

中国経済：対策なきゼロコロナ政策緩和で不透明感高まる

2022年11月の主要指標は、感染再拡大に伴う移動制限を受け景気の一段の悪化を示す。中国政府は12月初、ゼロコロナ政策の大幅緩和を発表。緩和自体は前向きに評価できるものの、高齢者へのワクチン接種や医療体制の整備が不十分な段階での方針急転換により、感染や重症者の急増は避けられない。2023年の経済政策については、安定成長重視、財政拡張・金融緩和による下支えを図る方針が示された。政府が描く個人消費主導の景気回復が実現できるかどうかは冬場の感染動向とその対処次第であり、景気の先行き不透明感が高まっている。

11月の主要指標は内外需ともに悪化

2022年11月の主要指標は、輸出と消費の前年比マイナス幅が10月から拡大、投資も大幅に減速と、内外需ともに悪化を示した。企業の景況感を示すPMIも製造業・非製造業ともに景気拡大・縮小の分かれ目となる50を2ヵ月連続で下回った。景気の一段の悪化の背景には、広東省広州市、河南省鄭州市、重慶市を中心とした感染急拡大に伴うロックダウン（都市封鎖）などの移動制限がある。消費活動を下押ししたほか、生産活動も停滞、輸出にも悪影響が波及した。（詳細は後半の「主な指標の動き（2022年11月）」参照）。

中国政府はゼロコロナ政策の大幅緩和を発表

景気悪化が顕著となる中、中国政府は2022年12月7日、10項目に及ぶ感染対策のさらなる緩和策「新10条」を発表、ゼロコロナ政策の大幅緩和に舵を切った（下表）。高リスク地域での移動制限や入国時の隔離は継続されるものの、PCR検査の縮小、無症状・軽症者の自宅隔離容認、都市や省を跨ぐ移動に対する陰性証明・健康コードの提示不要化など、踏み込んだ措置が発表された。ゼロコロナ政策緩和のタイミングについては、重要政治イベントである2023年3月の全人代後との見方が主流だったが、予想より早期に緩和さ

早期緩和の契機となったのは、厳しい行動制限による景気悪化に加え、11月末に全国各地で発生したゼロコロナ政策への抗議活動がある模様。中国政府は11月11日に20項目にわたる感染対策の調整方針（「防疫20条」）を発表し

感染対策の更なる緩和策（12月7日発表）

項目	内容
リスク地域指定	建物の棟や階、住居単位で高リスク地域を指定。小区（マンションや団地の敷地全体）や社区（コミュニティ）、街道などに恣意的に拡大してはならない。臨時封鎖も禁止 5日間連続で新規感染者が出なければ、すみやかに高リスク地域指定を解除
PCR検査	行政区単位では全員検査を実施せず、PCR検査の範囲と頻度を縮小。必要に応じ抗原検査を実施 高リスク職や高リスク地域の人は引き続きPCR検査を実施、それ以外の人は希望に応じて実施 老人ホーム・福祉施設・医療機関・保育施設・小中学校・高校などを除き、PCR検査の陰性証明や健康コードの提示は不要 都市や省を跨いで移動する人はPCR検査陰性証明や健康コードの提示不要、到着地でのPCR検査も実施しない
隔離規定	無症状感染者や軽症者は条件が整っていれば基本的に自宅隔離、任意で集中隔离も選択可。 自宅隔離6日目と7日目にPCR検査を実施、Ct値が35以上であれば隔離解除 濃厚接触者も条件が整っていれば5日間の自宅隔離、任意で集中隔离も選択可。 5日目のPCR検査陰性で隔離解除
医薬品	薬局は勝手に閉鎖してはならない。解熱剤などの一般用医薬品の購入を制限してはならない
高齢者ワクチン接種	60～79歳のワクチン接種率を引き上げ、80歳以上の接種率を加速させる
健康管理	プライマリーヘルスケア期間やかかりつけ医が主体となり、地区内の基礎疾患をもつ高齢者とそのワクチン接種状況を把握・分類管理
行き過ぎた措置の是正	高リスク地域以外では、人の移動の制限や操業・生産・営業停止を行ってはならない 非常階段やドアをふさぐことは一切禁止、医療行為や緊急避難のために外に出る経路を確保
学校の防疫措置	感染拡大がない学校では通常の対面授業を実施、校内の食堂や体育館なども通常通り開放 感染拡大がある学校でもリスク地域の指定を精密に行い、同エリア以外では通常の授業を実施

（出所）国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组「关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知」（2022年12月7日）、JETRO

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

たが¹、行き過ぎた感染対策の是正が主眼にあり、ゼロコロナ政策の堅持が強調された。その結果、地方政府レベルでは依然として厳しい感染対策が継続されていた。11月24日には新疆ウイグル自治区ウルムチ市で火災事件が発生、ロックダウン長期化により救助活動に遅れが生じたとして、ゼロコロナ政策に対する抗議活動が全国各地で発生した²。これを受けて、政治的不安定性にもつながりかねないと事態を深刻視した政府がゼロコロナ政策の大幅緩和への転換を急ぎ、11月末から12月初にかけて北京市、上海市、広州市など一部都市で感染対策を段階的に緩和、その後「新10条」により全国レベルに緩和措置を拡大したという流れである（下表）。

