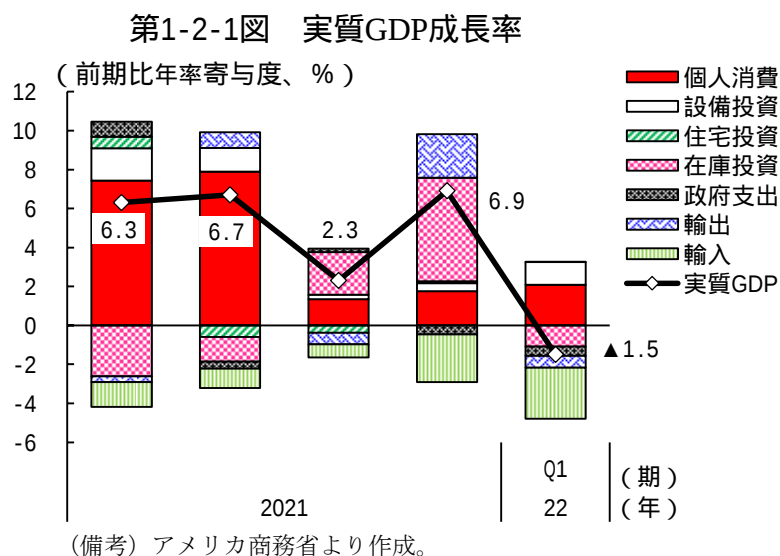


## 第2節 主要地域の経済動向

### 1. アメリカ経済

22年前半のアメリカ経済は、21年に引き続き、持ち直している。実質GDPは、1～3月期は全体としては純輸出の減少などにより7四半期ぶりのマイナス成長となったが、変動の大きい純輸出と在庫投資を除いた国内最終需要は、前期から伸びを拡大した（第1-2-1図）<sup>1</sup>。労働市場も、雇用者数や失業率を中心に、強さが維持されている。一方、労働需給の引締まりの継続は、物価上昇の進行とともに速いペースでの金融引締め（第1節を参照）の要因となっており、こうした金融引締めの進展を受けて、住宅市場では、住宅ローン金利の上昇による影響がみられ始めている。本項では、アメリカの主要経済指標（第1節で示した物価を除く。）の動向から、22年前半のアメリカ経済を概観するとともに、アメリカの当局による経済見通しの概要を示し、当面の先行きについて考える。

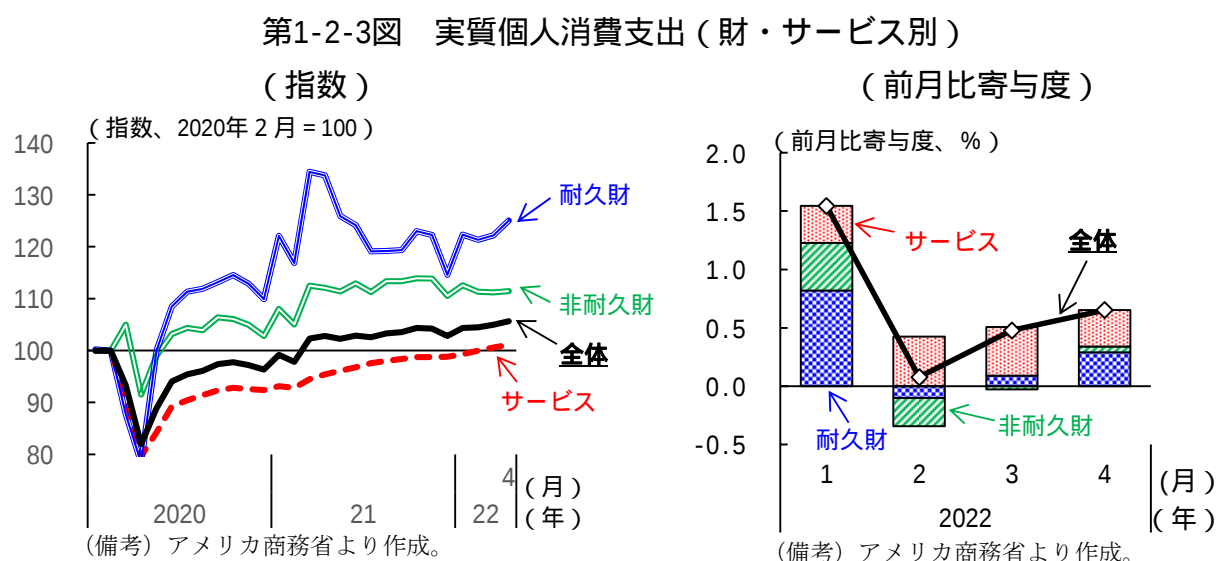
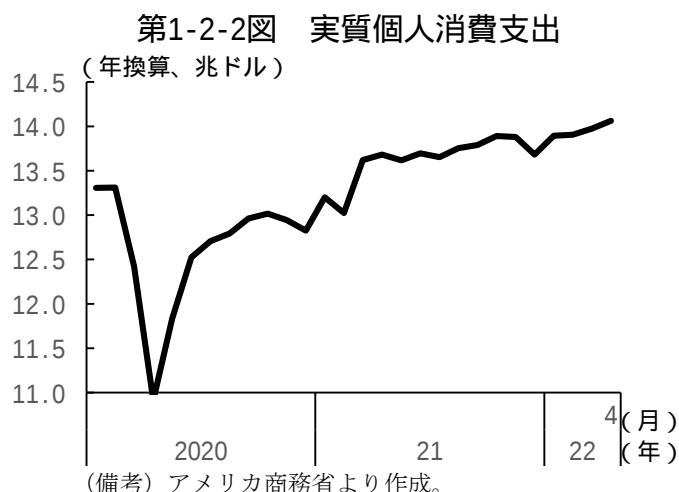


#### (個人消費は緩やかに持ち直し)

実質個人消費支出は、22年前半を通じて緩やかな持ち直しが続いている（第1-2-2図）。財・サービス別の動向及び消費全体に対する寄与度をみると、22年前半は耐久財消費とサービス消費が堅調に推移し、消費全体の伸びを支えている。特にサービス消費

<sup>1</sup> 国内最終需要の伸びは、21年10～12月期は前期比年率+1.7%、22年1～3月期は同+2.6%。国内最終需要から政府支出を除いた民間最終需要の伸びは、21年10～12月期は前期比年率+2.6%、22年1～3月期は同+3.7%。

は、感染拡大以来、財に比べて持ち直しが遅れていたが、4月まで14か月連続の増加となり、水準も3月に感染拡大前を上回った。一方、非耐久財消費はおおむね横ばいで推移している。品目別にみると、食品・飲料やガソリン等の減少が非耐久財全体の伸びを抑制しており、ウクライナ情勢等による価格高騰の影響がうかがえる（第1-2-3図）。

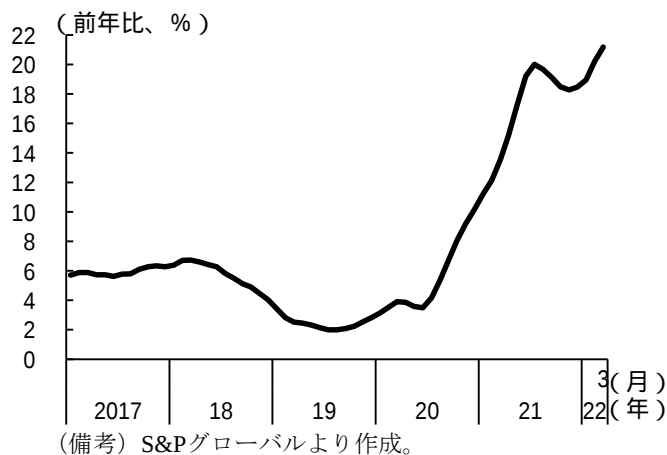


### (住宅価格は大幅に上昇、住宅着工はこのところ減少)

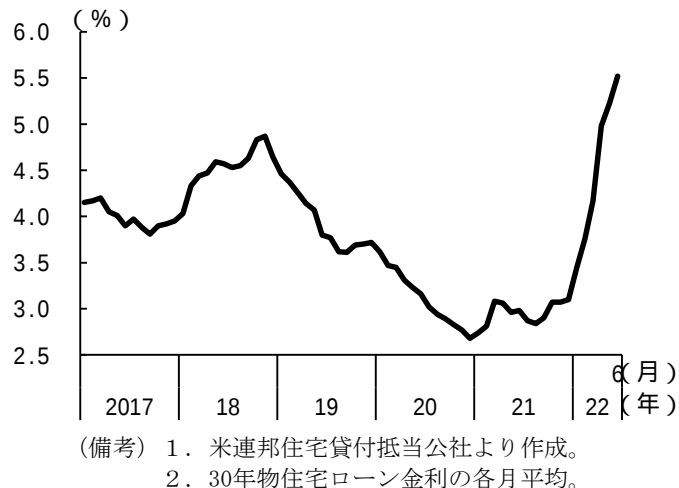
住宅価格は、22年前半も大幅な上昇が続いている。中古住宅の価格を示すケース・シラー住宅価格指数をみると、21年後半にやや緩和に向かう動きがみられたものの、その後再び加速し、3月には前年比21.2%と過去最大の伸びとなった（第1-2-4図）。22年初以降、住宅ローン金利が急速に上昇する中、住宅市場では着工件数や販売件数の減少がみられており、6月のページブックでも、複数の地区で住宅ローンの利用減少や住

宅販売の減少が指摘された（第1-2-5図、第1-2-6図、第1-2-7図）<sup>2</sup>。一方で、住宅需要は依然強く、在庫不足により販売が抑制されている旨も報告されており、引き続き需給の不均衡が大幅な価格上昇につながっているとみられる。

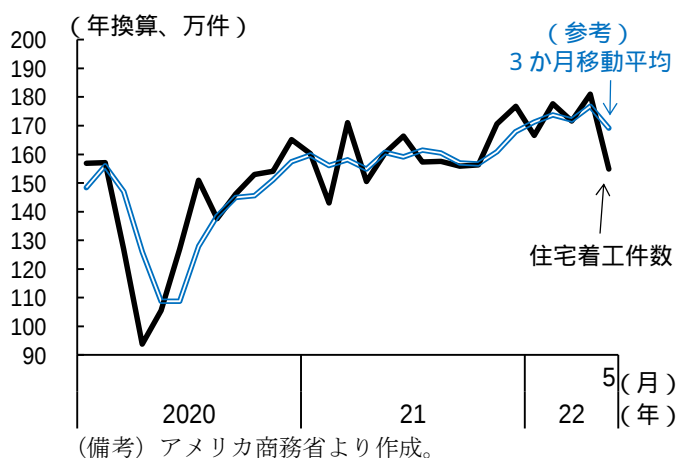
第1-2-4図 ケース・シラー住宅価格指数



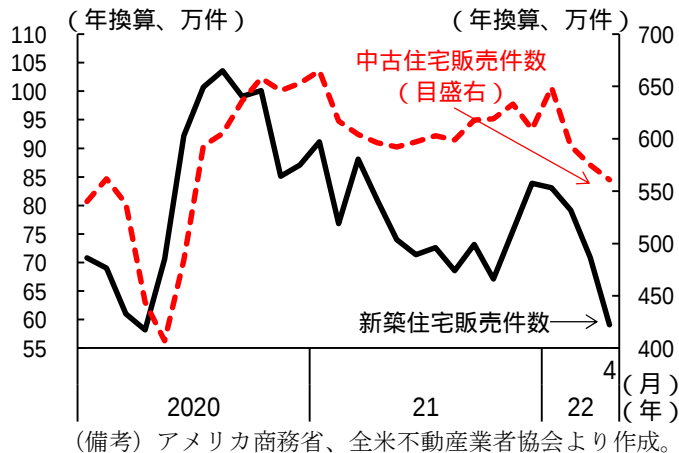
第1-2-5図 住宅ローン金利



第1-2-6図 住宅着工件数



第1-2-7図 住宅販売件数



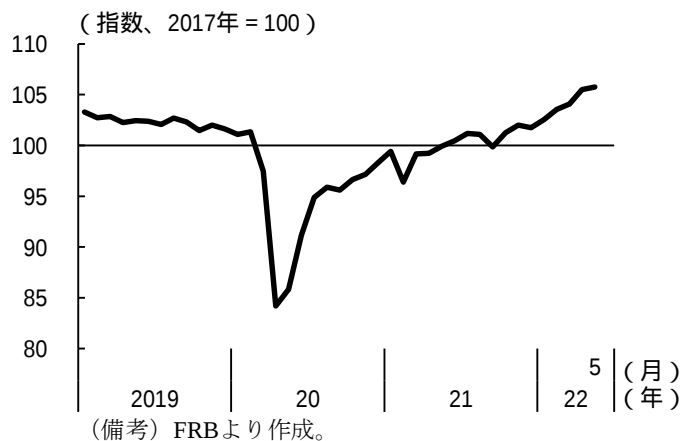
### (生産は緩やかに増加)

