

2020年6月23日 全8頁

中国：ウィズコロナの中国経済見通し

1月～2月をボトムに緩やかな改善が続く。牽引役は投資＞消費

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 中国経済は2020年1月～2月をボトムに緩やかに改善している。固定資産投資は1月～2月の前年同期比24.5%減（以下、変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）から1月～5月は6.3%減にマイナス幅が縮小し、5月単月ではプラス転換を果たした。牽引役はインフラ投資と不動産開発投資である。一方で、自動車販売を除き、消費の戻りはやや鈍い。飲食店では1テーブル当たりの使用人数制限はかなり緩み、賑わいを取り戻しつつあると聞けるが、5月のレストラン収入は2桁の減少が続いた。
- 大和総研による2020年、2021年の中国経済見通しに変更はない。2020年は年後半に成長率はプラスに転換しようが、年間の成長率はゼロ近傍となろう。2021年は7.8%程度と予想するが、これは2020年がかつてない低成長にとどまる反動によるものである。2020年、2021年の実質成長率は平均で3.9%と、コロナ前に当面の巡航速度とされた6%程度を大きく下回ることになろう。ウィズコロナの中国経済は緩やかな回復が想定される。

2020年の政府成長率目標、内心ではプラス成長を想定

5月22日～28日に開催された第13期全国人民代表大会（全人代）第3回会議では、不確実性の高さ故に政府成長率目標は提示されなかった。とはいえ、全人代で示された主要数値目標や政府高官の記者会見からは、中国政府が2020年もプラス成長を想定していることは明らかである。

まず、2020年の都市新規雇用増加数の政府目標は900万人以上とされた。かつては実質GDP成長率1%当たりで100万人の新規雇用が創出されるというのが定説であったが、経済規模の拡大、特に雇用吸収力の大きいサービス産業の発展により、ここ数年は実質成長率1%当たりで200万人前後の新規雇用が生まれている。直近2019年は222万人であった。ここから計算すると、2020年は前年比4%（以下、変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）程度の実質成長が想定されていることになる。

もともと、全人代後に「露店経済」がホットなキーワードとなったことからすると、今年は低い成長率でより多くの新規雇用の創出が目指されているのであろう。コロナ・ショックの悪影響が顕著に表れたのは、「農民工（農村からの出稼ぎ労働者）、非正規雇用者、一般サービス業従業員などの低所得者層や、貧困家庭、失業者、最低生活保障・臨時救済の対象者などの困窮者」（李克強首相）であり、こうした人々が手取り早く仕事や（副）収入を得る手段のひとつとして「露店経済」が注目されているのである。一方で露店には都市管理、環境衛生、交通などで問題があるとの指摘も多く、実施は地方都市が中心となりそうである。

次に、全人代では2020年の財政赤字を3.76兆元、GDP比は3.6%に設定した。ここから計算される2020年の名目GDPは104.4兆元となり、2019年の99.1兆元から5.4%増が見込まれている。仮にGDPデフレーターの上昇率が昨年と同程度（+1.6%）とすると、実質GDP成長率は3.7%程度が想定されていよう。

最後に、5月22日に行われた国家発展改革委員会の何立峰主任（大臣）の記者会見では「今年1%しか成長しなければ2020年のGDPは2010年の1.91倍となり、3%成長すれば1.95倍と

全人代の政府活動報告における主要政府目標

	2019年目標	2019年実績	2020年目標
実質GDP成長率	6.0%～6.5%	6.1%	提示せず
都市新規雇用増加数	1,100万人以上	1,352万人	900万人以上
都市調査失業率	5.5%前後	5.2%	6.0%前後
都市登録失業率	4.5%前後	3.6%	5.5%前後
消費者物価上昇率	3.0%前後	2.9%	3.5%前後
農村貧困人口	1,000万人以上減少	1,109万人減少	ゼロにする
財政赤字	2.76兆元	2.76兆元	3.76兆元
財政赤字のGDP比	2.8%	2.8%	3.6%
地方政府特別債券発行額（ネット）	2.15兆元	2.15兆元	3.75兆元
企業の税・費用負担の軽減	2.0兆元	2.3兆元	2.5兆元

