

China Economic Outlook 2020年3月 新型肺炎の影響で1~3月はマイナス2ケタ成長の様相

要点

- ・新型肺炎の影響で1~3月の成長率はマイナス2ケタの様相、通年は0~3%に。国内では完全復旧へ向けて動きを強めるも、世界からの悪影響が打撃に。2021年は8%程度の成長に
- 景気の現状について、3月に入って操業再開は加速するも、海外での新型肺炎流行もあり、中国政府見通しの3月月内の正常化が困難に
- 経済指標からみる復旧への状況は、素原材料のダメージは小さい一方、最終製品のダメージが大きい状況。川下分野、奢侈品・サービスの需給両面の活性化が課題
- 成長率見通しに関して、政府は2、3年の平均成長率が5%台になる中期的安定を志向すると思量

新型肺炎～1～3月の成長率はマイナス2ケタの様相、通年は0～3%に。国内では完全復旧へ向けて動きを強めるも、世界からの悪影響が打撃に

[景気の現状～3月に入って操業再開は加速するも、海外での新型肺炎流行もあり、中国政府見通しの3月月内の正常化が困難に]

1月に猛威を振るうようになった新型コロナウイルス(COVID-19)による肺炎(以下、新型肺炎)は、中国国内では2月初めに新規感染者数のピークを迎え、減少に向かった。2月下旬には新規感染者の発生が各地でゼロを記録するようになり、3月に入てもそのような状況は続いた。3月10日には、習近平主席が武漢を訪問。「ウイルス拡大の動きは基本的に抑えた」、「(中国の感染の中心となった湖北省も)徐々に生産再開すべきだ」と発言した。更に3月下旬に、湖北省でも1日の新規感染者がゼロになり、4月8日に武漢封鎖が解除される見通しとなった。中国政府及び国民は新型肺炎の克服に自信を強くした。一方、世界では新型肺炎が欧米を中心に爆発的増加をみせるようになった。中国は、今度は世界からの新型肺炎流入を阻止しなくてはならなくなつた。

経済活動に目を転じると、2月後半から、重要産業及び国有・大企業を先頭に操業再開を加速。3月に入ると、稼働率回復のボトルネックとなった労働者のリターンや地域間物流の回復、中小企業・サービス業の再開、また、季節柄重要であり、今年最大の政策課題でもある農村・貧困対策(春の種蒔き)などが積極的に行われた。5Gなど「新型インフラ(新基建)」も取り上げられ、経済活性化への貢献が期待されるようになった。経済活動が多方面で正常化に向かうようになったといえよう。但し、中国の防疫は完全ではなく、家計のサービスや耐久財の購入、企業の投資を元に戻す状況ではなかった。また、世界での新型肺炎の爆発的増加で、多くの国が人の往来を制限・停止。船舶による国際物流は維持されたものの、陸路や航空による国際物流は機能が低下し、内外サプライチェーンの混乱が広がった。中国製部品の不足で生産が一時停止した世界の自動車産業は、今度は欧米での新型肺炎の蔓延により、生産停止を拡大させざるを得なくなった。米国での自動車は3月後半に平年比8割減、世界では4割減になったようだ(3/19、日本経済新聞)。また、米国発の金融の混乱も重なり、各国の需要が急収縮した。そして、こうした世界での混乱は、中国に、防疫、貿易取引の両面で悪影響を及ぼし、中国の操業再開をさらに遅らせる事態となつた。

中国での新型肺炎の影響は、当初、1~3月を中心におこなう間に中国のGDPが落ち込み、4~6月に新型肺炎抑え込みの成功をもってV字回復する見込み(①2月中旬頃までのシナリオ。影響は中国のみ)だったが、その後、新型肺炎が世界に幾らか広がるも、中国のV字回復が起これば、世界経済への影響は限定的となる見込み(②3月上旬頃までのシナリオ。影響は世界的だが軽微)となり、更に、新型肺炎が世界的流行となり、中国国内の肺炎流行・経済状況が改善しても、世界経済の落ち込み

による影響が成長を押し下げる見込み（③現状のシナリオ。影響は中国よりも世界で深刻）となった。詳しくは後述するが、中国の2020年の成長率は、新型肺炎が中国だけの流行であれば、通年で4%程度も難しくない（3月16日発表の景気指標等から1～3月のGDP成長率を推計するとマイナス2ケタの成長となり、これを前提に通年成長率を推計すると、5%成長は既に難しい）。しかし、既に米国をはじめとする主要国の株価が急落。原油価格・新興国為替も急落。世界の人・カネの移動とサプライチェーンが寸断されてきており、世界経済が年前半リセッション状態となるのは必至。この影響により、中国のGDP成長率の落ち込みは4～6月も続き、2020年通年は0～3%の成長に下ブレする可能性が高まった。

中国政府は、中央・地方政府合わせて800本を超える細かな経済政策・指導文書を発表し、経済活動の正常化を図ろうとした。その動きは世界にも及びイタリアやイランをはじめとする新型肺炎流行国への支援、WHOへの協力等、世界での流行防止にも発展している。一方で中国政府は、欧米が始まっているようなドラスティックな財政・金融刺激策からやや距離を置いている。もちろん、減税・費用減免などによる雇用・所得下支えや、重要公共プロジェクトの再開・後押し、金融リスク回避のための流動性の供給・金利負担軽減などを行っている。但し、規模が大きいとはいえない。2008年のリーマンショック時の4兆元の経済対策は対GDP比10%強もあったが、足元示された社会保険料等の軽減策は対GDP比1%を少し上回る程度。地方公共インフラの追加原資となる地方特別債の発行拡大も対GDP比1%程度とみられる。金融対策は、2月にLPRが引き下げられたが、3月は市場の期待に反して見送られた。

新型肺炎の段階が中国と世界で異なっているということもあるが、長期的な成長にお自信があり、4兆元の経済対策の副作用を繰り返したくないというのも、ドラスティックな刺激策から距離を置く理由だ。しかし、世界経済がリセッション状態になる中、このような冷静さが続くのか、4月に開催される可能性のある全人代の行方が注目されるところとなっている。

[経済指標からみる復旧への状況～素原材料のダメージは小さい一方、最終製品のダメージが大きい状況。川下分野、奢侈品・サービスの需給両面の活性化が課題]

(全体観～2月を中心に2ケタ減。3月は回復の条件が整ってくるも水面下が続く状況)

3月16日発表の経済指標は、1～2月の経済活動の大幅な落ち込みを示した。供給サイドをみると、経済活動の中核をなす工業生産は前年比▲13.5%となった。統計局発表の季節調整済前期比では1月▲2.8%、2月▲26.6%であり、1月の落ち込みが小さいとは言えないものの、主な落ち込みは2月であったことが確認された。3月は、一定以上の規模の企業の事業再開がほぼ完了。一部の業界・製品ではフル操業以上の状態にまで回復したが、稼働率は政府が当初期待した平年水準への回復を達成できなかった。日本経済新聞の調査では足元自動車産業の稼働率は4割に留まっているという。政府発表では重要産業・国有・大企業などは高い回復が達成されたとされるが、民間・外資企業、さらに、工業からサービス業までみていくと、平年水準にはなお遠いと言わざるを得ない状況であった。

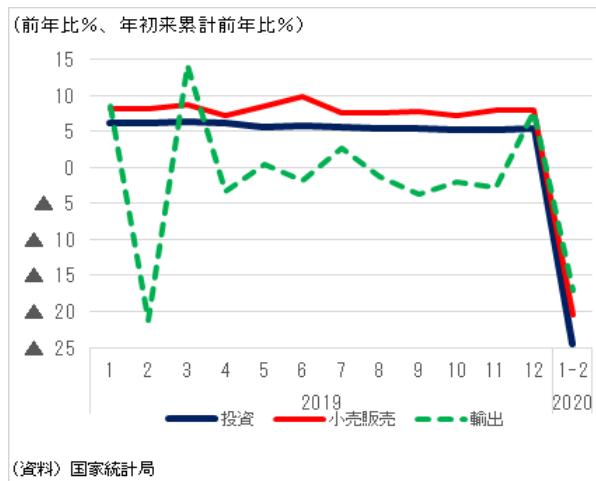
需要サイドに目を転じると、1～2月の固定資産投資は前年比▲24.5%、小売販売は同▲20.5%、輸出（ドルベース）同▲17.2%、輸入（ドルベース）同▲4.0%であり、投資を中心縮小した。最も大きな落ち込みを見せた投資は、安全な作業環境、労働者・物流の確保が必要であるとともに、資金の確保、先行き見通しの透明さなども必要である。事業がストップし、資金の見込みが立ちにくくなる中で、投資を先送りするのは至極当然のことであった。次に落ち込んだのは小売販売。不要不急な奢侈品の落ち込みが大きかった。流通の制約も販売を抑えた。輸出は、生産活動再開の

遅れや物流・通関の遅れなどが悪化させた。3月については、投資は、操業環境等の改善は進んだが、資金確保や先行き見通しの問題が続き、民間・外資の事業を中心に改善が遅れたとみられる。消費は、流通の制約が改善に向かったものの、不要不急の消費の抑制は、雇用・所得環境の悪化もあり続きやすい状況となった。輸出は、生産活動や国内の物流・通関が改善に向かったが、航空貨物減便による高付加価値の製品・部品のサプライチェーン寸断が長期化の様相を呈したこと、新型肺炎の流行が中国の輸出の4割を占める欧米にシフトしたことなどから、マイナス幅は縮小したものの、小幅なものに留まったとみられる。

図表1 工業生産（原数值、季節調整値）



図表2 需要項目（消費、投資、輸出）



（国内経済指標の濃淡～課題は民間需要の回復）

1～2月の景気指標を詳細にみると、新型肺炎の影響は、地域毎の差、企業の所有形態別の差、商品・サービス毎の差などを伴って表れた。新型肺炎によって中国経済は全面停止したようみえたが、それは一律ではなかった。また、当然のことながら、企業の事業再開も一律ではなく、国有・大企業を先頭とする跛行性がみられた。以下、各指標の特徴を見つつ、先行きを考えたい。

まず、工業生産をみると、落ち込みは全国的であったが、西部、特に北西部では前年比5%程度のマイナスに留まった。所有形態別では国有企业の落ち込みが同8%に留まった一方、民間・外資企業は20%を超える落ち込みとなった。

西部の落ち込みが小さかったのは、感染者が比較的少なかったこともあるが、①鉱産品、素材など川上産業のシェアが相対的に高いこと、②国有企业比率が高いこと、③機械産業など川下産業のシェアが相対的に低いこと、などがあげられる。一方、中部や華南、長三角の落ち込みが大きかったのは、西部の逆で、感染者が比較的多かったことに加えて、民間企業が多く、また川下産業のシェアが相対的に高かったことがあげられる。但し、機械産業では、金属加工機械、自動車、発電機のように新型肺炎の流行前から生産調整に入っていた品目もみられる。家電やコンピュータなど機械産業全般では、新型肺炎が生産機会と販売機会を同時に消失させたが、金属加工機械、自動車などでは、元より生産が落ち込んでおり、新型肺炎が調整を深めた形となっている。