鉱工業生産指数は、22年前半を通じて緩やかに上昇している（第1-2-8図）。鉱工業生産の7割強を占める製造業において、設備稼働率の改善が続いていることから、企業の生産活動が活発化していることがうかがえる（第1-2-9図）。また、企業在庫の動向をみると、対売上高在庫比率が低い水準にとどまる中で、21年後半以降に在庫高の伸

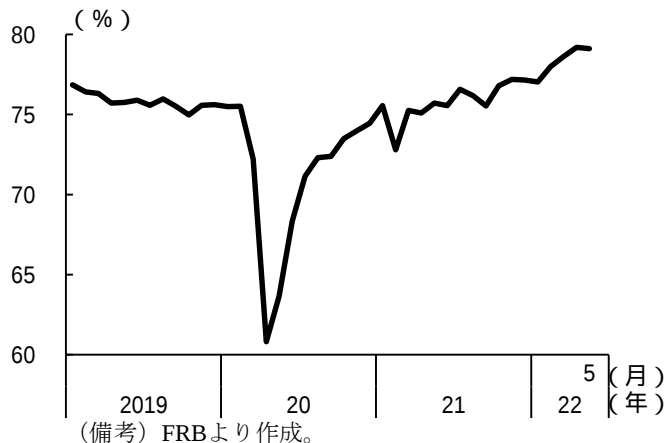
<sup>2</sup> このほか、全米ホームビルダー協会（NAHB）は、4月の新築住宅販売の減少要因に住宅ローン金利の上昇による購入コストの増大を指摘している。また、全米不動産業者協会（NAR）も、4月の中古住宅販売の減少要因に住宅ローン金利の上昇を挙げている。パウエルFRB議長も、6月のFOMC後の記者会見で、住宅市場は住宅ローン金利の上昇により軟調となっていることを指摘している。

びが拡大している（第1-2-10図）。原材料価格等の高騰や消費の持ち直しが続く中、企業の在庫確保のインセンティブが高まり、生産活動を後押ししている可能性もある。

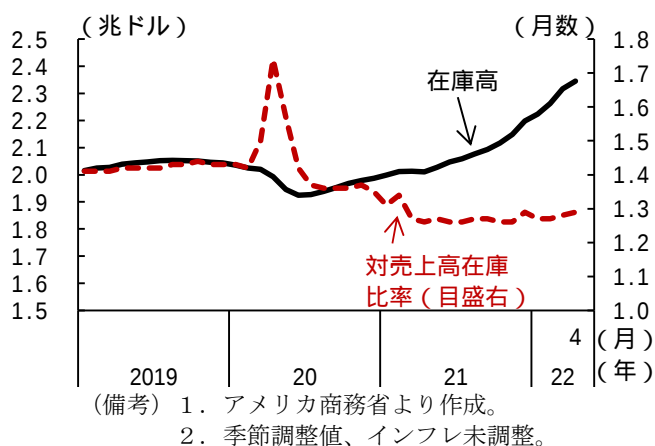
第1-2-8図 鉱工業生産指数



第1-2-9図 製造業の設備稼働率



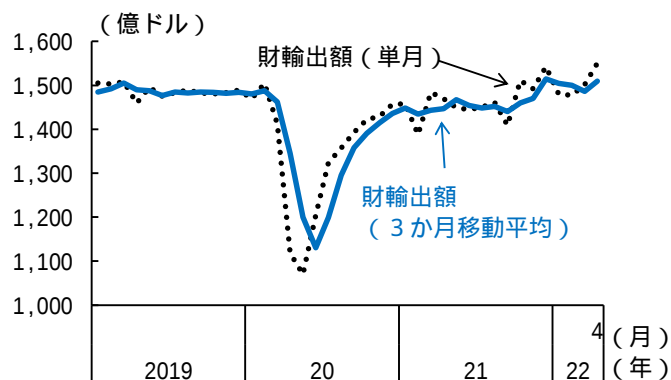
第1-2-10図 企業在庫の動向



### (財輸出は緩やかに増加)

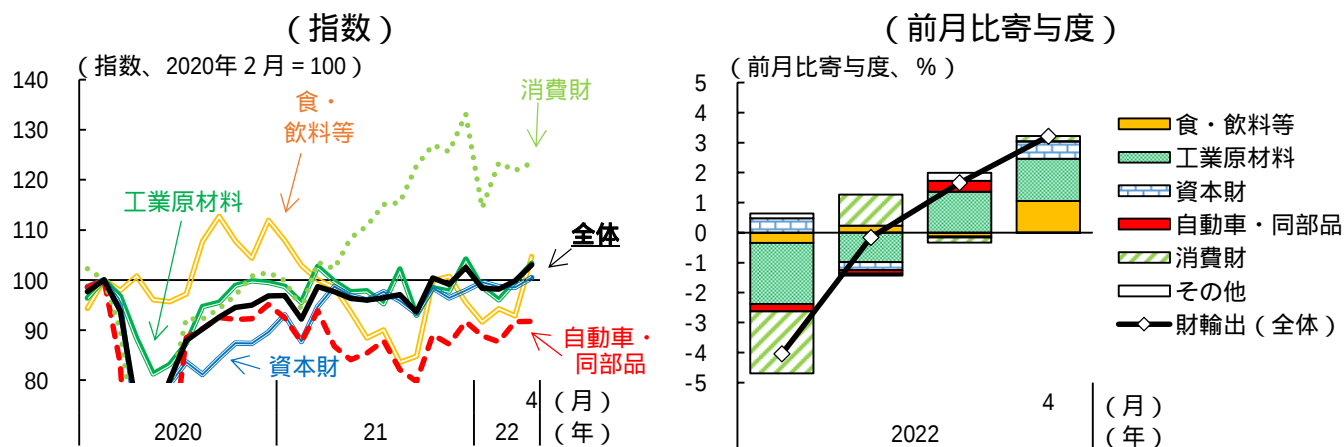
実質財輸出は、月ごとに変動がみられるものの、総じてみれば緩やかに増加している（第1-2-11図）。主な品目別の動向をみると、消費財は、1月にオミクロン株による感染再拡大等を背景に大きく減少したものの、2月以降は各国のワクチン需要を受けて医薬品の輸出が増加するなど、堅調に推移している。自動車・同部品は、21年秋頃までと比べるとやや水準を持ち直したものの、引き続き軟調な動きとなっている。原油や天然ガスを含む工業原材料は、ウクライナ情勢の影響等で国際商品市況が高騰する中、増加傾向で推移している。食・飲料等は、足下で増加している（第1-2-12図）。

第1-2-11図 実質財輸出（金額）



(備考) 1. アメリカ商務省より作成。  
2. 通関ベース、実質値、季節調整値。

第1-2-12図 実質財輸出（主要品目別）



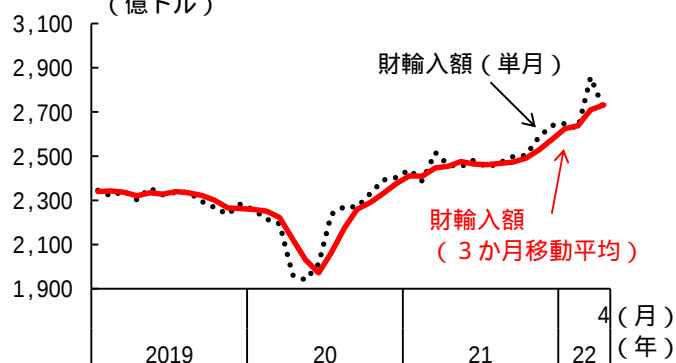
(備考) 1. アメリカ商務省より作成。  
2. 通関ベース、実質値、季節調整値。

(備考) 1. アメリカ商務省より作成。  
2. 通関ベース、実質値、季節調整値。

### （財輸入は増加）

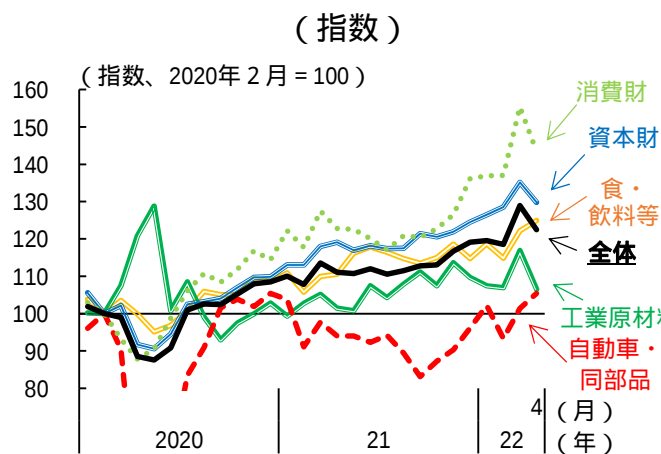
実質財輸入は、輸出と同様、月ごとに変動がみられる中で、基調としては増加が続いている（第1-2-13図）。主な品目別では、消費財や資本財は、内需の拡大を反映して増加傾向が続いている。自動車・同部品も、21年秋頃から増加傾向が続いており、アメリカ国内の自動車需要の強さがうかがえる。工業原材料は、21年の増加傾向から、22年はおおむね横ばいとなっている。食・飲料等は、足下で増加傾向となっている（第1-2-14図）。

第1-2-13図 実質財輸入（金額）  
（億ドル）



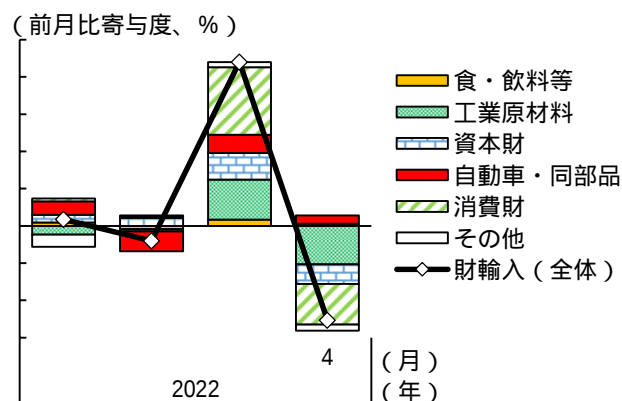
（備考） 1. アメリカ商務省より作成。  
2. 通関ベース、実質値、季節調整値。

第1-2-14図 実質財輸入（主要品目別）  
（指数）



（備考） 1. アメリカ商務省より作成。  
2. 通関ベース、実質値、季節調整値。

（前月比寄与度）

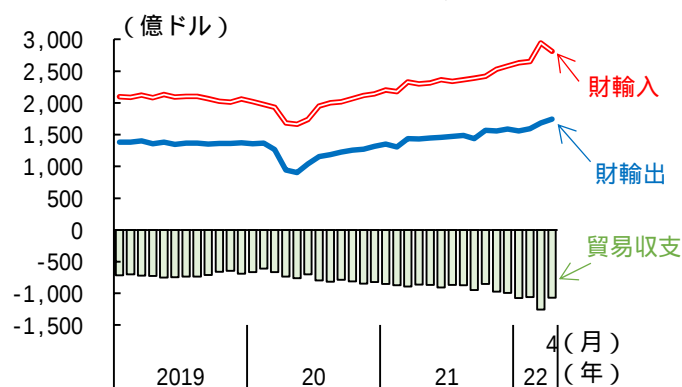


（備考） 1. アメリカ商務省より作成。  
2. 通関ベース、実質値、季節調整値。

### （貿易収支は過去最大の赤字）

財貿易収支は、22年1月に過去最大の赤字となった後、3月に一段と赤字幅を拡大した（第1-2-15図）。3月の赤字拡大については、輸入の急増に加えて、エネルギーや食料に係る国際市況の高騰も影響したと考えられる。