（出所）中国政府、中国国家統計局より大和総研作成

なり、5%成長すれば1.99倍になる。いずれも（2020年にGDPを2010年比で実質2倍にするという）目標に非常に接近する。一人当たり所得は2020年に1.75%増加すれば、（同2倍）目標を達成できる」との言及があった。2020年にGDPを2010年比で実質2倍にする目標を達成するには今年5.6%成長が必要であるが、何主任の発言は「概ね達成できればよい」という認識を示したことになる。

このように中国政府は内心では2020年もプラス成長を想定し、あわよくば3%以上の実質成長を期待している可能性が高い。もちろん、今年は政府成長率目標が提示されなかった以上、いつものような「必達」目標ではない。全人代では、2020年の財政政策の純増額は3.6兆元（財政赤字1兆元増加、特別国債1兆元発行、地方政府特別債券1.6兆元増加）、GDP比では3.6%と、景気テコ入れ策としては小粒であったが、これは「あまり無理をして成長率にコミットしない」という中国政府の姿勢が端的に表れているのであろう。

6月中旬に集団感染確認も影響の長期化は回避へ

中国では新型コロナウイルス感染症の1日当たりの新規感染者数は3月中旬以降激減し、5月に入ると概ね1桁に抑制された。こうした中で、北京市最大の食品卸売市場「新発地」で集団感染が発生し、6月13日～20日にかけて数十人規模の新規感染者が確認された。これを受けて北京市政府は市場周囲を封鎖し、市民に対して他都市に移動する前にPCR検査を義務付けるなど規制を強化した。北京市は受験を控えた高校3年生から順次、対面での授業を再開し、6月15日からは小学校1年生～3年生の対面授業が再開される予定であったが、これは延期され、小中高校の授業はオンラインに戻された。

この集団感染の発生はいわゆる第2波、第3波が身近なリスクであることを再認識させたが、市場関係者とその濃厚接触者・接触者は数十万人規模で全て特定されたほか、感染が確認された複数の市場の近隣エリアの住民を含めた数百万人のPCR検査と感染者の隔離などが実施され、抑え込み体制は整備されているという。影響の長期化は回避されよう。

固定資産投資は単月でプラス転換

内需は1月～2月をボトムに改善が続いている。中でも固定資産投資は1月～2月の24.5%減から1月～5月は6.3%減にマイナス幅が縮小し、5月単月では0.9%増とプラス転換を果たした。

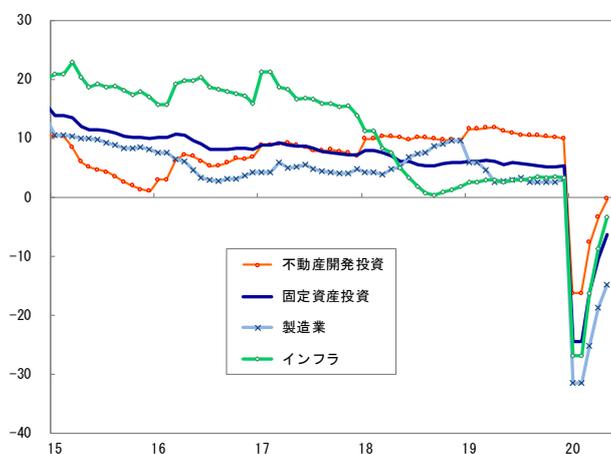
分野別には、1月～5月の不動産開発投資は0.3%減（1月～2月は16.3%減）、電気・水道・ガスを含むインフラ投資は3.3%減（同26.9%減）、製造業投資は14.8%減（同31.5%減）となった。単月では、3月に不動産開発投資が、4月にインフラ投資が増加に転じたが、5月はインフラ投資の伸び率が10.9%増となり、不動産開発投資の8.1%増を上回った。

今後もインフラ投資が牽引役となる可能性が高い。5月下旬の全人代では、インフラ投資の原資のひとつとなる2020年の地方政府特別債券の発行枠が、前年予算比1.6兆元増の3.75兆元

