

ゼロコロナ政策下の中国経済の行方



大和総研 経済調査部 主席研究員

齋藤 尚登

1. 上海市などのロックダウン（都市封鎖）で2022年4月の中国経済は失速

2022年1月～2月の中国経済は堅調であったが、3月に大きく減速し、4月には失速した。新型コロナウイルス感染症の感染爆発が起きた上海市は、3月28日にロックダウン（都

市封鎖）を余儀なくされ、これが1ヵ月半にわたり継続された。この間、ライフラインにかかわるもの以外の経済社会活動はほぼストップした。他の都市でもロックダウンや厳格な移動制限を行うところが相次いだ。外出禁止・移動制限などゼロコロナ政策の一層の厳格化により、外食といった接触型消費が大幅に減少したほか、生産や物流にも大きな影響が出た。

工業生産は2022年1月～2月の前年同期比7.5%増（以下、変化率は前年同月比、前年同期比、前年比）から3月は5.0%増に減速し、4月には2.9%減と、一気にマイナスに転落した。4月について、自動車、金属切断加工機械、セメント、パソコン、発電設備、集積回路、原油加工品などの生産が10%以上の減少となったが、特に自動車は43.5%減と、落ち込みが著しかった。自動車産業が集積する吉林省長春市と上海市でロックダウンが実施されたことが大きく響いた。

〈目次〉

1. 上海市などのロックダウン（都市封鎖）で2022年4月の中国経済は失速
2. 上海市がロックダウンに追い込まれた背景。先進的な取り組みが仇に
3. 経済正常化に向けて、6月に再スタートが切れるか
4. 政策を総動員へ
5. 成長率目標の達成は困難。リスクシナリオにも要注意

(図表1) 主要経済統計の2020年/2021年の2年平均、前年比の推移(単位:%)

	2020年/2021年の2年平均												前年比			2年平均	前年比
	1~2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2022年 1~2月	3月	4月	2020年と 2021年	参考 2019年	
実質GDP成長率	5.0			5.5			4.9			5.2			4.8			5.1	6.0
工業生産	8.1	6.2	6.8	6.6	6.5	5.6	5.4	5.0	5.2	5.4	5.8	7.5	5.0	▲2.9	6.1	5.7	
固定資産投資	1.7	2.9	3.9	4.2	4.4	4.3	4.0	3.8	3.8	3.9	3.9	12.2	9.3	6.8	3.9	5.4	
うち不動産開発投資	7.6	7.7	8.4	8.6	8.3	7.9	7.7	7.2	6.7	6.4	5.7	3.7	0.7	▲2.7	5.7	9.9	
製造業投資	▲3.4	▲2.0	▲0.4	0.6	2.0	3.1	3.3	3.3	4.0	4.7	5.4	20.9	15.6	12.2	5.4	3.1	
インフラ投資	▲0.6	3.0	3.3	3.3	3.5	2.7	2.3	2.0	1.9	1.6	1.8	8.6	10.5	8.3	1.8	3.3	
小売売上	3.1	6.3	4.3	4.5	4.9	3.6	1.5	3.8	4.6	4.4	3.1	6.7	▲3.5	▲11.1	3.9	8.0	
うち外食	▲2.0	1.0	0.4	1.3	1.0	0.9	▲5.8	0.1	1.4	▲1.7	▲0.9	8.9	▲16.4	▲22.7	▲0.5	9.4	
輸出	15.1	10.2	16.7	11.0	15.0	12.8	17.0	18.3	18.6	21.1	19.4	16.3	14.6	3.9	16.0	0.5	
輸入	9.1	17.1	11.0	12.9	19.1	12.9	14.2	15.1	12.2	17.2	13.4	15.8	0.0	0.0	13.7	▲2.7	

(注1) 固定資産投資は内訳を含めて1月からの累計

(注2) 参考2019年は単年。インフラ投資は電気・水道・ガスを含むベース

(注3) シェドローは前の月(四半期、年)よりもデータが悪化したことを表す

(出所) 中国国家统计局より大和総研作成

2022年1月～2月の小売売上は6.7%増と堅調であったが、3月は3.5%減となり、4月は11.1%減へとマイナス幅が拡大した。中でも外食(レストラン収入)は、1月～2月の8.9%増から、3月は16.4%減、4月は22.7%減に落ち込んだ。モノの消費では4月の自動車販売金額は31.6%減となり、中でも全ての販売代理店が閉鎖された上海市の販売は「ゼロ」であったという。