第1-2-15図 財貿易収支

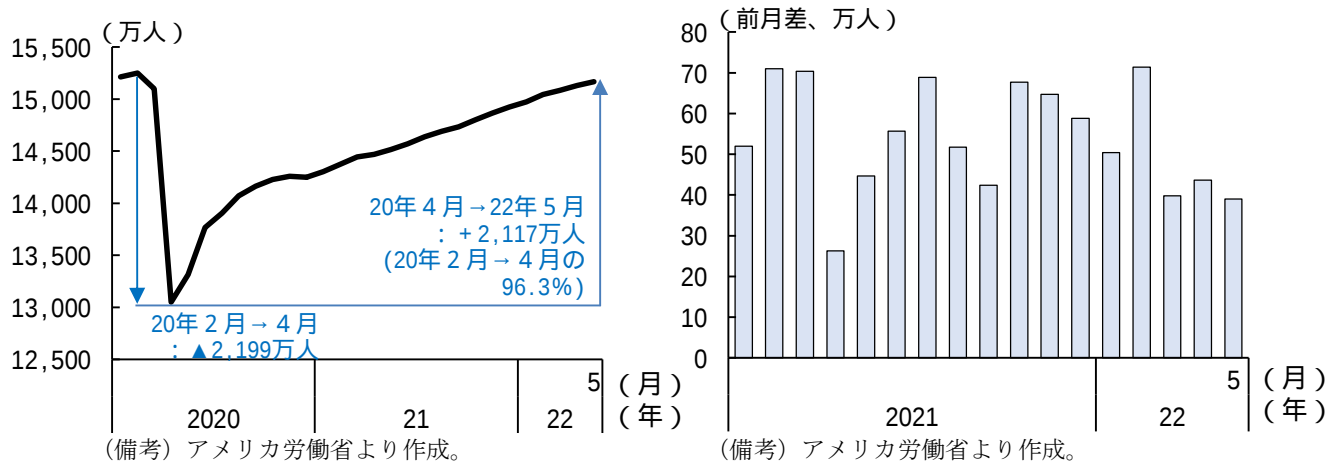


(備考) 1. アメリカ商務省より作成。  
2. 通関ベース、名目値、季節調整値。

### (雇用者数は増加)

非農業部門雇用者数は、21年に引き続き安定したペースで増加している（第1-2-16図）。特に1月は、オミクロン株の影響による急速な感染再拡大がみられた中で、前月から50万人の増加を記録し、労働市場の強さが示された。労働市場は、アメリカ経済が各方面で感染症による影響から持ち直す中で、これまで相対的に持ち直しが遅れていたが、雇用者数に関しては、5月までに感染拡大時（20年2月から4月にかけて）の減少幅の96.3%を回復するなど、持ち直しが進展している。

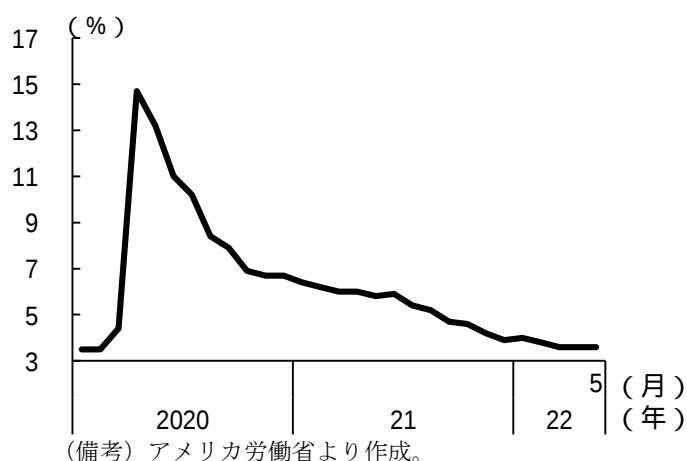
第1-2-16図 非農業部門雇用者数



### (失業率は低水準で推移)

失業率は、1月には感染再拡大を受けたレイオフの増加等により一時的に上昇したが、その後再び低下し、3月には3.6%と感染拡大前の水準（20年2月：3.5%）に迫った（第1-2-17図）。4、5月も3.6%と低水準を保ったまま推移している。

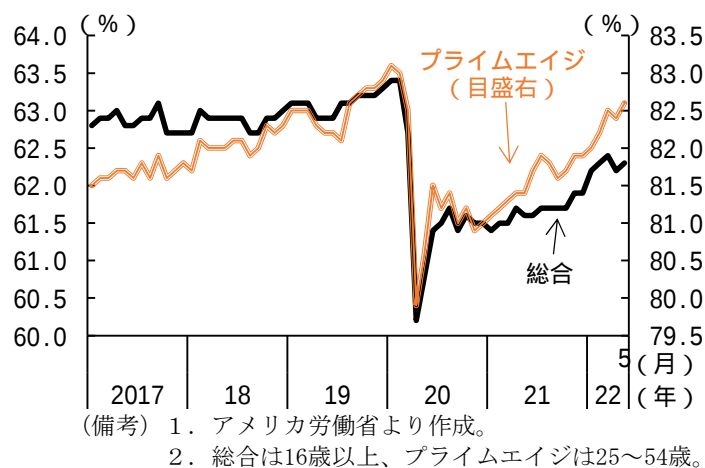
第1-2-17図 失業率



### (労働参加率は持ち直し)

労働参加率は、21年は持ち直しにやや停滞がみられていたが、22年に入って持ち直しが進展し、5月には62.3%となった（第1-2-18図）。依然として感染拡大前の水準（20年2月：63.4%）を顕著に下回っているが、この差分の一部については、高齢化の影響による自然低下であり、感染症の有無によらないとの指摘もある<sup>3</sup>。実際に、主な働き手の世代であるプライムエイジ（25～54歳）の労働参加率をみると、5月には82.6%と、感染拡大前（20年2月：83.0%）の水準に近付いている。

第1-2-18図 労働参加率



<sup>3</sup> FRB (2022)は、22年5月時点における感染拡大前との差分（1.1%ポイント）のうち約半分が、ベビーブーマーの定年退職による自然低下であると指摘している。

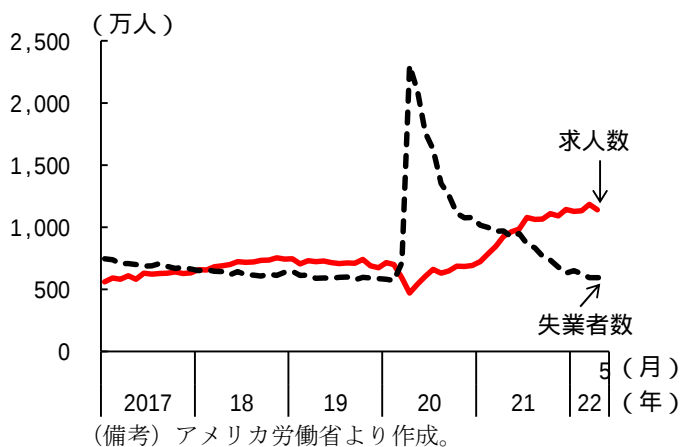
## （賃金は上昇）

時間当たり賃金は、前年比5%を上回る高い伸びが続いている（第1-2-19図）。21年後半には、失業率が低下する一方で労働参加率が相対的に低い水準にとどまったことに加え、労働需要の高まりや転職者の増加も賃金上昇に寄与していたと考えられるところ、22年も求人や自発的離職は高水準にとどまっており、失業者の更なる減少と相まって、引き続き賃金上昇圧力となっているとみられる（第1-2-20図、第1-2-21図）。また、21年後半はレジャー・接客業や小売業といった相対的に低賃金の業種を中心に賃金上昇率が高まっていたが、22年前半はこれらの業種の上昇率が緩和される中で、情報通信サービスや専門・ビジネスサービスのような相対的に高賃金の業種では引き続き上昇率が高まるなど、賃金上昇の広がりがみられている（第1-2-22図）。

第1-2-19図 時間当たり賃金上昇率



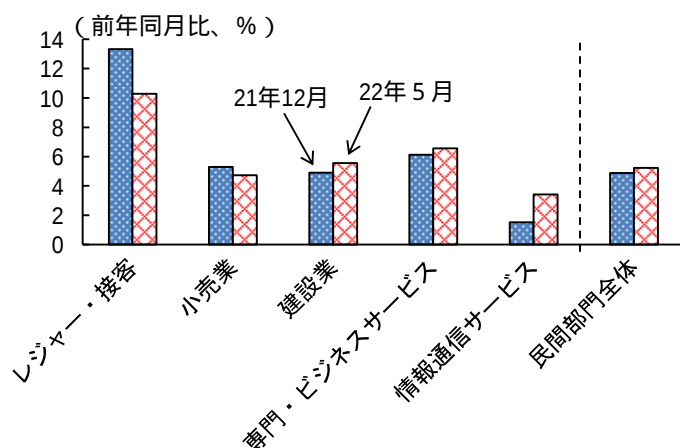
第1-2-20図 求人数と失業者数



第1-2-21図 自発的離職率



第1-2-22図 業種別時間当たり賃金上昇率



(参考) 22 年 5 月の時間当たり賃金

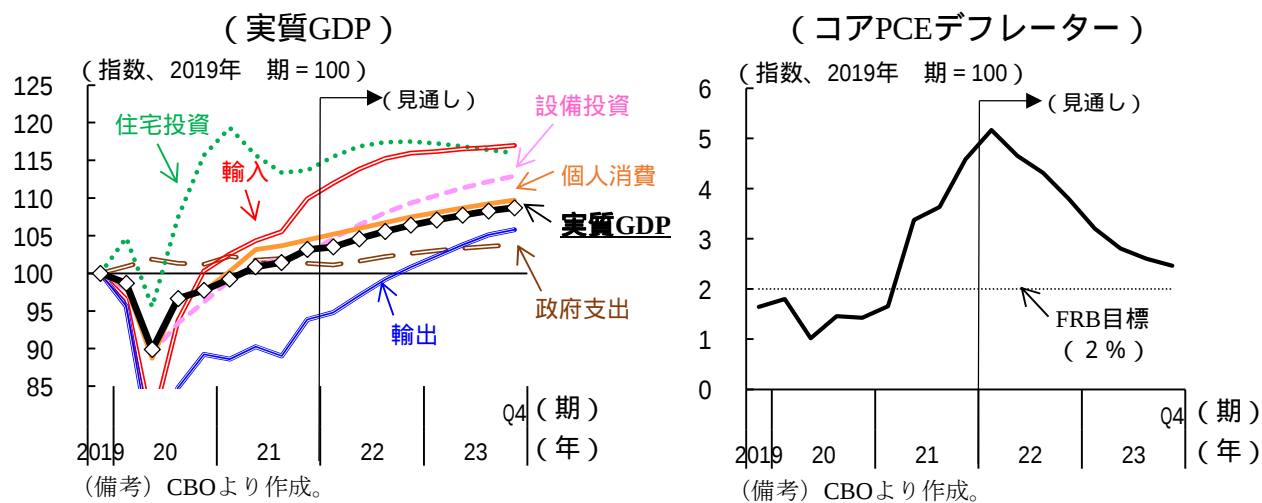
| (ドル)        |       |
|-------------|-------|
| 業種          | 実額    |
| レジャー・接客     | 19.86 |
| 小売業         | 22.85 |
| 建設業         | 34.56 |
| 専門・ビジネスサービス | 38.65 |
| 情報通信サービス    | 45.71 |
| 民間部門全体      | 31.95 |

(備考) アメリカ労働省より作成。

### (今後の見通し)

以上のように、22年前半のアメリカ経済は、物価上昇が進行する中でも、個人消費、生産、雇用など経済の幅広い部分で持ち直しが続いている。今後については、第1節で示した国際機関の見通しに加えて、CBO (2022) (22年5月公表) や、6月のFOMC参加者による経済見通し等でも、プラス成長が続くとの見方が示されている(第1-2-23図、第1-2-24表)。一方、いずれの見通しでも、当面は高水準の物価上昇が続くと見込まれており、ウクライナ情勢や中国の防疫措置等、更なる物価上昇圧力となり得る事項を含め、今後の動向を注視する必要がある。また、物価上昇の進行等を受けて、金融引締めが速いペースで進展する中で、住宅市場をはじめ、各種経済活動に係る需要の動向も注視していく必要がある。

第1-2-23図 CBOによる経済見通し（22年5月）



(実質GDP：前期比年率、% / コアPCEデフレーター：前年同期比、%)

|                              | 2021年<br>(実績) | 22年  |     |     |     | 23年 |     |     |     |
|------------------------------|---------------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|                              | Q4            | Q1   | Q2  | Q3  | Q4  | Q1  | Q2  | Q3  | Q4  |
| 実質経済成長率                      | 7.0           | 1.3  | 4.2 | 3.7 | 3.2 | 2.5 | 2.5 | 2.1 | 1.5 |
| (見通しデータカット後に<br>改定・公表された実績値) | 6.9           | ▲1.5 |     |     |     |     |     |     |     |
| コアPCEデフレーター                  | 4.6           | 5.2  | 4.7 | 4.3 | 3.8 | 3.2 | 2.8 | 2.6 | 2.5 |

- (備考) 1. CBO、アメリカ商務省より作成。  
 2. 見通しのデータカットは22年3月2日。  
 3. コアPCEは、PCEの構成要素から食品及びエネルギーを除いたもの。

第1-2-24表 FOMC参加者による経済見通し（22年6月）

|             |               | (前年同期比、%) |       |
|-------------|---------------|-----------|-------|
|             |               | 2022年Q4   | 23年Q4 |
| 実質経済成長率     | 22年6月見通し      | 1.7       | 1.7   |
|             | (参考) 22年3月見通し | 2.8       | 2.2   |
| コアPCEデフレーター | 22年6月見通し      | 4.3       | 2.7   |
|             | (参考) 22年3月見通し | 4.1       | 2.6   |

- (備考) 1. FRBより作成。FOMC参加者の見通しの中央値を示す。  
 2. コアPCEは、PCEの構成要素から食品及びエネルギーを除いたもの。  
 3. 21年Q4の実績（出所：アメリカ商務省）は、  
 実質経済成長率：前年同期比+5.5%、コアPCEデフレーター：同+4.6%。