とされた。実に74.4%の増加であり、既に昨年の実績（2.15兆元）を超える金額が5月末までに発行された。

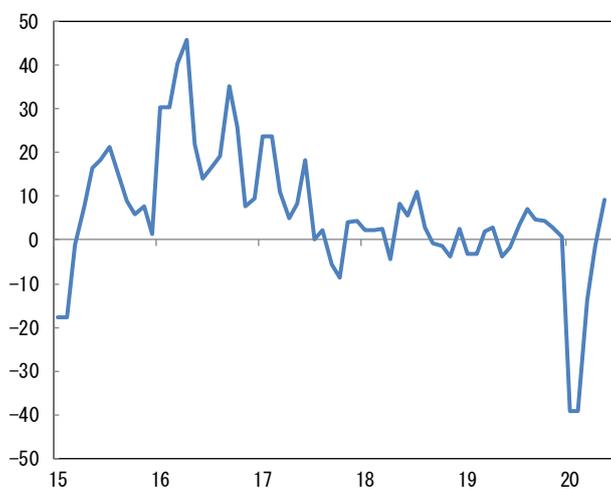
不動産開発投資に関連して、住宅販売面積は1月～2月に39.2%減となった後、急回復を遂げ、5月には9.3%増となった。この背景としては、①住宅を複数保有する富裕層にとって今回のコロナ・ショックの打撃は相対的に小さかった、②コロナ・ショックへの対応のための金融緩和資金の一部が住宅市場に向かい始めた、可能性などが指摘できる。全国70都市平均の新築住宅価格は2019年4月の+11.4%をピークに2020年5月には+4.9%に低下したが、今後は上昇が加速する可能性がある。

固定資産投資（1月からの累積の前年同期比）の推移（単位：％）



（注）1、2月は平均値
（出所）中国国家统计局より大和総研作成

住宅販売面積（前年同月比）の推移（単位：％）



（注）1、2月は平均
（出所）中国国家统计局より大和総研作成

小売売上は前年の水準目前に改善。6.18 ネットセールスの盛況が意味するもの

小売売上は1月～2月の20.5%減から1月～5月は13.5%減にマイナス幅が縮小した。5月は2.8%減であった。飲食店では、1テーブル当たりの使用人数制限がかなり緩み、賑わいを取り戻しつつあると聞くが、5月のレストラン収入は18.9%減（ボトムは3月の46.8%減）と、2桁の減少が続いている。ちなみに、密閉空間での文化・娯楽活動は長期にわたり禁止され、各種イベントやコンサート、観劇・映画鑑賞などについて、対策を講じた上での段階的再開の基本方針が発表されたのは6月下旬になってからであった。

一方で、5月の自動車販売金額は3.5%増と、前年の水準を上回った。この背景は、①自動車メーカー・販売店など供給サイドの体制が復旧し、1月～3月に抑制されていた需要が顕在化したこと、②商用車では大型トラックなどの販売が4月以降急増するなど、インフラ投資関連の需要が高まったこと、③乗用車については、完成車メーカーを擁する都市による購入補助金支給などの政策効果が発現していること、などであろう。乗用車では、非接触型移動手段としての自家用車需要が高まっている可能性も指摘できよう。

今後について、短期的に自動車販売金額が再び前年割れとなる可能性があるが、あまり気にする必要はない。これは排ガス基準が強化された昨年7月1日を前に在庫一掃セールが行われ、昨年6月の自動車販売金額が17.2%増（同5月は2.1%増）を記録し、今年6月にはその反動が出るためである。

むしろ気にすべきは、大活況であった「6.18」と呼ばれるネット通販の大セールスの反動であろう。「6.18」は11月11日の独身者の日のネットセールと並ぶ大きなイベントであり、ネット通販第2位のJD.com（京東商城）の創立記念日に合わせて、各社が6月1日～18日にかけて大幅なディスカウントを仕掛ける。2020年の「6.18」は43.8%増の4,573.3億円と、売上を大きく伸ばした。これによって、6月の小売売上は、その1割弱を占める自動車販売金額が前年割れとなっても、増加に転じる可能性がある。ただし、「6.18」の大盛況は、所得・雇用面で厳しい状況だからこそ、大幅なディスカウントで購入可能なこの時期の売上が大きく伸びたと認識すべきである。7月以降はその反動で消費の回復ペースがやや抑えられることに注意が必要であろう。

