナ感染者の 1 日当たりの推移をみると、6 月 26 日には有

症状感染者（5人）と無症状感染者（18人）を併せて23人まで減少した（図表1）。約2週連続で100人を下回ったことから、感染状況は一旦収束したと言えよう。

こうしなか、一部の地方政府が依然として過剰な感染抑制策を講じていることを背景に、国务院联防联控メカニズムは6月24日に開催した記者会見で地方政府に対して「9つの禁止」を厳格に遵守するよう改めて求めた。

なお、「9つの禁止」とは、①移動制限の範囲を中・高リスク地区以外への地区へ恣意的に広げることを禁じる、②低リスク地区からの来訪者に対して、強制帰還や隔離などの制限措置を講じることを禁じる、③中・高リスク地区と封鎖管理区域の封鎖管理期間を恣意的に延長することを禁じる、④隔離や封鎖管理措置を行う地区のリスク人員の範囲を恣意的に広げることを禁じる、⑤リスク人員の隔離や健康観察期間を恣意的に延長することを禁じる、⑥感染拡大防止・抑制を理由に急病患者・重篤患者、定期的な診療を必要とする患者に対する医療サービスの提供を恣意的に拒否することを禁じる、⑦学校を離れ帰省する条件を満たす学生に対して隔離などの措置をとることを禁じる、⑧防疫チェックポイントを恣意的に設け、条件を満たしている乗用車やトラックの乗務員の通行を制限することを禁じる、⑨低リスク地区の正常な生産・生活を保障する場所を恣意的に閉鎖することを禁じる、ことである。

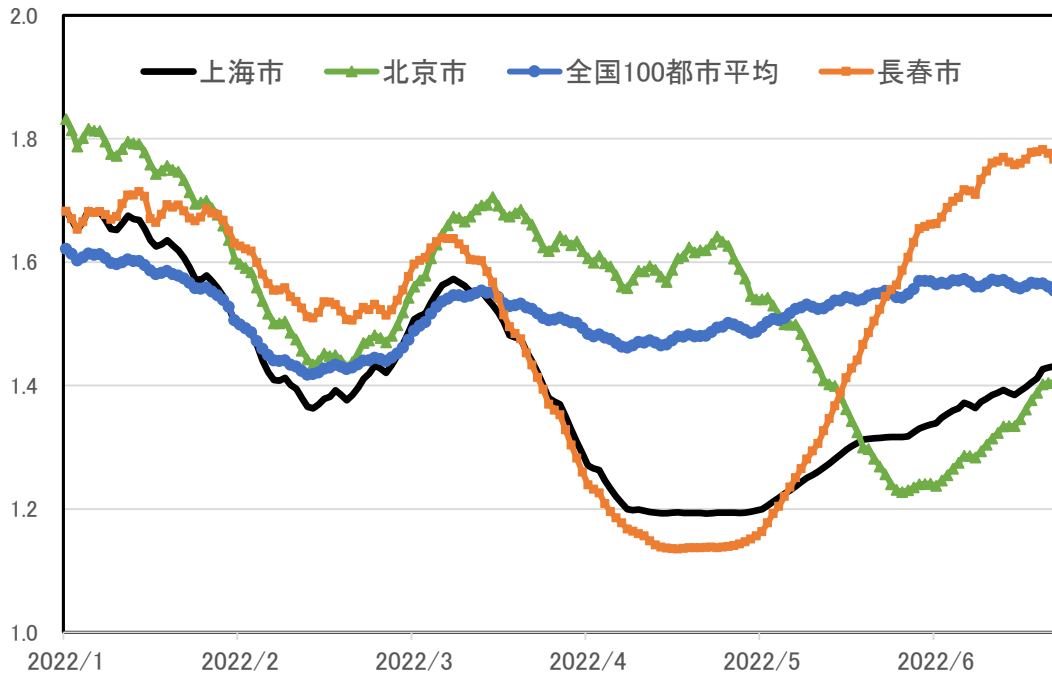
さらに、これらの禁止に違反した地方政府を公表することも決まった。一方、同会見でコロナ新規感染者が依然確認されていることで、各地方政府に対して「海外からのウイルスの流入を防ぎ、国内において感染の再拡大を防ぐ」（外防輸入、内防反弹）という戦略と「ダイナミックゼロコロナ」（动态清零）という方針を堅持しなければならないことも強調されている。