## 2．中国経済

### （21年後半の減速と22年初頭の加速）

先述のとおり、中国では20年以降、厳格な防疫措置により短期間で感染を抑制し、経済活動のV字回復を実現してきた<sup>4</sup>。しかしながら、21年後半には、環境規制に関連する電力不足や恒大集団問題を受けて回復のテンポが鈍化し<sup>5</sup>、7～9月期は前年同期比4.9%増、10～12月期は同4.0%増という「前高後低」型の成長となった（第1-2-25図）。21年12月、中央経済工作会议は、「中国経済は、需要の縮小、供給体系への衝撃、市場期待の後退という三重の圧力に直面している」と警鐘を鳴らした。4%台という中国にとっては低めの（潜在成長率<sup>6</sup>を下回る）成長率となる中で、従来高成長をけん引、下支えしてきた資本形成は低水準にとどまった。成長率の内訳をみると、21年後半には資本形成が成長率の押上げにほとんど寄与していないことが分かる。主要な政策ツールでもあるインフラ関連投資は、本来下支えが期待される21年下旬にむしろ減速し、1～10月は前年同期比1.0%増、1～11月は同0.5%増、1～12月（通年）は同0.4%増にとどまった<sup>7</sup>。21年末、国家发展改革委员会は、21年の地方专项债券<sup>8</sup>の大部分は年後半に発行されており（第1-2-26図）、うち相当部分は22年1～3月期に使用され、22年の投資拡大に寄与するとの見通しを示した。実際に、22年1～3月期の成長率は前年同期比4.8%増と前期から高まり、これには資本形成の寄与度が1.3%ポイントまで高まったことが貢献した<sup>9</sup>。地方专项债券の発行は、22年に入りハイペースで進められている。22年4～6月期には、厳格な防疫措置の影響（本章1節4項参照）で成長率は前年同期比0.4%増まで減速した。景気の立て直しに向けて、政府はインフラ投資を更に加速することとしており、地方专项债券の発行実績は、6月末時点で本年の発行枠の93%に達している。

---

<sup>4</sup> 本章1節4項参照。

<sup>5</sup> 内閣府（2022b）（潮流2021II）参照。

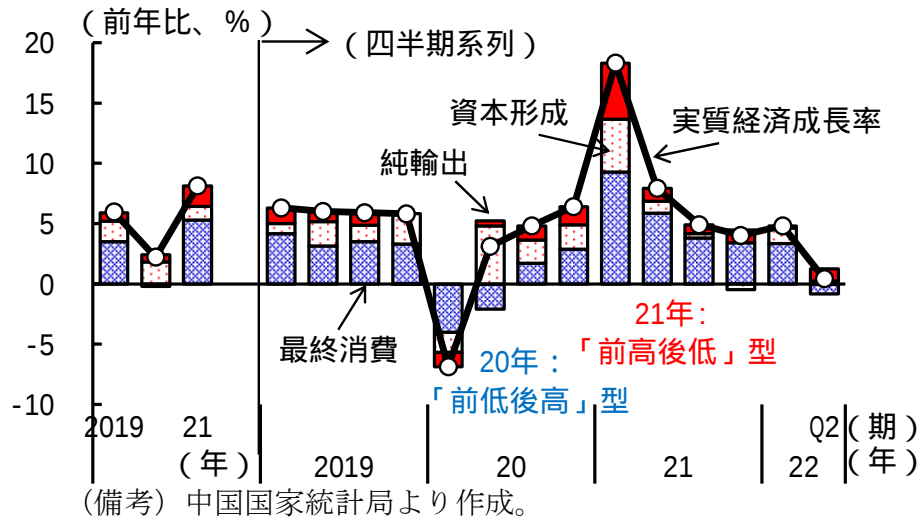
<sup>6</sup> 中国社会科学院の19年時点の推計では、22年の潜在成長率は5.6～5.7%程度。

<sup>7</sup> 中国の固定資産投資関連の統計は、年初来累計値のみが公表される。民間エコノミストによる単月の値の試算によれば、21年末には前年同月比で大幅なマイナスになっていたとされる。優良プロジェクトの不足、原材料費の高騰や歳入不足のため、地方政府がインフラ投資を進捗させられないのではとの懸念も広がった。

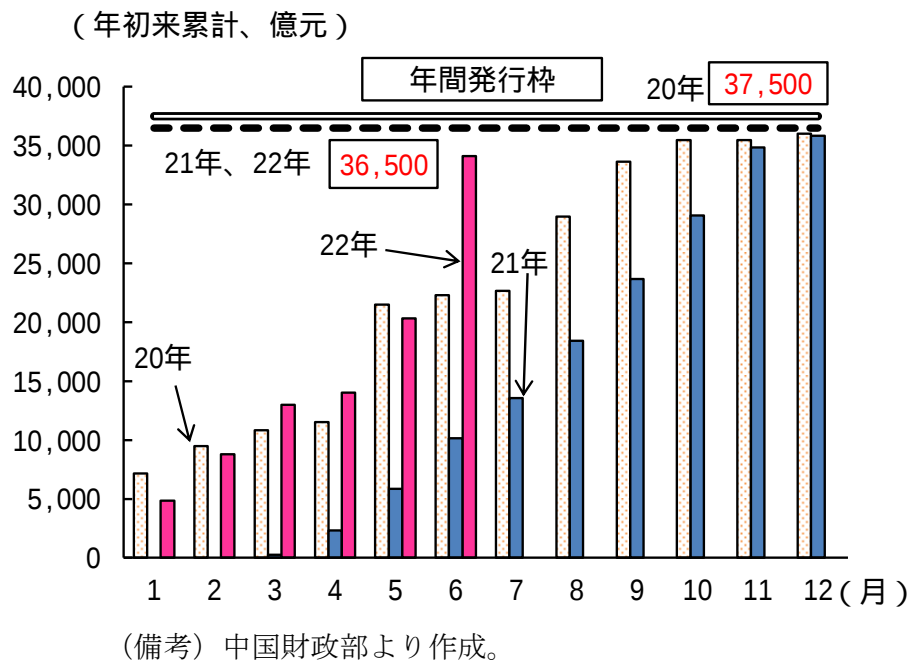
<sup>8</sup> 地方政府によるインフラ投資など公益性事業の財源となる特別債券。将来の収益で採算の取れる優良プロジェクトに紐づけることを前提として、財政赤字にカウントされない。例年3月の全国人民代表大会にて年間発行枠を決定。

<sup>9</sup> 22年1～3月の固定資産投資の伸びは前年同期比9.3%増、うちインフラ投資同8.5%増。

第1-2-25図 中国の実質経済成長率



第1-2-26図 地方专项债券の発行実績



### （「クロス・シクリカル・ポリシー」）

中国では、21年半ば以来、マクロ経済調節の概念として、一般的なカウンター・シクリカル・ポリシーに加え、「クロス・シクリカル・ポリシー」の重要性を強調してきた<sup>10</sup>。前者は、眼前の景気変動を短期的な政策手段で押し戻し、景気の波を平準化させることであるのに対し、後者は、将来的に発生し得る大幅な変動を防止するため、あらかじめ年度を跨る政策調節を行うこととされる<sup>11</sup>。21年の状況に当てはめると、21年は前年のベースが低いため自然と高めの成長率を実現できるが、その反動で22年には成長率の落差が大きくなり得る。仮に21年後半はインフラ投資を遅らせ、あえて低めの成長率を甘受しつつ、22年初以降に効果を発現させれば、21年と22年の成長率の平準化が可能となる。

こうした方針もあり、21年12月まで減速が目立っていたインフラ投資は、22年1～2月には前年同期比8.1%増と急回復した。鉱工業生産も同7.5%増、小売総額も同6.7%増と、市場予測を大きく上回る回復となり、中国経済は持ち直しの動きがみられた。

### （全人代で掲げられた高めの成長率目標と政策方針）

3月5～11日、北京で全国人民代表大会（以下「全人代」という。）が開催され、22年の成長率目標は5.5%前後と設定された<sup>12</sup>（第1-2-27表）。李克強総理は「政府活動報告」において、22年は秋に5年に一度の中国共産党大会を開催する重要な年であり、経済運営は安定を第一にし、積極的な財政政策、穏健な金融政策の実施を強化するとした。また減税措置の延長や付加価値税の還付等により、通年で約2.5兆元の企業負担を軽減するとした<sup>13</sup>。また李総理は、11日の全人代閉幕記者会見にて、本年は都市部新規労働力が史上最多の1,600万人<sup>14</sup>に達する中、都市部新規就業者数は1,300万人に達することが望ましいとした。成長率目標が市場予想を上回る水準に設定された背景には、本

<sup>10</sup> 中文「跨周期調節」。21年7月の中共中央政治局会議にて提唱され、以後、マクロ経済政策関連文書等での言及多数。

<sup>11</sup> 国家発展改革委員会、以下二つの機会で解説を行っている。

(1) 21年9月の記者会見：(i) 国内外の経済情勢が錯綜し複雑であり、周期を跨る（クロス・シクリカル）調節の意義は重大。(ii) クロス・シクリカル調節により21年7～9、10～12月期と22年の政策設計の連携を良くし、大きな浮き沈みを防止し、短期の変動が長期的に良好な経済基盤に影響することを回避し、経済運行を合理的な区間に保つ。

(2) 21年12月のインタビュー：(i) 「クロス」は年度を跨る政策の手配を、「カウンター」は景気サイクルの変動に対する反作用を表す。(ii) 21年10～12月期に発行された専項債券は、相当部分は22年早々に使用され、22年の専項債券との相乗効果を生み、クロス・シクリカル調節の要求を十分に体现する。

<sup>12</sup> 市場予測では5.0%前後との見方が多数であった。国際機関による通年の成長率予測は、ADB5.0%（22年4月）、IMF4.4%（22年4月）、OECD4.4%（22年6月）、世界銀行4.3%（22年6月）。なお、昨年決定した14次五か年計画（21～25年）では、5年間の成長率目標は設定せず、「年ごとに実際状況に応じて経済成長の目標を打ち出す」としている。

<sup>13</sup> この他、基礎研究投資に対し税制優遇を行い、研究開発費加算控除政策を強化し、科学技術型中小企業の加算控除比率を現行の75%から100%に引き上げるなど、イノベーションに大規模な資金支援を行う等とした。

<sup>14</sup> 大卒生1,076万人、農民工300万人、再就職者200万人等。

年は例年以上の雇用創出を経済成長で下支えする必要性があったとみられている<sup>15</sup>。

第1-2-27表 全人代で示された2022年の主要目標等

|             | 22年の目標    | 21年の実績  | (21年の目標)  |
|-------------|-----------|---------|-----------|
| 経済成長率       | 5.5%前後    | 8.1%    | 6%以上      |
| 都市部新規就業者数   | 1,100万人以上 | 1,269万人 | 1,100万人以上 |
| 都市部調査失業率    | 5.5%以内    | 5.1%    | 5.5%前後    |
| CPI上昇率      | 3%前後      | 0.9%    | 3%前後      |
| 財政赤字対GDP比   | 2.8%前後    | 3.1%    | 3.2%前後    |
| 地方特別債発行枠    | 3.65兆元    | 3.58兆元  | 3.65兆元    |
| 企業の税・費用負担軽減 | 2.5兆元     | 1.1兆元   | (明記なし)    |

(備考) 1. 「政府活動報告」等より作成。

2. コロナ禍の20年の企業の税・費用負担軽減は、目標2.5兆元、実績2.6兆元。

3. 1元＝約20円。

このように、マクロ経済政策による下支えを強化しつつ、高めの成長に向けた経済運営が進む一方で、3月以降は感染者が急増した。上海市を始めとした都市での封鎖が長期化する中で、一部の経済指標は大幅に減速し、景気の持ち直しに足踏みがみられることとなった(本章1節4項参照)。以下では、政府の景気対策に触れながら個別指標を点検していく。

## (1) 個人消費

### (個人消費はこのところ弱い動き)

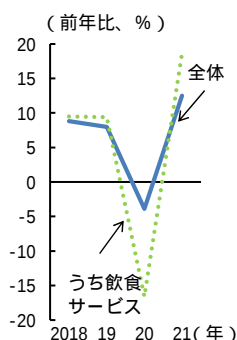
個人消費の動向をみると、小売総額(名目値)は、22年1～2月は前年同期比6.7%増と半年ぶりの高い伸びとなったが、3月以降はマイナスとなった(第1-2-28図)。内訳をみると、1～2月に全体を押し上げた飲食サービスは、それ以降の感染再拡大による移動制限等の措置の影響により、3～5月には大きく落ち込み、二桁台のマイナスとなった。商品小売総額の品目別では、原油高を背景に石油・関連製品の高い伸びが続いて