ネットセールの売上高の推移（単位：億円、%）

	「6.18」 億円	前年比 %	金額の前年 差（億円）	独身者の日 （億円）	前年比 %	金額の前年 差（億円）
2015	—	—	—	1,229.4	52.7	424.3
2016	—	—	—	1,770.4	44.0	541.0
2017	1,573.2	—	—	2,539.7	43.5	769.3
2018	2,844.7	80.8	1,271.5	3,143.2	23.8	603.5
2019	3,180.8	11.8	336.1	4,101.0	30.5	957.8
2020	4,573.3	43.8	1,392.6			

（注）独身者の日のネットセールはその日一日、「6.18」は6月1日～18日の合計

（出所）報道により大和総研作成

予想ほど悪くない輸出だが…

中国通関統計（米ドル建て）によると、2020年5月の輸出は3.3%減（4月は3.5%増）、輸入は16.7%減（同14.2%減）であった。後述するように輸出が予想ほど悪くなかった一方で、原油輸入金額の急減によって、輸入のマイナス幅は拡大した。前年比で見た原油価格の大幅下落が続き、数量の減少幅が広がった（4月の7.5%減⇒5月は16.1%減）。5月の貿易収支は629.3億ドルの黒字と、4月の453.3億ドルの黒字から一段と拡大した。1月～5月の輸出は7.7%減、輸入は8.2%減、貿易収支は1,213.6億ドルの黒字（4.5%減）であった。

3月以降、輸出が予想ほど悪くなかった（4月は増加した）のは、①中国の生産は3月以降、正常化に向かった一方で、他の主要国では新型コロナウイルス感染拡大抑制策が強化された結果、中国が他国の生産・供給を一部代替したこと、②特にマスクや防護服などを中心に繊維品や、医療機器・器械、在宅勤務のためのパソコンなどの輸出が急増したこと、などがある。ただし、主要国が供給ショックから立ち直るにつれて、こうした傾向は4月をピークに弱まりつつある。国務院（内閣）弁公庁が6月17日付で「輸出製品の国内販売をサポートすることに関する意見」を発表したのは、輸出需要のさらなる減退に対処しようとしているのであろう。