このように、感染拡大抑制と経済活動の両立を図っているが、封鎖前の水準に戻るにはしばらく時間がかかると思われる。散発的な感染の発生や常時PCRの検査などによる経済活動への悪影響は続いており、コロナ禍が経済の重石である状態は変わっていない。

なお、国家衛生健康委員会によると、6月27日零時、高リスク地区に指定されているのは、北京市昌平区（1カ所）、中リスク地区は北京市朝陽区（2カ所）、内モンゴル自治区（3カ所）、

上海市（12カ所）の計18カ所で、これら以外は全て低リスク地区となっている。

図表2 交通渋滞遅延指数



（資料）Windデータより作成、日次数値の月平均、直近は6月26日。

人流・物流は「正常化」 に向かいつつある

コロナ新規感染者数の減少を受けて5月には上海市を含め他の都市でも移動制限の段階的な解除などが行われ、人流・物流の「正常化」は進んでいる。

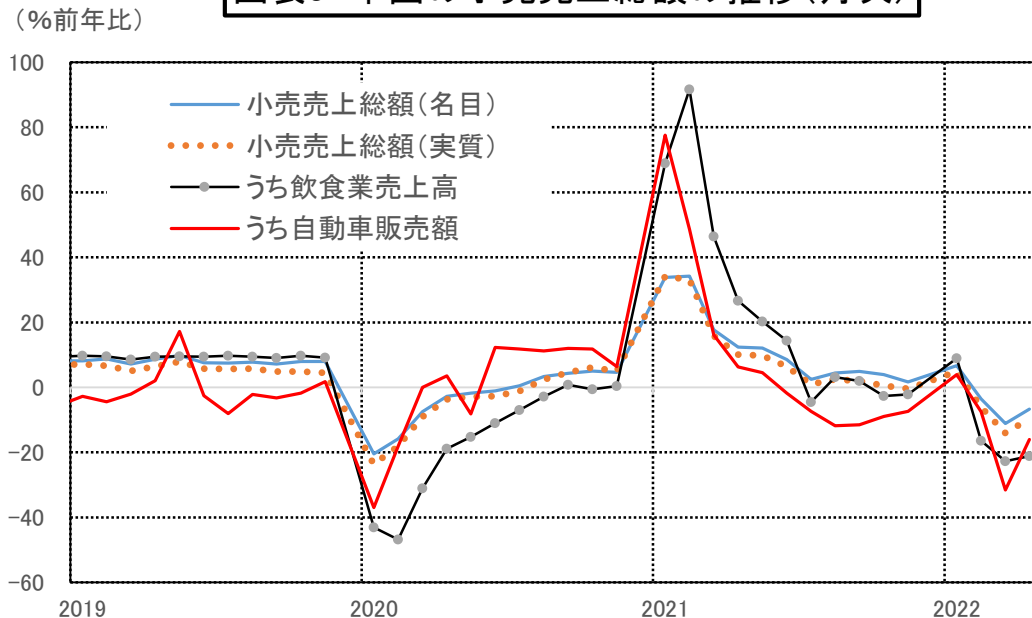
円滑に走行できる状態と比べた道路の混雑状況を反映する交通渋滞遅延指数を見ると、全国100都市では5月から持ち直しに転じ、徐々に改善に向かっているものの、都市別にみると、ばらつきがある（図表2）。上海市では、5月に入り市内の交通機関の運行再開や百貨店の営業再開などを受け人流や物流は持ち直し基調にあるが、全国100都市平均を下回っており、依然として低調さが目立つ。