注意すべきは、素原材料の落ち込みが小さく、一方で、最終製品の落ち込みが大きいことである。最終製品の販売が速やかに回復すれば、素原材料の十分な供給によって生産全体の回復が後押しされる。しかし、最終製品の販売が速やかに回復しなければ、素原材料の供給がだぶつき、生産全体が更に下押しされる可能性がある。中国は新型肺炎を克服しつつあり、需要回復・生産正常化を速やかに図りたいところだが、新型肺炎の世界的流行が外需のみならず、内需の回復を妨げる

状況となりつつあり、生産ショックは正常化しても、需要ショックで停滞が続いてしまう状況への瀕戸際に来てしまった。足元自動車販売の不振継続、石油業界の投資撤回などが伝えられており、需要ショック拡大に注意が必要となっている。

図表3 工業生産（地域、所有形態別）

(前年比%)

地域	1~2月	所有制	1~2月
全国	▲ 13.5	国有	▲ 7.9
東北	▲ 13.5	株式制	▲ 14.2
華北	▲ 13.1	私営	▲ 20.2
長三角	▲ 17.2	外資	▲ 21.4
華南	▲ 18.3		
中部5省	▲ 18.5		
湖北	▲ 46.2		
北西	▲ 5.5		
南西	▲ 11.7		

(注) 華北に山東、長三角に安徽が含まれる

(注2) 地域の成長率は省別の数字の単純平均

(資料) 国家統計局

図表4 工業生産（製品別）

(前年比%)

	2019	2020/1~2
鉱 産 品	原炭	4.0 ▲ 6.3
	原油	0.9 3.7
	天然ガス	10.0 8.0
	鉄鉱石	4.9 ▲ 4.6
	燐鉱石	▲ 3.1 ▲ 30.9
原 料 加 工 品	原塩	4.3 ▲ 5.1
	配合混合飼料	1.2 ▲ 0.2
	食用植物油	1.0 ▲ 20.3
	砂糖	15.9 ▲ 1.5
	乳製品	5.6 ▲ 17.5
飲 料 ・ 煙 草	白酒	▲ 0.8 ▲ 16.9
	ビール	1.1 ▲ 40.0
	ワイン	▲ 10.2 ▲ 67.6
	ソフトドリンク	7.0 ▲ 28.5
	たばこ	1.1 4.4
織 維	糸	▲ 6.1 ▲ 39.4
	布	▲ 17.6 ▲ 36.0
	絹	▲ 4.9 ▲ 17.3
紙	紙	3.5 ▲ 17.8
石油 精 製	原油加工	7.6 ▲ 3.8
	ガソリン	1.9 ▲ 13.9
	ケロシン	10.6 ▲ 4.4
	ディーゼル油	▲ 4.0 ▲ 14.7
	燃料油	19.0 28.7
化 学	コークス	5.2 ▲ 5.5
	苛性ソーダ	▲ 0.3 ▲ 13.6
	炭酸ソーダ	7.6 ▲ 3.4
	エチレン	10.2 5.6
	化学肥料	6.1 ▲ 4.1
	合成ゴム	11.0 ▲ 14.8
	合成洗剤	1.5 ▲ 12.4

	2019	2020/1~2
輸 送 機 械	機関車	6.2 ▲ 90.1
	鉄道車両	▲ 19.6 ▲ 36.8
	自動車	▲ 8.3 ▲ 45.8
	セダン	▲ 16.4 ▲ 49.8
	SUV	▲ 3.6 ▲ 41.3
	トラック	1.1 ▲ 38.2
	新エネ車	▲ 0.6 ▲ 62.8
	船舶	9.3 ▲ 22.9
	発電機	▲ 14.9 ▲ 30.8
	光ケーブル	▲ 12.5 ▲ 23.5
電 気 機 器	リチウムイオン電池	4.0 ▲ 20.2
	太陽光パネル	26.8 ▲ 6.4
	冷蔵庫	6.3 ▲ 37.4
	エアコン	4.3 ▲ 40.2
	洗濯機	9.8 ▲ 20.2
家 電	ファックス	▲ 65.9 ▲ 52.9
	携帯電話	▲ 5.5 ▲ 33.8
	うちスマホ	▲ 8.1 ▲ 32.5
	コンピュータ	6.9 ▲ 30.9
	うち小型コンピュータ	8.2 ▲ 31.4
	半導体コンポーネント	0.0 31.4
	集積回路	8.9 8.5
	光電子機器	▲ 12.4 ▲ 38.8
	カラーテレビ	▲ 3.5 ▲ 26.8
	電子機器・計測器	15.5 ▲ 26.3
電子 機 器 ・ 部 品	印刷機	▲ 16.2 ▲ 45.0
	発電量	4.7 ▲ 8.2

(資料) 国家統計局

次に、投資をみると、製造業を中心に多くの産業が前年比で3割を超える減少を記録した。中でも、紡織、一般機械、自動車は4割を超える減少となった。投資は、安全な作業環境、労働者・物流の確保、資金の確保、先行き見通しの透明さなど多くの条件を満たす必要があり、現状、企業は先送りまたは中止を判断しやすい状況となっている。落ち込みが相対的に小さかった業種のうち鉱業、電力ガス水道、衛生社会工作は公共的事業であり、コンピュータ通信機器も5G、半導体などは国家戦略的事業となっている。今後の投資は、作業環境の改善に続き、資金の確保や先行き見通しが改善してくれれば回復期待も出てくるであろうが、足元数カ月は世界経済も失速するため、一段と減少しよう。公共的事業や国家戦略的事業が、景気刺激を目的に、「新型インフラ（新基建）」と銘打って集中的に実施される期待もある。31の省市自治区が挙げた重要事業は全て実施されれば40兆元に及ぶとの集計もある（但し、事業期間は4～6年。既存事業との重複あり）。しかし、自動車及び同関連やサービスといった川下産業・民間企業を中心とした投資は停滞が続きやすい状況となっている。また、鉱業や有色金属（鉄鋼）といった川上・国有企業を中心とした投資は、足元の落ち込みが相対的に小さいが、商品・素材市況の停滞長期化により、今後悪化していく可能性が高い。

図表5 固定資産投資

		2019/10	2019/11	2019/12	2020/1	2020/2	前年差
固定資産投資（累計）	10億元	51,088	53,372	55,148	3,332	▲ 1,153	
	前年比%	5.2	5.2	5.4	▲ 24.5	▲ 30.6	
建築	前年比%	4.7	5.0	5.4	▲ 25.7	▲ 31.1	
設備機械	前年比%	▲ 0.5	▲ 1.8	▲ 0.9	▲ 32.9	▲ 33.2	
その他	前年比%	11.9	11.6	10.6	▲ 13.1	▲ 27.6	
国有企業	前年比%	7.4	6.9	6.8	▲ 23.1	▲ 28.6	
内資企業	前年比%	5.4	5.4	5.5	▲ 24.8	▲ 31.2	
港澳台企業	前年比%	2.3	2.5	7.5	▲ 23.4	▲ 23.4	
外資企業	前年比%	2.0	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 16.0	▲ 19.4	
第1次産業	前年比%	▲ 2.4	▲ 0.1	0.6	▲ 25.6	▲ 29.3	
第2次産業	前年比%	2.3	2.4	3.2	▲ 28.2	▲ 33.7	
鉱業	前年比%	25.1	25.3	24.1	▲ 3.8	▲ 45.2	機械設備の落ち込みが最大。但し、19年から相対的に不振
製造業	前年比%	2.6	2.5	3.1	▲ 31.5	▲ 37.4	
副食品加工	前年比%	▲ 10.1	▲ 9.3	▲ 8.7	▲ 38.9	▲ 34.5	
食品製造	前年比%	▲ 3.8	▲ 4.8	▲ 3.7	▲ 35.1	▲ 38.1	国有、民間を問わず内資の落ち込み大。但し、今後は、輸出停滞による外資の落ち込みを懸念
紡織	前年比%	▲ 8.5	▲ 8.7	▲ 8.9	▲ 44.0	▲ 61.8	
化学	前年比%	6.6	4.6	4.2	▲ 33.0	▲ 41.1	
医薬	前年比%	7.9	7.8	8.4	▲ 22.1	▲ 32.6	
有色金属	前年比%	▲ 1.3	▲ 1.3	1.2	▲ 17.3	▲ 6.7	
金属製品	前年比%	▲ 3.3	▲ 3.8	▲ 3.9	▲ 38.1	▲ 44.5	
一般機械	前年比%	0.9	1.4	2.2	▲ 40.1	▲ 52.8	
専用機械	前年比%	9.8	9.5	9.7	▲ 36.2	▲ 52.5	
自動車	前年比%	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 1.5	▲ 41.0	▲ 49.1	
鉄道・船舶・航空	前年比%	▲ 5.9	▲ 5.7	▲ 2.5	▲ 39.7	▲ 30.0	
電気機械	前年比%	▲ 7.5	▲ 6.8	▲ 7.5	▲ 33.7	▲ 31.5	
コンピュータ通信	前年比%	13.6	13.8	16.8	▲ 8.3	▲ 5.7	
電力ガス水道	前年比%	1.9	3.6	4.5	▲ 6.4	▲ 5.0	
第3次産業	前年比%	6.8	6.7	6.5	▲ 23.0	▲ 29.5	
交通運輸・倉庫	前年比%	4.6	4.3	3.4	▲ 30.1	▲ 37.6	
鉄道輸送	前年比%	5.9	1.6	▲ 0.1	▲ 31.7	▲ 54.2	
道路輸送	前年比%	8.1	8.8	9.0	▲ 28.9	▲ 41.9	
水利環境・公共施設	前年比%	2.7	2.8	2.9	▲ 30.1	▲ 29.7	
教育	前年比%	18.0	17.5	17.7	▲ 21.8	▲ 36.6	
衛生・社会工作	前年比%	3.5	3.9	5.3	▲ 12.8	▲ 9.7	
文化・スポーツ・娯楽	前年比%	13.8	13.4	13.9	▲ 23.1	▲ 39.2	
インフラ	前年比%	4.2	4.0	3.8	▲ 30.3	▲ 34.6	

(資料) 国家統計局

また、消費をみると、小売販売は必要性の度合いで 3 つのグループに分かれた。①新型肺炎に関係なく拡大した食品、②外出機会の減少等で使用頻度が減少した飲料、酒、化粧品、日用品、文化・事務用品、③奢侈的な商品で需要が急減した衣料、宝飾品、家電、家具、建材・内装、自動車である。小売販売以外では、④観光・映画館、飲食などのオンラインサービス、⑤ゲーム・教育、出前などのオンラインサービスがあるが、オンラインサービスは供給がストップしてしまい急減。オンラインサービスは、オンラインサービスの一部を補完し、顕著な増加となった。

今後の消費は、生活が正常に戻ってくる中、②、③、④の順で回復していく。但し、1~2 月の都市の新規就業が就職活動の制限により例年の 6 割ほどの水準に落ち込む。2 月の都市の失業者が新型肺炎流行前に比べて 0.9% ポイント上昇する（約 400 万人増加）など、雇用・所得環境が悪化しており、奢侈的な商品やサービスの回復に至るのには時間がかかる。3 月下旬に入って海南省など観光の有力地が観光振興策を打ち出したり、国家鉄路集団が一部区間で運賃割引を実施したりしている。2 カ月以上も在宅生活が続いたので、我慢されていた需要を掘り起こしたいというところなのだが、観光地の再開は商務部、発展改革委員会党が発表した再開促進の優先順位では最下位。有名観光地は再開が相次いでいるが、平時の 3~5 割の入場制限が課せられるなど、全面再開には程遠い。