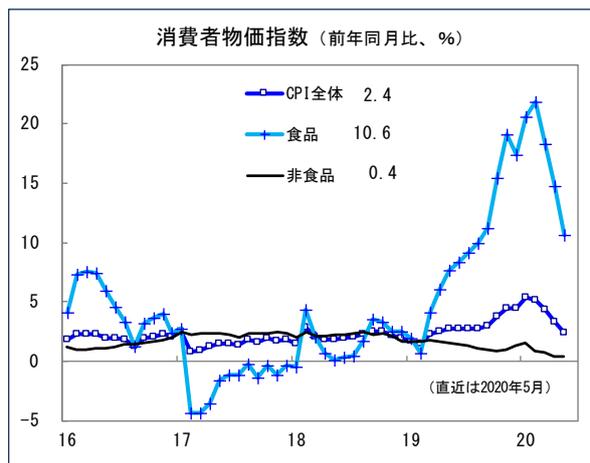
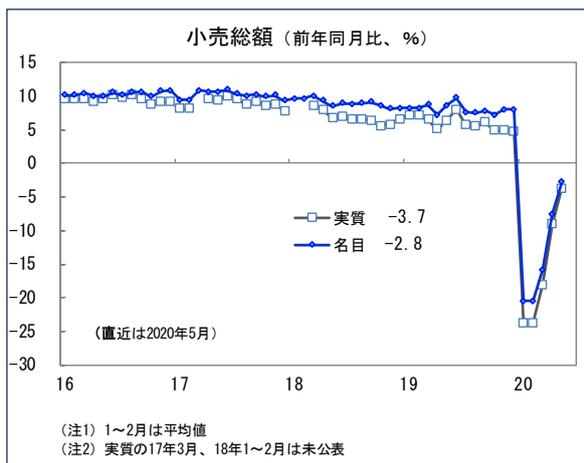
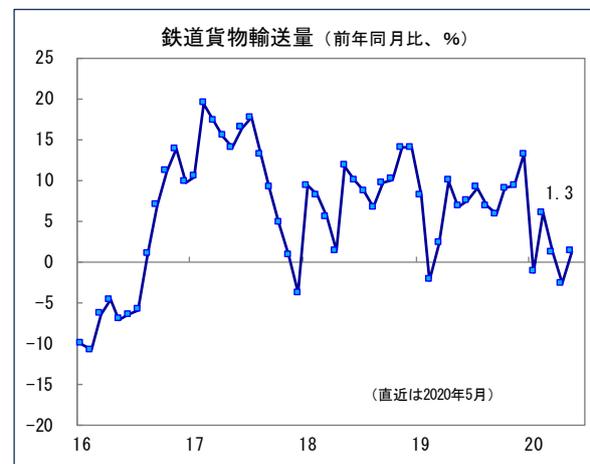
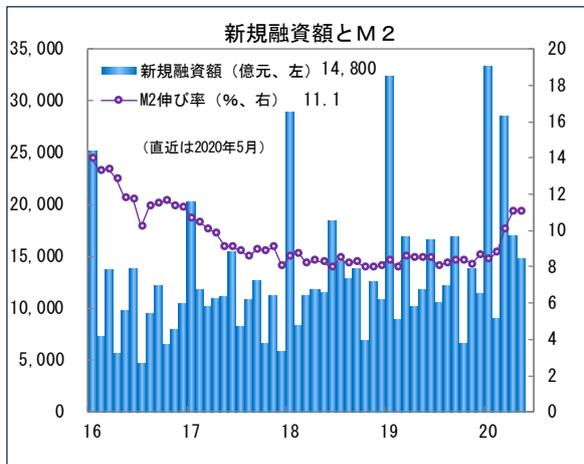
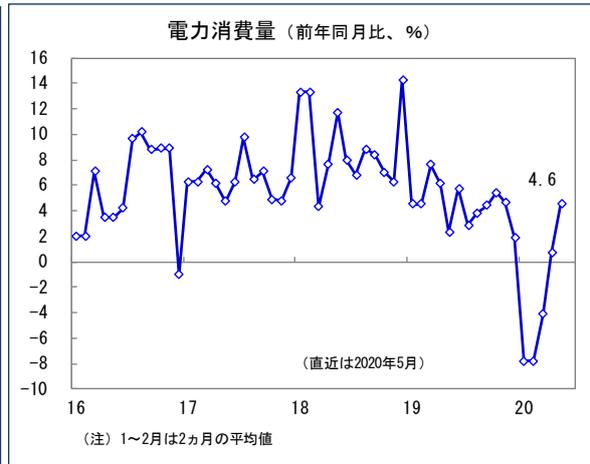
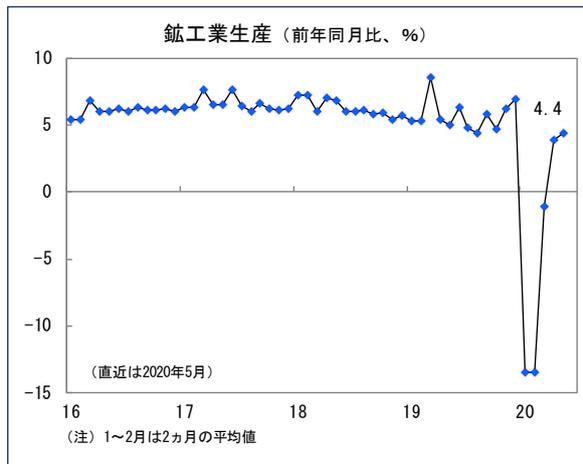
最後に、大和総研による2020年、2021年の中国経済見通しに変更はない。2020年は年後半に成長率はプラスに転換しようが、年間の成長率はゼロ近傍となろう。2021年は7.8%程度と予想するが、これは2020年がかつてない低成長にとどまる反動によるものである。2020年、2021年の実質成長率は平均で3.9%と、コロナ前に当面の巡航速度とされた6%程度を大きく下回ることになる。ウィズコロナの中国経済は緩やかな回復が想定される。

