中国経済金融

予想を上回った 7～9 月期の実質 GDP 成長率

～先行きは持ち直すも下振れリスクが残る～

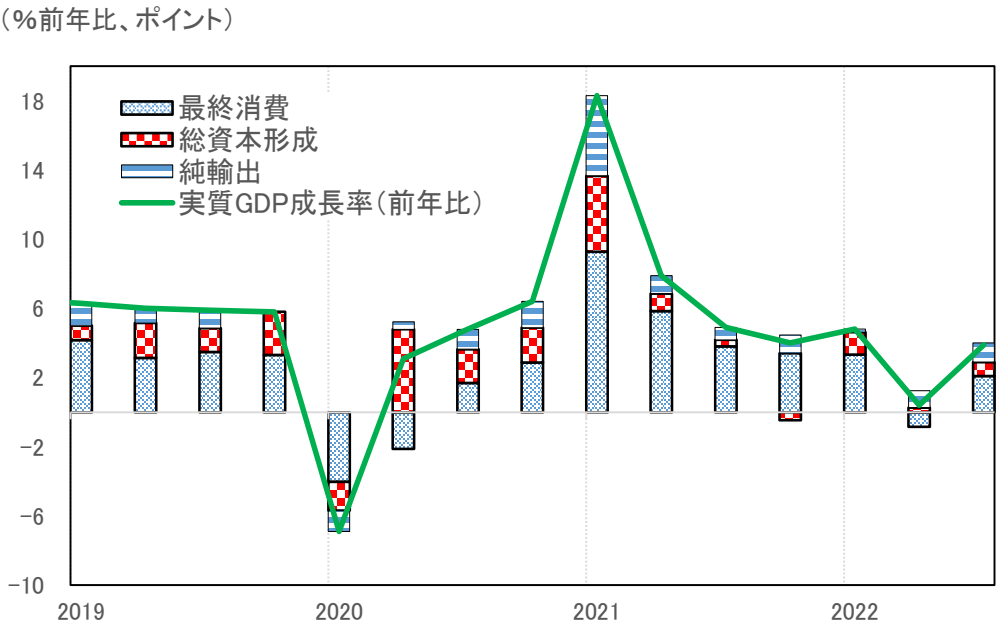
王　雷軒

要旨

2022 年 7～9 月期の実質成長率は前年比 3.9%と 4～6 月期（同 0.4%）から大きく持ち直した。先行きも長期間にわたるロックダウンの実施がなければ、これまで打ち出された経済対策の効果が顕在化すると見込まれるため、持ち直し基調が続くと思われる。

内外に注目された中国共産党第 20 回全国代表大会（16～22 日）では、中国が目指す目標を改めて示したほか、習近平新時代の中国の特色ある社会主義思想も党規約に盛り込まれた。閉会後の 23 日には最高指導部のメンバーが選出された。

図表1　実質GDP成長率と需要項目別の寄与度



（資料）中国国家統計局、Windより作成、四半期ベース。

7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比 3.9%に回復

国家統計局が 10 月 24 日に発表した 22 年 7～9 月期の実質成長率（速報）は前年比 3.9%と 4～6 月期（同 0.4%）から大きく持ち直した（図表 1）。Wind がまとめた主要エコノミストの事前予想平均値 3.7%を上回ったほか、前期比も 3.9%（年率換算 16.5%）と 4～6 月期の大幅な落ち込み（▲10.4%）から大きく伸びた。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