図表 6 小売販売及び就業・失業状況

		2019/10	2019/11	2019/12	2020/1	2020/2	前年差
都市新規就業者数(累計)	千人	1,193	1,279	1,352	n.a.	108	▲ 66
都市調査失業率	%	5.1	5.1	5.2	5.3	6.2	0.9
小売総額	10億元	3,810	3,809	3,878	5,213		▲ 1393
	前年比%	7.2	8.0	8.0	▲ 20.5		▲ 28.7
自動車除く	10億元	3,488	3,463	3,435	4,848		n.a.
一定規模以上小売総額(累計)	10億元	11,122	12,411	13,857	1,602		▲ 556
(単月)	10億元	1,139	1,289	1,445	1,602		n.a.
(累計)	前年比%	3.6	3.7	3.7	▲ 22.2		▲ 25.4
食品、飲料、たばこ(食品)	前年比%	10.4	10.2	10.2	9.7		▲ 0.4
食品、飲料、たばこ(飲料)	前年比%	9.8	10.1	10.4	3.1		▲ 4.9
食品、飲料、たばこ(酒類)	前年比%	6.7	6.8	7.4	▲ 15.7		▲ 20.3
衣料	前年比%	2.8	3.0	2.9	▲ 30.9		▲ 32.7
化粧品類	前年比%	12.1	12.7	12.6	▲ 14.1		▲ 23.0
宝飾品	前年比%	0.1	0.0	0.4	▲ 41.1		▲ 45.5
日用品	前年比%	13.4	13.9	13.9	▲ 6.6		▲ 22.5
家電	前年比%	5.4	5.9	5.6	▲ 30.0		▲ 33.3
文化・事務用品	前年比%	5.4	5.3	3.3	▲ 8.9		▲ 17.7
家具	前年比%	5.4	5.5	5.1	▲ 33.5		▲ 34.2
通信機器	前年比%	8.0	8.5	8.5	▲ 8.8		▲ 17.0
石油・同製品	前年比%	1.0	1.0	1.2	▲ 26.2		▲ 28.7
建材・内装	前年比%	3.4	3.0	2.8	▲ 30.5		▲ 37.1
自動車	前年比%	▲ 1.0	▲ 1.1	▲ 0.8	▲ 37.0		▲ 34.2
消費者物価指数	前年比%	3.8	4.5	4.5	5.4	5.2	3.7
うち非食品	前年比%	0.9	1.0	1.3	1.6	0.9	▲ 0.1
うち食品	前年比%	15.5	19.1	17.4	20.6	21.9	18.7
うち豚肉	前年比%	101.3	110.2	97.0	116.0	135.2	119.2
うち野菜	前年比%	▲ 10.2	3.9	10.8	17.1	10.9	13.3
うち果物	前年比%	▲ 0.3	▲ 6.8	▲ 8.0	▲ 5.0	▲ 5.6	▲ 10.9

(資料) 国家統計局

图表7 サービス業の再開差別化の状況（3/24、商務部等発表の再開の優先順位）

第1類	市民生活に必要な商品・サービス ：食料品市場、スーパー・マーケット、薬局、コンビニ、ガソリンスタンド、家政サービス（清掃と消毒）、家電修理。 <u>防疫措置を整えていることを前提に全面再開</u>
第2類	市民生活で需要のある商品・サービス ：ホテル、レストラン、理髪、クリーニング、歩行者天国、商業施設、家政サービス、写真スタジオ。 <u>各省区市が管轄する県レベルの行政単位がすべて新型コロナウイルスの「低リスク」地域となっていることを条件に全面再開（再開の審査・届け出はない）。</u> 湖北省、北京市、「中リスク」地域のある省区市では段階的に再開
第3類	市民生活に必需ではなく、大勢の人が集まるか、密閉空間でのサービス ：県レベルの行政単位全てが低リスク地域であれば全面的に再開。湖北省、北京市、中リスクがある地域は、地方当局の要求に従って再開時期を決定

（資料）商務部、発展改革委員会、国家衛生委員会通達（2020.3.20）

最後に、貿易活動をみると、1～2月の輸出は前年比▲17.2%と、中国国内の生産活動の制限により大きく落ち込んだ。一方、輸入は同▲4.0%と、海外の生産活動が正常であったことや、中国が緊急輸入を進めたことなどから、大きく落ち込むことはなかった。3月は、中国国内では輸出向け生産活動が再開された。海外では中旬頃まで経済活動に大きな制限がなかった。そのため、輸出・輸入とも小幅でもマイナス幅を縮小させるとみられる。但し、4月以降は、海外経済失速の影響が出てくるため、輸出は再度マイナス幅を拡大させる可能性が高い。3月下旬時点で、受注のキャンセルや発注品受け取りの拒否が多発している。また、輸入は、中国国内の生産活動が回復してくるものの、内外需の落ち込みに加えて、中国の輸入の半分強を占める一次産品及び素材の市況悪化の影響が出やすくなるため、輸入数量・単価両方の要因でマイナス幅を拡大させてくる可能性がある。中国は、最終製品・必需品を輸出し、原材料・中間財・奢侈品を輸入するのがモノの貿易の基本形であり、輸入単価が低迷しやすいなかでは、モノの貿易収支は1～2月は赤字となつたが、今後は黒字基調に戻ってこよう。但し、昨年米中貿易摩擦の中で黒字を拡大させていたため、今年の黒字の成長率への寄与度は小さくなろう。

サービス貿易は、2019年の赤字が2200億ドルとなっている旅行収支が、海外旅行の停止により大幅に改善すると考えられる。

経済政策～3月の政策は操業再開から内需拡大、輸出企業の救済にシフト

2月中旬以来、中国政府は企業の操業再開を目指してきた。但し、3月上旬までは、新型肺炎の抑え込みが最重要であり、操業再開は新型肺炎の対策に重要な企業や国有・大企業などで先行した。一方、一般の企業の操業開催は遅れ、経営難や資金難に晒された。そのため、中央政府から、社会保険の減免や低利融資といった企業の負担軽減のための政策が出された。また、地方政府から、地域に十分な需要があることを示す、大型公共事業を中心とした一連の対策が打ち出された。他方、習近平主席が武漢市を訪問した3月中旬以降は、中国政府は、操業再開の加速や大型公共事業の推進に加えて、新型肺炎によって中断させられた消費や貿易の回復に力が入れられるようになった。消費については、新型肺炎が抑え込まれてくる中で、各地域の市民生活を正常化することや、脱貧困が2020年最大の課題となっている中、消費の回復が農村の脱貧困に最も重要であるこ

となどが、力が入ってきた背景にあると考えられる。また、貿易については、契約通りの輸出ができなくなることによる違約の問題や、新型肺炎を契機に中国をサプライチェーンから外す動きが出るのではないかという懸念があつたことに加えて、在中の米国商工会議所などが中国政府に中国での事業に様々な懸念を伝えたことや、世界経済の失速懸念が出てきたことなどが背景にある。とはいっても、対 GDP リーマンショック時の対策を上回る規模の経済対策を打ち出している日米などと比べると、中国の経済対策は規模が小さく見える。特に金融政策では低利の特別融資などを実施しているものの、政策金利である最優遇貸出金利（LPR）は 1 年物が 4.05%、5 年物が 4.75% と、主要国に比べて高い水準が維持されている。今、中国では、ゼロ金利・マイナス金利は、投資収益の悪化を反映したものであり、資産バブルを発生させるという警戒感が強い。以前は景気減速時に不動産購入を奨励してきたが、中国政府は「不動産は投機のためのものではない」という考えを掲げている。経済・社会の健全な厚生を伴わない、副作用のある経済対策をできる限りしない。中国政府のこうした判断が見て取れる。

3 月末現在、新型肺炎は中国国内では中心地となった湖北省を含めて抑え込まれてきており、4 月 8 日の武漢市封鎖解除に続く、4 月内の全人代開催によって、中国政府は新型肺炎克服を内外に知らしめるのではないかと予想する専門家・ジャーナリストなどが多い。とはいっても、昨年末から 1、2 月に行われた中央経済工作会议や地方の人民代表大会での経済政策の前提は大きく変わってしまっている。海外の新型肺炎の流行は勢いが止まらず、輸出や外資導入、資本移動の行方は予想困難となっている。全人代で示される経済政策は、最近の中央政治局会議等の内容を踏襲した、新型肺炎からの復興、脱貧困、就業確保、対外開放推進、消費・投資・貿易の奨励などを含んだものになろうが、成長率やインフレの見通し、予算の重点どう起きなおすのか？新型肺炎からの経済政策正常化は難しい状況に直面しているようだ。

[成長率見通し～2020 年は、年前半マイナス成長。年後半の反動で通年は 0～3%。力キは 4～6 月の世界景気失速の影響回避の度合い。2021 年は年前半 2 ケタ成長で、8%台の成長。2 年平均で 5% 程度の安定成長を目指す見込み]

2020 年の成長率は、先月たてた見通しでは、2 月を中心とした落ち込みの後、3 月にしっかりと立てなおしができれば 5% 成長できなくもないというものであった。1～3 月の工業・サービス業の稼働率は平年より 1 割程度低下するが、成長率はゼロ近傍をぎりぎり維持。4～6 月以降は景気の反転上昇によって、V 字回復するというものである。1～3 月の稼働率が平年比 1 割低下するにもかかわらず、同期の成長率がゼロ近傍という考えはやや理解しにくいが（素直に考えればマイナス 2 ケタ成長なのだが）、中国政府がいろいろな処置を講じ、見かけの成長を押し上げるのではないかという考え方である。筆者は、1～3 月の稼働率を予想しつつ、成長率がマイナス 10% を超えるのではないかと、在中のエコノミスト等と議論をしたが、「そういう数字は出てこないのではないか」というのが戻ってきた回答であった。

1～2 月の経済指標発表で、1～3 月の成長率がマイナスになるという見方はほぼコンセンサスになった。GDP 成長率と工業生産は相関性が高いので、マイナス 2 ケタの成長になる可能性はかなり高いと言ってよくなつた。今注目されるのは 4～6 月の成長率で、欧米の成長率が前期比年率でマイナス 2 ケタ成長になるのが必至と言われる中、中国の V 字回復はかなり難しくなつた。貿易の困難が深まるほか、新型肺炎に対する警戒が残る中、国内需要の回復が遅くなる。世界的なデフレ圧力が中国国内企業の収益も圧迫する、など世界経済失速の影響を受けるためである。