北京市でも4月下旬以降、一部の公共交通機関の運行停止、外食禁止などの感染抑制策を受けて人流や物流が大きく冷え込んでいたが、6月上旬に入ってからようやく持ち直しの動きが見られる。

一方、自動車産業の一大集積地である吉林省の長春市では、ロックダウン解除後（4月中旬ごろ）しばらくは横ばいだった

が、5月に入って経済活動が徐々に加速し、5月下旬にはほぼロックダウン前の水準に戻った。

図表3 中国の小売売上総額の推移(月次)



(資料)中国国家统计局、Windより作成、直近は22年5月。

景気は持ち直しに向かっているものの、回復ペースは緩慢

こうした状況のなか、5月の景気は持ち直しに向かっているものの、回復ペースは緩やかであると見られる。5月の鉱工業生産は前年比0.7%と4月の同▲2.9%からプラスに転じたものの、低調さが残った。サービス業生産指数も前年比▲5.1%と4月(同▲6.1%)からマイナス幅がやや縮小したものの、依然としてマイナスであった。

また、5月の製造業PMI(購買担当者景況指数)は49.6と4月(47.4)から上昇したものの、3ヶ月連続で判断基準の50を下回った。さらに、非製造業PMIも同様に47.8と4月(41.9)から持ち直したものの、50を超えるには至らなかった。

さらに、5月の小売売上総額は前年比▲6.7%と4月の同▲11.1%からマイナス幅が縮小したものの、依然として減少が続いている。内訳をみると、飲食業売上高が低迷したままだったが、自動車販売額が4月からマイナス幅が大きく縮小した(図表3)。

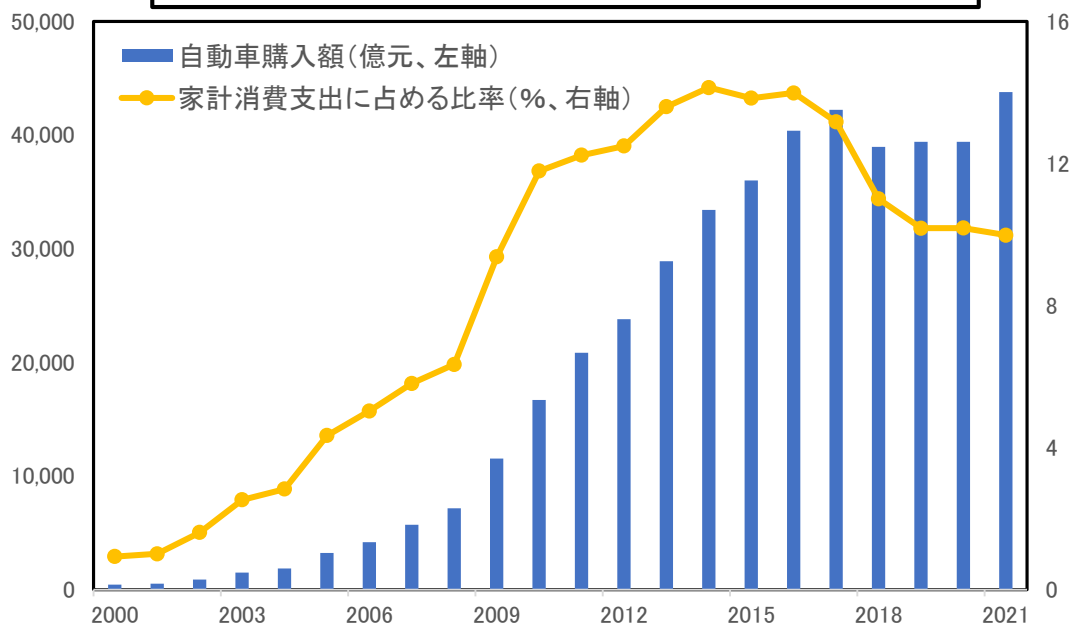
一方、1～5月期の固定資産投資は前年比6.2%と鈍化したものの、比較的底堅く推移した。投資分野別にみると、不動産開発投資は同▲4.0%とマイナス幅がさらに拡大したが、設備投資