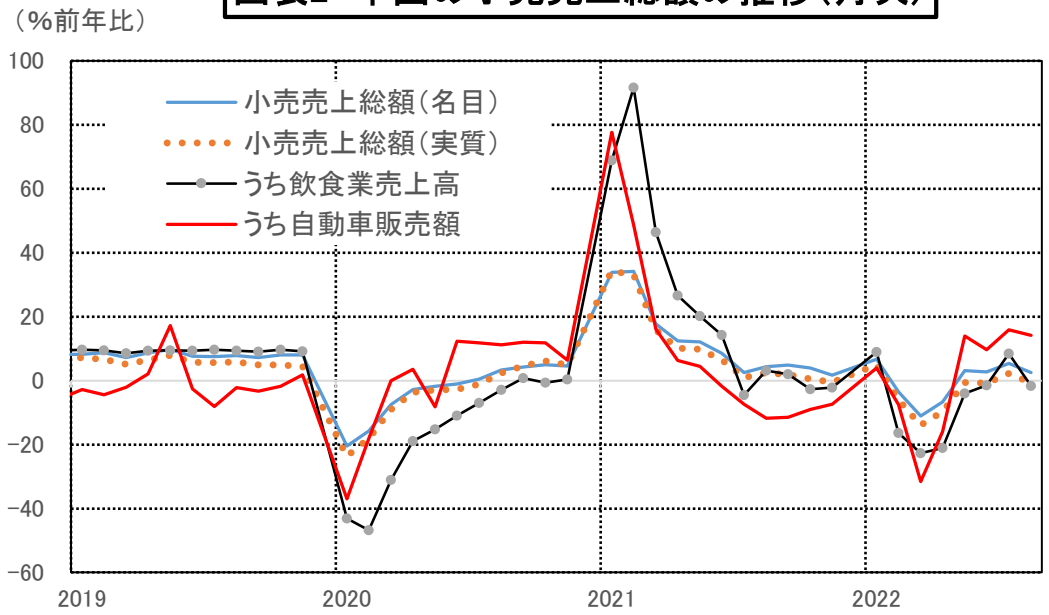
経済が持ち直した背景には、上海市ロックダウンが 6 月初めに解除されたことで生産・消費活動の正常化が徐々に進んだほか、自動車購入促進策やインフラ整備などの追加経済対策の効果も出現しつつあることが挙げられる。

とはいえ、散発的なコロナ感染者の発生を受けて行われ続けるロックダウンや移動規制による経済活動への悪影響に加え、不動産業の低迷や電力供給不足の影響などを受けて 7～9 月期の実質 GDP 成長率は政府の 22 年の成長率目標である「5.5%前後」を大きく下回った。

この実質 GDP 成長率（3.9%）に対する需要項目別の寄与度は、最終消費：2.1%、総資本形成：0.8%、外需（純輸出）：1.1%であり、最終消費と外需がけん引役となった。

また、実質 GDP 成長率を産業別に見ると、第 1 次産業は前年比 3.4%（GDP に占める第 1 産業の比重は 8.3%）、第 2 次産業は同 5.2%（同 39.5%）、第 3 次産業は同 3.2%（同 52.2%）と第 2 次産業の成長率が比較的高かった。

図表2　中国の小売売上総額の推移（月次）



（資料）中国国家統計局、Windより作成、直近は22年9月。

飲食業や家具販売の低迷を受けて足元の消費は盛り上がらず

以下、9 月分の経済指標について確認したい。9 月の経済指標からは、中国経済の持ち直し基調が続いているものの、コロナ禍による消費の低迷や不動産業の不振を受けて下振れリスクが高まったと思われる。