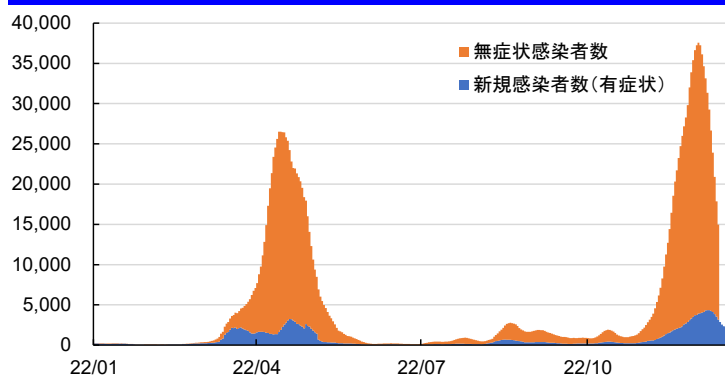
ゼロコロナ政策の緩和に向けた動き

日程	出来事
11月11日	中国政府が20項目にわたる感染対策の調整方針（防疫20条）を発表
11月24日	新疆ウイグル自治区ウルムチ市の住宅で火災が発生、10人が死亡。ロックダウンの影響で消化・救助に遅れ
11月25日～	新疆ウイグル自治区、北京市、上海市など中国各地でゼロコロナ政策に対する大規模な抗議活動が発生
11月29日	衛生当局が記者会見開催。防疫20条発表後も一部地方で行き過ぎた感染対策が続いている事態に対応する方針 60歳以上の高齢者へのワクチン接種加速、ブースター接種までの期間短縮（6ヵ月→3ヵ月）の方針も発表
11月30日	孫春蘭副首相が衛生当局との座談会を開催。オミクロン株の病原性低下やワクチン接種の広がりなどにより「中国の防疫対策は新たな局面と直面している」と発言。ゼロコロナ政策に言及せず
11月末～ 12月初	北京市、上海市、広州市、重慶市、成都市、ウルムチ市など一部都市で、感染対策を段階的に緩和（PCR検査縮小、自宅隔離容認、PCR検査陰性証明の不要化、店内飲食再開など）
12月7日	中国政府が10項目にわたる感染対策のさらなる緩和策（新10条）を発表
12月9日	著名疫学者の鍾南山医師が「オミクロン株は恐れるものではなく、99%の人は7-10日以内に完全回復する」と発言
12月13日	都市や省をまたぐ移動に際して使用されていた行動追跡アプリが廃止に
12月14日	国家衛生健康委員会が、無症状感染者数の公表停止を発表
12月15～16日	中央経済工作会議実施。2023年の感染対策について「状況に応じて防疫措置を最適化する」と言及

（出所）各種報道

経済・社会への影響を考慮し、政府がゼロコロナ政策の緩和を進めたこと自体は前向きに評価できる。しかし、高齢者へのワクチン接種や医療体制の整備が不十分な段階で、急速に感染対策が緩和されたため、主に都市部で新規感染者や重症者が急増、経済・社会活動に混乱が生じている。PCR検査縮小に加え、衛生当局が無症状感染者数データの公表を取りやめたため、データ上の新規感染者数は減少しているが（右図）、北京市では感染爆発により発熱外来の受診者が急増、医薬品や抗原検査キットの不足といった事態に陥り、実際の死者数も公表データより多いだろうと報道されている³。道路の混雑状況を示す日次の指数も、感染対策緩和にもかかわらず低下しており、感染を恐れて外出を控える動きが広がっているとみられる（P.3右図）。

中国本土の新型コロナ新規感染者数(人)



（出所）中国国家衛生健康委員会

（注）7日間後方移動平均。直近は12月18日。

¹ 防疫20条の詳細については、2022年11月22日付 Economic Monitor「中国経済：コロナ感染拡大で再び景気停滞、2023年は景気回復もペースは緩慢（改訂見直し）」を参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2022/2262/>

² “Chinese Protests Spread Over Government’s Covid Restrictions.” *The Wall Street Journal*, November 27, 2022. 「中国のゼロコロナ抗議、上海や北京でも 経済低迷に不満」日本経済新聞、2022年11月27日。

³ “Beijing Crematorium’s Death Surge Points to Rising Covid Toll in China.” *The Wall Street Journal*, December 16, 2022. 「为何连续两周未报告新冠死亡病例？」財新、2022年12月18日。「中国コロナ死者「2人」に疑問の声 医学生ら抗議活動」日本経済新聞、2022年12月19日。衛生当局が、感染者でも基礎疾患などが悪化して死亡に至った場合、新型コロナウイルスによる死者に含めないとの方針を示したため、実際の死者数とデータとの乖離が生じている模様。

