

今年後半の中国経済の行方



津上 俊哉

日本国際問題研究所 客員研究員
現代中国研究家

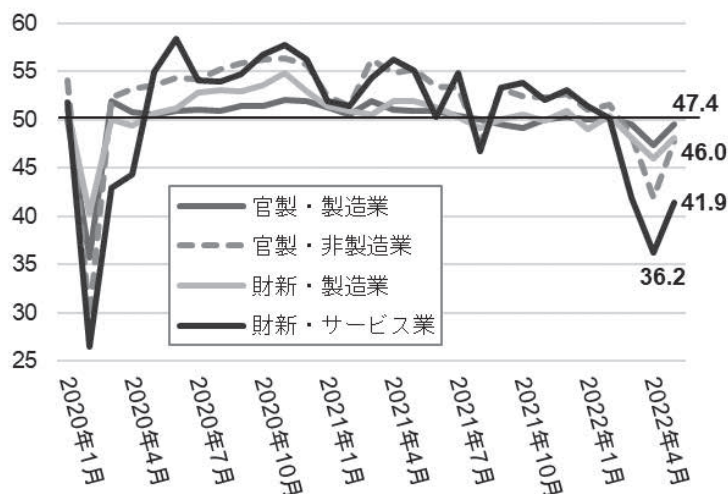
中国景気は昨年後半から「片肺飛行」が続いている。直接・間接を含めてGDPの4分の1を占めるといわれる不動産業が著しい不況に陥っているためだ。それでも昨年は、残る輸出と消費が堅調だったおかげで、想定以上の成長を遂げることができた。

しかし今年に入ると、ロックダウンが目下の頼みの輸出や消費を直撃した。上海市で2カ月以上続いたロックダウンは、上海市だけでなく中国経済の心臓部である長江デルタ地帯の社会、経済に甚大な影響を及ぼした。いわば片肺飛行をしていた飛行機で、残るエンジンも止まりかけたようなものだ。

PMI指数を見ると、武漢パンデミックに端を発して、前年同期比6.8%のマイナス成長を記録した2020年第1四半期に似た動きを示している。2年前ほどの落ち込みではないにしても、第2四半期は下手をすればマイナス成長に落ち込むおそれがある。

影響は中国だけにとどまらない。世界最大のコンテナ港である上海港の物流が大きく攪乱された結果、グローバル・サプライチェーンを通じて影響が世界に拡散された。日本では、中国からの部品配送が攪乱された結果、自動車、家電製品、IT機器などの製造業が操業短縮や部品調達先の調整を余儀なくされている。

PMI 指数の推移（官製指数および財新指数）



出所：官製指数－国家統計局、財新指数－財新網

景気統計に有意に影響するレベルだ。

この2年、米中対立、COVID-19パンデミックなどにより、グローバル・サプライチェーンが抱えるリスクが浮き彫りになったが、中国の厳格すぎるロックダウン政策はウクライナ戦争と並んで、世界経済のデカップル化をさらに加速させそうだ。

年後半の中国経済を待ち受ける難題

中国のオミクロン株蔓延は一服しているが、経済の前途には三つの難関が待ち受けている。

第一、最大のリスクはゼロ・コロナ政策の行き過ぎだ。大規模なロックダウン措置が再びとられた場合はもちろんのこと、感染再拡大を警戒してミニ・ロックダウンを繰り返せば、いつまで経っても「トンネルを抜けた」感覚が得られずに経済が沈滞したままになる。

深刻な財政難

第二の難関は財政状況だ。中央・地方の財政収入（全国一般公共予算収入）の1～5月累計額を単純計算すると、前年同期比-10.1%と、前例のない落ち込みだ。今年すでに大がかりな減税措置を講じているためであり、最大の歳入源である増値税収入は、単純比較すると-43.4%と、ほぼ半減だ。逆から言えば、今の中国景気はこの大型減税で支えられて、この程度なのである。それでは足りないからとさらなる財政出動をしようとしても、この財政状況では余地が限られている。

地方財政も過去10年の過剰投資、債務過剰のせいで厳しい制約に直面している。今年は経済刺激のために、インフラ整備のための特別地方債（専項債）の発行枠が前倒して配付されているが、厳しい不動産不況の結果、地方の総歳入の3割を占める土地払い下げ収入が1～5月累計で-28.7%と大きく落ち込んでいるため、年後半の地方財政はいよいよ苦境に追い込まれるだろう。

地方財政が著しい財政難に見舞われている

ことは、昨年から全国で公務員の減給措置が相次いでいるとされることにも表れており、昨今は上海、浙江、江蘇省など、中国で最も裕福な一帯にも広がっている（現地情報を総合すると、日本円換算で年俸500～700万円の公務員が100～200万円単位の報酬カットに遭っているという）。