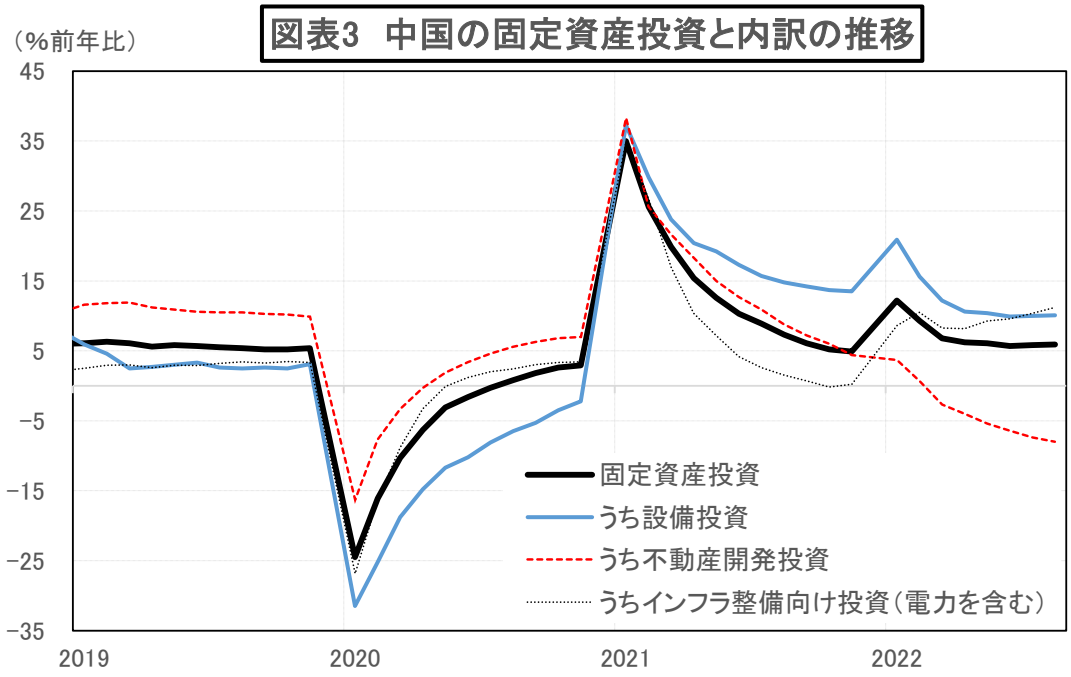
まず、9 月の小売売上総額は名目で前年比 2.5%と 8 月（同

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

5.4%）から伸びが鈍化したほか、物価変動を除いた実質ベースでは前年比▲0.7%とマイナスに陥った（図表 2）。詳細を見ると、自動車販売額は同 14.2%と 8 月（同 15.9%）からやや鈍化したものの、底堅く推移した。一方、厳格な感染抑制策の実施を受けて飲食業売上高は同▲1.7%と再びマイナスに転じた。さらに、住宅販売の不振などを受けて家具と建材は同▲7.3%、同▲8.1%と、8 月から減少幅がやや縮小したものの、依然として大きなマイナスが続いている。

先行きの不透明感・不確実性を背景に貯蓄を消費・投資に回す流れが強まらないと見込まれるなか、散発的なコロナ感染を受けた厳しい感染抑制策が実施され続ければ消費は大きく盛り上がる状況を想定しづらい。他方、自動車購入促進策の効果がしばらく続くほか、住宅販売の低迷に歯止めがかかる可能性もあることから、一定程度の回復は見込まれる。