主要経済指標一覧

	2019年6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2020年1月	2月	3月	4月	5月
実質GDP成長率（四半期、前年同期比、%）	6.2	-	-	6.0	-	-	6.0	-	-	-6.8	-	-
鉱工業生産（前年同月比、%）	6.3	4.8	4.4	5.8	4.7	6.2	6.9	-13.5		-1.1	3.9	4.4
電力消費量（前年同月比、%）	5.7	2.9	3.8	4.4	5.4	4.7	1.9	-7.8		-4.1	0.7	4.6
鉄道貨物輸送量（前年同月比、%）	7.5	9.1	6.9	5.8	9.0	9.4	13.2	-1.2	6.1	1.3	-2.6	1.3
固定資産投資（前年累計比、%）	5.8	5.7	5.5	5.4	5.2	5.2	5.4	-24.5		-16.1	-10.3	-6.3
不動産開発投資（前年累計比、%）	10.9	10.6	10.5	10.5	10.3	10.2	9.9	-16.3		-7.7	-3.3	-0.3
小売総額 名目（前年同月比、%）	9.8	7.6	7.5	7.8	7.2	8.0	8.0	-20.5		-15.8	-7.5	-2.8
実質（前年同月比、%）	8.0	5.7	5.6	6.1	4.9	4.9	4.8	-23.7		-18.1	-9.1	-3.7
消費者物価指数 全体（前年同月比、%）	2.7	2.8	2.8	3.0	3.8	4.5	4.5	5.4	5.2	4.3	3.3	2.4
食品（前年同月比、%）	8.3	9.1	10.0	11.2	15.5	19.1	17.4	20.6	21.9	18.3	14.8	10.6
非食品（前年同月比、%）	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9	1.0	1.3	1.6	0.9	0.7	0.4	0.4
工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）	0.0	-0.3	-0.8	-1.2	-1.6	-1.4	-0.5	0.1	-0.4	-1.5	-3.1	-3.7
工業生産者購入価格指数（前年同月比、%）	-0.3	-0.6	-1.3	-1.7	-2.1	-2.2	-1.3	-0.3	-0.5	-1.6	-3.8	-5.0
新規融資額（億元）	16,600	10,600	12,100	16,900	6,613	13,900	11,400	33,400	9,057	28,500	17,000	14,800
M2伸び率（%）	8.5	8.1	8.2	8.4	8.4	8.2	8.7	8.4	8.8	10.1	11.1	11.1
輸出（前年同月比、%）	-1.5	3.4	-1.0	-3.2	-0.8	-1.3	8.1	-2.6	-40.5	-6.6	3.4	-3.3
輸入（前年同月比、%）	-6.8	-4.9	-5.5	-8.2	-6.1	1.0	16.7	-12.6	7.8	-1.0	-14.2	-16.7
貿易収支（億米ドル）	496.5	440.1	347.2	390.8	423.1	371.8	472.5	-71.0	-620.5	199.6	453.2	629.3
新築商品住宅価格指数 北京（前年同月比、%）	3.9	4.3	4.8	4.7	4.3	5.4	4.8	4.1	4.4	4.1	3.3	3.1
上海（前年同月比、%）	2.0	1.9	2.2	2.7	3.0	2.8	2.3	2.7	2.3	2.4	2.7	3.5
商用不動産 着工面積（前年同月比、%）	10.1	9.5	8.9	8.6	10.0	8.6	8.5	-44.9		-27.2	-18.4	-12.8
完工面積（前年累計比、%）	-12.7	-11.3	-10.0	-8.6	-5.5	-4.5	2.6	-22.9		-15.8	-14.5	-11.3
不動産販売 面積（前年累計比、%）	-1.8	-1.3	-0.6	-0.1	0.1	0.2	-0.1	-39.9		-26.3	-19.3	-12.3
金額（前年累計比、%）	5.6	6.2	6.7	7.1	7.3	7.3	6.5	-35.9		-24.7	-18.6	-10.6