とインフラ整備向け投資はそれぞれ同 10.6%、8.2%といずれも小幅鈍化に留まり、投資全体を下支えした。

また、海関総署が発表した 5 月の輸出も予想以上に伸びた。ドル建ての輸出額は前年比 16.9%の 3,083 億ドル、輸入額は前年比 4.1%の 2,295 億ドル、貿易黒字額は 788 億ドルであった。背景には、生産停滞や物流網の混乱が 5 月に改善に向かったことを受けて輸出の正常化が進み、4 月にコロナ禍で輸出できなかったことの反動が影響しているほか、輸出物価の上昇もある。

これらの経済指標を踏まえると、景気は 4 月に底打ちし、5 月は持ち直しに向かっているものの、依然として低調な状態が続いていると見られる。

図表4 家計消費支出に占める自動車購入額の比率



(資料) 中国国家统计局、Windデータより作成

注目・期待される自動車消費促進策を拡充

不動産開発投資がさらに悪化するなか、中国政府は低迷した消費を促進するために、自動車消費促進策の拡充を発表した。これまでの促進策を振り返ってみると、5月23日に発表した6分野33項目の経済対策パッケージのなかで、新たな自動車購入制限の導入禁止、既存の購入制限の緩和、一定排気量以下の乗用車に対する取得税減税の年内実施を検討することを盛り込んでいた。

これを受け、財政部（日本の財務省に相当）は、5月31日に減税対象を22年6月1日から12月31日までに購入される、価

格（増値税を除く）が 30 万元以下、排気量が 2.0 リットル以下の乗用車とし、取得税を 10%から 5%に半減することを発表した。これまでも排気量 1.6 リットル以下の小型車を対象に減税を実施してきたが、今回の措置で排気量 2.0 リットル以下まで減税対象を拡大したことになる。

減税以外にも、ナンバープレートの発給緩和、購入補助金の支給など、各地方政府による自動車消費促進策が相次いで発表された。例えば、上海市では新たに 4 万個のナンバープレートを発給するほか、減税に加えてガソリン乗用車を電気自動車に乗り換える場合、1 万元の給付金を支払うことが発表された。

これを受け、乗用車市場情報联席会（CPCA、業界団体）は 6 月 9 日、22 年の国内乗用車販売台数を 5 月時点の予測値であった前年比▲5%の 1,900 万台から 200 万台増加の 2,100 万台へと上方修正を行い、前年比で 4.2%増えとの見通しを示した。CPCA の崔秘書長は、これまでの支援策では 1.6 リットル以下の車種の販売台数に対してのみ効果があったが、今回の施策は全面的なもので、潜在的な需要を大きく喚起することができると指摘した。なお、CPCA は、6 月 23 日に 6 月の乗用車販売台数が前年比 15.5%の 183 万台との見通しを示した。