図表3　中国の固定資産投資と内訳の推移



（資料）中国国家統計局、Windより作成、（注）年初来累積、直近は22年1～9月期。

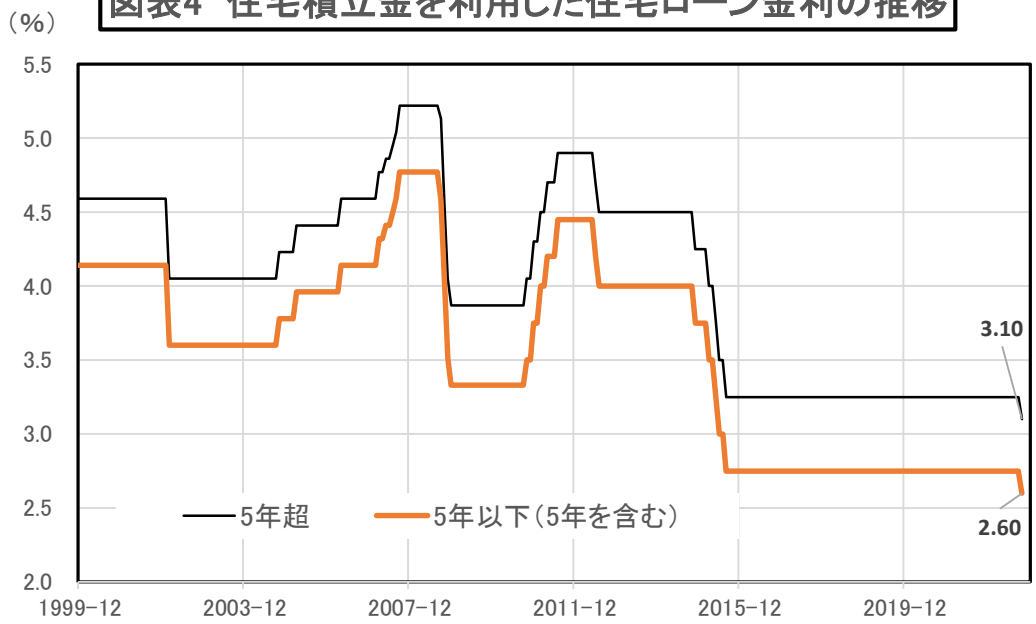
不動産開発投資はさらに悪化

投資については、インフラ整備向け投資の伸びが加速したほか、製造業における設備投資も好調さを維持したものの、不動産開発投資のマイナス幅が一段と拡大したため、固定資産投資全体は伸び悩んだ。1～9 月期の固定資産投資は前年比 5.9%と 1～8 月期（同 5.8%）から伸びがやや加速した（図表 3）。前月比でも 0.53%と 8 月（同 0.39%）からやや加速した。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

分野別に見ると、製造業における設備投資とインフラ整備向け投資（電力を含む）はそれぞれ同 10.1%、11.2%と底堅く推移したものの、不動産開発投資は同▲8.0%と 1～8 月期（同▲7.4%）からさらに落ち込んだ。

図表4　住宅積立金を利用した住宅ローン金利の推移



（資料）中国人民銀行、Windより作成

相次ぎ発表された不動産市場のテコ入れ策

不動産業の不振に歯止めをかけるため、金融当局は相次ぎ不動産市場のテコ入れ策を発表した。9 月 29 日、中国人民銀行（中央銀行、以下人民銀行）と中国銀行保険監督管理委員会（金融規制当局）は 22 年 6～8 月期に新規住宅販売価格の前月比と前年比がともに連続でマイナスになった都市において 1 軒目の住宅購入者を対象に住宅ローン金利の下限規制を緩和する措置を発表した。

振り返ると、19 年 8 月、人民銀行は、1 軒目の住宅購入者を対象にした住宅ローンの金利設定は 5 年物 LPR（ローンプライムレート）を上回らなければいけないとしていた。その後、住宅市場の低迷を受けて 22 年 5 月に 5 年物 LPR - 20bp を上回らなければいけないと改めた。そして、今回は条件を満たす都市が実情に応じて 22 年末までに下限規制の維持・緩和・撤廃を自ら決めることができるとしている。

また、翌日 9 月 30 日にも、人民銀行は、22 年 10 月 1 日から、1 軒目の住宅購入者が住宅積立金を利用した住宅ローンの

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

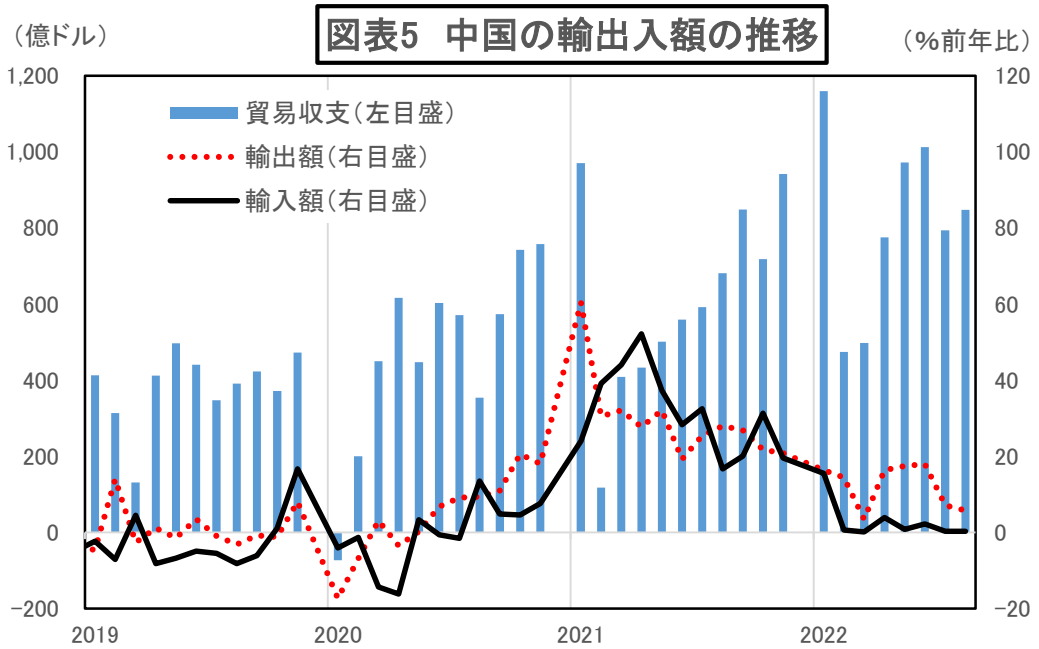
金利を 15bp 引き下げることを発表した。住宅積立金とは、毎月一定の割合で従業員と雇用主が折半で徴収されるものである。住宅積立金を利用した住宅ローンは、金利割引や借入限度額の引き上げなどの優遇を受けることが可能である。