一方で、2022年1月～4月の固定資産投資は6.8%増と、ロックダウン多発前の1月～2月の12.2%増から減速したとはいえ、落ち込みは限定的であった。内訳は、製造業投資は12.2%増(1月～2月は20.9%増)、電気・水道・ガスを含むインフラ投資が8.3%増(1月～2月は8.6%増)、不動産開発投資が2.7%減(1月～2月は3.7%増)であった。固定

資産投資は1月からの累計のデータが発表されるため、月毎の変化が分かり難い。そこで単月のデータを作成すると、4月でも固定資産投資全体と製造業投資、そしてインフラ投資は増加を維持した一方で、不動産開発投資が10.1%減となったことが目立つ。これもロックダウンと無関係ではないが、根本はもっと深いところにある。2020年8月以降の中国版総量規制(デベロッパの負債関連比率に応じて貸出を増加・抑制)と2021年以降の規制強化(銀行の不動産関連貸出に天井を設ける)の影響が続いているのだ。住宅新規着工面積は2021年4月から前年割れが続いている。ただし、固定資産投資は工事進行基準で計上されるため、不動産開発投資に密接にかかわるのは、住宅施工面積である。これは2022年4月にマイナスに転じた。

貿易も上海市ロックダウンの影響を大きく受けている。2022年4月の輸出（以下、断りのない限り、貿易はドル建て）は3.9%増となり、1月～2月の16.3%増、3月の14.6%増から大きく減速した。輸入は1月～2月の15.8%増から3月と4月はともに±0.0%にとどまった。世界第一位のコンテナ取扱量を誇る上海港がロックダウンの影響で稼働率が大きく低下したことに加えて、外に出ていく（輸出）よりも中に入ってくる（輸入）方に、防疫体制がより厳格化された可能性がある。より落ち込みの大きい輸入については、原油をはじめ資源・原材料価格が高騰する一方で、内需低迷を反映して数量は大きく減少している。

■ 2. 上海市がロックダウンに追い込まれた背景。先進的な取り組みが仇に

2020年1月、2月に、新型コロナウイルス感染症が最初に流行したのは湖北省武漢市であり、湖北省全体のロックダウンをはじめ全国的で徹底的な防疫体制の強化により、中国は世界に先駆けて、新型コロナウイルス感染症の感染収束と景気回復に成功した。その後もゼロコロナ政策は維持されてきた。それにもかかわらず、なぜ、2022年3月、4月に上海市で感染爆発が起きてしまったのであろうか。

ひとつは世界各国で共通する要因として、

感染力が高く、発症率・重症化率が低いというオミクロン株の特徴が挙げられる。オミクロン株は中国でも猛威を振るい、2022年3月の第13期全国人民代表大会（全人代）第5回会議閉幕後に感染者数が急増し、吉林省長春市、広東省深圳市、遼寧省瀋陽市など、日本でも馴染みのある都市が相次いでロックダウンを余儀なくされた。そして3月下旬には上海市がロックダウンに追い込まれることになる。

他の都市が流行レベルにとどまるのに対して、上海市は感染爆発に見舞われた。上海市の1日当たりの新規感染者数は、3月16日の100人台から3月24日に1,000人台、そして4月4日には10,000人台と、数日で桁がひとつ増える凄まじい増加ぶりを示し、4月7日から18日にかけては12日連続で2万人を超えた。

なぜ、こんなことが起きたのか。上海市はロックダウンの直前まで、ゼロコロナ政策と経済社会活動の両立を目指していた。先進的で独自の取り組みであったが、これが却って仇となってしまったのである。上海市では今回の感染爆発が生じる前までは、感染者が出た時のPCR検査はピンポイントで行われ、全市民を対象とするような大掛かりなローラー作戦の実施は回避されていた。これは、「感染者発見後2時間以内の疫学的調査隊の現地入り、4時間以内の基本的な疫学調査実施、24時間以内の濃厚接触者の割り出しとPCR検査・隔離」（2 + 4 + 24）というシステムが