<sup>15</sup> 従来、雇用創出のために一定のGDP成長率が必要との考え方が根強く、例えば劉元春・上海財経大学学長は、「GDP成長率1%あたり200万人程度の都市部新規雇用がもたらされる(21年3月)」「22年の成長率が5.5%程度の場合、新規雇用は1,200万人以上となり、比較的十分な雇用を実現可能(21年12月)」等と述べている。

いる。一方、世界的な半導体不足により21年半ばからマイナス傾向となってきた自動車は、感染再拡大により、4月は前年同月比31.6%減、5月は同16.0%減と大幅なマイナスとなった<sup>16</sup>（第1-2-29図）。都市封鎖で消費が落ち込む中、非接触型のインターネット販売や食品配達等、一部でビジネスのオンライン化が一段と進んだこともあり、財のインターネット小売は堅調に推移した<sup>17</sup>。

第1-2-28図 小売総額（名目）

（年次）

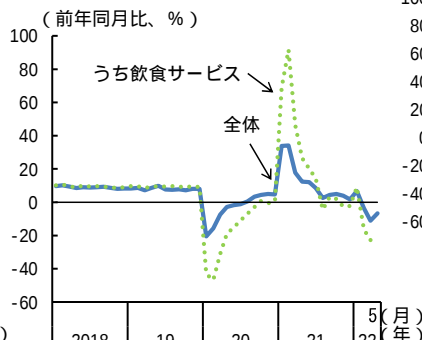


（備考）1. 中国国家統計局より作成。

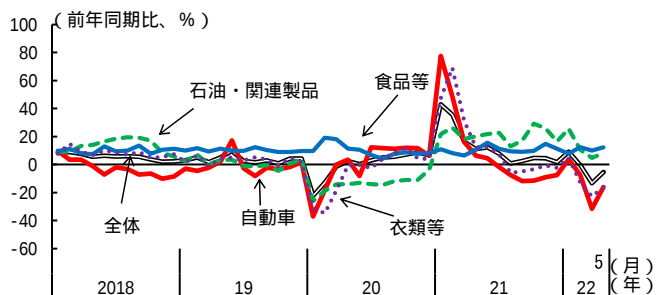
2. 月別の1～2月は累計値を使用。

3. 飲食サービスが社会消費品総額に占めるシェアは10.6%（21年）。

（月次）



第1-2-29図 商品小売総額（名目）の主要品目



（備考）1. 中国国家統計局より作成。

2. 1～2月は累計値を使用。

3. 一定規模以上の企業とは、主な営業収入2,000万元以上の卸売業、500万元以上の小売業、200万元以上の宿泊及び飲食業を指す。

4. 21年におけるシェアは、自動車28.5%、食品・酒・たばこ等15.8%、石油・関連製品13.6%、衣類等は9.0%。

政府は22年初以降、累次の消費促進策を打ち出している。中国国家発展改革委員会は、1月16日に「直近の消費促進業務に関する通知」を発表し、春節等祝日の消費喚起に向け、オンライン消費や農村部の消費<sup>18</sup>、グリーン消費等の10分野からなる措置を打ち出した。また、1月21日には、新エネルギー車<sup>19</sup>の購入制限を段階的に廃止するなどグリーン消費促進における方針を示した<sup>20</sup>。3月の全人代においては、新エネルギー車の購入を引き続き支援することや農村部でグリーン・スマート家電購入及び買換え補助の実施を奨励することなどが示された。

3月以降、各地で感染再拡大の影響を受けて消費が一段と落ち込んだことから、4月13日の国務院常務会議では、影響を受けた業種の消費回復に向けた支援強化やオンライ

<sup>16</sup> 中国自動車工業協会によると、4月の自動車販売（台数ベース）は前年同月比47.6%減で、4月実績として直近10年間で最低水準となった。国内各地の感染拡大により、自動車業界のサプライチェーンは歴史上最も厳しい試練に直面し、生産停止や物流の混乱により生産能力が急速に低下したほか、消費マインドも悪化したと指摘した。また5月には、販売促進策を背景とする生産計画の調整やサプライチェーンの回復により、生産速度が加速していると言及。

<sup>17</sup> インターネット小売は第1四半期に前年比8.8%増（21年第4四半期同4.8%増）。国家統計局は第1四半期にインターネット小売が1.5%ポイント以上全体の伸びに寄与したと指摘した。

<sup>18</sup> 中央政府の方針を受けて、各地で自動車や家電を中心に消費刺激策が実施されており、補助金の支給や消費券の配布が行われている。例えば、北京市では、省エネ家電を対象に4～9月までの間に消費券を発行。

<sup>19</sup> 電気自動車、プラグインハイブリット車（PHEV）、燃料電池自動車（FCV）を指す。

<sup>20</sup> 国家発展改革委員会や工業情報化部等7部門は「グリーン消費促進の実施方案」を発表。自動車のほか食品、衣類、住宅、家電等のグリーン消費促進が含まれる。

ン・オフラインの消費融合、自動車・家電等の重点分野の消費を促進する方針が示され、自動車については、各地方政府が購入規制を新たに導入することが禁じられた。4月25日には、国務院弁公庁が、消費における感染拡大の影響への対応や農村の消費促進等を含む5分野20項目の措置を通知した<sup>21</sup>。また、5月23日の国務院常務会議で発表された6分野33項目の経済措置では、自動車購入促進のため、一部乗用車の購入税徴収を600億元減らすことが盛り込まれた<sup>22</sup>。

### （雇用・所得環境は悪化）

雇用情勢をみると、都市部調査失業率<sup>23</sup>は、21年末から上昇し始めた。22年に入ると、感染の再拡大の影響等により一段と上昇し、4月には6.1%と20年2月以来の高水準となり、その後も6%近傍で推移している<sup>2425</sup>（第1-2-30図）。また、都市部新規就業者数<sup>26</sup>は、前述のとおり3月の全人代で高い目標が示されたにもかかわらず、22年1～5月累計で529万人、前年同期比7.8%減となった。

次に、所得環境をみると、一人当たり可処分所得（実質）は、年初来累計値で、22年1～3月期に前年同期比6.3%増<sup>27</sup>と伸びは低下傾向にあり、18～19年と比較してもその平均を下回る水準となった（第1-2-31図）。

---

<sup>21</sup> 「消費の潜在力を一段と引き出し、消費の持続的な回復を促進することに関する意見」。感染症への対応について、小売・飲食等の企業向けに税の減免、無料PCR検査提供や防疫物資への補助金給付を実施。また、物流面では、基本的な消費財の供給保障や価格安定措置を含む。

<sup>22</sup> 財政部と税務総局は5月31日、乗用車購入税を6～12月まで、10%から5%に引き下げる（販売価格が30万元未満で排気量2,000cc以下の車両）と発表。

<sup>23</sup> 都市部調査失業率は、ILO基準に沿って調査され、都市戸籍を持たない農民工も含む都市部常住人口を対象としたもの。18年3月の全人代で初めて目標に取り入れられ、18年4月から定期公表が開始された。

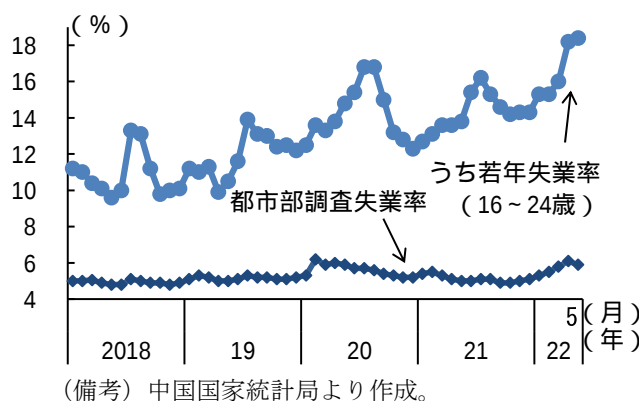
<sup>24</sup> 中国国家统计局は、22年第1四半期の都市部調査失業率について、1～2月は季節性要因、3月は感染再流行の影響で上昇したと指摘。

<sup>25</sup> 若年失業率（16～24歳）は、5月に過去最高の18.4%となった。5月13日、国務院は「大学卒業生等青年の就職・起業業務を更に適切に行うことに関する通知」にて若者向けの雇用支援策を発表。

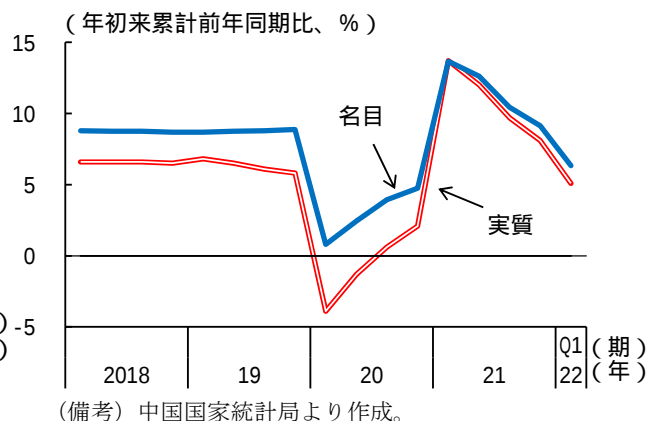
<sup>26</sup> 都市部新規就業者数は、一定の期間における、都市部の企業等の新規就業人数から離退職者や死傷による減員等の自然減分を引いた人数。

<sup>27</sup> 可処分所得の内訳をみると、移転収入の伸びはおおむね横ばいとなり、賃金収入は全体を上回る伸びとなった一方、自営収入及び財産収入は相対的に低い伸びとなった。

第1-2-30図 都市部調査失業率



第1-2-31図 一人当たり可処分所得



## ( 2 ) 輸出入

### ( 輸出は増加 )

中国の財輸出額<sup>28</sup>は、22年年初は二桁台<sup>29</sup>の伸びとなり、前年の反動や感染再拡大を背景とする物流の制約等<sup>30</sup>から徐々に伸びは低下したものの、5月には再び二桁台の伸びとなった(第1-2-32図)。財輸入額は、21年は前年比で二桁台の伸びとなっていたが、感染再拡大の影響等もあり、22年3月以降は低水準で推移している<sup>31</sup>。

財輸出の主要品目をみると、22年にかけて、電気機器や一般機械の寄与が低下した一方、紡績用繊維製品は3月までおおむね横ばいで推移した後に大きく低下した。個別の品目では、3月まで引き続きリモートワーク需要等を背景に自動データ処理機械・ユニット(パソコン等)や集積回路が高い伸びを維持していたが、主要都市が封鎖されたことなどもあり、4月は大幅に落ち込んだ(第1-2-33(1)図)。また、防疫物資(マスク、防護服等)が含まれる織物は感染再拡大等を背景に22年に入ってから伸びが高まっていたが、生産や輸送において困難な状況が続く中、4月は半年ぶりの低い水準となった。その後は自動データ処理機・ユニット以外は持ち直し、伸びが高まった。

財輸入の主要品目をみると、21年に引き続きプラス寄与の中でも鉱物性製品の寄与が高い。個別の品目をみると、電気機器の中で最大の輸入品目である電子集積回路は、年

<sup>28</sup> 輸出入額は、断りのない限り全てドルベース。

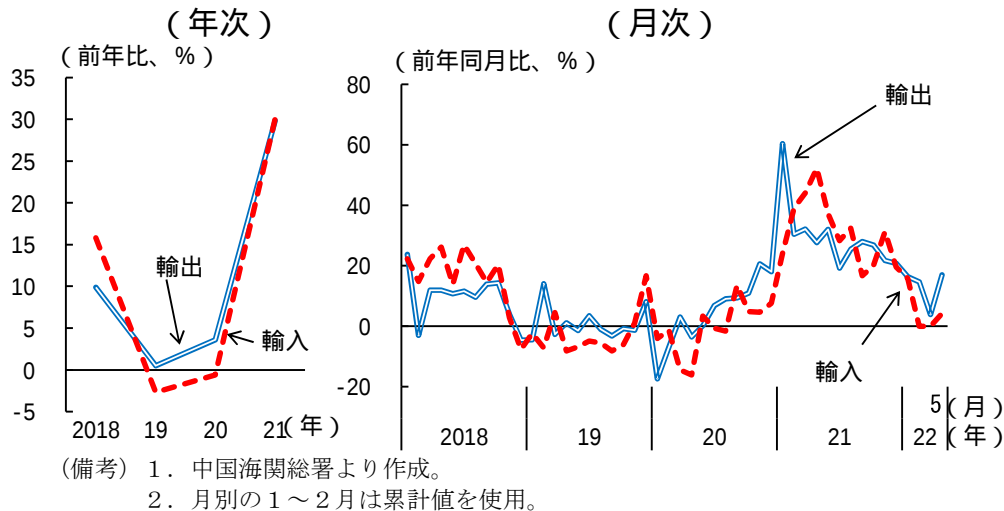
<sup>29</sup> 数量ベースでみると、第1四半期は前年同期比24.5%減となっており、単価上昇が輸出金額を押し上げたとみられる。