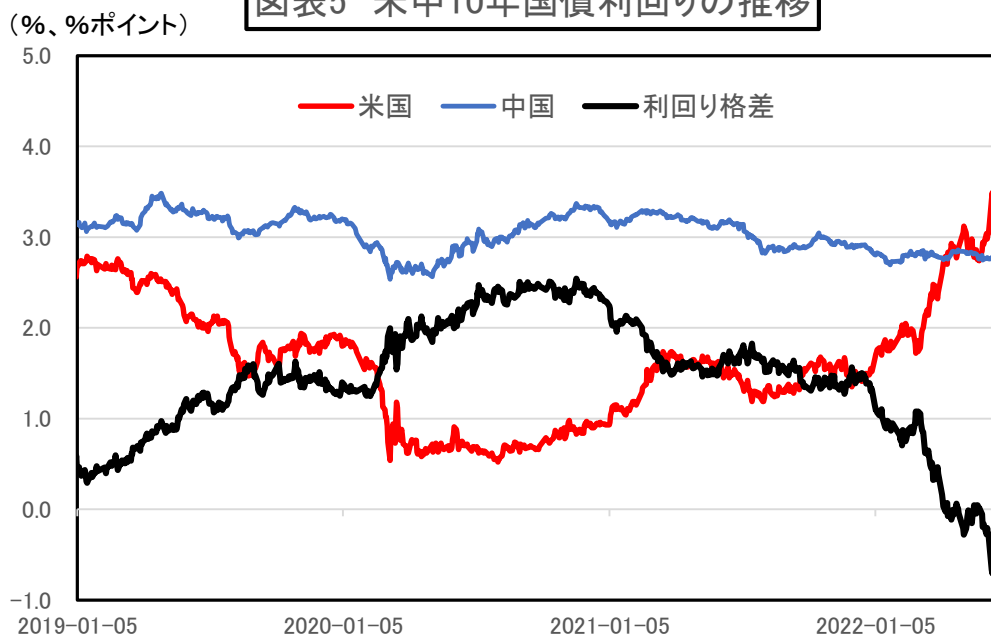
しかし、コロナ禍で口紅などの化粧品が必要ではなくなるなど、足元消費者の購買意欲の低下が見られ、EC 販売も低迷した。京東（JD）の 18 日連続販売キャンペーンでは前年比 10%の約 3,800 億元と伸びたものの、21 年（同 27%）から大幅に鈍化した。また、同期間において拼多多（PDD）と天猫（アリババの Tmall）とを合わせた 3 大 EC の販売額は前年比 1%以下の 5,800 億元となったという。EC には割安感がないとの指摘もあるが、コロナ禍による購買意欲の低下が主因であろう。

こうしたなか、6 月 22 日に開催された国務院常務会議で、自動車消費促進策をさらに拡充すること等が発表された。具体的には、①中古自動車市場を活性化させるため、小型・非輸送用中古自動車を対象に、8 月 1 日から地域別に異なる登録制限を全面的に撤廃し、10 月 1 日から臨時ナンバープレートを与える、②電気自動車販売を支援するため、22 年末までとされる電気自動車取得税の免税を延長するかを検討する。また、地方政府が行っている電気自動車市場を保護するための規制（例えば、補助金支給の対象を地元生産車に限定するなど）を撤廃する、

③自動車輸入政策を完備し、カーファイナンスリース市場を育成し、駐車場整備を支援すること、が挙げられた。

これらの施策によって、22年の自動車および関連消費を、約0.2兆元増やすとされている。中国政府は、家計消費支出の1割程度を占める自動車消費への刺激を通じて、個人消費全体を押し上げようとしている。裾野が広い自動車産業への刺激による経済回復期待が高まりつつある（図表4）。

図表5 米中10年国債利回りの推移



(資料)Windより作成、直近は22年6月24日。

さらなる拡張的財政政策が必要

一方、LPR（ローンプライムレート）は6月20日に据え置かれた。その背景には、5月20日にLPR（5年物）が引き下げられたばかりだったほか、米中金融政策の方向性の違いによるドル高元安の進行やそれに伴う過度な資金流出懸念が挙げられる。実際、米国では6月15日に75bpの大幅利上げが決定されたが、7月も0.5%から0.75%の利上げ幅が見込まれるなか、米中国債利回り格差のマイナス幅（米10年－中国10年）は一段と拡大した（図表5）。