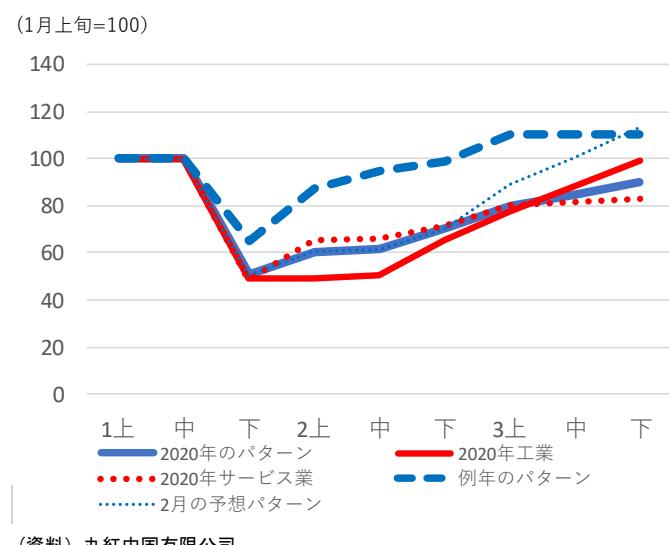
7～9 月以降は、欧米での新型肺炎流行がピークアウトしていれば世界経済は回復に向かう。

但し、株価や国際商品価格の回復が十分に進むとは考えにくいことや、4～6月の失速による雇用・所得環境の世界的悪化が予想されることから、中国にとっての輸出環境は厳しい状況が続く。中国の景気の回復は内需から進んでいくと考えられる。

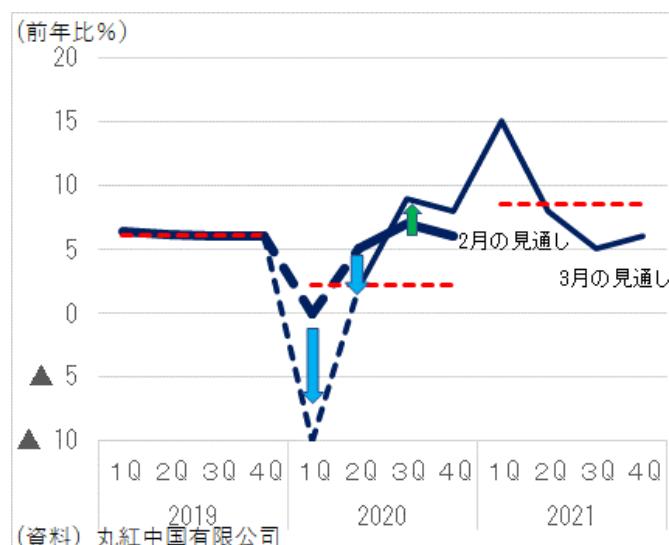
なお、ここ2カ月余りの間に行われた追加財政支出や金融緩和は、企業救済的な側面が強く、需要を喚起するというより、新型肺炎対応関連の生産を促したり、税支払いや債務返済を軽減したりし、経済・社会の目の前の混乱を避けるものであった。3月に入って操業再開後の消費、投資、貿易を拡大させようという前向きの政策の提示が増えた。但し、その中で直接需要を押し上げるのは、一部の地方政府による消費券や自動車補助金の支給、新型インフラの整備奨励、一部の品目の輸出増税還付引き上げなどであり、総じて見ると中期的な構造改善策が多く即効性は高くない。7～9月以降に内需を中心に景気が上向いても、反動増以上の力強さは出てこないものとみられる。注目されるのは自動車産業であろう。2月に販売が前年比8割減、3月も大きくは回復していないようだ。所得・雇用の悪化や購入機会の逸失の影響はほかの商品よりも大きい。消費や投資に占める関連消費の大きさを考えると、自動車景気が景気全体の回復テンポを決定しよう。

成長率のイメージは2021、2022年を併せて考える方がよいだろう。2020年は単月・四半期の経済指標の動きからシミュレーションすると、同年は0～3%程度の成長、一方、2021年は8%台の成長となる。この1～3月は10%を超えるマイナス成長となるが、これは来年1～3月が20%に迫る成長になっておかしくないことを意味しており、今後2年間、成長率は大きく上下する。2020年に大きな景気刺激を行うと、2021年前半にかけて景気は大幅に加速していく一方、後半に大きな落ち込みあうことになる。2021年は共産党100周年、2022年は冬季に北京五輪を控えている。中国政府にとっては、景気の振幅を大きくすることは必要ない上に好ましくない。世界恐慌や国内金融の混乱が起これば、今以上の緊急対応が必要になるが、そうでなければ、今後、中国政府は2、3年の平均成長率が5%台になるような中期的安定を志向してくると思量される。

図表8 1～3月の産業の稼働状況（産出）のイメージ



図表9 GDP成長率のイメージ



图表 10 新型肺炎に関する重要発言・出来事、経済政策（2月末から3月）（1）

政府認識	2月23日	習近平主席、新型肺炎予防抑制と経済社会発展を統一的に進めるための会議で演説。企業の操業再開について8つの要求を出す。①地域、レベル毎の再開を実施する、②積極的財政政策は一層積極的に。的を絞った減税・費用引き下げ政策を検討。穩健的金融政策は既存の金融支援政策と新しい政策措置を適宜打ち出す、③雇用安定を全面的に強める。大卒の就職問題に取り組む、④貧困脱却堅苦攻略の任務を断固完遂する、⑤企業の業務・操業再開を後押しする。人や物の流れの制限の撤廃、内需の積極的拡大、プロジェクトの建設加速など、⑥春の農作業に取り組む、⑦基本的民生を確実に保障する、⑧貿易・外資の基盤を安定させる。輸出戻し税、輸出信用保険などを利用し、貿易産業チェーンの円滑な運営を保障し、大型外資プロジェクトに力を入れ、サービス業の対外開放を拡大し、外国企業の長期投資への自信を強める	操業再開
	3月10日	習近平主席、武漢市の新型肺炎防疫対策の現場を視察。疫病の蔓延拡散は基本的に抑ええたと述べる 李克強首相、国務院常務会議、①外国貿易・外資安定の新措置（減税、貿易信用・保健、ネガティブリスト等）、②産業チェーン、資金チェーンの一段の改善による企業再開の促進（国際貨物含む）、③特別再貸出、再割引政策による防疫対応と企業の困難の緩和などを指示	国内肺炎抑制成功 操業再開、外資対策
	3月18日	習近平主席、中央政治局常務委員会、新型肺炎の防疫状況と経済情勢について講話。国内での感染は抑えられてきたと評価したうえで、武漢での一段の抑え込みと海外からの流入防止を指示。また、湖北、北京以外の経済再開促進も指示	海外肺炎蔓延注意
	3月23日	G20テレビ会議、財務相・中央銀行総裁会議で劉昆財政部長は、積極的財政政策を更に積極的に行い、効率を高め、内需拡大を指示する。中国は経済の安定的運営に自信があり、各国と協力し、世界経済・金融安定を共同で維持すると述べる	国際協調
操業再開	2月28日	中国企業連合会、製造業トップ500社の97.08%が2月18～20日の調査で操業再開していたと発表。連合会加盟企業の操業再開は75.24%、設備稼働率は58.98% 発展改革委員会、民政部、民営中小企業の操業再開（復工復産）に関する通知を発表。低リスク地区は全面再開、中リスク地域は迅速かつ秩序をもって再開、高リスク地域は防疫の状況に応じて再開。医療衛生、製薬機械、防護物資、消毒用品等防疫必需品、電気・ガス・水道、通信、環境、衛生、物流等経済社会重要（必要）分野、食品、農業牧畜等生活必需品及びその他重要民生分野については早期再開。その他については条件が整い次第速やかに再開と	大型企業操業再開 地域・業種別操業再開指示
	2月29日	国有资产監督管理委員会、中央企業所属子会社の操業再開が91.7%になったと発表	大型企業操業再開
	3月5日	商務部、記者会見で浙江、天津の重点外資企業が100%事業再開、廣東、江蘇、上海、山東、重慶では70%再開したと述べる	外資企業操業再開
	3月7日	國務院聯防聯控機制、記者会見で27の省が「点対点」包車業務（地域と地域の間に特別バスを手配する業務）8万台で170万人を輸送したと述べる。鉄道でも2月16日から3月7日までに246列車で27万人を輸送。春節で帰省した農民工の60%、7800万人が都市に戻ったとも。これらにより4月上旬には農民工の都市への移動が完了する見通し	労働者復帰4月上旬目途

图表 10 新型肺炎に関する重要発言・出来事、経済政策（2月末～3月）（2）

財政・金融政策	2月18日	商務部、「新型コロナウイルス肺炎感染への対応で貿易安定・外資安定・消費促進にしっかり取り組むことに関する通知」を発表。①対外貿易の新業態・新モデルの発展の支持、輸出信用保険によるサポート強化、FTAの優遇政策活用、②外国投資法などの法律の施行、大型外資プロジェクトに対するフォローアップ注力等企業誘致・資金導入方式を刷新、③海外にある中国企業向けのサービスに注力、④商業・貿易・流通企業の経営モデル刷新を支持。歩行者天国の改造・向上、サービス消費の質的向上・規模拡大を後押しし、新興消費の潜在力を喚起する	貿易、外資導入、消費促進
	2月27日	国家稅務總局等、税・費用優遇策を説明。防疫関連、企業負担軽減、中小企業関連の3つ	企業負担軽減
	3月1日	人民銀行等、中小零細企業ローンの元利支払いを一時延期する通達を出す。期間は6月30日まで	企業負担軽減
	3月2日	第一財経、四川、重慶、陝西、河北など7省市の経済対策が総額25兆元、2020年実施分だけで3.5兆元になったと報じる。四川4.4兆元（今年分6000億元）、重慶2.6兆元（同3476億元）、陝西3.38兆元（同5014億元）、河北1.88兆元（同2402億元）、福建3.84兆元（同5005億元）、河南3.3兆元（同8732億元）、雲南5兆元（同4400億元）	公共事業
	3月3日	李克強首相、国務院常務会議招集。6つの安定（雇用、金融、貿易、外資、投資、予想の安定）の取り組みの調整メカニズムを整備し、新型肺炎に有効に対応し、経済・社会の安定を図る手配を行う。経済が合理的範囲で推移するよう努力を求める。また物流業の困難緩和、地方財政への支援強化、それによる民生、賃金、運営の3保障能力向上も要請。①地域別、レベル別の企業再開、②減税・費用負担引き下げの強化（大口商品（一次産品）都市部土地使用税半減、輸出入貨物にかかる港湾建設費の免除、貨物港務費やコンテナ延長・貨物滞留費用の半減等）、③運行停止となった車両、船舶、航空機の保険料免除（保険会社に奨励）等	操業再開促進、企業負担軽減、物流の回復
		國務院聯防聯控機制、記者会見で財政部から防疫と复工の政策実施状況の説明。中小企業を中心に養老、失業、労災保険の減免を実施。2020年の企業負担を5100億元軽減。職工医疗保险の軽減は1500億元。昨年実施の養老保険軽減の今年実施分を加えると、社会保険の減免総額は1兆元超。他職業訓練の費用補填や企業の借入金利補填も	企業負担軽減
		財政部、1～2月の地方債発行が1兆2230億元、そのうち特別債券（專項債券）が9498億元と発表。專項債券は19年は7割が不動産関連（土地取得・バラック住宅改善）となつたが、この2ヶ月は8割がインフラ向けとなる	公共事業

財政・金融政策	3月4日	習近平主席、中央政治局常務委員会会議を開催し、新型肺炎の防疫と経済社会の安定的運営について述べる。 <u>経済社会を早期に正常軌道に戻し、小康社会の全面的建設の実現に必ず勝利する。また貧困脱出目標任務の条件作りに努めるなどと述べる。</u> ①地域別、感染レベル別に企業再開を図ること、②ペントアップ消費、新型消費、消費レベルアップなどによる消費の喚起、重要インフラ、新型インフラ、民間投資の環境改善などによる投資の喚起を図ること、③6つの安定を進め、安定の基盤を作ること（対外開放、貿易拡大を図る一方、就業の確保、貧困対策などを進める）などが主な内容 人民銀行、財政部等、会議を招集、防疫と経済発展に対する金融による支持について発表。金融部門は貸出を増やし、LPRの改革に努め、融資コストを引き下げ、企業の困難を助けるなどを発表。サービス業等に対する貸し剥がしをしないことを金融機関に要求。 <u>中央銀行設立の特別再貸出3000億元の対重点企業向け貸出利率は1.6%以下、5000億元の対農業、対中小企業再貸出・再割引特別枠は0.25%金利が下がり、2.5%以下で実施</u> しているとも	操業再開、消費・投資促進、安定維持
	3月6日	習近平主席、決戦決勝脱貧困攻堅座談会で重要講話を発表。脱貧困は緩まることなく勝利するもので、直面する困難挑戦を高度に重視する。新型肺炎は新しい挑戦である。脱貧困はこの1年で完了させると再確認。18大以来の貧困に関する最大の会議となる	企業負担軽減
	3月9日	発展改革委員会、「感染に対応し、改革を一段と深化させ、外資プロジェクトの関連業務にしっかりと取り組むことに関する通知」を発表。11の安定化業務を指示。①外資業務再開の後押し、②③外資大型プロジェクトを把握。10億ドル以上のものは大型外資プロジェクト業務特別班が推進のための調整に動く。調整をしっかりとやる、④ネガティブリストの全面実施、外国投資実施条例の詳細化、⑤⑥⑦外資プロジェクト届け出のネット化、手続き簡素化、⑧外資の合法的権益の保護、⑨外資企業に対する訪問サービス強化、⑩外資の途中・事後管理の改善、⑪「 <u>外国投資奨励産業目録</u> 」の修正	外資対策
		交通運輸部等、「港湾の費用徴収基準の段階的引き下げなどの事項に関する交通運輸省と発展改革委員会の通知」。3月1日から6月30日まで、港湾サービス費と港湾施設保安費の徴収基準を各20%引き下げ。石油タンカー以外の貨物船に対する強制的な応急対応サービスとその費用徴収を停止等	貿易維持
	3月10日	税関総署、新型肺炎の影響で通関が遅れている輸入貨物に対し、関税納付滞納金免除を発表	貿易維持
	3月13日	発展改革委員会、近日、23部門共同で「消費拡大・アップグレードの促進による強大な国内市場を速やかに形成することに関する実施意見」、19条の消費促進措置を出すと発表。財産収入の安定・増加（理財商品、国債、地方債）、資本市場の期待の安定、ストックオプション制度の改善（以上、資産）、商品・サービスの競争力改善、中国ブランドの向上、ECの発展（以上、商品）、5G建設、オンライン融合、グリーン商品・サービスの奨励、スマート技術の利用（以上、新技術）、文化旅行商品の充実等 人民銀行、3月16日にインクルーシブファイナンスに向けた特定銀行向け預金準備率の引き下げを実施。引き下げ幅は0.5%～1%。ほかに対株式制商業銀行向け引き下げあり。長期資金5500億元が供給される見込み	消費促進
	3月13日	國務院聯防聯控機制、記者会見で商務部は、輸出入企業の資金圧力緩和措置を説明。①融資拡大、②借入金の返済・利払い期限先延ばし、③資金が早く企業に届くようにする。輸出入銀行は湖北省と感染の影響が深刻な業種の中小零細企業の2月の利子を免除する	貿易維持
	3月15日頃	財政部、交通運輸部、貿易の安定発展のため、輸出入に伴う港湾建設費を免除、船舶油汚染損害賠償基金を半減すると発表。3月1日～7月1日午前0時までが対象	貿易維持
	3月17日	李克強首相、國務院常務会議、大型投資プロジェクトの着工・再開と雇用安定を指示。 <u>1.1万件の継続重点プロジェクト、4千の新規プロジェクトを推進</u> 。政府の掲げる6つの安定で雇用を第1とすると確認。労働者の復職促進、中小・自営業者を中心とする負担軽減、大学生・農民工による起業支援、インターネット上の支援による新業態の発展 全国輸出入工作テレビ電話会議、産業チェーン、供給チェーンの運用を保障し、貿易基盤の安定を図る。業務・生産再開から全産業チェーンの業務再開・フル稼働の早期実現を目指すと 財政部、国家稅務總局、輸出戻し税還付率を3月20日から1084品目について13%、380品目について9%に引き上げ	公共事業、雇用支援 貿易維持 貿易維持
	3月18日	國務院聯防聯控機制、消費回復と潜在力開放に関する記者会見を実施。凍結された消費を回復せざると同時に、防疫の中で広がった新しい消費・アップグレード消費を育成することを提起。 <u>①基本消費の保障、②大型消費、アップグレード消費の育成、③旅行、飲食消費の再生、④養老、育児サービス消費の拡大改善、⑤健康関連消費の拡大、⑥三四線都市、農村の消費掘り起し</u>	消費促進
	3月20日	國務院、雇用下支え策発表。解雇が少ない中小企業を対象に、企業が19年に支払った失業保険料を100%払い戻す（従来50%）。大学卒業生を1年以上の契約で雇用する小企業に助成金を出す。農民工の就職を支援する。露天商などの商業の許可も進める、など	操業再開
	3月24日	李克強首相、國務院常務会議、製造業と流通業の防疫・操業再開を推進すること、航空貨物能力の一段の改善を図ることを求める。 <u>製造業の操業再開のネック、消費の新業態（オンライン、コミュニティーサービス）の育成、中小企業の資金問題対応、外需縮小への対応</u> など 工業信息部、5G発展加速の推進に関する通知を発表	操業再開 投資促進
		商務部等、辺境貿易発展を支持する10の措置を発表	貿易維持
	3月27日	習近平主席、中央政治局会議、財政・金融政策の一段の出動の指向性を伝える。財政赤字拡大の容認や特別国債の発行、貸出金利の引き下げの誘導などが述べられる	景気維持
	3月28日	国家稅務總局、生活サービス（飲食、ホテル、美用等）中小零細業者に対する増価税免税、新型肺炎の打撃が特に大きい業界（飲食やホテル）の損失の繰越期間5年から8年への延長等の実施方針を発表	景気維持
海外	3月3日	FRB、50bp利下げ実施	-
	3月15日	FRB、100bp利下げ実施	-

経済指標～民間・家計を中心に本格稼働・復帰への動きは足踏み

[工業生産～操業再開が進んだが、中小企業には多くの試練]

1～2月の工業生産は前年比▲13.5%と、昨年12月(+6.9%)から20.4ポイント悪化した。新型コロナウイルスの感染拡大を防ぐため、春節連休を3日延長し、また20余りの地域が操業再開を10日延期したため、企業の稼働日数が昨年同期より顕著に減少した。また、操業再開が制限され、生産が正常化できなかった。

3月17日の発展改革委員会の定例記者会見によると、一定規模以上の工業企業の操業再開は速やかに進み、湖北省を除いて、再開率は各地で90%を超え、そのうち浙江省、江蘇省、上海市、山東省、広西省、重慶市などは100%近くに達した。電力の消費状況を見ると、足元の非鉄金属企業の電力消費は例年のレベルに達し、医薬、化学、電子も例年の90%以上に回復し、鋼鉄、機械、紡織も80%以上に回復した。鉄道の積載量はすでに正常な水準に回復し、民間航空、港、水運もすべて正常運行に戻った。経済の基幹部分はほぼ正常化しつつあるといえよう。

一方、中小企業は60%前後の再開、稼働率でみると30%程度にとどまった。企業の操業再開には、人手不足、物流の停滞、資金繰り難、防疫物資の不足、川上と川下企業の再開度合いの不一致、海外から感染の逆輸入等、多くの課題が残された。

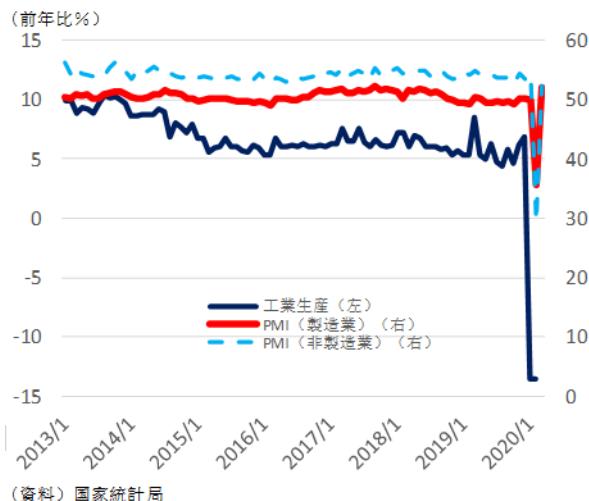
1～2月、41の業界では成長を保った業界は石油・天然ガス採掘とタバコ以外、39業界はマイナス成長に陥った。うち、農産品前年比▲16.0%（以下同じ）、紡織▲27.2%、化学品▲12.3%、非鉄鉱物▲21.1%、鉄鋼洗練・圧延▲2.0%、非鉄洗練・圧延▲8.5%、汎用設備▲28.2%、専用設備▲24.4%、自動車▲31.8%、鉄道・船舶・航空設備▲28.2%、電気機械▲24.7%、PC・通信▲13.8%、電力・熱供給▲7.3%となった。

地域で見ると、感染の直撃が大きい中部地域、東部地域は同▲16.7%、▲16.9%と全国平均を下回り、西部地域は▲7.6%と比較的小さいマイナスになった。

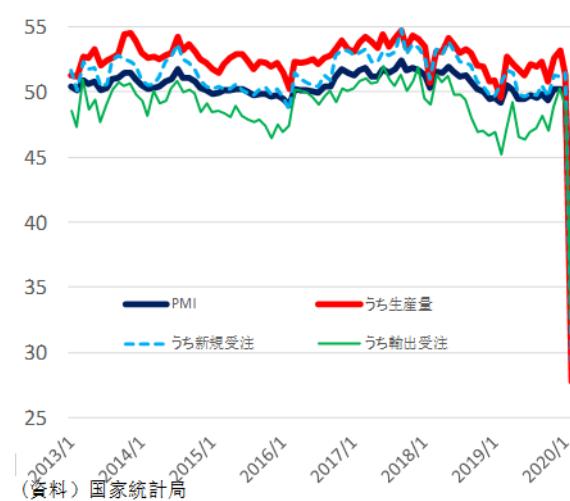
1～2月、マスク、アルコール、医療設備など防疫製品への需要が大幅に増え、生産が急増した。マスク等の緊急物資の生産を始めた企業が相次ぎ、2月のマスクと医療用マスクの生産量はそれぞれ前年比2.9倍、3.5倍となった。また、アルコールなどの消毒用品や、体温計、血中酸素計などの医療機器、機器の生産量が15%を超えた。

（上海会社市場開発部 王戎潔）

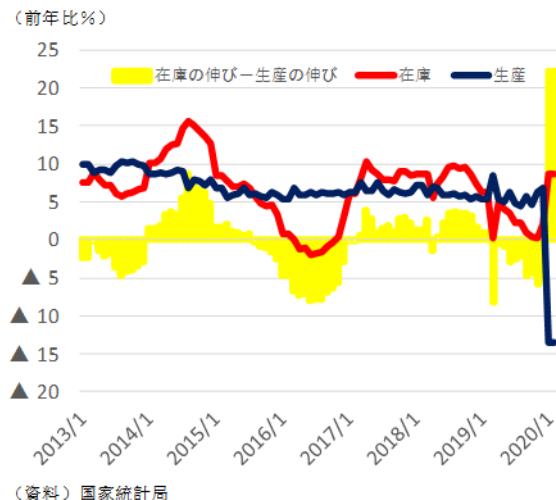
図表11 工業生産とPMI



図表12 製造業PMI（内訳）



図表 13 工業生産・在庫



[固定資産投資～民間を中心に先送り]

1~2月累積の固定資産投資は前年比▲24.5%（19年12月は同+7.6%）となり、歴史的な落ち込みを記録した。産業別でみると、第二次産業の下落幅が最も大きく同▲28.2%となった（第一次産業は同▲25.6%、第三次産業は同▲23.0%）。春節の3日の延長（2月2日まで）と、春節が終わっても一週間続いた企業の開店休業により、1~2月の平日は例年より少なくとも10日減少した。また、企業が再開しても、物流停滯、原材料不足、移動制限・隔離による人手不足、海外の感染拡大によるサプライチェーンの中断などの悪影響が深刻となり、収益の大幅な落ち込み（1~2月の一定規模以上の工業企業純利益は前年比▲38.3%）もあって、固定資産投資のマイナス成長をもたらした。

所有形態別では、民間投資が▲26.4%となった。特に中小・零細企業は、経営不振、融資困難が深刻になっており、デフォルトのリスクが高まっていた。また、経営不振で辞職する人が多く、雇用問題をもたらしていた。これを受け、李克強総理は2月18日の国務院常務会議で、「企業、特に中小・零細企業向けの支援政策を急いで打ち出し、難関乗り切りを助ける」と強調し、業務再開確保、社会保険料減免、住宅積立金の支払い延期などを行うよう指示した。また、人民銀行や地方政府も、流動性の供給、貸し剥がし禁止、減税・免税、債務返還の延期など、中小・零細企業向けを中心に、救済策を打ち出した。

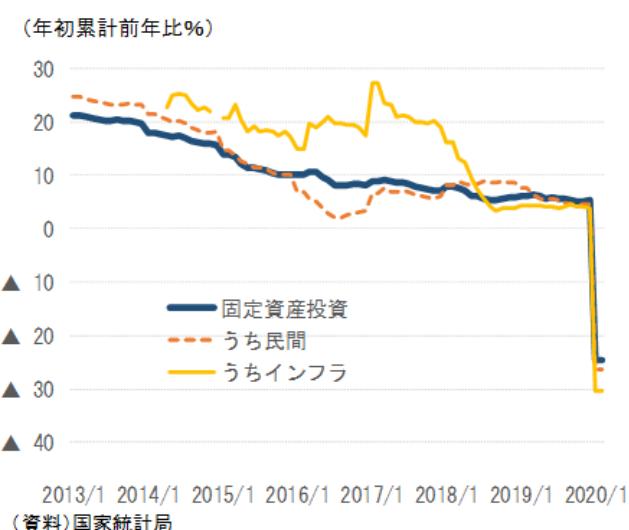
3月13日の国務院聯防聯控メカニズム記者発表会は、湖北省を除く一定規模以上の工業企業の業務再開率は95%以上、中小企業は60%となったと発表した。政府は、国内の肺炎感染が第2四半期に収束すると見込んでおり、生産の再開と財政・金融面の政策支援によるしっかりとした回復を期待しているようだ。

インフラ投資は1~2月、前年比▲30.3%となった。中国工程機械工業協会によると、国内建機メーカー24社の1~2月の累計販売台数は同▲37%となった。インフラ投資の大幅な落ち込みを受けて、3月17日の国務院常務会議は、1.1万件の重大プロジェクトの操業再開を推進すると強調した。また、政府専項債の発行・利用（3月21日までの専項債の繰り上げ発行は1.29兆元）、中央予算の増加、重点項目の加速を指示した。同日の発改委記者発表会では、インフラ整備の重点は、①国家級重大プロジェクト、公共衛生サービス、緊急物資保障、②貧困脱却、交通エネルギー、水利、農業農村、生態環境、市政施設、社会民生、旧市街改造、③5G ネットワーク整備、データセンターなど新型インフラの建設、などと指摘された。また、民間資本の参入を強化するよう強調

した。これに関して、深圳市は3月16日、『深圳市2020年政府投資項目計画』を発表し、都市のインフラ建設にPPPの導入を呼びかけた。また、貴州省は3月13日、1000の重点民間投資プロジェクトを選定し、年間2010億元を投入すると表明した。

ハイテク分野の投資に目を転じると、科学技術サービス、通信・コンピュータなどの下落幅は相対的に小さかった。これは、5G、ビッグデータ、AIなどの技術を利用した「新型インフラ」が寄与したと考えられる。これらの技術は、新型肺炎流行の中、人口流動分析、体温測定、患者のトレーシング、ビッグデータ収集・分析、遠隔医療、ドローン消毒、医療用ロボット操作、企業操業回復、在宅勤務などの場面で活用されており、病院、社区（コミュニティー）、職場、学校などで需要が高まっている。実生活での利用拡大だけでなく、政府も、中央政治局常務委員会会議、発改委記者発表などで、7回以上「5G、IDCなどの新型インフラ建設」を推進すると強調した。なお、政府は、新型インフラを経済刺激の手段としないという冷静な見方を持っている。今後、「新型インフラ」は投資の新しい方向性として、肺炎対応という短期的な役割のみならず、経済の高質量発展の推進という長期的な役割も發揮していくだろう。（中国会社経済調査チーム 張培鑫）

図表14 固定資産投資



図表15 固定資産投資（単月推定）



図表 16 固定資産投資（産業別）

	2014	2015	2016	2017	2018/ 1Q	2018/ 1-2Q	2018/ 1-3Q	2018	2019/ 1Q	2019/ 1-2Q	2019/ 1-3Q	2019/ 1-11	2019/ 1-12	2020/ 1-2	(前年比 %)
固定資産投資	15.7	10.0	8.1	7.2	7.5	6.0	5.4	5.9	6.3	5.8	5.4	5.2	5.4	▲24.5	
第1次産業	33.9	31.8	21.1	11.8	24.2	13.5	11.7	12.9	3.0	▲0.6	▲2.1	▲0.1	0.6	▲25.6	
第2次産業	13.2	8.0	3.5	3.2	2.0	3.8	5.2	6.2	4.2	2.9	2.0	2.4	3.2	▲28.2	
鉱業	0.7	▲8.8	▲20.4	▲10.0	2.5	0.2	6.2	4.1	14.8	22.3	26.2	25.3	24.1	▲3.8	
製造業	13.5	8.1	4.2	4.8	3.8	6.8	8.7	9.5	4.6	3.0	2.5	2.5	3.1	▲31.5	
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	1.1	▲0.3	1.9	3.8	4.4	0.4	▲3.0	▲4.8	▲3.7	▲35.1	
紡織	12.4	12.8	10.7	5.9	2.5	0.8	5.9	5.1	9.0	▲0.3	▲8.2	▲8.7	▲8.9	▲44.0	
製紙・パルプ	6.4	0.4	9.9	1.2	16.8	8.7	5.8	5.1	▲9.9	▲7.7	▲9.1	▲10.5	▲11.4	▲16.8	
石油加工	7.1	▲20.9	6.2	▲0.1	▲8.8	▲7.9	2.3	10.1	21.0	6.9	15.0	14.5	12.4	▲5.9	
化学	10.5	3.3	▲1.6	▲4.0	▲0.2	▲2.7	1.7	6.0	11.3	9.3	7.6	4.6	4.2	▲33.0	
非金属	15.6	6.1	0.7	1.6	10.3	15.9	20.7	19.7	12.3	9.3	7.1	6.7	6.8	▲33.6	
鉄鋼	▲5.9	▲11.0	▲2.2	▲7.1	3.4	8.6	16.1	13.8	30.6	42.3	28.9	27.1	26.0	▲2.3	
非鉄金属	4.1	▲4.0	▲5.8	▲3.0	▲5.3	▲4.8	6.6	3.2	▲17.1	▲3.4	▲2.6	▲1.3	1.2	▲17.3	
金属製品	21.4	10.0	6.5	4.7	6.0	15.8	15.5	15.4	2.7	▲5.2	▲4.5	▲3.8	▲3.9	▲38.1	
一般機械	16.4	10.1	▲2.3	3.9	▲3.5	5.7	7.9	8.6	6.8	2.8	1.6	1.4	2.2	▲40.1	
専用機械	14.1	8.5	▲2.6	4.7	▲0.6	10.3	13.9	15.4	9.3	7.2	8.7	9.5	9.7	▲36.2	
自動車	8.3	14.2	4.5	10.2	3.6	8.5	1.7	3.5	▲1.0	0.2	1.8	▲0.4	▲1.5	▲41.0	
鉄道車両、造船、航空	16.1	2.2	▲9.2	2.9	7.0	▲1.9	▲5.7	▲4.1	▲8.7	▲10.5	▲8.3	▲5.7	▲2.5	▲39.7	
電気機械	12.9	8.7	13.0	6.0	6.1	8.5	9.6	13.4	▲3.1	▲8.1	▲7.6	▲6.8	▲7.5	▲33.7	
通信・コンピュータ	10.7	13.3	15.8	25.3	15.4	19.7	18.3	16.6	5.5	8.5	11.6	13.8	16.8	▲8.3	
精密機械	4.9	10.7	6.1	14.3	4.6	8.0	1.0	7.5	16.6	14.2	23.8	33.4	50.5	▲15.5	
電力・熱供給、ガス、水道	17.1	16.6	11.3	0.8	▲8.9	▲10.3	▲10.7	▲6.7	0.7	▲0.5	0.4	3.6	4.5	▲6.4	
第3次産業	16.8	10.6	10.9	9.5	10.0	6.8	5.3	5.5	7.5	7.4	7.2	6.7	6.5	▲23.0	
交通運輸	18.6	14.3	9.5	14.8	9.7	6.3	3.2	3.9	6.5	5.1	4.7	4.3	3.4	▲30.1	
卸小売	25.7	20.1	▲4.0	▲6.3	▲11.1	▲11.8	▲16.7	▲21.5	▲19.2	▲22.1	▲17.4	▲15.2	▲15.9	▲41.8	
ホテル・飲食	11.1	2.5	6.8	3.9	12.3	1.7	▲0.7	▲3.4	▲8.6	▲7.9	▲5.1	▲2.0	▲1.2	▲32.0	
リース・企業サービス	36.2	18.6	30.5	14.4	21.9	18.2	11.9	14.2	7.3	9.5	12.9	14.4	15.8	▲18.6	
科学・技術サービス	34.7	12.6	17.2	9.4	11.5	10.6	10.0	13.6	7.7	9.3	15.8	15.3	17.9	▲10.3	
水利・公共サービス	23.6	20.4	23.3	21.2	13.8	6.3	2.2	3.3	1.0	2.5	3.5	2.8	2.9	▲30.1	
家計サービス	14.2	15.5	1.8	2.4	2.1	▲4.0	▲9.4	▲14.4	▲11.1	▲9.8	▲7.0	▲5.2	▲9.1	▲46.2	
文化・スポーツ・娯楽	18.9	8.9	16.4	12.9	25.3	17.5	19.3	21.2	22.7	22.1	15.5	13.4	13.9	▲23.1	

(資料)国家統計局

[不動産～冷え込む不動産販売、地方都市の落ち込み目立つ]

1～2月累計の不動産投資は前年比▲16.3%となり（19年12月単月は+7.3%）、1997年12月以来のマイナス成長となった。肺炎感染の拡大で、工事の再開が延期されたことが、最大な要因とみられる。

また、1～2月累計の不動産販売面積は▲39.9%（19年12月単月は▲1.7%）と大幅に落ち込んだ。1月末から2月にかけて、湖南省、広東省、海南省など60以上の省・市は、不動産販売の店舗に対して一時休業を要求し、不動産供給がゼロになった。また、肺炎の影響で外出が制限され、不動産の下見や契約ができなくなっこなったことも原因だと考えられる。デベロッパーは、VRなどの技術を駆使したオンライン販売を導入しているが、代替手段として効果は低く、人々の購買意欲は高まっていないようだ。1～2月の非住宅を含む不動産在庫面積の前年比は+1.4%となり（19年12月▲4.9%）、2016年10月以来のプラス成長となった。

不動産価格をみると、70の都市のうち、上昇は1月が47都市、2月が21都市（19年12月は50都市）。横ばいは1月が8都市、2月が26都市（そのうち、12都市は1、2月で取引量0。19年12月は4都市）。下落は1月が15都市、2月が23都市（19年12月は16都市）となっている。都市レベルでみると、2月、一線都市の新築分譲住宅の販売価格は前年比+3.5%（1月同+3.8%、19年12月同+3.8%）。二線都市の新築価格は+6.2%、上昇幅は1月より0.7p縮小し、10カ月連続の縮小。三線都市の新築価格は前年比+5.9%、上昇幅は1月より0.5p縮小し、11カ月連続

の横ばい乃至縮小となった。足元、全ての都市のレベルで販売不調、価格軟化の様子がみられる。

こうした中、2019 年後半から厳しく実行された引き締め政策で、もともと冷え込みやすくなっていた三、四線都市は、さらに冷え込むとの懸念が高まった。例年春節に行われる、大都市からふるさと(一般的に三、四線都市)に戻るという「返郷置業(ふるさとに帰って不動産を買う)」活動は、肺炎感染拡大による移動制限で停滞し、今年は期待外れに終わった。

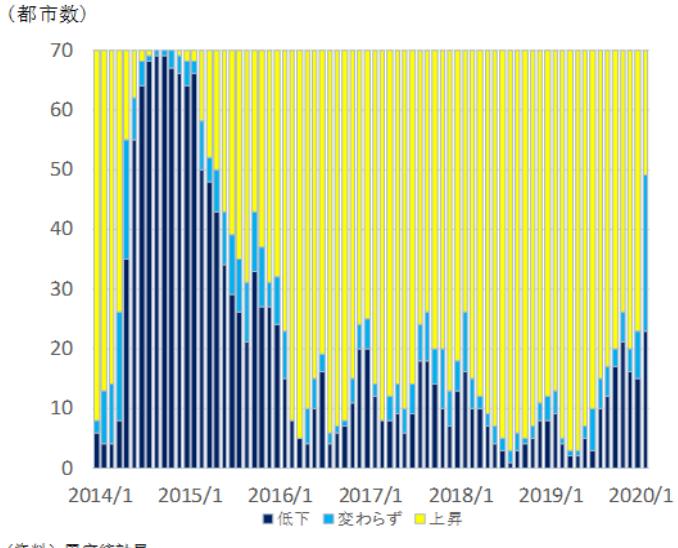
(経済調査チーム 張培鑫)

図表 17 不動産投資・在庫状況



(資料) 国家統計局

図表 18 不動産価格前月比の状況



(資料) 国家統計局

[輸出入～国内感染拡大と春節連休の延長でマイナスに]

税関総署が 3 月 7 日に発表した貿易統計によると、1～2 月の貿易総額は前年比▲11.0%の 5,920 億ドルと、2019 年通年の伸びを 10 ポイント下回った。そのうち、輸出が同▲17.2%の 2,924 億ドル、輸入は同▲4.0%減の 2,995 億ドルとなった。貿易収支は 71 億ドルの赤字で、2012 年 2 月以来の赤字となり、新型肺炎が中国の輸出に深刻な打撃を与えたことが確認される。

税関総署は、貿易が減少した要因について、新型肺炎の感染拡大と春節休暇の延長を挙げた。中国住民に対して入国制限を実施するのは 120 カ国・地域、中国からの貨物輸入を制限するのは 24 カ国・地域あった。また、春節休暇後、防疫のために企業の操業再開が遅れ、輸出の注文が予定通り出荷できなくなっていた。

一方、輸入については、鉄鉱石、原油、石炭、天然ガス、農産品等の一次産品での増加に加えて、マスク、防護服などの防疫用品での緊急輸入があり、全体のマイナス幅を小幅にした。一年間半以上続いた米中貿易摩擦は、1 月 15 日に米中が第 1 段階の合意文書に署名し、大豆等の輸入を後押しした。

製品別に見ると、輸出では、携帯電話が前年比▲15.6%、パソコンが同▲27.2%、LCD が同▲19.6%、家電が同▲22.1%と目立った。電子製品と並ぶ主力輸出品である軽工業品も顕著に減少し、玩具(同▲25.7%)、家具(同▲21.6%)、靴(同▲18.8%)、服装(同▲18.7%)、かばん(同▲17.4%)などとなった。

米国との貿易は前年比▲20.9% の 606 億ドル。そのうち輸出は同▲27.7% の 430 億ドル、輸入は同+2.5% の 176 億ドルとなった。貿易収支は 254 億ドルの黒字で、前年同期より 39.7% 減少した。今後は米国の供給減少により、輸入が落ちてくるとみられる。米中は、新型コロナウイルスの呼び方や発生源を巡って舌戦を繰り返していたが、米通商代表部は 3 月 20 日、新型コロナウイルスの感染拡大を受け、中国から輸入する医療用物資に対する制裁関税を適用対象除外とする

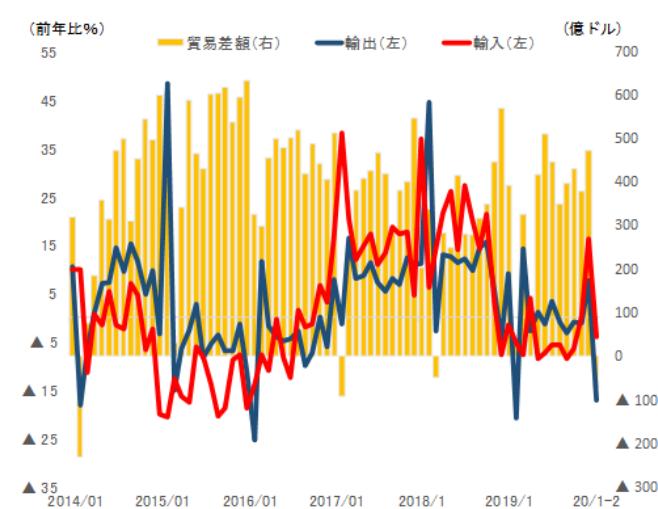
手続きを実施すると発表した。新型コロナウイルスの流行が米国に移る中で、一時的だが米中摩擦に変化をもたらしている。

3月から新型コロナウイルスの感染は世界に広がり、入境制限、渡航禁止、欠航等が齎した経済的打撃は、中国国内よりも国外で深刻になる様相となっている。2月の製造業 PMI のうち、新規輸出受注指数と輸入指数は 28.7% と 31.9% と、1月よりそれぞれ 20 ポイント、17.1 ポイント低下した。貿易は今後輸出入合わせて大幅減となりそうだ。

3月 10 日に開催された国務常務会議は、貿易と外資の安定をめぐって 6 項目の強力な措置を打ち出した。具体的には、「両高一資（高汚染、高エネルギー消費、資源性製品）」を除き、輸出増価税が全額還付されていない全ての輸出製品に対して速やかに全額還付すること等である。また、3月 17 日に財政部は、1464 品目に対する還付率を 3月 20 日付けで引き上げると発表した（詳細は以下の HP よりダウンロード可能 <http://www.chinatax.gov.cn/chinatax/n810341/n810755/c5146338/content.html>）。

（上海会社市場開発部 王戎潔）

図表 19 貿易



[消費～耐久消費財が低迷。一方、新消費モデルが注目]

1～2月の社会消費財小売総額は前年比▲20.5%の52,130億元となった。感染拡大防止のための外出やイベント・会食の制限は、必需品以外のモノの販売と外食を直撃した。耐久消費財では、自動車同▲37%、家具同▲33.5%、建材同▲30.5%、家電同▲30%となり、サービスでは、飲食・ホテル、美容、大型デパート、ショッピングモールなどが休業停止に追い込まれ、企業は大きな困難に直面した。また、旅行会社営業停止の緊急通知などの影響で、同時期の飲食収入は同▲43.1%、宿泊収入は同▲50%と大幅に落ち込んだ。

1～2月の自動車販売は前年比▲42.0%減の223万8,000台。2月単月では同▲79.1%と、深刻な落ち込みであった。これについて、中国自動車工業協会は、新型肺炎の広がりと春節休暇が重なって低迷したと指摘した。また、新型コロナウイルスは上半期の新車市場に重大な影響を及ぼすとした。同協会によると、2月10日から全国各地の自動車メーカーは復旧を加速させたが、3月11日の時点での稼働率は40%にとどまったことが分かった。自動車産業は長いサプライチェーンを抱えており、物流停滞や人員隔離等の影響で、フル操業への復帰に時間がかかる模様である。

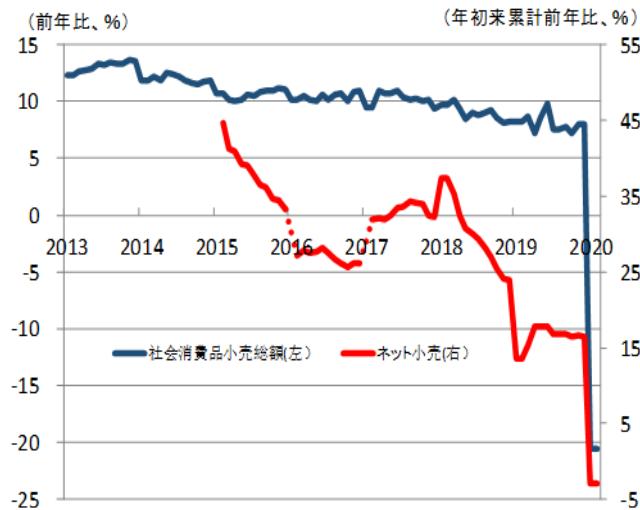
また同協会は、1～2月の販売落ち込みの反動で、3月には販売・生産が急回復に転じると当初見込んでいたが、足元の厳しい状況が続いていることから、ナンバープレート発給規制の緩和、個人自動車購入費用を個人所得税の控除対象とすること、小型車購入税の見直し、地方都市や農村部で自動車購入の奨励、買い替えへの補助、自動車購入に対する金融面の支援、中古車プラットフォームの整備等の消費喚起ための政策を早急に打ち出すよう呼び掛けている。