今後の感染動向の見通しについて、中国疾病予防管理センターの呉尊友氏は、「第1波」が12月中旬～1月中旬にかけて都市部を中心に発生、「第2波」が2023年1月下旬～2月中旬にかけて春節連休（2023年1月21日～27日）前の人々の移動増により発生、「第3波」が2月下旬～3月中旬にかけて春節後の人々の移動増により発生、と今後3カ月の間に「3つの波」の発生を見込んでいる⁴。「新10条」により地方を跨ぐ移動制限がなくなったため、春節休暇前後には帰省・旅行のための移動が増える可能性が高く、特に医療体制が脆弱な農村部での感染拡大・医療崩壊が懸念される。

死者数については厳しい予測も発表されている。中国疾病予防コントロールセンター（CDC）が一部資金を拠出し香港大学の教授らが実施した研究によると、2022年11月時点のワクチン接種率を前提とした場合、ゼロコロナ政策緩和により100万人あたり684人の死者（総人口14億人とする）95万7,600人が発生する見込み⁵。ワクチン4回目（＝ブースター接種2回目）接種率が85%、抗ウイルス薬による治療のカバー率が60%となれば、死者数は100万人あたり448～503人（総人口14億人とする）62万7,200人～70万4,200人に抑制されるとの見通しも発表された。中国政府は高齢者を中心としたワクチン接種や医療資源の充実を急ぐとしているものの、現状の高齢者ワクチン接種率の低さ⁶やワクチン忌避の強さなどを考慮すると、今後3カ月の感染爆発や死者数・重症者数の急増を阻止するには不十分である可能性が高い。

経済への影響に関しては、2023年1～3月期までは外出を控える動きや生産活動・サプライチェーンの混乱が続き、景気が冷え込む見込み。4～6月期以降は感染拡大が落ち着き、個人消費を中心に景気が徐々に回復に向かうとみられる。ただし、長引くゼロコロナ政策による雇用・所得環境やマインドの悪化により、回復ペースは緩慢なものにとどまろう。日本などでも見られたように、いったん感染が収まっても再拡大し景気が足踏みする、という状況も想定される。さらに、感染拡大が深刻な一部地域でゼロコロナ政策に後戻りするリスクも無視できず、先行き不透明性が高まっている。

中央経済工作会議では安定成長重視の方針を示唆

感染対策をめぐる状況が激変する中、2023年の経済政策の方針を定める重要会議である中央経済工作会議が12月15～16日に開催された。

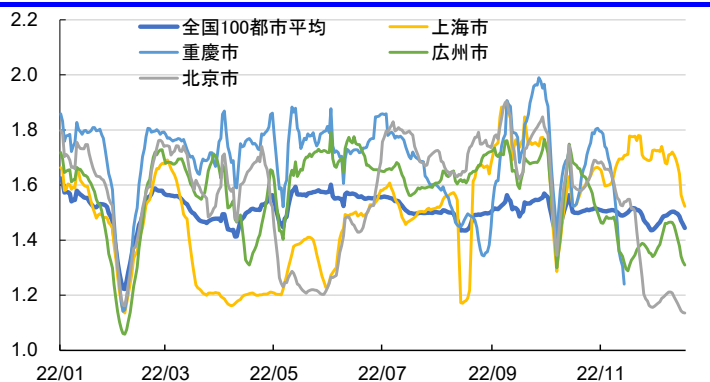
まず景気の現状について、「需要の収縮、供給制約、期待の低下」という3つの下押し圧力が依然として強く、さらに外部環境の不安定さも存在との認識を示しつつ、「中国の経済の弾力性、潜在力、活力、政策の効果が現れ、来年の経済は全体的に回復するだろう」との予想を示した。

⁴ 呉尊友：今冬中国疫情面临“一峰三波” 中国新聞網、2022年12月17日。

⁵ Kathy Leung, Gabriel M. Leung, Joseph T. Wu, “Modelling the adjustment of Covid-19 response and exit from dynamic zero-COVID in China”, medRxiv, Dec 14, 2022.

⁶ 国家衛生健康委員会によると、11月28日時点で、60歳以上のワクチン2回接種率は86.4%、ブースター接種率は68.7%。80歳以上のワクチン2回接種率は65.8%、ブースター接種率は40.4%。2回目のブースター接種については、12月14日に高齢者や感染リスクの高い人を対象に開始すると発表されたばかりである。

道路混雑指数



(出所)wind

(注)7日間後方移動平均。直近は12月18日。円滑に走行できる状態での標準走行時間に対する実際の所要時間の比率。

2023 年の経済運営に関しては「成長の安定、雇用の安定、物価の安定」への取り組みを強化するとして、トップの課題に掲げた安定成長を特に重視する姿勢を示した。2022 年の実質 GDP 成長率は、ゼロコロナ政策の徹底と不動産市場の調整長期化により前年比+3%程度にとどまる見込みで、「前年比+5.5%前後」の成長目標を大幅に下回ることが確実である。中国政府は「2035 年までに 2020 年対比 GDP 倍増」という長期目標達成には年平均成長率+4.7%が必要であることを考慮し、2022 年の下振れを補うため、成長重視の方向に舵を切るとみられる。中国人民銀行金融政策委員や政府系エコノミストらが 2023 年の成長目標について「前年比+5%以上」の設定を提言していることを踏まえると⁷、2023 年 3 月の全人代では前年比+5%程度の成長目標が掲げられるとみられる。