<sup>30</sup> 感染が拡大した上海では、4月の港湾コンテナの取扱量は前年同月比で17.2%減と大幅に減少(前掲第1-1-41図)。

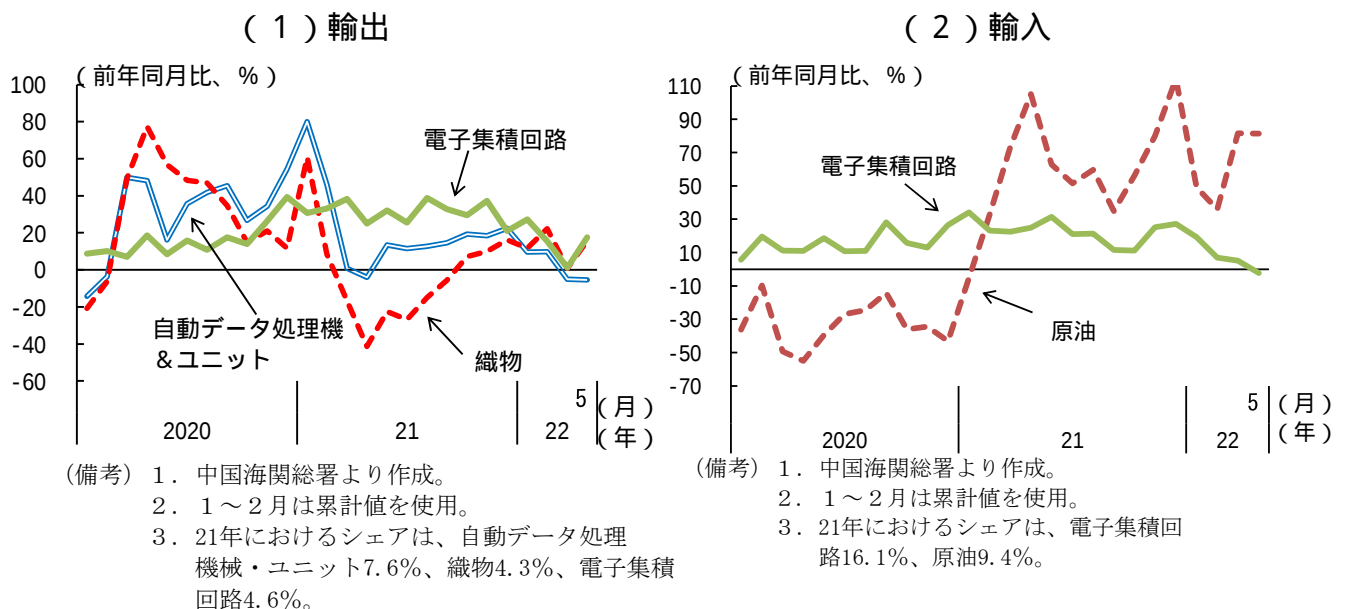
<sup>31</sup> 商務部は、中国の輸入は長江デルタや珠江デルタ等経済的に発展した地域向けが中心となっており、3月は両地域が感染症の影響を受けたことから需要が相対的に弱くなったと指摘。

初に二桁台の高い伸びとなったもののその後は伸びが低下し、5月にはマイナスに落ち込んだ（第1-2-33（2）図）。また、鉱物性製品の中で第二位の輸入品目である原油は、国際原油価格の上昇を背景に、22年も二桁台の高い伸びで推移している<sup>32</sup>。

第1-2-32図 財輸出入（金額）



第1-2-33図 主な個別品目



<sup>32</sup> 原油の輸入数量は21年4月以降、前年比でマイナス傾向が続いている。

### ( 3 ) 生産

#### ( 生産はこのところ持ち直しの動き )

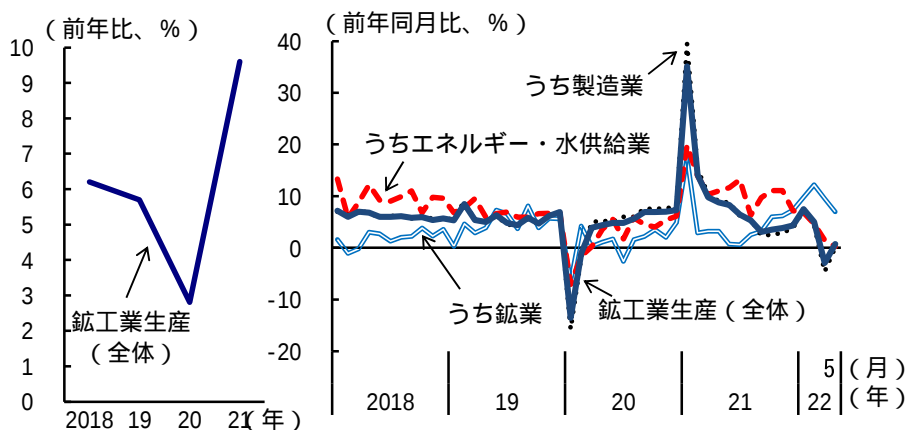
鉱工業生産は、22年1～2月は前年同期比7.5%増となり、前年末の3～4%台の推移から一転して高い伸びとなった。3月からは感染症流行による移動制限強化を受け、一部企業が減産や操業停止となったほか、物流にも影響が及んだことから伸びが低下し、4月にはマイナスに転じた。5月にはプラス圏に回復し、持ち直しの動きがみられた<sup>334</sup> (第1-2-34図)。

内訳をみると、1～2月は全ての部門で高めの水準となり、3月以降は、石炭等がけん引する中で鉱業は高い伸びを続けているが<sup>35</sup>、その後は感染再拡大の影響から製造業の伸びが低下傾向にあり、全体を下押ししている。

第1-2-34図 鉱工業生産（付加価値ベース、実質）

( 年次 )

( 月次 )



(備考) 1. 中国国家統計局より作成。  
2. 月別の1～2月は累計値を使用。

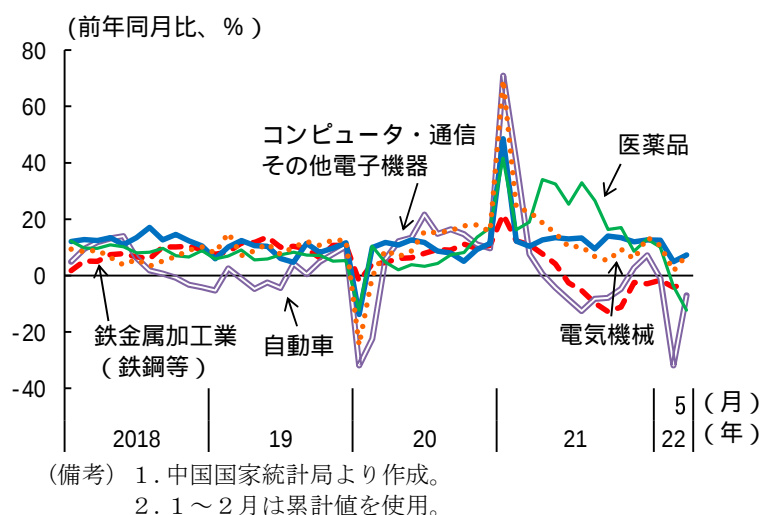
<sup>33</sup> 国家統計局の製造業購買担当者指数 (PMI) は、3月以降に改善・悪化の分岐点である50を下回り、4月には20年2月以来の低水準となった。5月は引き続き50を下回ったものの3か月ぶりに上昇し、国家統計局は感染流行の影響を大きく受けた地域で徐々に生産の再開が進んだと指摘している。

<sup>34</sup> 地域別でみると、感染流行の影響を受けた上海市や吉林省では、4月の生産がそれぞれ前年同月比62.6%減、同41.7%減と大幅に減少 (前掲第1-1-40図)。

<sup>35</sup> 中国政府は、エネルギーの供給保障のため石炭の増産や備蓄を進める中で、22年の1日あたりの石炭生産量を21年12月の過去最高を上回る1,260万トンに設定した。22年第1四半期の石炭生産量は、前年同期比10.3%増となった。また、4月20日の国務院常務会議では、石炭の生産能力を22年に3億トン増やすこと等を盛り込んだエネルギー政策を決定した。

製造業の主要業種をみると、コンピュータ・通信その他電子機器、電気機械、医薬品で二桁台の高い伸びが続いていたが、4月には大幅に伸びが低下した（第1-2-35図）。また、鉄金属加工業（鉄鋼等）は国内の生産抑制策<sup>36</sup>等を背景に21年下半年から引き続きマイナスで推移している。自動車については、21年後半から持ち直しの動きがみられたが、従来の半導体不足や原材料コストの上昇<sup>37</sup>に、感染再拡大が大きな下押し要因として加わり、22年3月にマイナスに転じ、4月には31.8%減と大幅に落ち込んだ。5月は医薬品が前年の反動もありマイナス幅が拡大したが、その他の業種については、生産活動の再開に伴い、いずれも伸びが高まった。

第1-2-35図 鉱工業生産（付加価値ベース、実質）：製造業主要業種



#### (4) 固定資産投資

##### (固定資産投資は伸びがやや低下)

固定資産投資は、21年下半年に伸びが低下した（第1-2-36図）。前述のとおり、地方専項債の発行が21年10～12月期に集中したため、経済効果の発現が翌年に持ち越された効果が大きく<sup>38</sup>、22年初には一転して高い伸びとなった。3月には感染拡大と各地の移動制限・休業措置の影響により、製造業投資と不動産開発投資は伸びが低下したが、インフラ投資は3月にも伸びが高まり、1～3月の固定資産投資全体は前年同期比9.3%

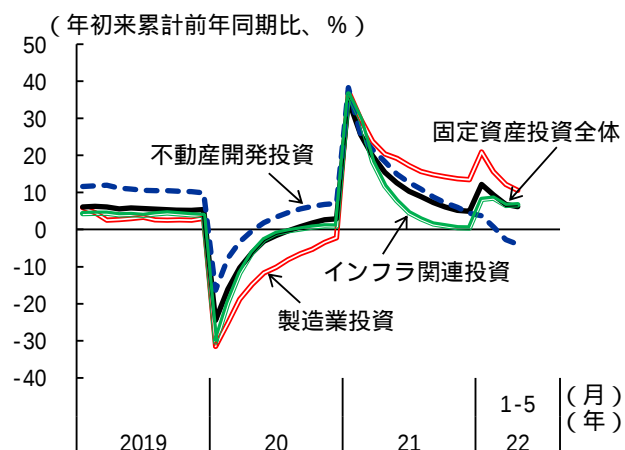
<sup>36</sup> 中国政府は30年までに二酸化炭素の排出量を05年比で65%以上削減することや30年までのカーボンピークアウト及び60年までのカーボンニュートラル実現を掲げており、目標値は示していないものの、21年に引き続き22年についても粗鋼生産量に抑える方針を示した。国家発展改革委員会は22年4月、大気汚染防止重点地域の生産量削減等により今年の生産量を前年比でマイナスにするとしている。22年第1四半期の粗鋼生産量は前年同期比10.5%減となった。

<sup>37</sup> 中国自動車工業協会は、感染再拡大により企業はより困難な状況に直面しており、半導体不足やパワーバッテリー材料の価格急上昇により自動車の製造に一定の影響が出ていると指摘している。

<sup>38</sup> 前述の「クロス・シクリカル・ポリシー」。

増と高い水準を保った。しかし感染再拡大の影響が拡大する中で、1～4月は同6.8%増、1～5月は同6.2%増と減速した。

第1-2-36図 固定資産投資



(備考) 1. 中国国家统计局より作成。  
2. 実額（シェア）は2018年以降、未公表。

製造業投資は、前年のベースが低かった影響もあり<sup>39</sup>、22年1～2月は前年同期比20.9%増と高い伸び率となったが、1～3月は同15.6%増、1～4月は同12.2%増、1～5月は同10.6%増と伸び率が低下している。上海を始めとする大都市で厳格な移動制限が採られたことで不確実性が高まっており、企業の投資マインドの低下が懸念されている。

インフラ投資は、前年の地方专项债の発行後ろ倒しに加えて、22年の発行前倒しにより、22年1～2月は前年同期比8.1%増、1～3月は同8.5%増と伸びが高まった。感染再拡大を受けて消費、生産、輸出に下押し圧力が顕在化する中で、インフラ投資による経済下支えの重要性は高まっている。4月26日、党中央财经委员会会议<sup>40</sup>は、经济社会发展の土台としての現代的インフラシステムの構築を推進する方針を強調し、近年重視してきたハイテク分野の新型インフラ投資に限らず、水利や土木等も含む幅広いインフラ投資を全面的に強化することとした。4月29日、中共中央政治局会议<sup>41</sup>は、「ダイナミックゼロ」を堅持しつつ、通年の成長率目標等を達成するため、成長政策ツールの運用加速、インフラ投資の全面的強化等を強調した。しかし、4月には移動制限等の措置が強まる中でインフラ投資の着工にも支障が生じ、1～4月累計で前年同期比6.5%増と減速した。5月23日、国务院常务会议が決定した6分野33項目の経済対策パッケージで

