

## 〈2〉中国経済の現状・問題点と今後の見通し

人間経済科学研究所 代表パートナー（財務省 OB） 有地 浩

### 1. はじめに

中国経済は現在急減速中だ。昨年とは新型コロナの影響で海外からの需要が急激に盛り上がったことや工場が操業を停止した東南アジア諸国の代替需要などで輸出が急拡大したため、GDPは前年比8.1%増と政府目標の6%を大きく上回ったが、年の後半に入ると、電力不足や不動産バブルの崩壊の兆し、新型コロナの感染再拡大などで景気に陰りが出てきた。

これらのマイナス要因のうち、電力不足については政府が石炭価格と電力価格へ介入してとりあえず解消したが、不動産バブル崩壊と新型コロナの影響は今年に入ってからでも継続しており、不動産バブル崩壊についてはその先行きますます不透明となる一方、新型コロナの感染拡大に関しては、政府が厳しいゼロ・コロナ政策を続けている中で、2月以降オミクロン株の感染が急に拡大したため、経済活動が大きく停滞している。

本稿では、まず年初からこれまでの中国経済の動向をフォローした上で、中国経済が抱える問題点を検討することとしたい。次に、それらの問題点に対して中国の共産党・政府・人民銀行がどのように対処しようとしているのか、またその結果、中国経済はとなると予想されるのか、今後の中国経済の見通しについて述べることにしたい。

### 2. 中国経済の現状

#### 〈一時的な晴れ間が見えた1～3月の中国経済〉

中国のGDP前期比は、昨年は1～3月18.3%増、4～6月7.9%増、7～9月4.9%増、10～12月4.0%増と増加幅が小さくなる傾向にあったが、本年1～3月は大方の予想に反して前期比4.8%増と昨年10～12月に比べて0.8%ポイント高い伸びとなり反発した。

これはインフラなどの固定資産投資の大幅な増加によるところが大きい。1～2月の固定資産投資は前年比12.2%増と昨年12月の前年比4.9%増に比べて伸びが大きくなっているが、2022年から実施が予定されていた地方債の発行枠拡大を前倒しして2021年中から執行できるようにしてインフラ投資を積極的に行ったことが大きく寄与していると思われる。

こうして中国経済に一時的に晴れ間がのぞく中で3月5日～11日に第5回全人代(全国人民代表大会)が開催された。そしてそこで李克強首相は、昨年12月の中央経済工作会議で習近平主席が述べた三重の圧力(需要の不振、供給ショック、市場の期待の低下)に言及して中国経済に対して慎重な見方を示し、今年度の経済成長目標を昨年目標の6%よりも控えめめの5.5%程度の成長とすることが決定された。

#### 〈3月以降の経済統計は急激に悪化し株価も急落〉

しかし実際の中国経済は、中国政府の認識をはる

かに超えて減速しており、2月下旬からの新型コロナの感染再拡大もあって、3月の経済統計は2月までとは様変わりに悪化した。

小売売上高を見ると（図1）、3月は1～2月の前年比6.7%増から一転して3.5%減に転じ、鉱工業生産（図2）も、3月は前年比5%増と1～2月の7.5%増より伸びが低下した。

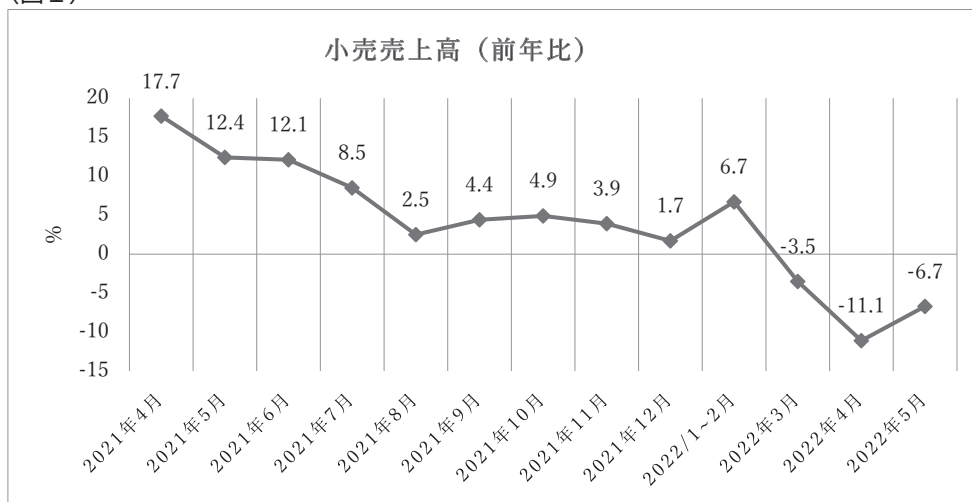
生産動向の先行きを示すPMI（製造業購買担当者指数、Purchasing Managers' Index）は、原材料価格の高騰に加え、新型コロナの感染再拡大による需要の不振、物流の停滞、原材料・部品の調達難によって3月は良好と悪化の境目となる50%のラインを割り込んで49.5となり、企業も中国経済の先行きに不安を持っていることが示された（図3）。