財政・金融政策については、前年と同じく「積極的な財政政策と穏健な金融政策」を維持する方針。このうち財政政策については、前年の「効果を高め、精度と持続可能性をより重視する」から「強化し、より効果的にする」へと財政拡張を強調する形に表現が変更された。2023 年 3 月の全人代で、財政赤字の拡大（2022 年予算は対名目 GDP 比 2.8%）、インフラ投資の資金源となる地方政府专项債の発行額の増額（2022 年予算は 3.65 兆元）が発表される可能性がある。他方、財政の持続可能性や地方政府債務のリスクコントロールにも配慮するとしているため、大幅な財政拡張とはならないだろう。

金融政策については、前年の「柔軟かつ適度で、流動性の合理的な充足を維持」から「的確かつ強力で、流動性の合理的な充足を維持」と金融緩和を強調する形に表現が若干変更された。中央経済工作会议後、中国人民銀行副行長の劉国強氏も「来年の金融政策の強度は今年より弱くなるべきではなく、経済成長とインフレ率が予想を上回らない限り、必要に応じて強化すべき」と発言した⁸。景気下支えのため、利下げや預金準備率引き下げなど金融緩和継続が見込まれる。同時に、小規模零細企業、科学技術イノベーション、環境などの分野への金融支援も引き続き実施するとした。

感染対策に関しては、「時と状況に応じて感染対策を最適化する」とした。さらに「新段階にある感染対策の各種措置を真剣に実行する」として感染対策が新たな段階に移行したとの認識を示したことから、緩和継続の方針を示唆したものと考えられる。「ゼロコロナ政策」という言葉が使用されなかったことも、その証左である。

さらに、2023 年の重要政策として、①国内需要の拡大、②現代的産業システムの建設加速、③「2 つのいささかも揺るがない」方針の適切な実施、④外資の誘致・活用の強化、⑤重大な経済・金融リスクの効果的な防止・解消、の 5 つが掲げられた。

①に関しては、特に消費の回復・拡大を重視する方針が示された。冬場の感染拡大が収まった後のリベンジ消費を成長のけん引役としたい模様。「住民の所得を多様なチャネルで増やし、住宅改修、新エネルギー車、高齢者向けサービスなどの消費をサポートする」とあり、今後の具体策が注目される。

②については、製造業のサプライチェーンの強化、食糧、エネルギー・資源の確保、先端技術の開発などを通じ、「自主コントロールが可能で、安全かつ信頼できる」産業システムを構築する、としている。2020 年 10 月の第 20 回中国共産党大会報告でも、米国との対立長期化を意識した経済安全保障の確保が

⁷ 「刘世锦：建议 2023 年经济增长目标不低于 5%」財新、2022 年 11 月 18 日。「中国社科院预测明年经济增长 5.1%左右，经济运行将整体好转」第一财经、2022 年 12 月 13 日。

⁸ 「刘国强：2023 年货币政策“总量要够” 房地产部门急需止跌」財新、2022 年 12 月 18 日。

盛り込まれており、その内容を反映したものとみられる⁹。また、「プラットフォーム企業が発展、雇用創出、国際競争をリードできるよう支援する」とあり、「共同富裕」政策の下で行われてきたプラットフォーム企業に対する監督管理強化の方針を転換する可能性が示唆された。

③に関しては、「公有制経済をいささかも揺るぐことなく強固に発展させ、非公有制経済の発展をいささかも揺るぐことなく奨励・支持・誘導する」という「2つのいささかも揺らがない」という方針に対し、「社会で不正確な議論がある」と指摘している。おそらく、2021年夏以降のIT・教育・不動産・娯楽業界などでの民間企業に対する規制強化への懸念を指していると思われる。本会議では、国有企業の競争力向上とともに、「民営経済と民営企業の発展を政策・世論の面から奨励・支援」「民営企業の財産権および企業家の権利と利益を法律に従って保護」とし、民間企業をサポートする姿勢を示した。規制強化によって影響を受けていた、若年層の雇用や企業マインドが改善するか注目される。

④については、外資企業の誘致・活用のため、市場アクセスの拡大、政府調達・入札・基準制定における外資企業の平等な参加の保障、知的財産権や合法的な権益保護を強化するとした。内容にあまり目新しさはないが、ゼロコロナ政策や米中対立を受けて、中国でビジネスを行う外資企業が対中投資に消極的になっていることから¹⁰、改めて対外開放継続の方針を示したものとみられる。また、中国が加入申請中であるCPTPP（TPP11）やDEPA（デジタル経済連携協定）などにつき、国内の関連分野の改革を深化する方針が示されたことにも注目したい。

⑤に関しては、調整が長引いている不動産市場のリスクに焦点を当てた内容となった。「住宅の引き渡しを着実にやり、不動産業界の合理的な資金需要を満たし、M&Aを推進し、優良デベロッパーのリスクを効果的に防止・解決し、不動産デベロッパーの資産負債状況を改善し、法に基づいて違法・犯罪行為を取り締まる」とし、デベロッパーへの支援を通じた金融リスク抑制の方針を示した。不動産政策に関しては、11月11日に16項目の金融支援策が発表され、国有銀行によるデベロッパー向け融資も拡大する方針が示されているが、不動産市場の底入れは未だ見られず、2023年も下支え策が追加されると考えられる。