<sup>39</sup> 感染症の影響で20年に回復が立ち遅れ、21年の年初時点でも水準が低かった。21年1～2月は、20年比では37.3%増と高い伸びであったが、19年比では5.9%減。

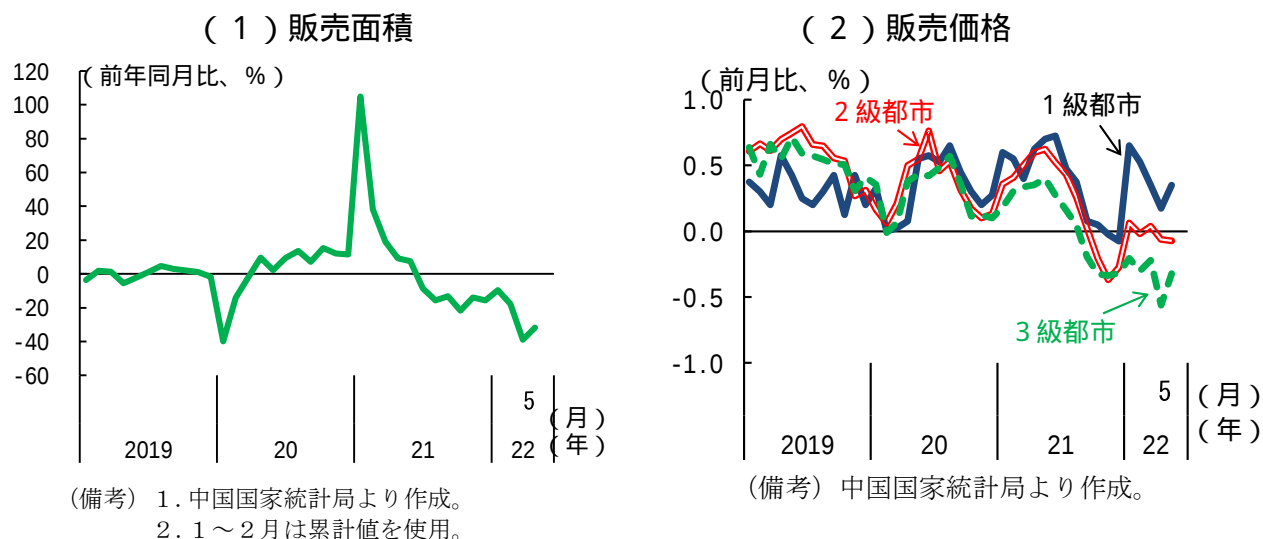
<sup>40</sup> 習近平総書記主宰。

<sup>41</sup> 習近平総書記主宰、構成員25人。

は、本年分の地方専項債は8月末までに使用し終えるとの方針が表明され、昨年とは異なり年内に経済効果を発現させることが重視されている。

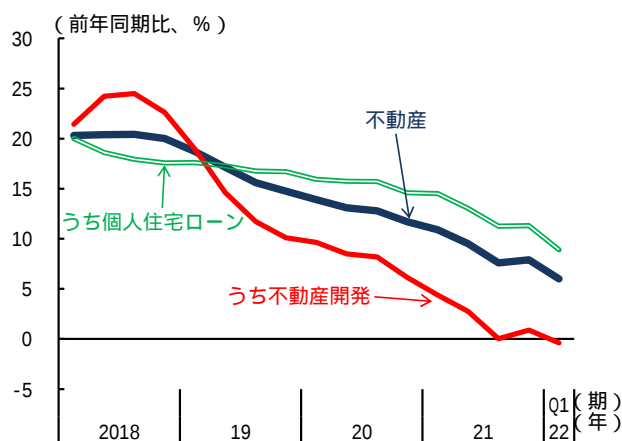
不動産開発投資は、21年後半の伸び率の低下以降22年に入っても、1～3月は同0.7%増、1～4月は同2.7%減、1～5月は同4.0%減と、減速が続いている。不動産販売面積をみると、地方都市で不動産購入規制の緩和措置が相次いで導入される中、22年初頭には持ち直しの兆しもみられたが、各地で感染対策が厳格化された3月以降は大幅なマイナスで推移している（第1-2-37（1）図）。また、新築住宅販売価格は、前月比は21年下半期に低下が続いた。22年初頭には不動産購入規制が一部地方で緩和された影響もあり、一部で伸び率が高まる動きもみられたが、3月からは改めて低下傾向となっている（第1-2-37（2）図）。

第1-2-37図 不動産販売



金融機関の不動産貸出残高の伸びをみると、21年下半期には不動産開発向けを中心に低い伸び率となった。22年初には一部地方都市で住宅ローン規制を緩和する方針が相次いで発表されたが、3月の感染拡大の影響もある中、1～3月時点では、貸出残高は個人住宅ローン向け、不動産開発向け共に伸びの鈍化が続いた（第1-2-38図）。5月15日、中国人民銀行（中央銀行）及び中国銀行保険監督管理委員会は、1件目購入時の住宅ローン金利の最大20bp引下げを可能にすると発表した。5月20日、中国人民銀行が権限を授与した全国銀行間資金調達センターは、住宅ローン金利の参照値とされる最優遇貸出金利（LPR）5年物を15bp引き下げ4.45%と発表した。

第1-2-38図 金融機関貸出残高



(備考) 1. 中国人民銀行より作成。  
2. 中国人民銀行の公表時点の数値を用いている。

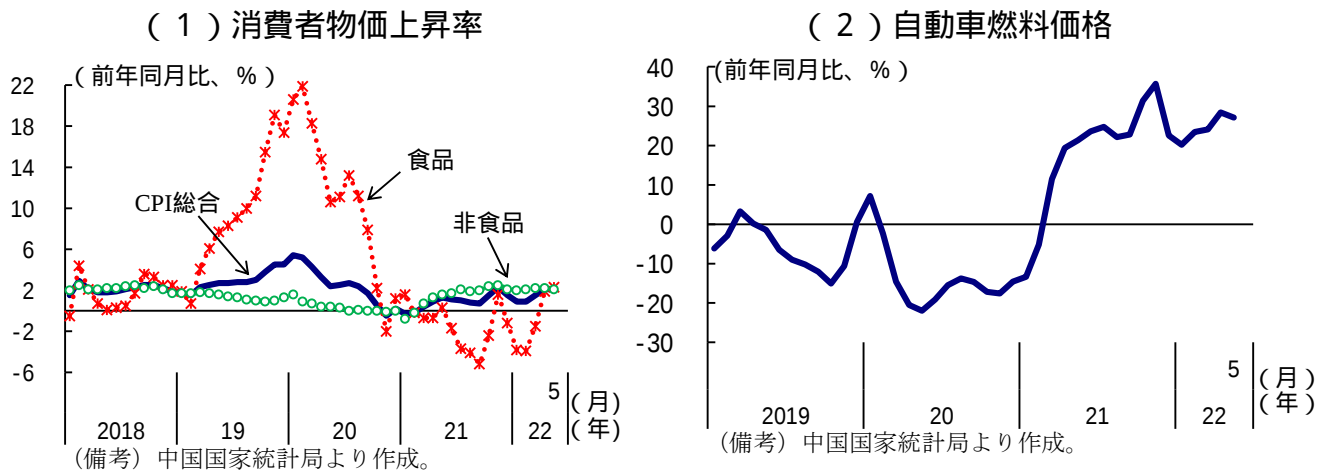
## ( 5 ) 物価

### ( 消費者物価上昇率はおおむね横ばい )

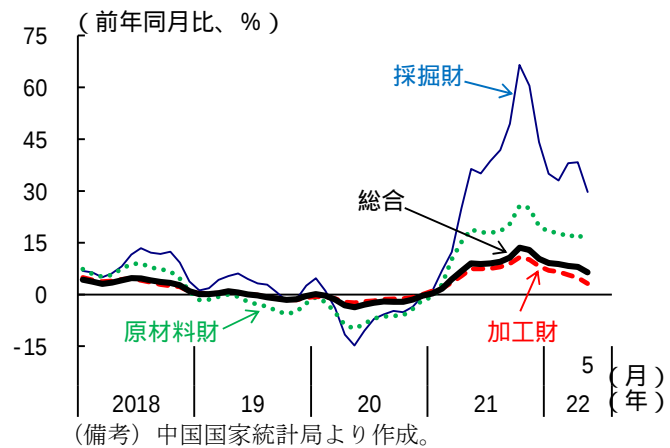
消費者物価上昇率（総合）は、21年通年では前年比0.9%増となり、全人代で設定された同3.0%増前後との目標を下回る値となった（第1-2-39（1）図）。22年に入ると、豚肉の供給過剰を背景に食品価格の低下の影響が拡大する中、1月、2月はともに前年同月比0.9%増となった。3月に入ると、ウクライナ情勢を受けた資源価格の高騰に加え、国内の移動制限により生鮮野菜価格が上昇したため、3月は同1.5%増、4～5月は同2.1%増と伸び率が高まった。食品以外は21年から引き続き上昇傾向にあり、国際的な原油価格の上昇を背景に、自動車燃料価格は二桁増が続いている（第1-2-39（2）図）。

生産者物価上昇率は、国際商品価格の上昇を背景に、21年9～12月は前年同月比二桁増の伸びとなった（第1-2-40図）。政府が価格つり上げ行為に対する行政指導や累次の備蓄放出によって価格抑制をはかる中、22年初には伸び率の加速は止まったが、4月は前年同月比8.0%増、5月は同6.4%増と、引き続き高水準で推移している。財別にみると、前年のベースの高まりもあり、22年に入り採掘財、原材料財の伸び率の顕著な低下がみられたが、ウクライナ情勢を受けた石炭生産の活発化の動きも背景に、3月には採掘財の伸び率は反転上昇した。

第1-2-39図 物価上昇率



第1-2-40図 生産者物価上昇率



### コラム3：中国における技術革新と持続的な成長

中国国務院が15年に発表した「中国製造2025」は、産業政策の中核と位置付けられ、個別分野の五か年計画が多数制定された<sup>42</sup>。同年、国家製造強国建設戦略諮問委員会が発表した「『中国製造2025』重点領域技術ロードマップ」では、集積回路（IC）、5G移動通信設備、産業用ロボット等の56の重要品目において、中国市場及び世界市場における国産化率の目標が具体的に掲げられた<sup>43</sup>。

こうした野心的目標にアメリカ側が危機感を強めたことも背景に<sup>44</sup>、米中通商摩擦が激化したことを受け、「中国製造2025」は、第13次五か年計画（16年）では度々言及されたが、第14次五か年計画（21年）では言及されず、中国政府当局が「中国製造2025」を表立って強調することは18年頃から稀になった。また、「中国製造2025」ロードマップは、17年版以降は改定版が発表されていない。

ただし、第14次五か年計画は、「中国製造2025」の発表前に提唱された「戦略的新興産業」や「製造強国」には言及しており、重点分野の高度化を目指す中国の産業政策は、装いを変えつつ継続されているとみられる。上述のかつて制定された個別の五か年計画は、いずれも20年頃を終期としていたところ、改定が行われたのは半分程度にとどまる。例えば、ICの国産化率目標は、同ロードマップでは20年時点で49%とされていたものの、同年時点で実績は24%程度にとどまり、従来目標は事実上棚上げされた状況となっている<sup>45</sup>。

他方、新エネルギー車産業を始め、発展が著しい分野もあり、中国は分野を厳選しつつ発展を推進していることがうかがえる。20年、国務院弁公庁は「新エネルギー車産業発展計画（21～35年）」を発表し、25年までに新車販売における新エネルギー車の割合を20%前後に引き上げ、35年までに新車販売の主流を純電気自動車（EV）とする目標を定めた。21年の新エネ車販売台数は352万台（前年の2.6倍）となり、同年の販売台数（2,627.5万台）の13.4%に達した。

中国のいわゆる「新4大発明」（高速鉄道、ECサイト、QRコード決済、シェア自転

---

<sup>42</sup> いわゆる「1+X」計画体系。中国工業情報化部によれば、「1」は中核である中国製造2025、「X」は中国製造2025の実施を細分化する一揃いの実施指南、行動指南、発展計画指南等。「1+X」計画体系の目的は、政府の指導を強化し、重点をめぐり業界のコンセンサスや社会資源を結集することとされ、同様の計画体系は他の分野でもみられる。