機能していたためとされる。迅速な対応により、いきすぎた行動制限は回避され、「最小の代価で最大の効果を得て、市民生活と経済発展への影響を最小化する」ことが可能とされていたのである。

しかし、オミクロン株は無症状の感染者が多いことが特徴のひとつであり、「2 + 4 + 24」システムでは取りこぼしも多かったと推察される。結局、上海市は感染爆発に陥り、ゼロコロナ政策と経済社会活動は両立できるものではないと判断され、ゼロコロナ政策が最優先されることが決定的となったのである。

上海市政府は2022年3月28日～4月1日に市の東側、4月1日～5日に西側をロックダウンするとしたが、これはなし崩し的に延長され、部分緩和は5月16日を待たなければならなかった。

上海市のロックダウンを機に、中国全土で一層厳格なゼロコロナ政策が実施されるようになった。4月に入り、ロックダウンや、それに準ずる厳しい移動制限を実施した都市が急増し、4月下旬以降は首都北京市でも準ロックダウン的な措置が講じられた。中には、各地方政府がゼロコロナ政策に過剰に反応し、いきすぎた防疫措置や行動制限などを実施していると思われるケースも散見される。例えば、中国民族系自動車メーカー・奇瑞自動車の本拠地のある安徽省蕪湖市は、たった1人の陽性者が出たことで主要地区に厳しい移動制限を講じたという。

こうして、ロックダウンに追い込まれた都市の経済は、壊滅的な悪影響を受けることになったのである。

■ 3. 経済正常化に向けて、6月に再スタートが切れるか

ロックダウン下の上海市では、全市民に対して繰り返しPCR検査が実施され、陽性者・濃厚接触者の隔離・治療が行われた結果、一時期2万人を超えていた1日当たりの新規感染者数は、5月中頃には1,000人を下回るようになった。陽性者は全て濃厚接触者に限定され、市中感染がゼロとなる（社会的ゼロコロナと呼ばれる）日が増えるなど、感染拡大収束が見通せるようになったのである。

こうした状況を受けて、5月16日に上海市政府はロックダウン解除のロードマップを提示した。具体的には、①5月16日から5月21日までは感染拡大抑制とリバウンド防止を最優先し、上海市全体で低水準の経済社会活動を維持する。ショッピングセンター、百貨店、スーパーマーケット、コンビニエンスストア、薬局などの商業施設・店舗は徐々に秩序立って対面営業を再開する、②5月22日～31日は過渡期として徐々に行動制限などを緩和する。バス・地下鉄の運行を徐々に再開する、③6月1日～中下旬にかけて、全市の通常の生産・生活秩序を全面的に回復させる、というものである。

今後の中国経済については、新型コロナウ

(図表 2) 政府成長率目標と実際の成長率

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
政府目標	7.5%前後	7.5%前後	7.5%前後	7.0%前後	6.5%~7.0%	6.5%前後	6.5%前後	6.0%~6.5%	設定せず	6.0%以上	5.5%前後
実際の成長率	7.9%	7.8%	7.4%	7.0%	6.8%	6.9%	6.7%	6.0%	2.2%	8.1%	

(出所) 政府活動報告、中国国家统计局より大和総研作成

ウイルス感染症の感染拡大抑制と、ロックダウンの早期解除の成否が鍵を握る。この点で、感染爆発の起きた上海市で収束が見通せるようになったのは朗報である。

他の都市については、感染状況の深刻度がまるで違う。陽性者が少ない段階で広範囲にPCR検査などが実施され、行動が制限されることは、当然、景気の下押し要因になる。その一方で、早期の抑え込みが可能となることで、経済社会活動の再開も早くなると想定している。

■ 4. 政策を総動員へ

2022年3月5日~11日に開催された全人代では、2022年の政府成長率目標は5.5%前後と、大方の予想であった5%以上、あるいは5%前後を上回る高めの目標が設定された。これには2022年は5年に1度の党大会が開催される特別な年であることが関係している。

しかし、上海市で新型コロナウイルス感染症の感染爆発が起きたのは、全人代閉幕後であり、4月の景気失速は当然、想定されていなかったはずである。こうした中、4月29日に開催された党中央政治局会議では、「マクロ政策の調節を強化し、経済を着実にしっか