中国政府が描く、「個人消費中心に内需が回復、財政・金融政策の強化や民間企業の活力回復、不動産市場の改善も支えとなり、前年比+5%程度の成長を達成」というシナリオが実現できるかどうかは、まずは冬場の感染爆発の局面をどう乗り切るかにかかっている。当社は、先述の通り消費の回復ペースを緩慢とみて、2023年の成長率は前年比+4.5%にとどまるとの慎重な見方を維持する¹¹。そして、感染動向をめぐる不確実性が高いため、感染拡大が早期に収束しリベンジ消費が押し上げる形で上振れる可能性、感染拡大深刻化で下振れる可能性のいずれもあることに留意したい。

⁹ 第20回共産党大会報告については、2022年10月31日付 Economic Monitor「中国政経情勢：習政権3期目へ、米中対立長期化の備え固める」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2022/2254/>

¹⁰ 2022年4月に在中国欧州連合（EU）商工会議所が実施した調査では、厳格な感染対策を理由に、中国で実施中の投資または投資計画の他市場への移転を検討している企業は23%と、今年2月時点から約2倍となった（European Union Chamber of Commerce in China, “European Chamber Flash Survey, COVID-19 and the war in Ukraine: the impact on European business in China,” May 5, 2022）。また、2022年4～5月に在中国米国商工会議所が実施した調査でも、過半数（52%）の企業が感染拡大により投資を延期または減らしたと回答（American Chamber of Commerce in China, “AmCham China Flash Survey on COVID-19 Business Impact,” May 9, 2022.）。

¹¹ 経済見通しについては、脚注1のレポートを参照。

主な指標の動き (2022年11月)

PMI (購買担当者指数)

11月の製造業 PMIは48.0と10月(49.2)から低下、景気拡大・縮小の分かれ目となる50を2ヵ月連続で下回った。広東省を中心とした感染急拡大を受けた移動制限強化の影響で、景況感が悪化。

主な内訳を見ると、生産(10月49.6→11月47.8)が悪化、先月に続いて50を下回った。サプライヤー配送時間(47.1→46.7)も50以下の水準で悪化が継続、感染再拡大による物流の停滞が続いた。新規受注(48.1→46.6)、

新規受注の内訳項目である新規輸出受注(47.6→46.7)は、ともに50を下回り2ヵ月連続で悪化。雇用(48.3→47.4)も50を下回って低下。原材料購入価格(53.3→50.7)は下落に転じた。企業規模別では、大企業(50.1→49.1)が悪化、2022年7月以来の50割れに。中規模企業(48.9→48.1)と小規模企業(48.2→45.6)は50以下の水準で悪化が継続。

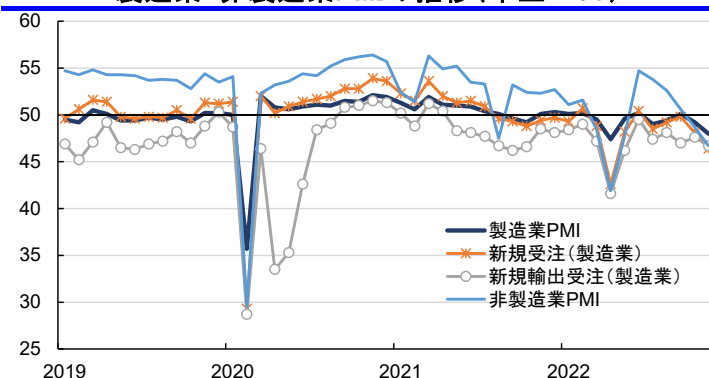
11月の非製造業 PMI(10月48.7→11月46.7)は5ヵ月連続で低下、2ヵ月連続で50を下回った。サービス業(47.0→45.1)は、50以下の水準で悪化が継続。感染再拡大を受けた移動制限により、交通・宿泊・飲食・娯楽など接触型サービス業が不振。建設業(58.2→55.4)は、インフラ投資のテコ入れを受けて高水準での推移が続いたが、移動制限の影響を受け2ヵ月連続で低下。

輸出 (通関統計、米ドルベース)

11月の輸出額(ドルベース)は前年同月比▲8.7%と(10月▲0.3%)と、マイナス幅が拡大。当社が公表実額値から試算した季節調整値でも前月比▲7.6%と10月(▲3.2%)からマイナス幅が拡大、7~9月期対比でも▲7.5%と減少。