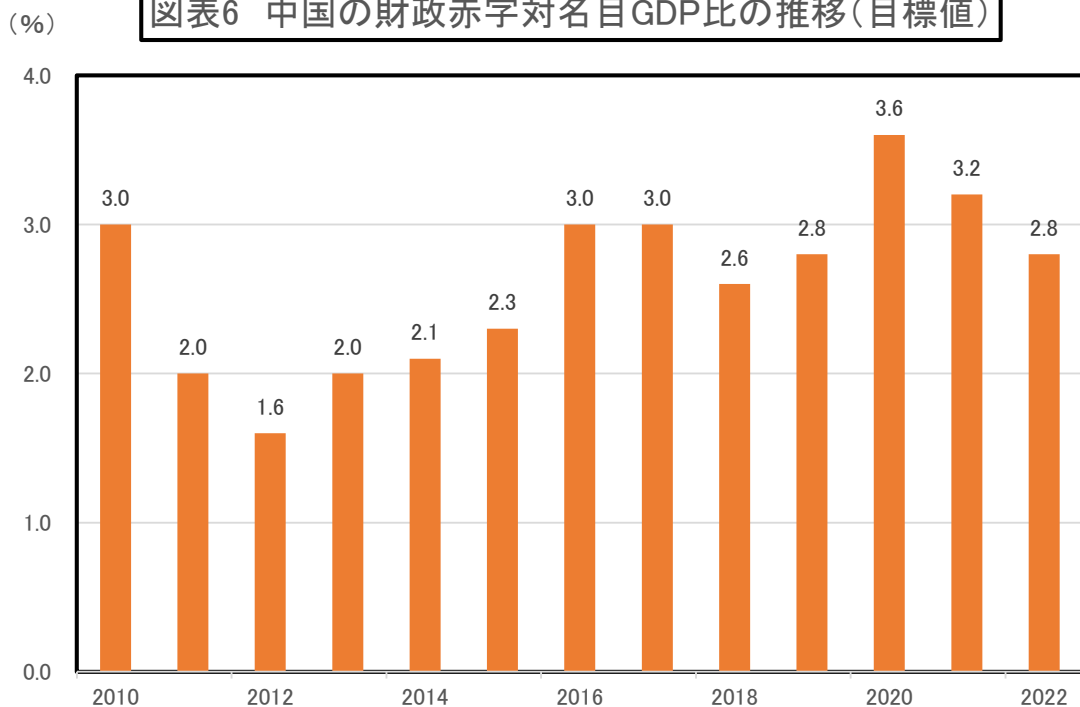
こうした状況を踏まえると、低迷した内需（消費＋投資）を押し上げ本格的な経済回復を促すため、財政赤字対GDP比の引き上げや特別国債の発行など財政政策を一段と拡張させる必要がある（図表6）。実際、地方債発行・利用の加速によってインフラ整備向け投資は比較的底堅く推移しているが、不動産市

況の調整局面が続いていることを受けて「土地財政」に依存する地方政府の歳入が悪化しつつあると見られることから先行きは鈍化する可能性は否めない。

最後に経済見通しや注目点を述べておこう。4～6月期のGDP成長率は7月15日に発表されるが、5月も不動産開発投資に改善が見られず、消費の低迷も続くなど持ち直しのペースが当初の想定より緩慢であったことから、前期比マイナスに陥る可能性が高い。しかし、コロナ感染の収束が続ければ政策効果がかなり期待されることで、年末にかけて回復ペースは加速するだろう。とはいえ、先行き不透明性・不確実性が依然高いこともあり、本格的な回復を促すためにはさらなる拡張的財政政策が求められると考えている。

今後は、当面の経済情勢を分析・検討し、22年後半の経済政策を手配する中央政治局会議の開催（21年の開催日は7月30日）や5年に1回の金融改革等の中期方針を決める全国金融工作会议等（前回は17年7月14～15日）に注目したい。

図表6 中国の財政赤字対名目GDP比の推移(目標値)



(資料)財政部、Windデータより作成

(22. 6. 27 現在)