今回の引き下げによって、借入期間が 5 年超と 5 年以下（5 年を含む）の住宅ローン金利はそれぞれ 3.1%、2.6%となる（図表 4）。住宅積立金を利用した住宅ローン金利は 7 年ぶりの引き下げで、住宅積立金制度が 90 年代末に発足して以来の最低金利となっている。ただし、2 軒目住宅購入の住宅ローン金利は現状維持とした。

さらに、財政部と税務総局も、9 月 30 日に 22 年 10 月 1 日から 23 年 12 月 31 日の間に住宅を売った人が 1 年以内に新しい住宅を購入すれば、住宅売却で納付した税金を減免する措置を発表した。税優遇を通じて住宅の買い替えを促そうとしている。

これらの措置を受けて不動産市場のさらなる悪化に歯止めがかかる可能性はあるか、引き続きその動きを注視する必要がある。

図表5　中国の輸出入額の推移



（資料）中国海関総署、Windより作成、直近は22年9月、2月数値は1月と2月の合計。

輸出はさらに鈍化

内需の低調さに加え、輸出もさらに鈍化した。海関総署が発表した 9 月の輸出入額（速報）によると、ドル建ての輸出額は前年比 5.7%と 8 月（同 7.1%）からさらに鈍化した（図表 5）。鈍化した背景には、21 年 9 月に前年比 27.9%と大きく伸びたこ

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

とからの反動減のほか、物価高による輸出先の購買力の低下が挙げられる。

先行きについても、ドル高・人民元安によって輸出がある程度押し上げられることもありうるが、世界経済が減速するリスクが強まっていることから、鈍化が続く可能性は高い。なお、内需の低調さなどを反映し、9月の輸入額は前年比0.3%と引き続き軟調に推移している。

今後の見通しと注目点

以上を踏まえると、先行きの経済は長期間にわたるロックダウンの実施がなければ、これまで打ち出された経済対策の効果が顕在化すると見込まれるため、持ち直し基調が続くと思われる。ただし、感染抑制策による消費への影響や輸出のさらなる鈍化が予想されることから大きく加速する可能性は低い。

後述のとおり、共産党大会は無事に閉幕したが、今後は、米国の利上げによる人民元安の進行や不動産市況が引き続き注目されるほか、消費を押し上げるための追加策の有無や金融緩和などにも注目が集まるだろう。

図表6　新たな中央政治局常務委員名簿

氏名	出生地	生年月	現職
習近平	陝西省富平	1953年6月	党中央委員会総書記、党中央軍事委員会主席、国家主席、国家中央軍事委員会主席
李強	浙江省瑞安	1959年7月	中央政治局常務委員、上海市委書記
趙楽際	陝西省西安	1957年3月	中央政治局常務委員
王滬寧	山東省莱州	1955年10月	中央政治局常務委員、中央全面深化改革委員会弁公室主任
蔡奇	福建省尤溪	1955年12月	中央政治局常務委員、中央書記処書記、北京市委書記、北京2022年冬五輪・パラリンピック組織委員会主席・書記
丁薛祥	江蘇省南通	1962年9月	中央政治局常務委員、中央弁公庁主任、中央・国家機関工作委員会書記
李希	甘粛省両当	1956年10月	中央政治局常務委員、中央紀律検査委員会書記、広東省委書記