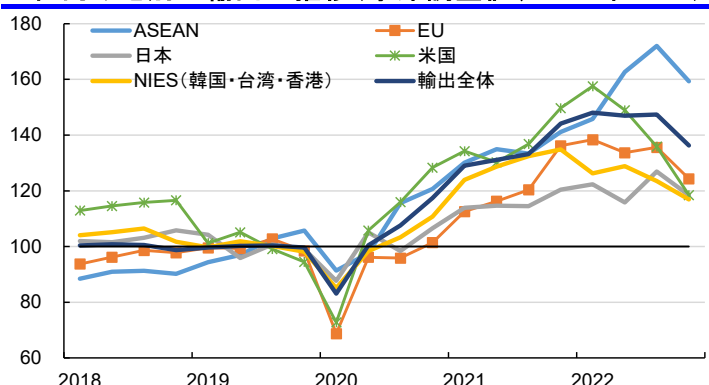
主な仕向地別に見ると(右図)、物価上昇とそれに伴う大幅利上げにより景気が減速している米国向け(7~9月期▲8.8%→10~11月¹²▲12.8%)は、マイナス幅が拡大した。米国同様、物価上昇と利上げの悪影響に苦しむEU向け(+1.4%→▲8.3%)も、携帯電話など電気機械が下押しし、減少に転じた。これまで堅調な景気を背景に拡大を続けていたASEAN向け(+5.7%→▲7.4%)や、輸送機械を中心に増勢を維持していた日本向け(+9.6%→▲6.7%)も減少に転じた。NIES(韓国・台湾・香港)向け(▲4.2%→▲5.3%)も減少を続けた。いずれの主要仕向地向けもマイナスの

製造業・非製造業PMIの推移(中立=50)



(出所)中国国家统计局

仕向け地別の輸出の推移(季節調整値、2019年=100)



(出所)中国海関総署 (注)当社試算の季節調整値。直近は10-11月平均。

¹² 7~9月期平均に対する10~11月平均の輸出額の変化。他地域も同様。

伸びとなったことから、感染拡大に伴う生産・サプライチェーンの混乱が影響したとみられる。

主な財別では、世界的な景気減速を反映し、PC・PC 部品（7～9 月期▲2.9%→10～11 月▲13.9%）や携帯電話（▲1.4%→▲19.5%）、集積回路（▲10.2%→▲5.4%）など、機械類の輸出が落ち込んだ。携帯電話輸出の大幅減には、ロックダウン下にあった鄭州市の台湾・鴻海精密工業の工場（米アップル社の iPhone を主に製造）の稼働低下も影響した模様。衣服（▲7.2%→▲7.8%）や繊維品（▲0.8%→▲7.6%）などの軽工業品の輸出も減少が継続。自動車（+48.1%→+18.7%）は増勢が鈍化したものの、2 桁台の高い伸びを維持。

11 月のロシア向け輸出は前年同月比+17.9%と 10 月（+34.6%）から伸びが鈍化。当社が公表実額値から試算した季節調整値では、前月比+0.1%とほぼ横ばい。財別では、PC などの一般機械（7～9 月期前期比+54.0%→10～11 月+7.6%）が減速、携帯電話などの電気機械（+52.5%→▲6.6%）がマイナスの伸びに転じた。他方、自動車部品などの輸送機械（+89.8%→+32.6%）は、4～6 月期の反動で高い伸びとなった 7～9 月期からは伸びが鈍化したものの、増勢を維持。ロシアからの輸入は、前年同月比+28.5%と 10 月（+36.0%）から伸びが鈍化、季節調整値では前月比▲1.0%と減少。主要輸入品目の数量をみると、石炭（7～9 月期前期比+34.8%→10～11 月▲4.6%）は減少に転じ、原油（+7.8%→+1.2%）は減速。

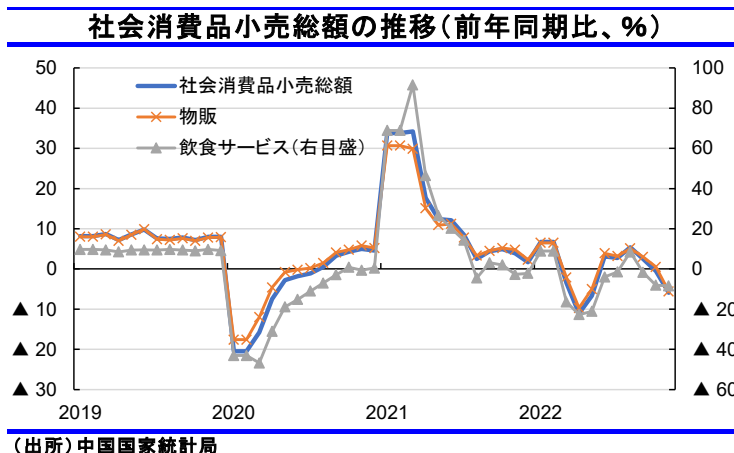
社会消費品小売総額（小売販売）

11 月の社会消費品小売総額（小売販売）は前年同月比▲5.9%と 10 月（▲0.5%）からマイナス幅が大きく拡大。一部地域での感染再拡大に伴う移動制限が、消費活動を下押しした模様。

内訳を見ると、物販（10 月前年同月比+0.5%→11 月▲5.6%）の伸びがマイナスに転化。自動車（+3.9%→▲4.2%）が 2022 年 5 月以来となるマイナスの伸びに転化、乗用車取得税減税（2022 年 6 月 1 日～12 月末）の効果が感染拡大に伴う移動制限で打ち消された。衣類（▲7.5%→▲15.6%）や通信機器（▲8.9%→▲17.6%）など選択的消費財もマイナス幅が拡大。不動産市場の調整を背景に、建材（▲8.7%→▲10.0%）や家電（▲14.1%→▲17.3%）など不動産関連財も不調が続いた。飲食サービス（▲8.1%→▲8.4%）もマイナス幅が拡大。