また、ゼロ・コロナ政策に基づく大規模なPCR検査のコストが重い負担になっている。「仮に全国主要都市で、全市民が日常的にPCR検査を受けることが「常態」化すると、検査費用は最大1兆7000億元（≒34兆円）に達する」という試算が発表されたり、「都市によってはPCR検査費用を医療保険制度で賄っており、PCR検査常態化が続けば医療保険制度のカネは数年で枯渇する」という情報が流れて波紋を生んでいる。

「6方面33項目」の対策とは？

国務院は5月24日、経済をしっかりと安定させるための政策バスケットとして「6方面33項目」の対策をまとめたが、多くは実施済みの施策の再掲や継続・追加であり、強いて、新味が感じられる施策を探せば、以下の三つくらいだ。

① 8000億元の政策銀行新規貸付（第12項）

国家開発銀行や農業銀行など「政策銀行」と呼ばれ、地方政府向けの貸出が多い銀行に対して人民銀行が8000億元（≒16兆円）の新規貸出枠を付与して、インフラ投資を促す。しかし、枠を与えられた銀行はよい案件が見つかるか不安げだ。それでも建設に従事する農民工を失業させないためには、仕事量を確保する必要があるのだろう。

② プラットフォーム経済の振興（第17項）

アリババやテンセントなどプラットフォーム企業は、昨年から政府の厳しいシバキ上げに遭って勢いを失い、株価は暴落、業績は悪化、それが若者の失業増にもつながっている。

一方、現状を憂えて軌道を修正する動きも生まれてきた。4月29日に開かれた党政治局会議が「プラットフォーム経済の規範的で健全な発展を図る」と述べたのはその一例だ。

「6方面33項目」の第17項は、これをさらに敷衍する動きで、「プラットフォーム経済が雇用の安定に果たす役割」「プラットフォーム企業の発展を利用して中小企業の困難を緩和する」といった目新しい表現がみえる。

③ 家賃引き下げ（第25項）

店舗を借りて商店やレストランを経営している事業者が、ロックダウンで全く営業できなかったのに、家賃だけは払わされるのは不公平だと抗議の声をあげて

いるため、ロックダウン対象になったリスク地域で、店舗の家主が国有企業である場合は、3～6カ月分の家賃を減免し、減免に応じた賃貸人には税の減免や銀行の優遇融資を受けられるようにする、非国有の家主にも同じメリットを与えるので、家賃減免に応じるよう奨励することが決まった。民営家主は「奨励」に応じるだろうか、応じなければ紛争は激化するのだろうか。

以上のように、この「33項目」は、全体として「やれることはすでにやっている」印象が拭えず、冷えてしまった経済を今以上に温める熱量があるかは疑問だ。

（不動産バブルの）毒を飲んで渴きを癒すか？

冒頭述べたように、今の中国経済は片肺飛行をしていた飛行機が、残るエンジンまでエンストしかけたような状況だ。ゼロ・コロナ政策を抜本的に規制緩和すれば、残るエンジンをふかすことができそうだが、習近平政権にその考えがないことは5月以来の「ゼロ・コロナ政策堅持」の宣言ではっきりした。それでは、止まったままの不動産エンジンは何とかならないのだろうか。

住宅不動産は5月の統計でも販売面積が1～5月累計-28.1%、5月単月-36.6%、新規着工面積は1～5月累計-31.9%、5月単月-41.3%という惨憺たる状況が続いている。政治局は4月29日の会議で、地方政府が地域の実情に応じて不動産の活性化措置を講じることを認めた。それ以降ローン条件の緩和などのテコ入れ策は全国各地で随分講じられているが、その割には活気が戻ってこないのが現状だ。習主席が掲げた「住宅は住むもので投機するためのものではない」という標語がかんぬきになっているためだと思われる。

バブルの歪みが溜まった不動産市場の現状を思えば、盛り上がり欠ける今くらいがちょうどよいのかもしれない。しかし、早急に、特に秋の第20回党大会までに景気を目覚ましく回復させることが至上命題だと言うなら、もはや不動産エンジンを再点火する手立てしか残っていないだろう。

習主席が「方針転換」のサインを送れば、不動産業界と市場を覆う暗雲は一気に晴れるだろうが、同時に不動産バブルと過剰債務問題が再燃し、「持てる者と持たざる者」の格差はいっそう拡大する。つまり、これは「毒を飲んで渴きを癒す」選択なのだ。

足下の経済を改善して政治の安定を優先するか、経済の持続可能性を優先するか、習近平主席はこの夏、その決断を迫られるだろう。