この状況は4月に入ってさらに悪化し、小売売上

高は前年比で11.1%減と大幅な減少となり、5月も6.7%減と減少が止まらない。また鉱工業生産も4月は前月までの前年比プラスから一転して2.9%減となり、PMIも47.4まで下落した。その後5月の鉱工業生産は前年比0.7%増、PMIは49.6と若干持ち直したが、PMIは依然として境目の50を割った状態が続いている。さらに頼みとする輸出は、3月の14.7%増から4月は前年比3.9%増と急速に鈍化した後、5月は前年比16.9%増と反発して不規則な動きを見せているが、アメリカなどの金融引き締めやウクライナ情勢の影響で輸出相手国の需要の先行きが不透明となるなど、今後の急回復はあまり期待できない。

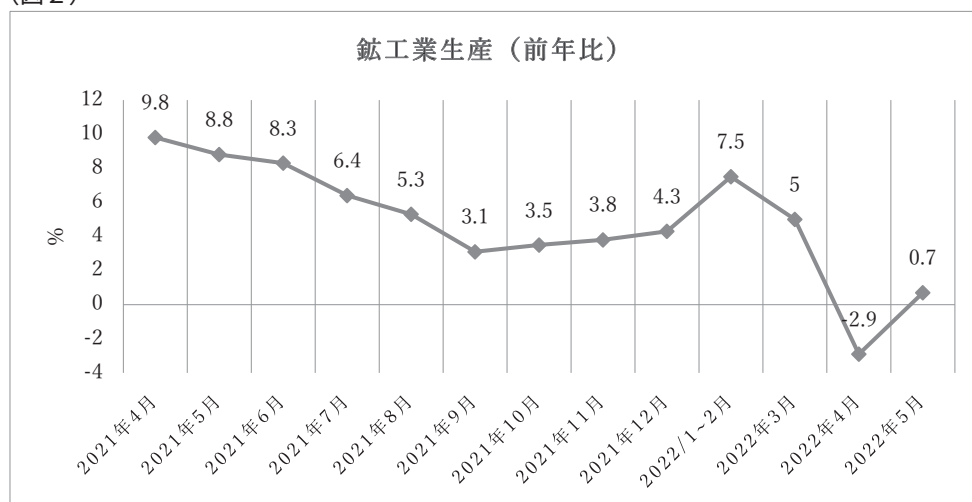
こうした中で失業率が今年1月の5.3%から上がり続けて4月には6.1%に達し、5月も5.9%と高い

（図1）



（国家統計局）

（図2）



（国家統計局）

水準となっている。特に16歳から24歳までの若年層の失業率は5月には18.4%まで上昇しており、社会的な不満が高まりつつある。

一方、証券市場においては、こうした経済指標の悪化にウクライナ危機の影響懸念も加わって海外の投資家の資金が国外へ流出したことなどから、景気の先行指標と言われる株価は3月に入って急落した。それ以前も本土市場の代表的な株式指標であるCSI300指数は昨年12月以来値下がりする傾向にあったが、3月は1日から15日までの半月で14%近い下落を記録し、ハイテク株の比率が高く値動きの激しい香港ハンセン指数も同期間中に約20%下落して暴落状態となった。特に3月14日と15日だけでCSI300指数は7.5%、香港ハンセン指数は10.4%下落して、株式市場発の金融システムの崩壊を引き起こしかねない危機的状況となった(図4)。

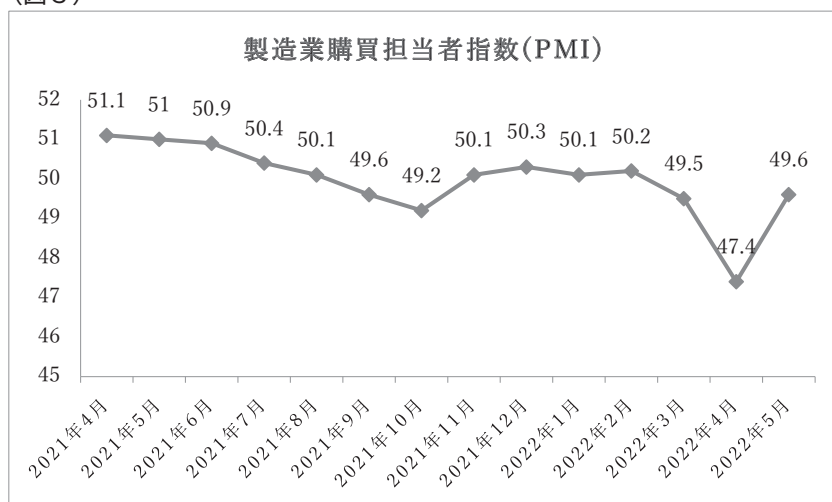
### 3. 景気悪化の主な理由

中国経済の最近の急速な悪化の大きな理由は、新型コロナの感染再拡大に対するゼロ・コロナ政策と不動産バブルの崩壊の二つだ。

#### 〈ゼロ・コロナ政策の堅持〉

3月以降中国経済の状況が急激に悪化した理由として真っ先に挙げなければならないのが、ゼロ・コロナ政策だ。感染地域のロックダウン、感染者周辺にいる人の隔離、大規模な検査が特徴のこの政策は、新型コロナの感染拡大当初から採用されて来たが、デルタ株が感染の中心だった昨年の夏ごろまでは、政府がゼロ・コロナ政策を実施して都市・地域のロックダウンや感染の疑いのある者の隔離を行っても経済全体への影響は大きくなかった。しかし感染力が強いオミクロン株が感染の主流となって感染者数が

(図3)



(国家統計局)

(図4)