11 月の乗用車販売台数は前年同月比▲7.0%（10 月+10.7%）と、2022 年 5 月以来となるマイナスの伸びに転化。当社試算の季節調整値でも前月比▲12.0%と大幅に減少。年率では 2,123 万台と 2021 年通年（2,148 万台）を下回った。感染再拡大を受け、販売店の営業が一時停止となったことが影響した模様¹³。

固定資産投資（都市部）



¹³ 中国自動車流通協会によると、2022 年 11 月は 41.2%の販売店が閉店し、その多くが 2 週間以上閉店していた。

11月の固定資産投資（設備投資、公共投資、住宅投資の合計、都市部）は前年同月比+0.8%¹⁴と10月（+5.0%）から伸びが大幅に鈍化。

主な内訳を見ると、不動産開発投資（10月前年同月比▲16.1%→11月▲19.8%）のマイナス幅が拡大、大幅減が続いた。11月11日に不動産市場に対する包括的な金融支援策が発表されたものの、その効果はまだ顕在化していない模様。全体の約3割を占める製造業投資（+6.9%→+6.2%）も、不動産市場の調整長期化や輸出減速を受け、伸びが鈍化。全体の2割強を占めるインフラ関連分野¹⁵（+12.9%→+7.0%）も伸びが鈍化、感染再拡大に伴う移動制限が下押しとなった模様。

工業生産

11月の工業生産（実質工業付加価値生産額）は前年同月比+2.2%と、10月（+5.0%）から伸びが鈍化。産業別にみると、製造業（10月前年同月比+5.2%→11月+2.0%）の伸びが鈍化、電気・ガス・水道（+4.0%→▲1.5%）はマイナスの伸びに転化。他方、鉱業（+4.0%→+5.9%）は伸びを高めた。

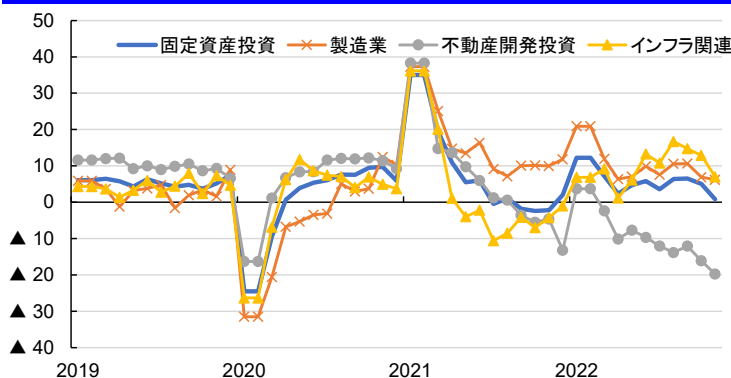
製造業を業種別にみると、感染再拡大に伴う一部地域での減産・生産停止を受け、携帯電話などの通信・電子機器（10月前年同月比+9.4%→11月▲1.1%）がマイナスの伸びに転化、自動車（+18.7%→+4.9%）も大幅に伸びが鈍化。医薬品などハイテク製造業¹⁶（+10.6%→+2.0%）も伸びが鈍化。他方、鉄鋼（+10.2%→+9.4%）や非鉄金属（6.8%→+9.4%）など素材業種は、インフラ投資の進展を背景に比較的好調。

消費者物価

11月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比+1.6%と、10月（+2.1%）から伸びが鈍化。前月比も▲0.2%と10月（+0.1%）からマイナスの伸びに転化。