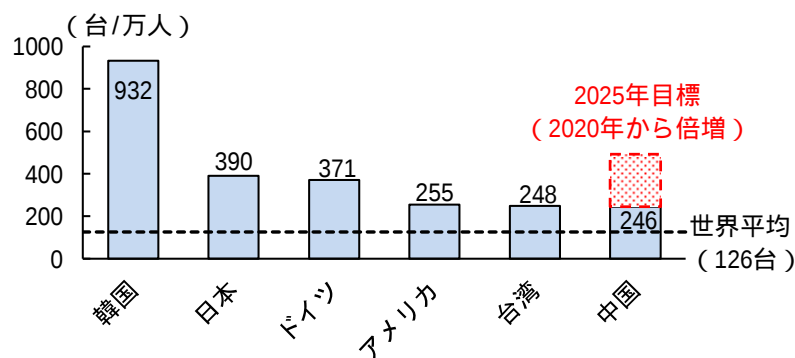
<sup>43</sup> 丸川（2020）。

<sup>44</sup> 18年10月、ペンス米副大統領（当時）はハドソン研究所での演説において、「中国共産党は『中国製造2025』を通じて、ロボット工学、バイオテクノロジー、人工知能等世界の最先端産業の90%を支配することを目指している。中国政府は、21世紀の経済の圧倒的なシェアを占めるために、官僚や企業に対し、米国の経済的リーダーシップの基礎である知的財産を、あらゆる必要な手段を用いて取得するよう指示してきた。」等と述べた。

<sup>45</sup> 丸川（2022）。

車)<sup>46</sup>にみられるように、近年中国は、先進国へのキャッチアップ型の発展に限らず、先進技術やイノベーションがけん引する発展を志向している。プラットフォーマー企業は、その典型と位置付けられてきた。また無人自動運転タクシーは実装実験段階にあり、北京を始めとした各地で試行されている。このように、中国では、事前の規制の緩さ<sup>47</sup>と旺盛な投資マインド（いわゆる「アニマルスピリット」）、背景にある人海戦術（安価な肉体労働のみならず、IT産業における労働集約的作業等も含む）を活用し、新産業の爆発的な発展が進む事例も増えている。例えば、中国政府は「ロボット産業発展計画」を第13次五か年計画期間（16～20年）に推進し、雇用者1万人に対するロボット数（「ロボット密度」）は、20年には246台（9位）と、15年の49台（25位）から顕著に増加し、世界平均を大幅に上回る水準となった。21年末に改定された「ロボット産業発展計画」は、第14次五か年計画期間（21～25年）にロボット密度を倍増する目標を掲げている（図）。

図 「ロボット密度」の国際比較



(備考) 1. International Federation of Robotics より作成。  
2. ロボット密度とは、雇用者1万人に対するロボット数。

他方で、近年、これまでイノベーションを担ってきた多くのプラットフォーマー企業は、個人情報保護法の施行等も背景に、海外上場が頓挫したり度々罰金が課されたりす

<sup>46</sup> 17年開催の「一帯一路」国際協力サミットフォーラムに先立ち、北京外国語大学シルクロード研究院が実施した20か国の留学生に対する調査で、最も祖国に持ち帰りたい中国の4大技術・生活方式として選出され、中国社会で呼称が定着したもの。いずれも中国で発明された技術ではないものの、中国における応用・展開が目覚ましいものとされる（呉（2019））。

<sup>47</sup> 李(2021)は、中国では重点産業については政府が民間企業を支援するため、ビジネスの創出に向けて規制を緩める施策も取られていると指摘した。例として、全国に11のAI実験区を設立し、自動運転の公道での走行実験の許可証を配布するなど、実験環境を整備したことを挙げ、こうした環境整備が豊富な人材との相乗効果を生み、イノベーションが加速しやすい土壌を育んだと評価した。

るなどの事例が目立ち、従来の高成長からの屈折が生じている。シェア自転車産業は、当初は数多くの企業が参入していたが、過当競争と規制強化を受けて大規模な整理統合が進んだ。運用開始後に行う規制の突然の変更や強化、米中通商問題の下でのハイテク企業の停滞、更にはコロナ禍での厳格な休業措置等、安定的で中長期的な発展が阻害されかねない要因も少なくない<sup>48</sup>。外資企業による中国市場の開拓においては、巨大な成長市場という当地におけるメリットを活かしつつも、規制強化やサプライチェーンリスク等、当地での安定的な発展にリスクが顕在化した場合に対する備えが求められる。

日中企業協力の具体例として、中国の有名火鍋チェーン「海底ロウ」は、日系企業と提携して、自動化した配膳システム<sup>49</sup>を導入することで、省力化と顧客満足度の向上を実現した。同プロジェクトの日本側責任者は、失敗を許容しながら前進するスピード感が、中国とのコラボレーションの大きな魅力、メリットであり、日本側の技術的アドバンテージ等の強みを持ち寄った相互補完的なマッチングには日本企業にとって大きな意義があるとしている<sup>50</sup>。

---

<sup>48</sup> 中国米国商会（在中国の米国企業で構成）は、厳格な防疫措置により、米国企業が中国市場で事業を続けていくコンフィデンスが低下しており、会員企業の61%は交通・海運の停滞、サプライチェーンの混乱で悪影響を受け、既に対中投資に影響が生じている（延期26%、減少26%、態度保留44%、増加1%）との調査結果を発表した（調査期間：4月29日～5月5日）。中国欧州商会（在中国の欧州企業で構成）は、厳しい防疫措置を受けて、欧州企業の23%が既存・計画中の対中投資を他の市場にシフトすることを検討しているとの調査結果を発表した（調査期間：4月21～27日）。

<sup>49</sup> 同日系企業は、「タブレット端末からのオーダー情報をもとに、食材が盛り付けられたお皿を冷蔵倉庫から運び出し、配膳トレイ上に配置するまでの作業を全自動化し、食の安心安全と省人化を両立した」としている。

<sup>50</sup> 山下(2022)。

## コラム4：中国の地方政府の財政問題

21年12月、中国東北地方の黒竜江省鶴崗市（かくこうし、人口89.1万人）は、財政破綻状態にあることを発表した<sup>51</sup>。同市は、中国の省直轄の都市（地級市<sup>52</sup>）として財政破綻した初の事例とされる。

中国の地方政府の債務問題は、不動産バブル問題と同様に、従来大きなリスクとして問題視されつつ<sup>53</sup>、小康状態を保ってきた（いわゆる「灰色のサイ」問題<sup>54</sup>）。今般、一定規模の都市で財政破綻が発生したことは象徴的な事象となる可能性があり、本稿では地方政府の財政問題について改めて整理する。

国務院は、地方政府の債務リスクへの対応方針について以下を明らかにしている<sup>55</sup>。

1. 債務の返済：地方政府は調達した債務を返済する責任があり、中央政府は救済しない原則を実行する。

（1）地方政府の一般債務が不履行となった場合、地方政府は、市民の生活と政府の効率的運営に必要な基礎的支出の確保を前提に、投資計画の縮小、各種剰余金・繰越金の調整、政府性基金<sup>56</sup>等の活用、必要に応じ政府資産を処分し、返済資金を調達する。

（2）地方政府の専項債務<sup>57</sup>が不履行となった場合、プロジェクト運営収入の振替、投資計画の縮小、現物資産の処分、予算支出構造の調整、経費の縮減等により、返済資金を調達する。

（3）通常の債務返済能力が回復するまでは、原則として新規の政府投資プロジェクトは実施できない。建設中のプロジェクトが停止できる場合は建設を中断し、債務返済資金を捻出する。

2. 財政破綻の認定：地方政府が下記条件のいずれかに抵触した場合、財政再建計画を発動する。

（1）一般債務の利払い額が当年の一般公共预算支出の10%以上。

（2）専項債務の利払い額が当年の政府性基金予算支出の10%以上。

---

<sup>51</sup> 21年12月23日、鶴崗市政府は公式サイトで「財政再建計画の実施により、財政状況が大きく変化したため、政府職員の公募計画を中止する」と発表した。インターネット上で大きな注目が集まり、市政府は同通知を削除した。

<sup>52</sup> 省級と県級間の行政区画。

<sup>53</sup> 内閣府（2017）（潮流2017I）、内閣府（2019）（潮流2019II）等。

<sup>54</sup> Wucker（2016）が提唱した、予見しがたいリスクである「ブラック・スワン」に比べ、存在が認識され、発生確率が高く、表面化すれば大きな影響をもたらす得るにもかかわらず、軽視されがちなリスク。17年7月、党中央財經領導小組弁公室は記者会見にて、中国における「灰色のサイ」問題として、シャドーバンキング、不動産バブル、国有企業の高いレバレッジ、地方債務、法規違反の資金集め等、と列挙した。

<sup>55</sup> 国務院弁公庁（2016）「地方政府性債務リスク応急処置プラン」。

<sup>56</sup> 「政府性基金予算」は特別会計に相当。

<sup>57</sup> 収益の見込まれる公益性事業に紐づけて発行する特別債券（専項債券）による債務。

### 3. 財政再建計画の実施

(1) 財源のチャネルを広げる。(i)税の徴収・管理を強化、(ii)国有資源の有償利用制度を導入、(iii)財政・税制上の優遇措置を一時停止。

(2) 支出構造を最適化し、当該政府の財政支出は「ゼロ成長」または強力に削減する。(i)設備投資の削減、(ii)公用経費の削減、(iii)人件費の抑制、(iv)企業への補助金・助成金等を停止、(v)支出基準を調整、(vi)土地使用権譲渡収入の各種政策的活用を停止。

(3) 政府資産を処分する。

(4) 省級政府に救済を申請する。

(5) 予算の見直しを強化する。

(6) 財政管理を改善し、中期財政計画管理を実施する。

中国の東北地方は、重厚長大産業比率が高く、従来から人口減少が進んできた。鶴崗市は、黒竜江省四大炭鉱地域として発展したものの、11年には資源枯渇都市と認定を受けた頃から経済が停滞し、人口減少が進み不動産価格が下落してきた。これに加えて、21年後半からは恒大集団問題の影響で、不動産開発企業（ディベロッパー）による土地需要が急減し、地価が更に下落することとなった。こうした中で、地方政府にとって主たる財源となっている国有土地使用権譲渡収入が激減したことで、予算支出も減少し、利払い額がその10%以上という上記の条件2（2）に抵触することになったとみられている<sup>58</sup>。

土地取引の需要及び地価の動向を表す土地成約金額の推移をみると、21年には前年に比べ伸び率が大幅に低下し、22年に入ると、感染再拡大の影響がある中で土地取引も低迷し、1～6月には前年同期比46.3%減と大幅な減少となった（図）。同様に、中央・地方政府の土地使用権譲渡収入も、1～6月には前年同期比31.4%減と大きく落ち込んでいる。財政部のデータによると、土地使用権譲渡収入は、全国の政府性基金収入の大宗を占める（21年は88.8%）。土地使用権譲渡収入の大幅な減少は、政府性基金収入を減少させ、ひいては上記Ⅱ（2）の条件に該当する地方政府の数の増加に繋がりがねない。その場合には、上記の対応方針に従って、当該地方の住民負担の増加、投資プロジェクトの減少等により、当該地方の経済の更なる停滞が生じ得ることとなる<sup>59</sup>。

中国は総人口も頭打ち傾向となる中、地方では省都などの大都市を除くと人口が減少

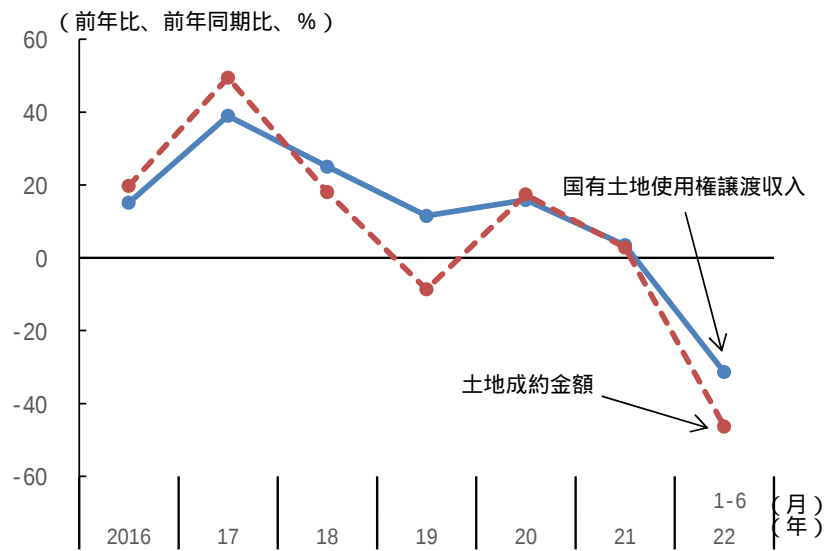
---

<sup>58</sup> 西村（2022）。

<sup>59</sup> Zhang and Barnett (2014), IMF Working Paper は、土地使用権譲渡収入への依存は地方政府にとって大きなリスクであるとし、ひとたび土地が供給過剰となった場合に負のスパイラルが発生し、建設需要の減少、土地使用権譲渡収入の減少による財政支出の削減が、経済の減速を増幅させることとなるとした。

し始めている地域は多い。今後は、鶴岡市と同様の破綻事例が顕在化する可能性が懸念されており、注視が必要である。

図 土地権利譲渡収入と土地成約金額



(備考) 中国財政部、国家統計局より作成。