（資料）新華社（10月23日付）をもとに作成

中国共産党大会は10月16～22日に開催

中国共産党第20回全国代表大会（20大）が10月16～22日に開催された。その議題として①中央委員会報告の審議、②中央紀律検査委員会の活動報告の審査、③党規約改正の審査、④次期中央委員会の選出、⑤次期中央紀律検査委員会の選出が行

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

われた。

習近平新時代の中国の特色ある社会主義思想を党規約に盛り込んだほか、20 大が閉幕した翌日 23 日に開かれた第 20 回中央委員会第 1 回会議（一中全会）は、中央政治局（24 人）、中央政治局常務委員（最高指導部、7 人）、中央委員会総書記などを選出した。習近平氏・趙楽際氏・王滬寧氏が再任されたが、新しいメンバーとして李強氏、蔡奇氏、丁薛祥氏、李希氏が選任された（図表 6）。

図表7　中国が目指す目標や今後の重要なイベント

<table>
<tr><td>2020年</td><td>「小康社会」の全面的実現</td><td>第13次5カ年計画の完成</td><td rowspan="6">第1段階として、35年までに社会主義現代化のほぼ実現</td></tr>
<tr><td>2021年</td><td>共産党結党100周年</td><td>一つ目の「百年目標」（小康社会の達成）の完成、第14次5カ年計画の始動</td></tr>
<tr><td>2022年</td><td>党20回大会開催</td><td>創新型国家入り</td></tr>
<tr><td>2025年</td><td colspan="2">14次5カ年計画（21～25年）の完成</td></tr>
<tr><td>2027年</td><td colspan="2">人民解放軍創設100周年、党21回大会開催</td></tr>
<tr><td>2035年</td><td>創新型国家の先頭に立つ</td><td>16次5カ年計画の完成、「社会主義現代化」のほぼ実現、一人当たりGDPは中等先進国の水準に相当</td></tr>
<tr><td>2049年</td><td>建国100周年</td><td>二つ目の「百年目標」（社会主義現代化強国）の実現</td><td>第2段階として、50年頃までに社会主義現代化強国の実現</td></tr>
</table>

（資料）各種資料をもとに作成

20 大報告で改めて示された目指す目標等

17 日、習近平総書記が直近 5 年と、これまで 10 年にわたる政権運営の総括と今後の施政方針等を示す「中国の特色ある社会主義の偉大な旗印を高く掲げ、社会主義現代化国家を全面的に建設するために団結奮闘しよう」と題する報告（20 大報告）を行った。そのなか、政権運営の輝かしい実績として共産党結党 100 周年を迎えたなか、一つ目の百年目標としての小康社会（ややゆとりのある社会）を全面的に成し遂げたことが挙げられた。今後、22 年から二つ目の百年目標としての「社会主義現代化強国」の実現に向けて、35 年までに「社会主義現代化」のほぼ実現、50 年頃までに「社会主義現代化強国」の実現を目指すことが改めて示された（図表 7）。

この 20 大報告は 15 章で構成されているが、19 大報告に比べて、国家安全（セキュリティ）、科技興国という 2 つの章が多

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

く、とくに国家安全というキーワードが頻繁に出ており、食糧、エネルギー・資源、重要産業チェーン・サプライチェーンの安全保障を確保することが強調された。

経済政策の枠組みや方針については大きな変更点はなく、ゼロ・コロナ政策を堅持していくことが改めて示された。また、質の高い成長やイノベーション重視、いささかも揺らぐことなく非公有制経済の発展を奨励・支援するといった記述も盛り込まれており、今後の取組みや施策に注視していきたい。

（22.10.25 現在）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます