

China Economic Outlook 2020 年 5 月**回復に向かう中国経済/2020 年政府見通しは+2~3%/米中摩擦再燃も冷静な企業****要 点**

- ・景気は、労働節、全人代などを機に高まる事業の再開・労働者の復帰。「リベンジ消費」に盛り上がり
- ・5 月 22 日、全人代開催。成長目標は示さず。予算からの推計では名目+5.4%、実質+2~3%
- 経済政策は、企業活動のサポートと貧困・民生に力点。減税・手続き簡素化などによる企業の負担軽減 2.5 兆元(昨年 2.36 兆元)、有効投資拡大のための専項債(地方特別債)発行 3.75 兆元(昨年 2.15 兆元)。「兩新一重」「新型インフラ」が主な内容。就業確保のために、企業が生き残らなくてはならない。5G など新型インフラを投資の呼び水にし、ひいては雇用、消費を支える戦略
- ・米中摩擦が再燃。一方で、企業は再度中国に注目

景気の状態～労働節、全人代などを機に高まる事業の再開・労働者の復帰。「リベンジ消費」に盛り上がり

5 月に入って景気のコールドは更に上向いた。労働節休暇を前に、北京でも新型コロナの警戒リスクレベルが引き下げられ、また、待たれていた全人代の日程が 5 月 22 日開催と発表され、先行きに対する自信が高まった。労働節は、EC イベント(4/28~5/10 に商務部等による「双品網購節」のほか、各地でイベントが行われている)が盛り上がり、この時期の販売額は前年同期比+20.8%の 4300 億元(そのうち「双品網購節」は同+37%の 1835 億元)となった。国産老舗ブランドやランク上のアップグレード品の人気が高く、新型コロナのペントアップデマンドが「リベンジ消費」として出てきたと言われている。高額品である自動車や不動産の販売も大幅に増加。5 月の消費は水面の上に出てくるのではいかと期待も高めた。

既に発表された 4 月の経済指標は、固定資産投資が単月ベースで前年比+7.1%と、新型コロナ流行以前に匹敵する伸びをみせた。伸びの主役はインフラ投資と不動産投資であり、インフラ投資は、3 月から活発化していた大型事業に続き、建設労働者の都市へのリターンを背景に中小の事業が動き出したようだ。地方政府への資金供給が専項債の増発などで回りがやすくなり、金融支援・緩和の効果も手伝った模様だ。今後は特別国債の資金なども流入する見込みだ。暫く下支えが期待できる状況となっている。不動産投資は 4 月の販売が前年同月の水準を小幅に下回る程度まで回復してくる中、竣工が一旦正常化してきたようだ。消費は小売販売が前年比▲7.5%と、なおマイナス幅が大きかったものの、もとより堅調な食品や日用品に加えて、自動車や家具、内装品といった高額品でマイナス幅の改善がみられ、先述の 5 月労働節消費増加につながる兆候をみせていた。

輸出は海外景気が新型コロナの流行で落ち込んでいたものの、中国がマスクやコンピュータといった防疫やリモート勤務・教育に必要な財の最大の供給国であったことから、急な持ち直しをみせた。

4 月は、月初に一定規模以上の企業が概ね事業を再開させていたものの、稼働率がなお低く、中小企業においてはさらに大企業と差がある状況だったが、5 月は、中旬頃には中小企業においても概ね事業の再開が実現し、工場の自宅待機解除や農民工の都市へのリターンも進んだ。そのため、投資活動における労働者のボトルネック、消費活動における雇用・所得の不安が和らぎ、景気支援策やリベンジ消費と相まって、上述の内需持ち直しに繋がったとみられる。

今後の景気については、中国国内では、雇用・所得の悪化が部分的で、先行きの期待も高まっていること、防疫体制の整備が進んでいることから、外需への依存が小さい地域、産業での改善が

強まろう。一方、広東省や浙江省など軽工業品輸出のプレゼンスが大きい地域では改善が遅れよう。とはいえ、中国の輸出依存度は長期低下傾向にあり、政府は輸出品の国内販売転換を支援するなど、外需に左右されにくい体質への転換を加速させており、外需からの影響は弱まっていこう。

中国国内の経済研究機関の実質 GDP 見通しは第 2 四半期前年比+2.2%、通年+2.5%がコンセンサスになっており（26 機関、証券市場週刊、2020/5/22 号）、第 2 四半期の回復がやや強まるとの見方が増えている。但し、5 月に入って吉林省で集団感染が発生したように、「第二波」のリスクはなお警戒されている。また、足元企業は事業を再開し、キャッシュを稼げる状態になったものの、工場や店舗の稼働率が高まらないところも少なくなく、中小・零細企業を中心に債務問題の発生が指摘されるようになってきている。更に、足元、米国との新型コロナを巡る口喧嘩が、台湾問題（WHO や武器売却）、香港問題（国家安全法）、華為問題（輸出制限強化）などによって拡大し、中国の貿易・投資の先行き不透明感を強めている。国内での新型コロナは一旦克服してきたものの、「第二波」、「金融」、「米国」など新たなリスクがあるのは看過できない。

全人代～成長目標は示さず。予算からの推計では名目+5.4%、実質+2~3%

【政策のフレーム～足場固めの「報告」】（5 ページに政府活動報告まとめ）

5 月 22 日、全国人民代表大会（全人代）が開催された。今回の開催期間は 28 日までの 7 日間。前回よりも 4 日半短く、最も注目される政府活動報告も発表時間が約 1 時間と、前回の 3 分の 1 の時間で終えた。例年より 2 カ月半遅れた 5 月末の開催であり、新型コロナ流行期間に、本年度の個々の経済社会政策の方針や具体的な政策が既に実行されていたため、またその一方、新型コロナ流行により経済社会の先行きが描きにくくたったため、簡素なものとなったようである（従来は 3 部構成、今回は 2 部構成）。全人代で改めて確認することは、政策のフレーム、優先順位、それに予算（経済社会的な部分）、そして香港、台湾、諸外国との在り方（外交的な部分）であった。

政策のフレームは、今年が十三次五カ年計画の最終年、小康社会の全面的完成の年という中長期の時間軸の節目となる年であり、新型コロナが世界共通の最大課題となる年において、まずは「就業確保と脱貧困による安定」という「足場固め」に焦点を当てたものとなった。

2020 年の政策の要求では、「小康社会を全面的に建設する目標任務をしっかりとつかみ、疫病の抑制と経済社会発展工作の統一的推進を図り、防疫の常態化を前提として、安定の中の前進の工作の総基調を堅持する。新発展理念を堅持し、供給側構改革を主線として持つことを堅持し、改革開放を高質量発展推進の動力とすることを堅持する。三大攻堅戦（金融リスク、貧困、環境）への決戦をしっかりと勝利し、「六穩：六つの安定」の工作に一段と力を入れ、住民就業、基本民生、市場主体、食糧・エネルギーの安全、産業とサプライチェーンの安定、基層の運転を維持する（「六保：6 つの維持」）」と記された。また、これらのもと、「内需拡大戦略をしっかりと実施し、経済発展と社会の安定の大局を維持し、脱貧困の難題の目標任務の完全勝利を確保し、小康社会を全面的に完成させる」とされた（政府活動報告 II 章冒頭）。

また、2020 年の目標については、GDP 成長率の発表が見送られ、経済見通しの数字としては、就業・失業、物価のみ、方向性としては貿易、所得、マネーサプライ、人民元のみが示された（政府活動報告 II）。GDP 成長率の発表が見送られたことについては、起草者の一人である国务院研究室の孫国君氏が 5 月 22 日に「世界の疫情の趨勢の不確定性、国際経済・貿易の趨勢の不確定性」の 2 つの要因により記述をやめたとした。但し、「経済成長を重視しないということではない。

「就業安定と民生保障を優先し、貧困脱出の堅塁攻略の決戦に勝利する。経済が落ち込むときにはいくつかのリスクが表れる可能性がある。」そのため「経済の安定した運営は全局にかかわること

だ」と、GDP 成長率の発表はなくとも、政府は景気を失速させない。安定成長を狙っていると成長率保持への含みをみせた。実際には、政府の財政赤字の見通しと物価見通しから名目成長率は +5.4%、実質成長率は 2~3%と見通していることが推定され、リスクに配慮した中での財政・金融、経済改革等による過度に刺激しない経済運営の方針が読み取れた。

こうみると、2020 年は、就業確保と脱貧困による足場固めがまず重要であり、これを前提に小康社会（経済の更なる発展、民主の更なる健全、科学教育の更なる進歩、文化の更なる繁栄、社会の更なる調和、人民生活の更なる改善）を完成させる。より詳細な要求を含む第 13 次五カ年計画や巷間で注目されている 2010 年比実質 GDP 倍増の目標などについては、全ての数字が必ずしも計画ぴったりにならなくてもよいという認識になったことが伺われた。なお、5 月 22 日、発展改革委員会主任の何立峰氏は、「今年の成長率が 1%なら、2010 年の GDP の 1.91 倍、3%なら 1.95 倍、5%なら 1.99 倍。一人当たり収入で言えば 1.75%成長で目標は達成される。」小康社会の全面的な完成とは、「経済指標だけでなく、人民民主の拡大、人民生活水準の改善—略—特に貧困脱出の堅塁攻略戦だ」と述べ、数字にとらわれないよう呼びかけた。

なお、来年からの第 14 次五カ年計画やポスト小康社会のビジョン・あり方については、政府活動報告中に「今年は第 14 次 5 カ年計画の策定をしっかりと行い、二つ目の百周年の奮闘目標という新たな征途につくために青写真を描き上げなければならない」とのみ記され、その方法論である供給側構造的改革や高質量発展も関連する記述も少なかった。2019 年の政府活動報告では、小康社会の目標の多くが既に達成されており、経済政策の在り方は、実質的にポスト小康社会のものに入りつつあると言われていた。これまで政府が頻繁に呼びかけていた、マクロコントロールをはじめとする経済政策の精緻化や、供給側構造的改革、イノベーション、更なる改革開放などは、ポスト小康社会の経済社会発展ツールである。新型コロナ流行がなければ、2020 年の報告はもっとポスト小康社会を意識したものになったのだろう。しかし、結果は内需の創出による就業確保のために一時的にトーンが弱まる結果となった。

【経済政策～企業活動のサポートと貧困・民生に力点】

政府活動報告の具体的な経済政策はⅢ章以降に記された。例年は 8~10 章の章立てとなるが、今年は 6 章と少ない。題名をみると、Ⅲ章はマクロ政策、Ⅳ章は市场主体（企業）政策、Ⅴ章は内需拡大と経済発展パターンの転換加速、Ⅵ章は貧困脱却、農村対策、Ⅶ章は対外開放、Ⅷ章は民生の保障と改善となっている。イノベーション、新型都市化、地域発展戦略、環境が独立した章とならず、イノベーションが市场主体政策のⅣ章に、ほかの 3 つが内需拡大と経済発展パターンの展開加速のⅤ章にまとめられた。

具体的な政策はそれぞれ重要であるが、中心をなしたのはⅢ~Ⅴ章。Ⅲ章は、減税・手続き簡素化などによる企業の負担軽減 2.5 兆元（昨年 2.36 兆元）、Ⅳ章は、中小・零細企業、国有企業、民営企業それぞれのサポート。Ⅴ章は有効投資拡大のための専項債（地方特別債）発行 3.75 兆元（昨年 2.15 兆元）。「兩新一重」「新型インフラ」が主な内容である。就業確保のために、企業が生き残らなくてはならない。5G など新型インフラを投資の呼び水にし、ひいては雇用、消費を支える。こうした戦略が見て取れる。

注目点であった財政に関しては、財政赤字は前年比 1 兆元増の 3.76 兆元（対 GDP 比 3.6%以上、前年は 2.8%）となった。対 GDP 比でこれまで守ってきた 3%の天井を破ったが、なお慎重さがみられた。また 13 年ぶりに特別国債を 1 兆元発行することが決定された。財政赤字の増加分と特別国債の発行分の合計 2 兆元は地方政府に交付（補填）される予定である。中国の新型コロナ

対策の規模を推定すると、上記の 2 兆元に加えて、減税・費用引き下げ 2.5 兆元程度（昨年 2.36 兆元）、専項債発行増加 1.6 兆元（2020 年合計 3.75 兆元）、金融機関による低コスト資金の提供 3.6 兆元があり、合計すると 9.7 兆元、同真水で 6.1 兆元となる。真水の中身としては、2 兆元は地方政府による企業支援・防疫・民生対策、1.6 兆元は地方インフラ（昨年の専項債の利用でインフラが少なかったため、今年の専項債による地方インフラ投資は 3 兆元程度になると言われている）、2.5 兆元は企業支援（利払い、家賃、運転資金、賃金等）に分配される見込みで、地方インフラ投資を除くと経済誘発効果はあまり大きくないと見込まれる。また、中国の表向きの財政赤字は対 GDP 比 3.6%で、各種政府基金や財政安定基金の赤字を加えると実質 11%程度（昨年の実質赤字は 6%程度、増加は対 GDP 比 5~6%分）と国際機関などは試算している。しかし、今年の財政支出の伸びは昨年の前年比 +8.1%に対して、+3.8%の見込み（前年度予算比では +5.4%）であり、ベースとなる財政支出の伸びが大幅に落ちている（各種政府基金も同様とみられる）。そのため、経済対策の一部は落ち込むと見込まれる支出を補うものとなっている。財政政策の GDP 刺激効果は簡便に計算して対 GDP 比で 3%ポイント程度とみられ、総じて言えば慎重さ・余力を残した対策といえよう。

なお、政府債務の増加は、いずれ人民銀行が国債を購入するような低金利政策を招き、中期的な潜在成長率を押し下げてしまうとの懸念が高まっている。中国政府内では、こうした事態を避けたいという議論が昨年来なされており、このことが他の主要国と比較して慎重な財政政策を行わせているようである。

他方、中国では消費の中核を担っている中間・富裕者層の雇用・所得が大きく傷んでいない。ブルーカラーや農民工といった中低所得層に、中小・零細業者の事業再開の遅れや就業回復の遅れの影響が出ている。政府活動報告は、一般的な企業に対しては、減税等に加えて、事業環境の整備や新旧インフラを中心とした財政事業による支援。中小・零細企業及び中低所得層に対しては、減税等に加えて、貧困対策、民生対策で困難を乗り越えようとしているようである。中国では 2 月から 5 月にかけて数えられないほどの各種対策が中央・地方政府から発せられた。防疫対策・事業再開支援、消費対策（消費券、自動車購入緩和、EC イベント等）、金融（資金供給、金融緩和、元利返済先延ばし）の詳細は余りにも膨大で、今回の政府活動報告に述べられないものだ。しかし、これまでの政策と合わせてみると、今回の政府活動報告は、新型コロナによる防疫や日常生活の混乱といった身近な困難を乗り越えるフェーズを一先ず終え、新型コロナへの警戒が常態化するような中期的な成長減速のなかで、最も懸念される就業を中心にマクロ経済を安定化させる次のフェーズに移るための政策文書になったと評価される。

[海外との関係～米国の対中圧力の強まりに懸念]

政府活動報告では、海外との経済関係に関して、多国間貿易体制、WTO、FTA 重視の姿勢が報告された（5 月 28 日の 李克強首相の会見では TPP に対しても前向きな発言もなされた）。また、国内の対外経済政策として、グローバルサプライチェーンの安定、貿易企業の支持、サービス貿易の振興、ネガティブリスト等による外資の呼び込みとなどが提示された。中国の貿易依存度は低下傾向にあるとはいえ、外国貿易・外資投資に関わる経済は大きく、税収と就業の 4 分の 1（就業は間接就業を含む。2 億人（うち農民工 8000 万人））を占めるからである。

他方、海外との政治関係では、台湾と香港、特に香港を巡り、米中関係、英国・カナダ等他の先進国との関係を悪化させかねない報告があった。台湾については、これまで台湾を「平和的に統一する」としていた報告の文面が「統一を促進する」となり、強硬な統一もありうるのではない

かとの推察を生んだ。香港については 28 日に「香港国家安全法」制定の方針が採択され、香港との「一国二制度」が崩壊するのではないかと懸念を生んだことである。後者については、中国政府は、一国二制度を守るために制定すると説明しているが、国家安全法の処罰対象となる政権転覆やテロ、海外からの干渉について、解釈の範囲が広がるのではないかと、それにより自由な言論や活動が困難になるのではないかと懸念を生んでいる。28 日には米国のトランプ大統領が「明日記者会見を行う」と発言。昨年 11 月に策定された香港人権民主法案に則り、何らかの制裁の動きを見せるようだ。

図表 1 政府活動報告（その 1：昨年の回顧と今年の方針）

1	2019年及び今年の活動の回顧
回顧	・ 2019年GDP99.1兆元、前年比+6.1%等
	・ 新型コロナ発生後の対応
2	今年の発展の主要目標と次の段階の活動の全般的計画
政策の要求	・ 防疫と経済・社会発展の統一的推進、供給側構改革、改革開放、高質量発展、三大堅固攻略戦を戦い抜く
	・ 六つの安定（六穩）に力を入れ、雇用、基本的民生、市場主体等（六つの維持、六保）を保障
	・ 内需拡大戦略を実施し、経済の発展と社会の発展という大局を維持
	・ 貧困脱却堅固攻略の決戦に勝利、小康社会の全面的完成を確保
目標	・ 都市部新規就業者数900万人以上（昨年1100万人以上）、都市部調査失業率6%前後（昨年5.5%）、都市部登録失業率5.5%（昨年4.5%）
	・ 消費者物価上昇率3.5%前後（昨年3%）
	・ 輸出の安定促進・質的向上、国際収支基本的に均衡
	・ 住民所得の伸び率を経済成長率とほぼ同じにする
	・ 農村貧困人口を全て貧困から脱却させる
	・ 重大な金融リスクを防止・抑制する
	・ 単位GDP当たりのエネルギー消費量等を削減、第13次5カ年計画の目標・任務を完遂
主な政策	・ 財政赤字対GDP比3.6%以上（昨年2.8%、前年差1兆元）
	・ 感染症特別国債1兆元発行。上述の1兆元と合わせて地方政府への移転支出とする
	・ 財政支出最適化。不要不急の支出、非恒常的支出を50%以上カット
	・ M2、社会融資総額の伸びは前年度水準を上回る
	・ 人民元レートの合理的な均衡水準での基本的安定を保つ

図表 1 政府活動報告（その 2：具体的政策）

3	マクロ政策の実施に力を入れ、企業の安定化と雇用の保障に努める
	・ 企業の負担軽減2.5兆元 ・ 工業商業用電気料金 5 %引き下げ、ブロードバンド使用料15%引き下げ ・ 企業の金融支援。中小・零細企業の融資元利猶予を21年3月末まで延長等
4	改革によって市場主体の活力を引き出し、発展の新たな原動力を増強する
	・ 生産要素の市場化配分改革を推進（中小企業・零細企業サポート） ・ 国有企業改革の効果を高める。民営経済の発展環境を改善する ・ 製造業の高度化と新興産業の発展を推進。科学技術イノベーションによる支えを増強
5	内需拡大戦略を実施し、経済発展パターンの転換加速を推進する
	・ 雇用、所得、民生を充実させ消費の回復を促進。サービス消費、EC ・ 有効投資を拡大。専項債を1.6兆元増加し、3.75兆元に ・ 「両新一重」の建設。新型インフラ（5G、充電スタンド、新エネ車を普及）、新型都市化、古い住宅地の改築（3.9万カ所、エレベーター増設）、交通水利（国家鉄道建設資本金1000億元増） ・ 新型都市化。但し、住宅の投機は防止 ・ 地域発展戦略の加速。湖北省の発展を支援。生態環境の対策効果を高める
6	貧困脱却堅塁攻略の目標達成を確保し、農業の豊作と農民の収入増を目指す
	・ 農民の就業・起業をサポート ・ 近代農業施設、飲用水安全プロジェクト、居住環境の整備をサポート
7	より高いレベルの対外開放を推進し、貿易・外資の基盤を安定させる
	・ 対外開放を拡大し、産業チェーン・サプライチェーンを安定 ・ 貿易の基本的安定を促進。受注増、信用貸付増、輸出の国内販売転換、越境ECなどのサポート。サービス貿易のイノベーション（第3回国債輸入博） ・ 外資を積極的に利用。ネガティブリスト削減、自由貿易試験区、海南自由貿易港、中西部での自由貿易試験区・総合保税區 ・ 質の高い一帯一路建設 ・ WTO改革、RCEP、日中韓FTA等の推進。米中第一段階合意の共同での徹底
8	民生の保障と改善を中心に据え、社会諸事業の改革・発展を推進する
	・ 公衆衛生体系の整備強化、基本医療サービス水準の向上 ・ 教育の公平の発展と質的向上、基本的民生の保障強化（年金、失業保険） ・ 大衆の精神文化生活を豊かにする。ソーシャルガバナンスを強化する
その他	・ 特別行政区が国家安全を守るための法制度・執行メカニズムを確立・十全化 ・ 台湾独立をもクロム分裂の行動に断固反対。統一を促進

図表2 5月24日、王外相記者会見（一部要旨）

対米関係	・ 感染発生当初の米国から中国に支援。今後は中国がお返しをしようと物資を寄贈
	・ 遺憾なことに 政治ウイルス が米国で拡散。中国を攻撃し、おとしめている
	・ 中米両国がすべきことは、感染対策の経験を共有し、互いに参考にし、両国それぞれの感染との闘争を後押しすること。国際社会の期待に応え、貿易の多国間協力に共同で参加すること、感染の長期化と常態化に向き合い、政策協調を意思疎通を進めること
	・ 中国は衝突せず、対抗せず、お互いに尊重し、協力ウインウインを図る精神で、 米国と共に協調、協力、安全の中米関係を築くことを願っている
	・ 中国の主権と領土保全を守り、自らの正当な発展の権利を守り、中国人民が困難を乗り越えて勝ち取った 地位と尊厳を守らなければならない
香港	・ 警戒すべきことは、米国の一部政治勢力が中米関係を人質にし、 中米関係を「新冷戦」にもっていこうとしていること
	・ 香港に対する4つの立場
	① 香港問題は中国の内政 であり、外部からのいかなる干渉も許されない
	②国家安全の維持は以前から中央の事業権限であり、どの国でも同じ（香港が基本法23条によって独自の立法で整備することを妨げない）
	③昨年6月以来、香港独立組織と過激分離勢力がのさばっている。外部勢力の不法介入がある。これらが中国の国家安全に重大な危害をもたらし、また香港の繁栄・安定の維持、一国二制度の一大脅威となっている
台湾	④全人代の決定は国家安全を著しく害するごく少数の行為に対するもの
	・ 台湾問題は中国の内政 だ
	・ 兩岸統一の実現は歴史の必然的成り行き
	・ 米国が台湾問題の高度の敏感さを十分に認識し、一つの中国の原則と三つの中米共同コミュニケを固く守るよう促す
(資料) 5月24日、王毅外相記者会見	

米中摩擦～摩擦が再燃。一方で、企業は再度中国に注目

5月末になり、中国に続き、多くの先進国で新型コロナウイルスの感染沈静化の兆候がみられる。新興国での感染増加や、韓国などでの「第2波」発生の懸念を高める感染の再発生などがみられるものの、世界経済は、新型コロナ対応一辺倒から経済再開へモードを変えようとしている。そうした中、世界経済の新たなブレーキとならないか懸念が高まっているのが米中関係である。

1月中旬に貿易交渉で「第1弾の合意」がなされ、2月に発効したものの、その時すでに中国は新型コロナウイルスの流行に見舞われていた。その後は、中国での需要落ち込みに続いて、国際商品価格の下落、米国での新型コロナウイルスの流行などが起き、米中貿易は落ち込みが続いた。米国側の調査によると、中国側の輸入は、第1弾で合意した品目で、予定のペースの半分という状態であった。そして、2月から3月にかけては新型コロナウイルスに対する米中協力のムードも出かけたが、米国で新型コロナウイルスが蔓延すると、状況は急に暗転した。①米国側から「中国ウイルス」、「武漢ウイルス」という言葉や、「中国に責任がある」との発言が大統領や国務長官から発せられたり、②再選を果たした台湾民進党政権に政治的メッセージを送ったり、武器売却を決定したり、WHO総会オブザーバー参加の後押しなどで台湾独立的な動きを支援した。③さらに、軍事転用できる商品の対中輸出の制限強化や、大手通信機器メーカー華為（ファーウェイ）に対する米国技術を用いた部品の販売禁止を強化したり、④中国中央政府による香港の国家安全法制定の方針採択に対して、中国側に制裁をちらつかせたりした。中国側に対して、貿易・技術に加えて、中国の主権や中国の世界での評価に関わるところで圧力を強めた。

これらの圧力は、周辺国の貿易・投資、ビジネス・学術交流に大きな影響を与え、新型コロナ前にはイメージでしかなかったデカップリングを現実のものにし、協力を必要としている国際関係に影を落とすものである。

とはいえ、在中米国企業の動きを眺めると、トランプ政権下の米中交渉で中国の貿易・投資の門戸がさらに開放されており、中国への関心はむしろ高まっている。4月の中国の直接投資受入額は全体で増加に転じており、中国離れはみられない。中国米国商会(AmchamChina)の調査では、新型コロナの流行下において、米国企業は中国拠点を世界のチェーンを支えるものとして役割を強化したり、得意分野であるデジタル投資を中国拠点で強化したりして、中国市場でのアドバンテージを高めようとしている。米中摩擦と米国企業の発言は、表に出ているところは似ているが、米国企業の本音は違うところにあるようだ。

これに関して、今回の新型コロナでは、リスクを低下させるために、生産拠点を「分散化」させる(特に、安全保障にかかわる商品の本国での生産比率を高める。中国に拠点を集め過ぎた商品を幾つかの地域で生産できるようにする)という話が日米政府やメディアなどから出ている。しかし、「きちんとした防疫体制」、「デジタル活用」などで中国を再発見しているという話もビジネスマンや経済専門家などから多く聞かれる。米中摩擦が、新型コロナで生じた米中デカップリングを深めるのか。それとも中国再発見で、中国への関心を高めるのか。この行方は、もうしばらく観察が必要だ。

経済指標～投資と輸出がプラスとなるなか、生産もプラスに

【工業生産～4月はプラス成長に】

4月の一定規模以上企業の工業生産は前年比+3.9%と、今年初めてのプラス成長に転じた(3月同▲1.1%)。操業再開に伴う生産の回復、正常化に向かう国内需要・供給のバランス、輸出の回復がプラスの要因と考えられる。

企業の操業再開の状況について、5月15日の国家統計局の記者発表によると、4月25日の時点で、稼働率が例年の50%まで回復した工業企業の割合は85%、サービス業企業は70%、建築業企業は60%となった。また、4月の発電量について、発改委は同+0.3%のプラス成長に転じたと発表した(3月同▲4.6%)。その後の5月1～20日の発電量は同+5.2%となっており、操業再開の着実な動きがみられる。

業種別にみると、41業種のうち、工業生産が前年比プラス成長となったのは、先月より12増の28業種となった。そのうち、専用設備、汎用設備、電気機械等のプラント製造業はマイナスからプラスに転じた。また、自動車は3月の同▲22.4%から同+5.8%と、大幅に持ち直した。

素材では、セメント、粗鋼等が持ち直しを見せた。素材を後押しした要因は、国内ではインフラ建設の重点プロジェクトの再開、不動産投資開発の例年水準までの回復、国外では輸出の回復、国際商品価格の持ち直しなどと考えられる。

このほか、医療・防疫物資の生産は速い成長を続けており、そのうち、マスクの伸びは12倍増、医療機器、アルコールは50%以上の増加となっている。

先行きについて、先行指標である4月の製造業購買担当者指数PMIをみると、新規輸出受注指数が33.5と、3月(46.4)と比べて大幅に落ち込んだ。4月の輸出実績はいささか改善を見せたものの、輸出増加の要因が後述のようにマスクとコンピュータで大半を占めてしまっていることから、マスクとコンピュータ以外の業種では、海外発注の減少が広く懸念されている。輸出による生産に下押し懸念には警戒が必要であろう。

主要業種別前年比(4月)

農副食品+3.0%、紡績+2.0%、化学品+3.2%、非金属鉱物+4.2%、鉄鋼製錬・圧延+4.6%、非鉄製錬・圧延+6.9%、汎用設備+7.5%、専用設備+14.3%、自動車+5.8%、鉄道・船舶・航空機+5.7%、

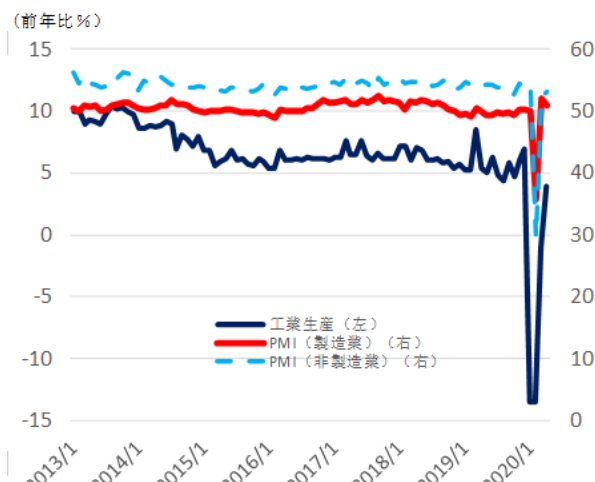
電気機械+9.0%、PC・通信機器+11.8%、電力・熱▲0.2%

主要製品別生産量前年比(4月)

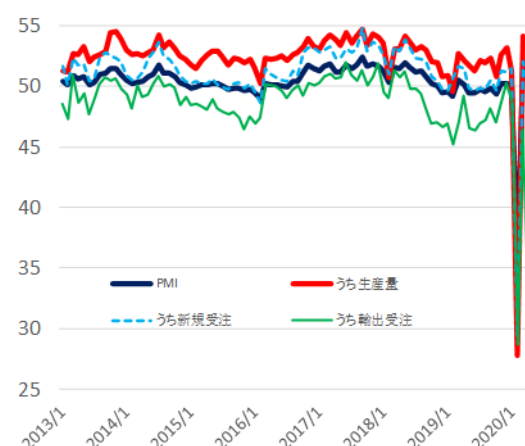
鋼材+3.6%(1 億 701 万t)、セメント+3.8%(2 億 2,347 万t)、十種非鉄+3.8%(493 万t)、エチレン▲1.4%(168 万t)、自動車+5.1%(210 万台)(そのうち、新エネ車▲17.2%(7.7 万台))、発電量+0.3%(5,543 億kWh)、原油加工+0.8%(5,385 万t)。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

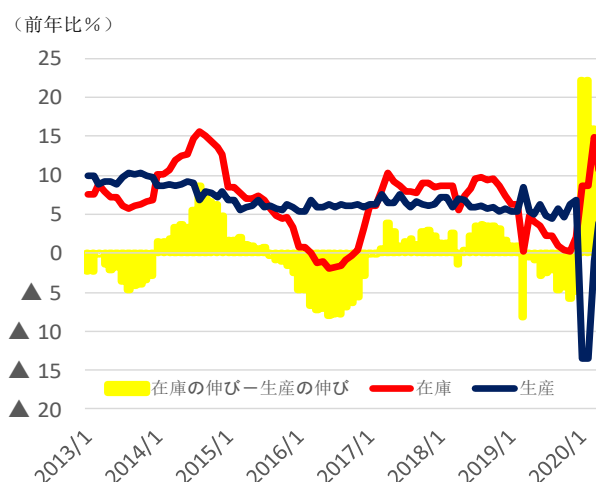
図表3 工業生産とPMI



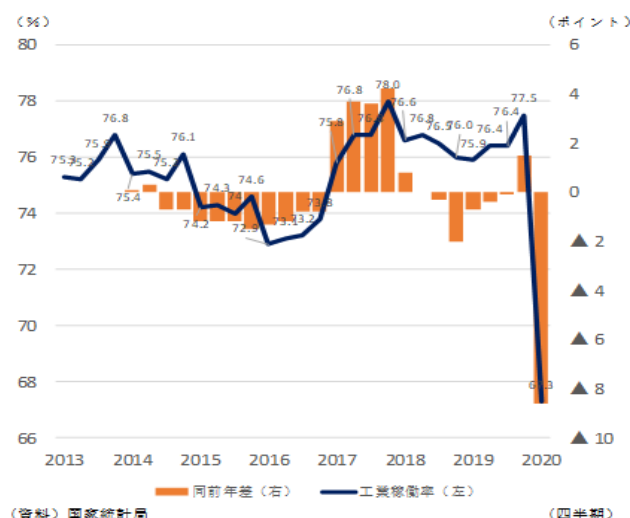
図表4 製造業PMI (内訳)



図表5 工業生産・在庫



図表6 工業稼働率



[固定資産投資～インフラ投資は好調 公募REITsとPPPの推進で民間資本参入は積極的]

1～4 月の固定資産投資は前年比▲10.3%と、累計ベースでは 4 カ月連続のマイナス成長となった。しかし、マイナス幅は 3 カ月連続で縮小している(1～3 月同▲16.1%)。また、4 月単月ベースでは同+7.1%と、3 月からプラス成長に転じたうえ(3 月単月同+0.7%)、2019 年 12 月以来の 7%成長となり、堅調な回復を見せた。

産業別にみると、1～4 月累計では大多数の産業でマイナス成長が続いたが、鉱業、紙パ以外はマイナス幅の縮小乃至プラス成長がみられた。4 月単月でみると、第一次産業、第二次産業では石油加工、鉄鋼、通信・コンピューター、精密機械、電気・ガス・水道、第三次産業では交通運輸、科学・技術サービス、水利・公共サービスが 2 ケタ成長となった。国内経済秩序の回復、従来・新型インフラ建設の推進、

素材在庫の消化、国際価格の一部の反発、輸出の回復などが積極的な要因と考えられる。

収益に敏感な民間投資は、3 ヶ月継続したマイナス成長から一転し、前年比+3.2%となった(3 月同▲3.6%)。政府が打ち出した方針である「六つの維持(六保＝社会的安定:就業、基本的民生、市場主体、食糧・エネルギー安全、産業サプライチェーン安定、末端組織運営)」における市場主体への支援に加え、後述する従来・新型インフラ投資における公募 REITs(不動産投資信託)と PPP(官民パートナーシップ事業)に対する政府からの参加の呼びかけがあり、これらによって民間資本の回復が後押しされたと見られる。

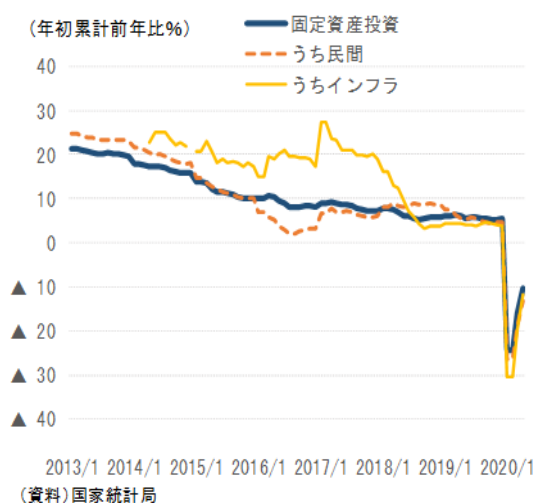
インフラ投資は、単月ベースでみると、3 月からプラス成長に転じており(同+1.5%)、4 月は同+11.9%と2018 年2 月以来の大幅成長となった。土木工事向けの掘削機の販売は、1~2 月ではマイナス成長(同▲37%)となったが、3 月からプラス成長(同+11.6%)に転じ、4 月は同+59.9%と大幅に増加し、好調を見せた。4 月のインフラが好調となった理由は、①国内での肺炎の沈静化によるインフラ建設の反動増、②専項債の発行拡大(5 月15 日現在、累計2.1 兆円)、③新型インフラ建設の呼びかけ、④政府による社会资本、民間資本の導入の奨励(公募 REITs の試運転、PPP の推進)、などが挙げられる。

民間投資とインフラ投資をともに推進している要因とみられる公募 REITs の試運転と PPP の推進に注目したい。公募 REITs の試運転について、中国証監会と発改委は4 月に、『インフラ分野における REITs の試運転に関する通知』を発表した。これによって、中国が10 年間模索してきた公募 REITs がようやく実行を迎えた。公募 REITs が展開する優先分野は、倉庫、物流、高速道路、電気・ガス・水道、ごみ処理、有害物処理、新型インフラとなっている。PPP に関しては、1~4 月、全国の新規 PPP プロジェクト数は252 件増(発改委4 月発表)。そのうち、4 月単月は102 件増と、件数は加速的に増えている。農林水利、社会事業、交通運輸、環境保護に関連する新規プロジェクト数が最も多い。

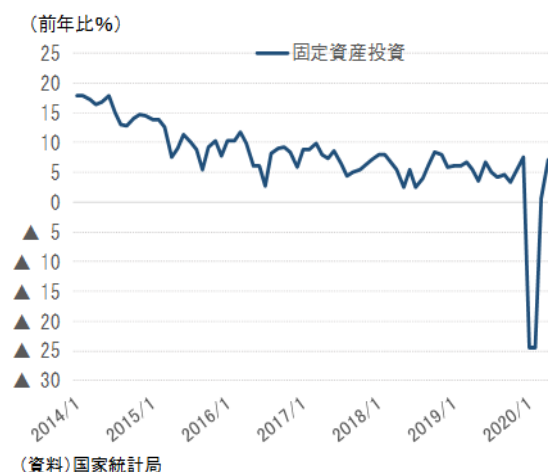
5 月22 日の全人代では、『2019 年国民経済と社会発展計画の執行状況と2020 年国民経済と社会発展改革草案に関する報告』が発表され、「政府は指導の役割を発揮し、従来のインフラの補充と新型インフラにおける民間資本の参加を支持し、PPP とインフラ投資における REITs の試運転を推進する」と指摘した。REITs と PPP の実行は、民間資本の引き出しや、地方政府の債務状況の改善に有利であり、また、企業の経験を利用することで、インフラ建設の「高質量発展」が一層進められよう。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表7 固定資産投資



図表8 固定資産投資 (単月推定)



図表9 固定資産投資（産業別）

(前年比%)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019 /1Q	2019 /1-2Q	2019 /1-3Q	2019	2020 /1-2	2020 /1-3	2020 /1-4
固定資産投資	15.7	10.0	8.1	7.2	5.9	6.3	5.8	5.4	5.4	▲24.5	▲16.1	▲10.3
第1次産業	33.9	31.8	21.1	11.8	12.9	3.0	▲0.6	▲2.1	0.6	▲25.6	▲13.8	▲5.4
第2次産業	13.2	8.0	3.5	3.2	6.2	4.2	2.9	2.0	3.2	▲28.2	▲21.9	▲16.0
鉱業	0.7	▲8.8	▲20.4	▲10.0	4.1	14.8	22.3	26.2	24.1	▲3.8	▲3.2	▲9.2
製造業	13.5	8.1	4.2	4.8	9.5	4.6	3.0	2.5	3.1	▲31.5	▲25.2	▲18.8
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	3.8	4.4	0.4	▲3.0	▲3.7	▲35.1	▲29.1	▲21.5
紡織	12.4	12.8	10.7	5.9	5.1	9.0	▲0.3	▲8.2	▲8.9	▲44.0	▲37.1	▲32.5
製紙・パルプ	6.4	0.4	9.9	1.2	5.1	▲9.9	▲7.7	▲9.1	▲11.4	▲16.8	▲20.5	▲24.2
石油加工	7.1	▲20.9	6.2	▲0.1	10.1	21.0	6.9	15.0	12.4	▲5.9	▲10.1	▲2.5
化学	10.5	3.3	▲1.6	▲4.0	6.0	11.3	9.3	7.6	4.2	▲33.0	▲30.8	▲22.4
非金属	15.6	6.1	0.7	1.6	19.7	12.3	9.3	7.1	6.8	▲33.6	▲24.2	▲17.5
鉄鋼	▲5.9	▲11.0	▲2.2	▲7.1	13.8	30.6	42.3	28.9	26.0	▲2.3	▲1.2	3.3
非鉄金属	4.1	▲4.0	▲5.8	▲3.0	3.2	▲17.1	▲3.4	▲2.6	1.2	▲17.3	▲11.6	▲9.7
金属製品	21.4	10.0	6.5	4.7	15.4	2.7	▲5.2	▲4.5	▲3.9	▲38.1	▲31.3	▲23.8
一般機械	16.4	10.1	▲2.3	3.9	8.6	6.8	2.8	1.6	2.2	▲40.1	▲32.1	▲25.1
専用機械	14.1	8.5	▲2.6	4.7	15.4	9.3	7.2	8.7	9.7	▲36.2	▲27.1	▲19.6
自動車	8.3	14.2	4.5	10.2	3.5	▲1.0	0.2	1.8	▲1.5	▲41.0	▲27.2	▲22.9
鉄道車両、造船、航空	16.1	2.2	▲9.2	2.9	▲4.1	▲8.7	▲10.5	▲8.3	▲2.5	▲39.7	▲31.6	▲26.2
電気機械	12.9	8.7	13.0	6.0	13.4	▲3.1	▲8.1	▲7.6	▲7.5	▲33.7	▲27.8	▲23.0
通信・コンピュータ	10.7	13.3	15.8	25.3	16.6	5.5	8.5	11.6	16.8	▲8.3	▲10.2	1.1
精密機械	4.9	10.7	6.1	14.3	7.5	16.6	14.2	23.8	50.5	▲15.5	▲13.1	▲5.1
電力、熱供給、ガス、水道	17.1	16.6	11.3	0.8	▲6.7	0.7	▲0.5	0.4	4.5	▲6.4	2.0	7.6
第3次産業	16.8	10.6	10.9	9.5	5.5	7.5	7.4	7.2	6.5	▲23.0	▲13.5	▲7.8
交通運輸	18.6	14.3	9.5	14.8	3.9	6.5	5.1	4.7	3.4	▲30.1	▲20.7	▲12.1
卸小売	25.7	20.1	▲4.0	▲6.3	▲21.5	▲19.2	▲22.1	▲17.4	▲15.9	▲41.8	▲42.1	▲38.7
ホテル・飲食	11.1	2.5	6.8	3.9	▲3.4	▲8.6	▲7.9	▲5.1	▲1.2	▲32.0	▲19.3	▲15.1
リース、企業サービス	36.2	18.6	30.5	14.4	14.2	7.3	9.5	12.9	15.8	▲18.6	▲9.3	▲6.2
科学・技術サービス	34.7	12.6	17.2	9.4	13.6	7.7	9.3	15.8	17.9	▲10.3	7.6	9.8
水利・公共サービス	23.6	20.4	23.3	21.2	3.3	1.0	2.5	3.5	2.9	▲30.1	▲18.5	▲11.2
家計サービス	14.2	15.5	1.8	2.4	▲14.4	▲11.1	▲9.8	▲7.0	▲9.1	▲46.2	▲36.5	▲34.0
文化・スポーツ、娯楽	18.9	8.9	16.4	12.9	21.2	22.7	22.1	15.5	13.9	▲23.1	▲19.7	▲14.8

【不動産～肺炎収束後の盛り上がりは一時的との見方が続く】

1～4月の不動産開発投資は前年比▲3.3%と、累計ベースでは4ヵ月連続のマイナス成長となった。しかし、マイナス幅は3ヵ月連続で縮小した（3月同▲7.7%）。4月単月ベースでは同+10.2%と（3月同+9.5%）、2019年9月以来の2けた成長となった。

全国の新築不動産価格（総販売額/総販売面積）をみると、先月の落ち込み（3月9006元/㎡）から一転して、4月は9586元/㎡となり、去年の平均水準（9309元/㎡）を上回るようになった。主要70都市の価格の回復が継続しており、全国の平均水準を押し上げたとみられる。4月の主要70都市は、価格が上昇した都市が2月から引き続き増加し、50都市となった（3月は38都市）。横ばいは9都市（3月10都市）。下落は11都市（3月22都市）と2月から減少した。

一方、不動産価格を都市レベル別にみると、70都市のうち、一線都市は前年比+2.9%（3月同+3.3%）と、6ヵ月連続の横ばい乃至縮小、二線都市は同+5.6%（3月同+5.8%）と12ヵ月連続の縮小、三線都市は同+5.1%（3月同+5.3%）と13ヵ月連続の横ばい乃至縮小となって

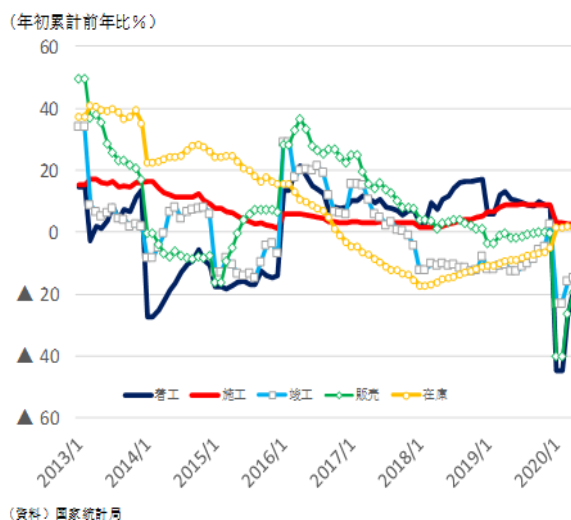
いる。重点都市では価格の上昇が継続したものの、上げ幅は縮小してきており、価格のソフトランディングの傾向がみられる。全人代開催中の5月26日、銀保監会は不動産の金融化・バブル化を抑制する方針を明らかにした。不動産市場の引き締めを主要なスタンスとし、価格の急上昇を抑制する一方、価格の急な下落も避け、市場安定に努めるものとみられる。

不動産販売面積は、4月単月でみると、同▲2.1%となっており、マイナス幅は先月より大幅に縮小した(3月単月同▲14.1%)。これによって、4月の不動産在庫は同+1.7%(3月+2.1%)と、増加に歯止めがみられた。注目したいのは、不動産販売面積のマイナス成長は、新型肺炎が拡大する前の2019年12月(同▲1.7%)から現れていたことである。販売面積の落ち込みに影響しているのは、新型肺炎による販売活動の停滞のみならず、不動産市場における需要の長期的な減少傾向があると考えられる(都市化のテンポの減速、バラック改造の一巡、不動産の耐用年数の延長などにより、不動産の年間建設・販売規模は今後10年間で、17億㎡から10億㎡に減少していくとの予測が出ている)。

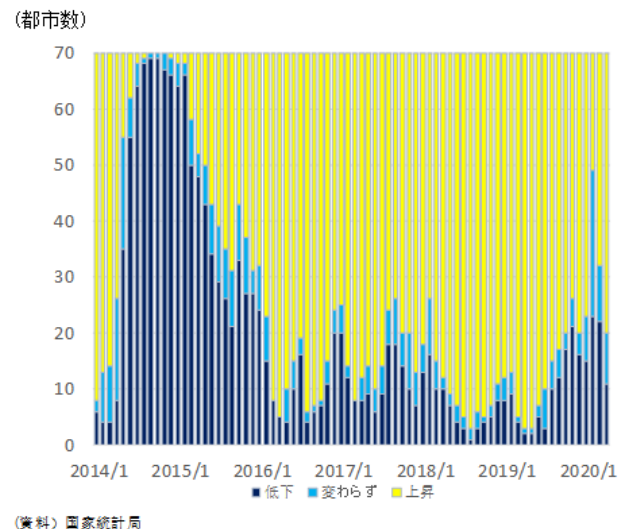
足元5月の不動産販売は、労働節の連休の影響で一部の都市では盛り上がりが見られた。新型肺炎期間で抑えられた需要の反発と、一部の二、三線都市の戸籍取得緩和政策の打ち出しが要因と考えられる。一方、上述した政府による引き締め政策の継続と不動産市場の需要の減少傾向により、肺炎収束後の盛り上がりは一時的なものであり、今後沈静化してくるものとみられる。そのため、市場は安定化に向かうという傾向は変わらないという見方が業界では依然主流となっている。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表10 不動産投資・在庫状況



図表11 不動産価格前月比の状況



[輸出入～輸出はプラスに回復も先行きは不透明]

4月の貿易総額は前年比▲5.0%の3,552億ドル(3月単月▲4.0%)と、4ヵ月連続のマイナス成長となった。そのうち、輸出は同+3.5%の2,003億ドルと、プラス成長に転じた(3月単月▲6.6%)。一方、輸入は同▲14.2%と2ケタの1,549億ドルに落ち込んだ(3月単月▲0.9%)。貿易黒字は453.4億ドルとなっており、前年比+315億ドルとなっている。

輸出は、今年1～2月の2ケタの落ち込み(同▲17.2%)から回復してきており、4月はプラス成長に転じた。マスク等の防疫物資とコンピュータの輸出の急増が後押し要因と考えられる。ただし、先行指標である製造業購買担当者指数PMIのうちの新規輸出受注指数を見ると、4月は33.5と、3月の46.4を大幅に下回っており、リーマン・ショック直後以来の低水準となった。外需減退の懸念は依然存在しており、

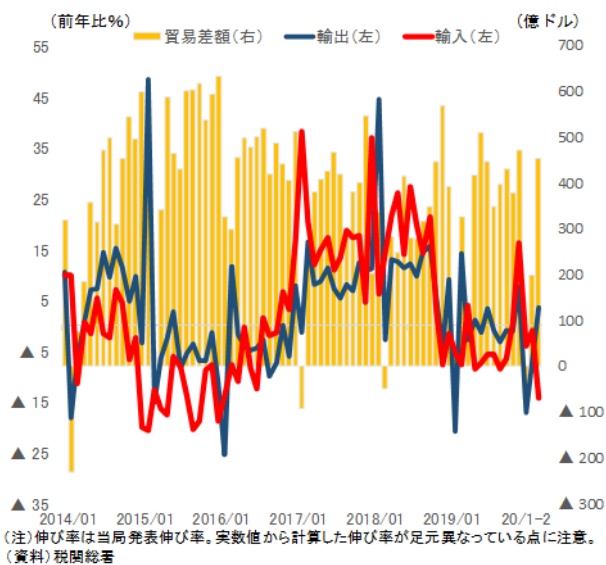
輸出に圧力をかける要因として警戒が必要であろう。

また、地域別貿易額を見ると、米国は▲1.1%、EUは▲11.5%、日本は+9.9%、韓国は▲6.0%と、アセアンは+0.6%となった。

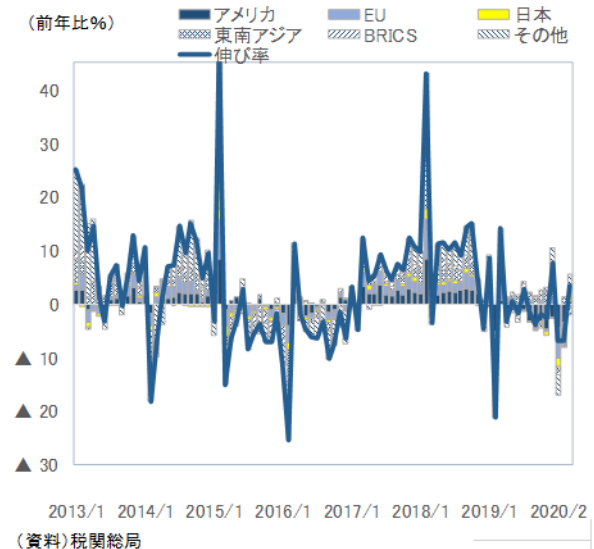
米中貿易協議に目を転じると、足元 5 月 8 日に「第 1 段階合意」を巡る電話協議が行われた。新型コロナの感染拡大後、初めての正式協議となった。報道によると、双方は、意思疎通の意欲と協調の姿勢を保つことで、第一段階の合意に達したようだ。しかし、新型コロナについての責任のなすりつけあいや、台湾・香港の問題、国家の安保問題などによって、トランプ大統領の強硬な対中姿勢が強まっており、米中摩擦が再激化する様相を見せている。新型肺炎の感染が欧米から新興国へ移している傾向が強くなっている中、国際環境はますます不透明となり、中国の国際貿易にも影を落としている。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 1 2 貿易



図表 1 3 輸出 (地域別)



図表 1 4 輸出 (製品別)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-2	2020 /1-3	2020 /1-4
初級商品(億ドル)	6.7	4.7	▲7.4	1.4	12.4	13.8	▲0.7	▲5.1	▲2.8	▲2.3
食物・動物	7.1	5.7	▲1.2	5.0	3.4	3.6	▲0.8	▲11.0	▲5.5	▲2.8
飲料・煙草	0.7	10.5	14.8	6.9	▲2.1	7.3	▲6.1	▲28.0	▲22.2	▲18.7
非食用原料(燃料を除く)	1.6	8.7	▲12.0	▲4.0	16.5	16.3	▲4.5	▲15.6	▲7.9	▲8.2
動植物油・油脂	8.1	6.7	3.5	▲9.5	39.5	31.1	8.3	16.3	20.2	28.4
鉱物燃料・潤滑油関連	8.9	0.8	▲18.0	▲3.9	32.0	31.1	1.1	7.7	3.1	0.9
工業製品(億ドル)	7.9	6.1	▲2.4	▲6.8	6.4	9.5	▲0.1	▲17.8	▲14.0	▲9.4
化学製品	5.3	12.5	▲3.7	▲4.5	14.5	18.5	▲3.6	▲16.3	▲5.1	0.2
原料で分類された製品	8.2	11.0	▲2.2	▲7.6	3.3	9.4	▲0.3	▲21.5	▲15.0	▲8.4
機械及び運輸設備	7.7	3.0	▲0.5	▲6.8	9.1	11.6	▲1.1	▲15.8	▲13.2	▲7.9
雑製品	8.5	7.0	▲5.4	▲7.3	1.7	3.2	2.2	▲20.6	▲19.0	▲18.1

(資料) 関税総局

図表 1 5 輸入 (製品別)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-2	2020 /1-3	2020 /1-4
初級商品(億ドル)	3.7	▲1.3	▲27.0	▲7.6	31.4	21.5	3.8	6.4	3.5	▲2.9
食物・動物	18.2	12.4	7.9	▲2.8	11.5	18.3	24.6	19.5	25.9	24.8
飲料・煙草	2.4	15.7	10.7	5.6	15.2	9.2	0.1	▲34.9	▲33.2	▲27.5
非食用原料(燃料を除く)	6.0	▲5.1	▲22.1	▲5.0	29.2	5.0	4.1	▲1.8	▲1.5	▲3.0
鉱物燃料・潤滑油関連	0.9	0.7	▲37.3	▲11.9	40.7	40.7	▲0.7	11.0	3.5	▲8.5
動植物油脂	▲17.4	▲17.9	▲11.9	▲10.0	14.0	1.5	20.5	1.0	▲2.8	1.4
工業製品(億ドル)	9.2	1.7	▲8.2	▲4.6	10.0	13.2	▲6.4	▲8.9	▲5.5	▲6.9
化学製品	6.1	1.8	▲11.6	▲4.4	18.2	15.3	▲2.0	▲12.8	▲8.3	▲9.9
原料で分類された製品	1.7	16.3	▲22.5	▲8.6	11.3	11.6	▲7.7	1.3	4.3	1.7
機械及び運輸設備	8.7	2.2	▲5.2	▲3.9	11.3	14.1	▲6.4	▲6.6	▲2.2	▲2.3
雑製品	1.6	0.6	▲3.5	▲5.6	5.7	6.9	0.2	▲11.7	▲8.4	▲7.4

(資料) 関税総局

[消費～マイナス成長が続。EC と自動車販売に期待感]

4 月の社会消費財小売総額は前年比▲7.5%と、3 月の同▲15.8%と比べて下げ幅が縮小した。しかし、依然マイナス成長にとどまっている。内訳を見ると、アパレル、家電、家具、建材などの不要不急な耐久・半耐久財はいずれもマイナス成長が続き、また、飲食は同▲31.1%と大幅なマイナスが続いた。一方、ネットでのモノの販売は前年比+17.1% (3 月同+6.3%) と大幅に成長し、引き続き堅調を見せた。「非接触式販売」である EC 販売は新型肺炎拡大の時期に、中国の消費を下支えする役割を果たしており、大きな期待感を引き寄せている。

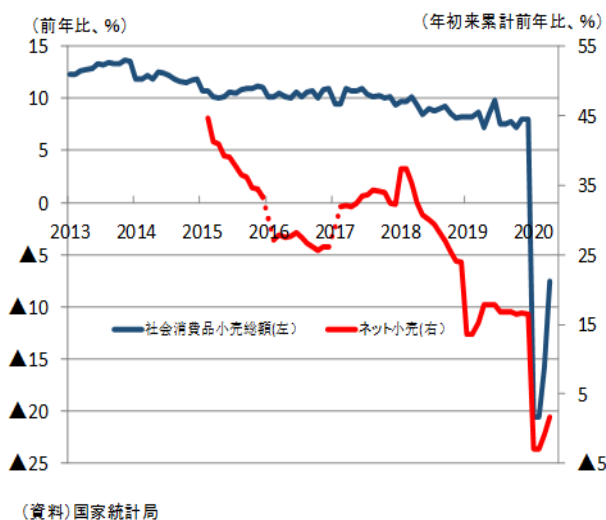
ネット販売以外で注目したいのは、自動車の小売販売額が同+0.0%と、3 月の▲18.1%から一転し、前年水準を回復したことである。また、中国自動車協会の発表によると、4 月の新車販売台数は前年比+4.4%と、2018 年 6 月以来のプラス成長を記録した。新型肺炎で後ずれした需要の反動増に加え、政府による NEV補助金制度の延長、自動車購入制限の緩和、自動車買い替えの奨励などのテコ入れ政策が販売を後押ししたようだ。一方、中国自動車協会は、新型肺炎の世界中の拡大により、海外からの部品供給が滞るリスクがあると述べ、自動車産業における今後のチャレンジを提示した。

足元 5 月の消費状況については、労働節連休から紹介したい。今年の労働節は政府による振替休日の工夫で、従来 3 日の連休が 5 日となった(5 月 1 日～5 日)。連休の延長で消費を刺激する狙いだ。商務部の 5 月の記者発表によると、労働節期間中の観光収入は 475 億元と、前年水準の約半分しかないものの、今年 4 月の清明節の連休(4 月 4 日～6 日)と比べて、飲食、宿泊の消費はそれぞれ+18.8 ポイント、+15 ポイントとなった。連休日数の追加は、内需の引き出しに効果があったとみられる。

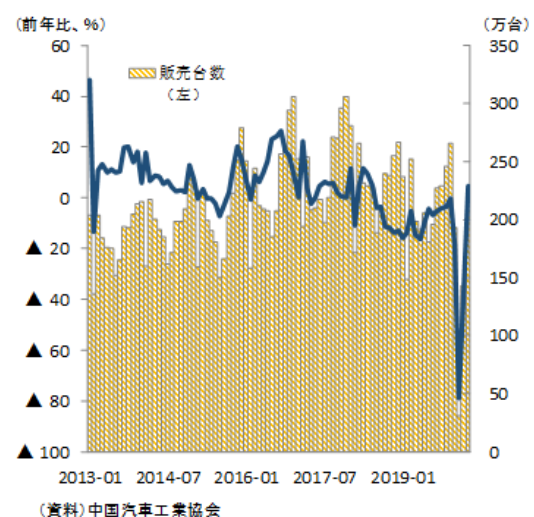
国務院新聞弁公室は全人代開催の 5 月 22 日に、「政府活動報告」を解説する記者会見を行った。国内需要の喚起は、経済成長の原動力として戦略的な位置に付けられた。また、一人当たり GDP が 1 万ドルを突破し、消費のアップグレードが着実に進んでいる中、需要の喚起を有効投資と結びつけ、互いに促進する方針を示した。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 1 6 小売販売



図表 1 7 自動車販売



[雇用～4 月調査失業率が悪化]

1～4 月の都市部新規就業者数は 354 万人となった。就業者は増加したものの、前年に比べると 105 万人減少した。4 月の全国都市部の調査失業率は 6.0%と、3 月より 0.1 ポイント悪化した。労働参加率が大幅に高まったと報告されており、労働供給に需要が追い付かなかったようだ。全人代の政府活動報告に

よると、2020 年の雇用目標は、都市部新規就業者数が 900 万人以上(19 年目標 1100 万人)、都市部調査失業率を 6.0%前後(19 年目標 5.5%)だ。今年の目標は昨年よりも低くなっており、雇用情勢への厳しい見方が伺える。

政府は対策として、従来から掲げる、雇用を含む「六穩」(六つの安定)に加え、雇用や民生の維持に主眼を置く「六保」(六つの維持:雇用、基本民生、市場主体、食糧・エネルギー安全保障、産業チェーン・供給チェーンの安定、末端組織運営)を提起した。「六保」における「雇用の維持」では、874 万人の卒業生、2 億人以上の出稼ぎ労働者、数千万人の貧困地域の労働者を重点支援対象とした。また、雇用の受け皿となる中小企業、零細企業に対し、政府は、養老・失業・労災保険の企業負担分の減免や、公共交通運輸、飲食・宿泊、観光・娯楽、文化・スポーツなどのサービス関連の増徴税の免除、工業・商業用電気料金の引き下げ期間の延長、などを打ち出した。(上海会社業務開発部 王戎潔)

【物価～CPI は不要不急の商品を中心に鈍化。PPI のさらなる下落に懸念】

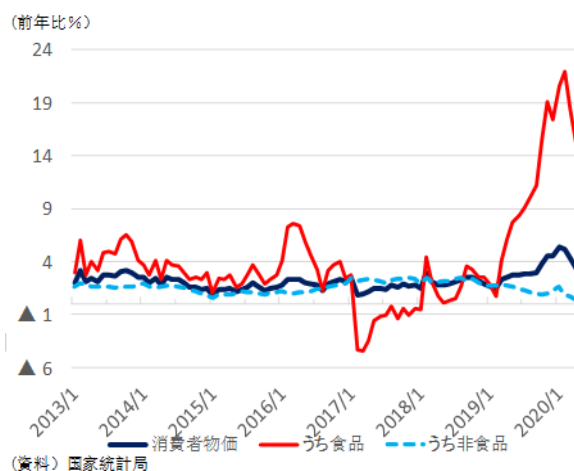
4 月の消費者物価指数(CPI)は前年比+3.3%上昇した(3 月同+4.3%)。上げ幅は 3 ヶ月連続の縮小となった。

食品価格は前年比+14.8%と依然高い水準になったが、3 月の同+18.3%から 3.5 ポイント縮小し、物価の押し上げが弱まっている。食品のうち、豚肉価格は同+96.9%と依然高水準だが、伸び率は 3 月と比べて 19.5 ポイントの大幅な縮小となった。

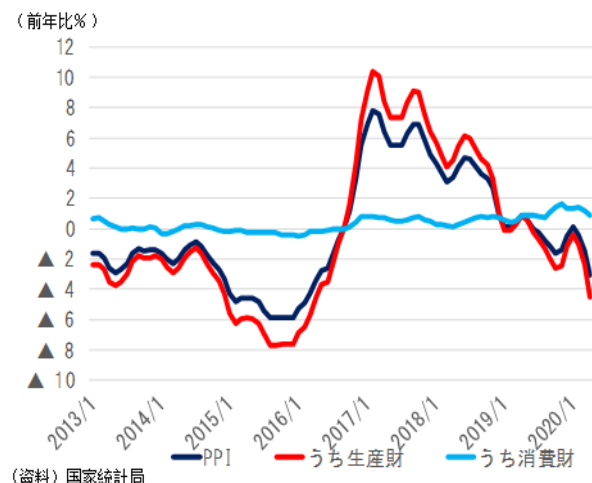
非食品価格は前年比+0.4%と、3 月の同+0.7%と比べて上げ幅がほぼ半減した。そのうち、交通・通信(同▲4.9%)、家用器具(同▲2.0%)、住宅賃貸(同▲0.3%)、アパレル(同▲0.4%)はマイナスとなった。外出の減少と不要不急の製品への需要減少の影響が大きい。一方、医療・保健(同+2.2%)、教育・文化・娯楽(同+2.0%)は上昇を見せ、医療サービスの利用増加や在宅消費(ネット教育、オンデマンド放送、ゲーム等)が後押ししたとみられる。

工業品出荷価格(PPI)に目を転じると、4 月は前年比▲3.1%と、下げ幅が先月より 1.6 ポイント拡大した(3 月同▲1.5%)。内訳を見ると、石油・天然ガス採掘(同▲51.4%)、石油・石炭・その他の燃料加工(同▲19.8%)、化学繊維(同▲17.7%)、化学品(同▲8.3%)のマイナス幅拡大が目立った。素原材料は、新型コロナ流行の最中でも操業を続け、生産水準を維持した。一方、流行が沈静化しても、需要はまだ完全に回復しておらず、需給が悪化した状態となっている。PPI の短期内の持ち直しは見込まれにくい。企業収益の下押しも PPI の低下によって懸念されよう。(上海会社業務開発部 王戎潔)

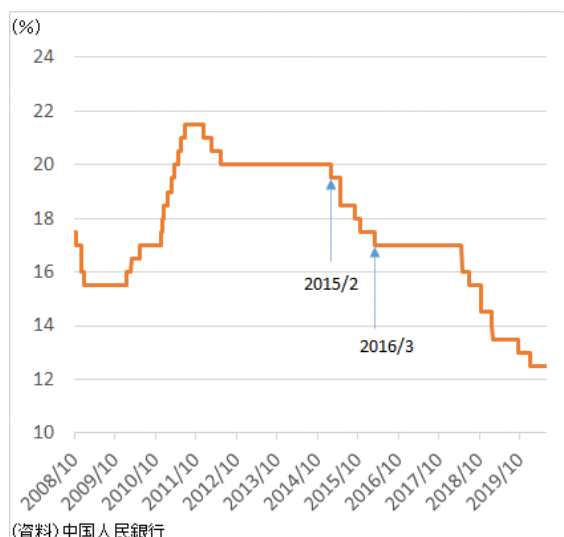
図表 18 消費者物価(CPI)



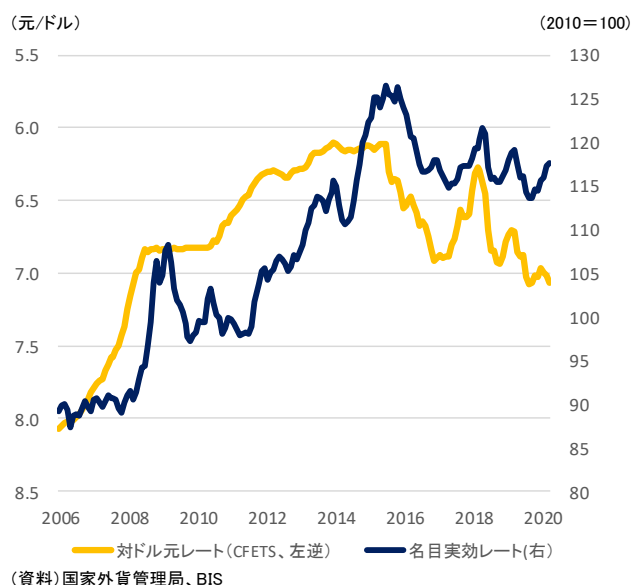
図表 19 生産者物価(PPI)



図表 20 預金準備率



図表 21 為替レート（名目実効）



図表 22 為替レート（対ドル、対円）



以上

担当 丸紅経済研究所 TEL:03-3282-7682
 経済調査チーム 鈴木貴元(中国会社出向中) 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で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。