

経済マンスリー

[アジア]

コロナ禍の新たな展開により下押し圧力が強まる中国経済

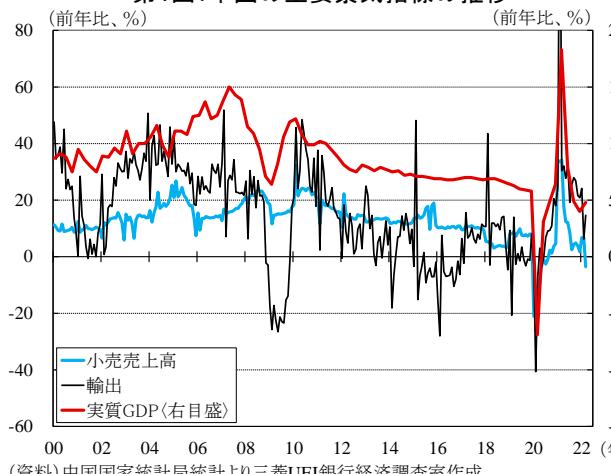
中国の1-3月期の実質GDP成長率は前年比+4.8%と、昨年10-12月期の同+4.0%から加速しており底堅さを示した。しかし、月次統計をみると、例えば3月の小売売上高が前年比▲3.5%となるなど、景気急減速への懸念が俄かに高まっている（第1図）。

中国での小売売上高の前年割れは極めて異例で、ここに来て中国独自の「ゼロコロナ」政策の負荷が高まって来た感がある。昨年末より世界は「症状は相対的に軽いが、感染力が強い」とされるオミクロン株への対応を試行錯誤してきたが、先進国中心にワクチン普及と当該国毎の感染予防策を前提に経済活動は維持する方向に舵を切っている。中国の場合は、感染者数は依然主要国比極めて低位だが、オミクロン株の強い感染力を前にして完全鎮静化は容易でなく、上記政策の帰結としての厳しい防疫措置の継続を余儀なくされている。3月以降は、広東省（名目GDP比12%）や上海市（同4%）等の経済規模の大きい地域でも断続的な都市封鎖に至っており、特に上海では食品を配給制とする等足元まで経済活動の大幅制限が報じられている。これら都市封鎖の規模は当室が1月に試算^(注)した当該政策の景気下押し影響（今年の経済成長率を▲1.4%ポイント押し下げ）を超える可能性もある。

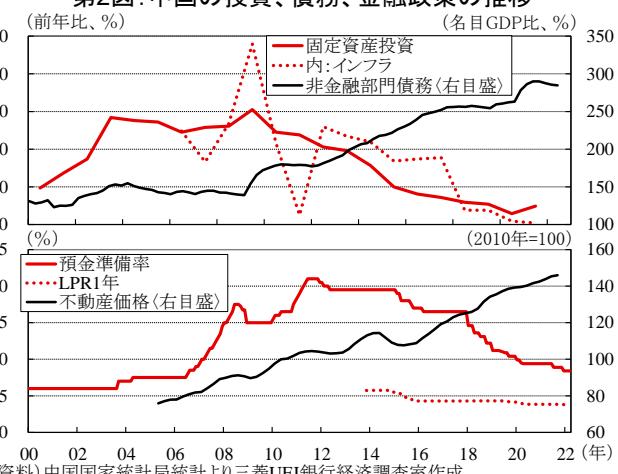
外生的な要因による景気悪化に対しては、過去中国は大規模な財政・金融政策で乗り越えた経験がある。近年では2008年の世界金融危機や2020年の新型コロナウイルス感染症発生時が記憶に新しい。但し、今回は過剰債務や不動産価格高騰の問題が表面化している中であり、金融緩和及び投資拡大の余地がどれだけ残されているかは不透明さが残る（第2図）。また、防疫措置が深刻な供給制約（人・物流面、生産面）をもたらしている今次局面に対し、需要喚起策がどこまで奏効するかという懸念もある。厳しい防疫措置がコロナ禍第1波を抑え込んだ成功体験があるだけに、今次局面での政策対応の難易度は相当高いといえそうだ。また、中国の生産活動は世界のサプライチェーンの重要な一翼を担っていることを踏まえれば、世界経済にとっても目が離せない展開となろう。

（注1）2022年1月31日付経済マンスリー「景気腰折れリスクも孕む中国のゼロコロナ政策継続」を参照されたい。

第1図：中国の主要景気指標の推移



第2図：中国の投資、債務、金融政策の推移



照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 野瀬 陽平 youhei_nose@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。