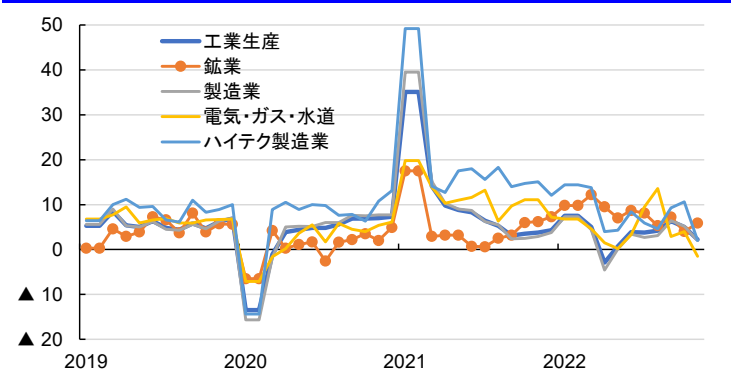
内訳をみると、需給の改善を受けて豚肉価格

固定資産投資の推移（前年同期比、%）



(出所) 中国国家统计局

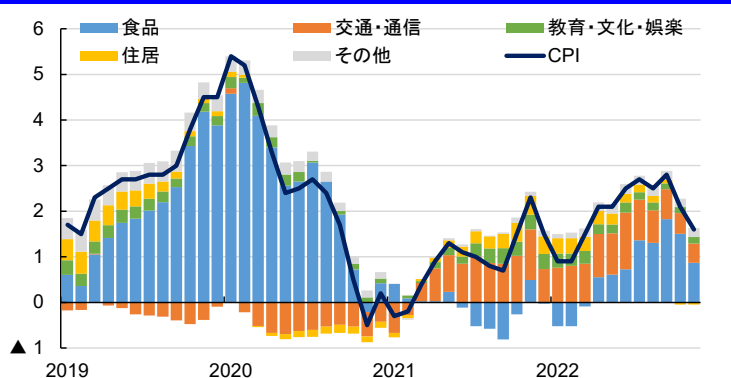
工業生産の推移（前年同期比、%）



(出所) 中国国家统计局

自動車の伸びが鈍化。医薬品などハイテク製造業¹⁶（+10.6%→+2.0%）も伸びが鈍化。他方、鉄鋼（+10.2%→+9.4%）や非鉄金属（6.8%→+9.4%）など素材業種は、インフラ投資の進展を背景に比較的好調。

消費者物価指数の推移（前年同月比寄与度、%Pt）



(出所) 中国国家统计局 (注) ウェイトは当社推計

¹⁴ 当社試算の単月の前年同月比。

¹⁵ 鉄道輸送、道路輸送、水利・環境・公共施設管理、電気・ガス・水道の合計。

¹⁶ 医薬品、航空・宇宙機器、電子・通信機器、コンピュータ・事務機器、医療機器・計装機器、情報化学品製造業。

(10 月前年同月比+51.8%→11 月+34.4%) の伸びが鈍化、野菜価格 (▲8.1%→▲21.2%) も供給増を受けてマイナスの伸びが拡大、食品価格全体 (+7.0%→+3.7%) も伸びが鈍化。車両用燃料を含む「交通・通信」(+3.1%→+2.9%) も伸び鈍化が継続。

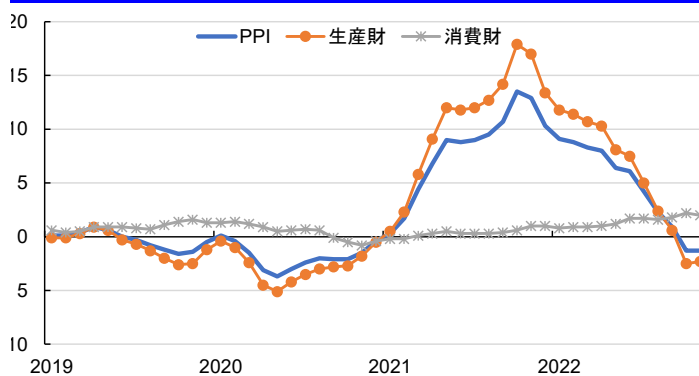
食品・エネルギーを除いたコア CPI (+0.6%→+0.6%) は、前月から横ばいの伸びに。サービス価格 (+0.4%→+0.5%) もほぼ横ばいとなった。

生産者物価

11 月の生産者物価指数 (PPI) は前年同月比 ▲1.3% と、10 月 (▲1.3%) から横ばいの伸びとなった。前月比では +0.1% と 10 月 (+0.2%) から伸びが小幅に鈍化。

内訳をみると、石油・天然ガス採掘 (10 月前年同月比+21.0%→11 月+16.1%)、石油・石炭加工 (+8.6%→+6.9%) の伸びが鈍化。他方、鉄鋼 (▲21.1%→▲18.7%) や非鉄金属 (▲7.8%→▲6.0%) はマイナス幅が縮小し、生産財価格全体 (▲2.5%→▲2.3%) もマイナス幅が小幅に縮小。川上の消費財価格 (+2.2%→+2.0%) はやや鈍化も、価格転嫁の進展から生産財価格より高めの伸びを維持。

生産者物価指数の推移(前年同月比、%)



(出所) 中国国家统计局

人民元対ドル相場

人民元の対米ドル相場は、ゼロコロナ政策の一部緩和発表や不動産市場に対する金融支援策発表を好感し、11 月中旬まで元高方向に戻っていたが、11 月末に全国各地で発生したゼロコロナ政策に対する抗議活動への懸念から再び元安が進行、11 月 28 日には 1 ドル=7.2 元と約半月ぶりの安値を付けた。

しかし、12 月初に政府がゼロコロナ政策の緩和に舵を切ったことを受け、再び元高に転じた。12 月 5 日には 1 ドル=6.956 元と 6 元台に復し、2 ヶ月ぶりの高値を付けた。ただ、その後は感染拡大への懸念からやや元安方向に戻している。

人民元相場の推移(元/米ドル)



(出所) 中国外貨取引センター

中国では 2023 年も景気下支えのため金融緩和継続の方針が示された一方、米国では 2023 年前半まで利上げが続くと見込まれるため、米中金利差の観点から元安地合いが続く見通し。急速な感染対策緩和を受けた感染再拡大への懸念や、輸出の増勢鈍化による貿易黒字の縮小も、当面の元安圧力となろう。