一方、1～2月モノのネット小売総額は前年比+3.0%と増加を維持した。国家統計局によると、小売・飲食業はオンライン・無接触サービスを積極的に活用し、販路拡大に努めている。

在宅勤務の長期化と外出制限に伴い、テレワーク、オンライン教育、生鮮のデリバリー、ゲーム、遠隔医療等が「おうち経済」として注目を集めている。5G、VR/AR、センサー技術などを用いて、教育やスポーツ・娯楽等を、塾やジムなどに行かなくても、おうちで手軽に楽しめるようになった。新型コロナウイルスをきっかけに生活スタイルが再構築されたことは企業に新たな成長空間を与えると期待を集めている。

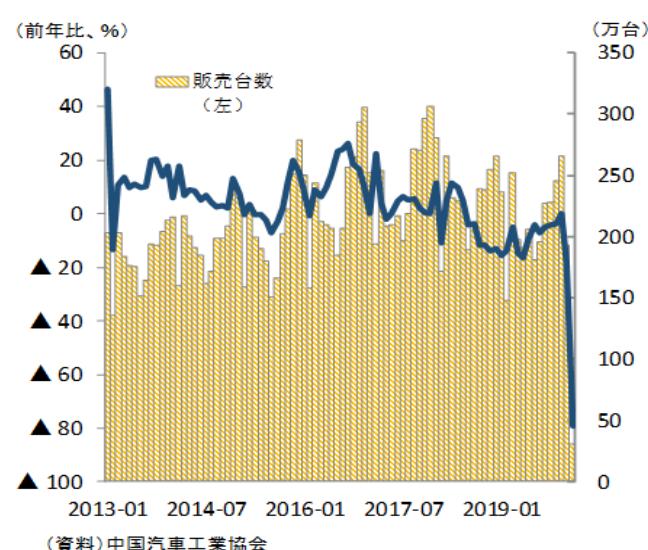
(上海会社市場開発部 王戎潔)

図表23 小売販売



(資料)国家統計局

図表24 自動車販売



(資料)中国自動車工業協会

[雇用～失業率が急上昇。政府は雇用安定を特に重視する姿勢を示す]

2月の都市部調査失業率は6.2%と、1月の5.3%から0.9ポイント拡大した。企業の90%以上を占める中小企業が開業困難、資金繰り難で苦境に立たされている。都市部では、失業者が宅配や出前の求人に殺到している。また、今年の大卒数は史上最高の874万人にのぼり、新型コロナウイルスの問題で就職活動が難しくなる中、社会問題となりつつある。

3月17日に開かれた国務院常務会議は、新型コロナウイルスの終息を見据えて、経済・社会活動正常化の中で、雇用安定を特に重視する方針を確認した。雇用の妨げとなる規制を撤廃し、雇用・起業を促進することを決定した。企業の事業再開の障害となっている臨時規制や、不合理な行政手続き・料金等を廃止し、労働者が早急に職場復帰できる環境を整備するとした。農民工や大学生の起業促進や、デジタル経済をはじめ雇用創出につながる新産業の育成も支援するという。

3月19日、工業信息部は、「中小企業新型コロナウイルス対応支援策」を打ち出し、財政、金融、コスト軽減、操業再開等を推進するとした。
(上海会社市場開発部 王戎潔)

[物価～新型コロナウイルスがCPIを押し上げ。PPIを押し下げ]

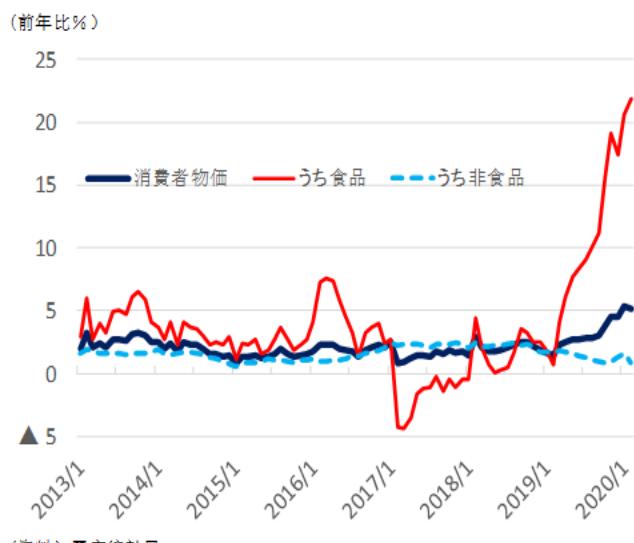
2月の消費者物価（CPI）は前年比+5.2%と、1月の+5.4%から0.2ポイント低下した。そのうち、食品価格は同+21.9%、非食品価格は同+0.9%となった。豚肉、野菜、果物、水産品等の高騰が物価全体を押し上げた。要因は主に3つある。第1に、新型コロナウイルスの感染拡大を防ぐため、各地方が交通規制を実施し、物流が停滞した。第2に、労働者の都市へのリターンの遅れにより、失業者が増えているはずなのに人手不足が生じ、コストが上昇した。第3に、外出が制限される中、インスタントラーメンや冷凍食品、肉製品などの買いだめ行為が起きた、である。一方、非食品価格は低水準にとどまった。外出が制限され、飲食、観光、宿泊、映画など非必需品の需要が激減した。

2月の生産者物価（PPI）は前年比▲0.4%と、1月の+0.1%から再度マイナスに陥った。生産・消費活動の停止で、素原材料の需要が減少した。2月には国際原油価格が急落し、石炭、天然ガス、化学品等の価格も下押しした。国家統計局によると、石油・天然ガス採掘は1月の前年比+4.3%から同▲11.0%に、石油・石炭及びその他燃料加工は同じく1月の同+1.8%から同▲4.4%に落ち込んだ。化学品、化学繊維、ゴム・プラスチック製品の価格も下落した。

中国人民銀行は、3月22日の記者会見で、新型コロナウイルスによる物価押し上げはしばらく続くとの見方を示した。一方、新型コロナウイルスの感染が抑えられ、生産活動が再開すると、物価は四半期毎に下落していくと指摘した。2020年の金融政策について、稳健な金融政策を堅持し、柔軟性を一層重んじ、感染の状況に基づき政策を調整すると強調しており、政府は景気の動向を懸念しつつも、物価にも配慮した比較的慎重な政策運営を継続する意向を示している。

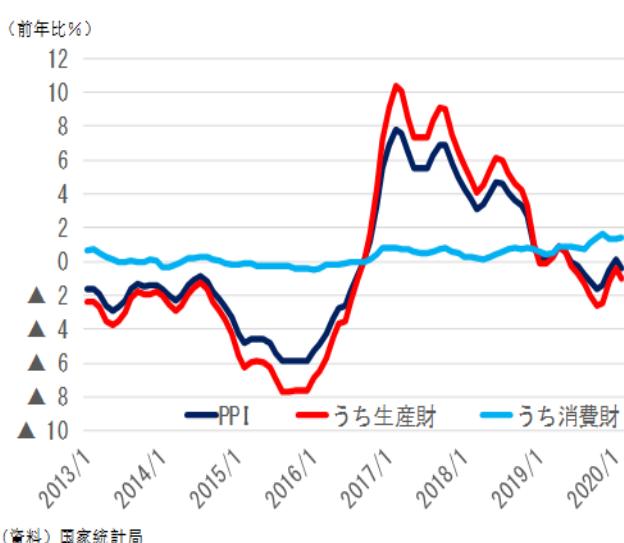
(上海会社市場開発部 王戎潔)

图表 25 消費者物価



(資料) 国家統計局

图表 26 生産者物価



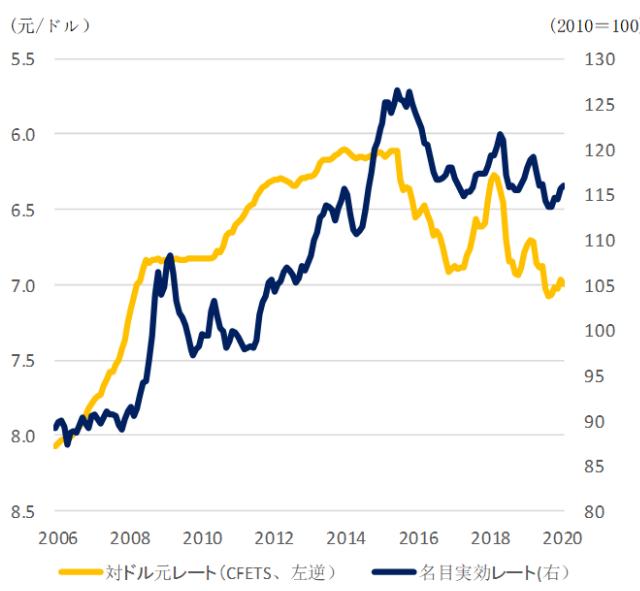
(資料) 国家統計局

图表 27 預金準備率



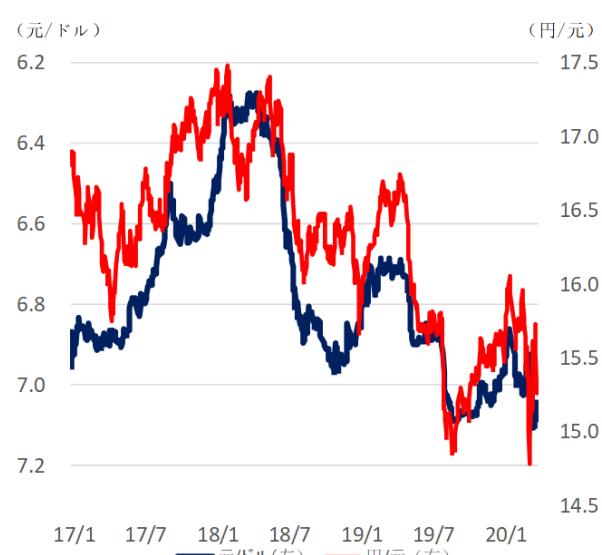
(資料) 中国人民銀行

图表 28 為替レート（名目実効）



(資料) 国家外貨管理局、BIS

图表 29 為替レート（対ドル、対円）



(資料) 中国外貨交易センター

担当 丸紅経済研究所
経済調査チーム 鈴木貴元(中国会社出向中) **TEL:**03-3282-7682
E-mail:suzuki-t@marubeni.com

住所 〒103-6060 東京都中央区日本橋2丁目7番1号 東京日本橋タワー

WEB <http://m-intra.marubeni.co.jp/emp/B4A0/default.asp>

(注記)

- 本資料は丸紅グループ内の利用を目的としたものであり、対外的な利用に関しては担当までご連絡願います。
- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。