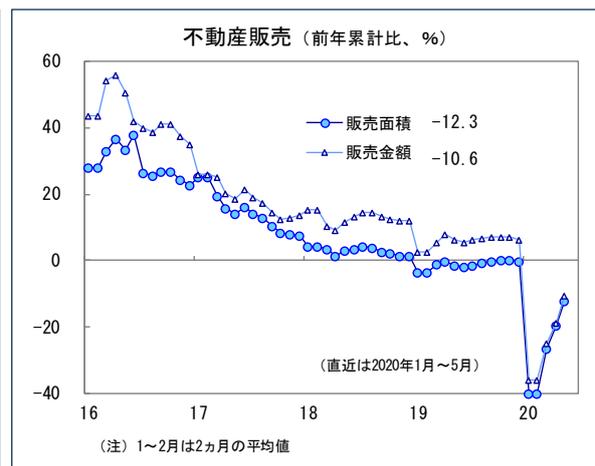
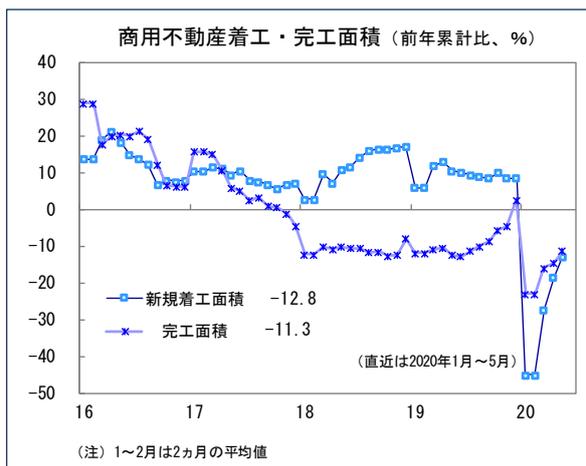
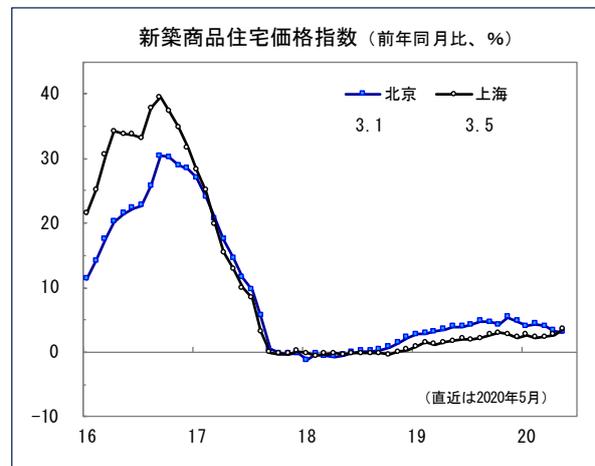
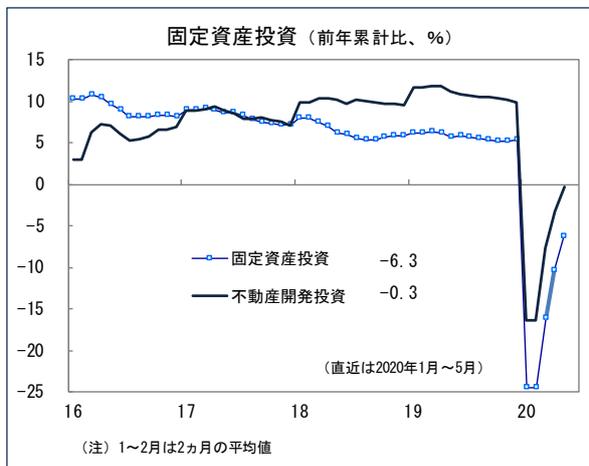
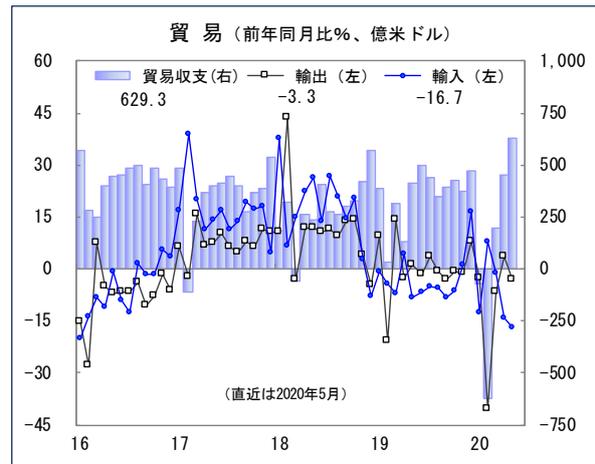
（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、中国鉄路総公司、CEICより大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、中国鉄路総公司、CEIC より大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、中国鉄路総公司、CEIC より大和総研作成