り安定させ、年間の経済社会発展目標の実現に努力し、経済運営を合理的区間に維持しなければならない」などとして、政府成長率目標の引き下げなどに関する言及はなかった。

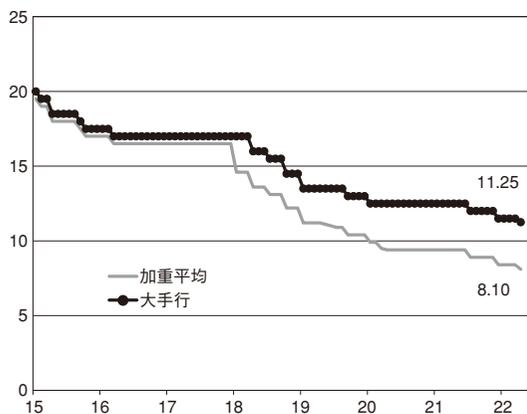
それでは、5.5%前後の政府成長率目標に対して、どの程度の下振れが許容されるのであろうか。過去10年の政府成長率目標と実際の成長率を比較すると、下振れしたのは2014年のみで、目標の7.5%前後に対して、実績は7.4%であった。新型コロナウイルス感染症の感染拡大抑制後は、政策が総動員されることになろうが、目標の達成は至難と言わざるを得ない。

政府成長率目標に少しでも近づけるために、どのような政策発動が想定されるのであろうか。

まず、金融政策は一段の緩和が予想される。中国人民銀行は2022年4月25日に、大手行の預金準備率を0.25%引き下げるなどして、加重平均の預金準備率を従来の8.4%から8.1%に引き下げた。これによって5,300億元(約10.5兆円)を貸出に回すことが可能になった。大手行については引き下げ後も11.25%という高水準であり、さらなる引き下げ余地は大きく残されている。

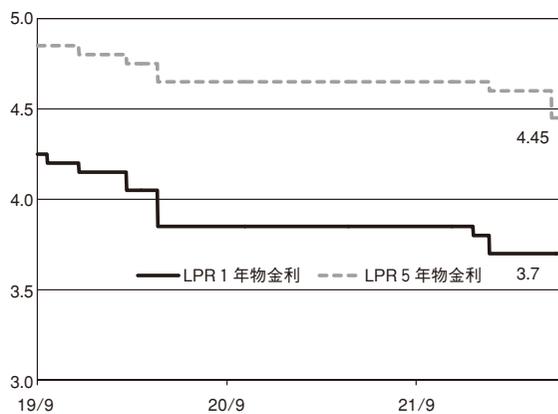
政策金利について、1年物貸出金利の参照

(図表 3) 預金準備率の推移 (単位: %)



(出所) 中国人民銀行より大和総研作成

(図表 4) LPR 1 年物、5 年物の推移 (単位: %)



(出所) 中国人民銀行より大和総研作成

レートであるLPR（ローン・プライム・レート）1年物は2022年1月20日に3.8%から3.7%に、住宅ローン金利の参照レートであるLPR5年物は同じ日に4.65%から4.6%に引き下げられた。さらに、5月20日にはLPR5年物が4.45%に引き下げられている。一方でLPR1年物が据え置かれたのは急速な元安進展を懸念して、中国人民銀行が利下げを躊躇したとみられる。ただし、今後は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大収束によって、元安要因のひとつが剥落し、景気再加速に向けた利下げの余地も広がろう。

産業別には鉄鋼を使う産業のテコ入れ策を想定している。筆者は3月の全人代で発表された政府主要目標において、「単位当たりエネルギー消費量について、第14次5カ年計画期間中に目標（2025年までに2020年比で13.5%削減）を達成すると同時に、適当な余地を

残す」とされたことに注目した。2021年は3.0%削減することを目標に掲げたが、2022年は単年の目標設定をしなかった。これには、インフラや自動車など、鉄鋼を使う産業のテコ入れが意図されている可能性が高い。

インフラ投資については、①2021年にスタートした第14次5カ年計画では、2022年に入り具体的なプロジェクトが本格的に始動していること、②2021年夏まではインフラ投資の呼び水である地方政府特別債券の発行の進捗が鈍かったが、9月以降加速し、その効果が始めていること、などが当面の堅調を支えよう。さらに、中国政府は、インフラ投資を当面の景気サポート役のひとつとすべく、2022年の地方政府特別債券の発行枠3.65兆元（約71兆円）を9月末までに使い切るように指示を出した。

自動車については、新エネルギー車（NEV）

の補助金政策が2022年末で終了の予定であり、駆け込み需要が想定される。2022年5月23日に李克強首相が主宰した国務院常務会議では乗用車の車輛購入税（通常税率は価格の10%）の減税を実施することが決定された。さらに、農民の自動車（小型トラックや乗用車）購入に補助金を支給する「自動車下郷」の全国的な始動の可能性も取り沙汰されている。

鉄鋼を使う第3の産業として、住宅が挙げられる。2022年4月の住宅新規着工面積は44.9%減、住宅販売金額は48.6%減となり、極端な不振にあえいでいる。これは、2020年8月以降の中国版総量規制（2021年以降、一段と強化）によって、中国大手デベロッパーであった中国恒大集団の経営危機問題が発生し、市場がシュリンクしたところに、ロックダウンが追い打ちをかけた。こうした中、2022年1月20日のLPR5年物の利下げを契機に、中国政府の住宅に対する姿勢は、規制強化・引き締めから、規制緩和・テコ入れへと180度転換している。住宅ローン金利の引き下げに加え、頭金の割合の引き下げ、戸籍による購入規制の緩和などの政策が次々と打ち出されている。5月15日には、中国人民銀行と中国銀行保険監督管理委員会が、1軒目の住宅ローン金利の下限を「LPR5年物-0.2%」まで下げてよいとする旨の通達を發出している。これによって、住宅ローン金利（5年物）の下限は、4.6%から4.4%へ、そして5月22日の利下げ後は4.25%に引き下げられ

た。こうした政策に即効性は期待し難いが、センチメントが徐々に改善していく可能性がある。

鉄鋼を使う産業以外では、過去2年半分の接触型消費の「リベンジ」にも注目したい。まずは外食（レストラン収入）の回復であり、党大会後には国内旅行の回復が期待されよう。年後半に中国経済は大きく回復する可能性が高い。

■ 5. 成長率目標の達成は困難。 リスクシナリオにも要注意

2022年1月～3月の実質GDP成長率は4.8%となったが、4月～6月は2.0%程度に落ち込むと予想している。4月が最悪期であり、5月にやや上向き、回復が本格化するは6月以降との想定だ。年後半は5%以上の実質成長が期待できるが、通年では4.5%程度となろう。政府成長率目標である5.5%前後の達成は難しいということになる。

さらに、年後半も新型コロナウイルス感染症の感染拡大が収束せず、ロックダウンを余儀なくされる都市が相当程度存在し続ける、リスクシナリオにも注意が必要である。中国経済の5%程度（2021年の上海市の域内総生産は全体の3.8%）が、1年間壊滅的な悪影響（成長率は▲40%）を受ける場合、中国の成長率は2%ポイント程度押し下げられる。下半期もこれが続く場合、2022年の実質成長率は3.0%程度にとどまることになる。新型

コロナウイルス感染症の厄介な特徴と、中国政府のゼロコロナ政策への固執を考えると、その可能性はゼロではないだけに、今後の動向に注意をしたい。

最後に、なぜ中国はゼロコロナ政策に固執するのかについて、考えたい。2022年4月8日付けの人民日報は「我が国は、国土が広大で、各地の医療衛生条件に差異があり、ワクチン接種にも（筆者注：医療従事者とそうでない人々など）集団の間にバランスを欠き、同時に（同：重症化リスクの高い）高齢者の人口が多い。このような状況下で、我が国の感染状況に基づくと、現段階ではゼロコロナが最も優れた選択となる。短期間でゼロコロナを実現することが最も経済的で有効な防疫戦略である」とした。農村での医療基盤の脆弱性や中国製のワクチンが不活化ワクチンでオミクロン株への有効性が低いことなどが「ウィズコロナ」への転換を妨げている可能性が高い。さらにいえば、習近平総書記がゼロコロナ政策の堅持を繰り返し述べていること自体が、方針転換を難しくしていることも大きい。方針転換には何らかの政治的決着が必要であろうし、成長率目標が大幅な未達成に終われば政治的な責任が問われるかもしれない。一連の問題は中国の政治の安定性を揺るがしかねないリスク要因でもあるということだ。

