

## 中国・貿易統計、中国のみならず世界経済の回復が追い風に

～中国の対米貿易黒字は引き続き巨額で推移、バイデン政権の対中政策は当面変わらない可能性～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 西濱 徹 (Tel: 03-5221-4522)

### (要旨)

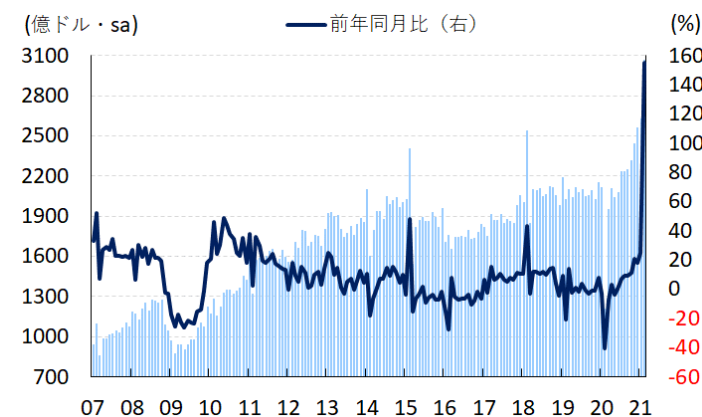
- 昨年来の中国は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い景気に大きく下押し圧力が掛かる一方、その後の感染収束による経済活動の再開に加え、世界経済の回復も相俟って底入れが進んでいる。今年の世界経済成長率は昨年の反動で上振れしやすいにも拘らず、政府は全人代で今年の成長率目標を「6%以上」とする控えめな数字を出した。当面政策の方向性は変わらないが、政策面のアクセルの度合いは徐々に緩むであろう。
- 世界経済の回復を反映して1～2月の輸出額は前年比+60.6%となり、1月も2月もともに拡大傾向を強めるなど底入れが進んでいることが確認出来た。中国による「マスク外交」や「ワクチン外交」の動きに加え、世界的なテレワークの拡大や景気回復の動きなどが輸出を押し上げる好循環が続いていると捉えられる。
- 一方の輸入額も前年比+22.1%と輸出同様に底入れが進んでおり、輸出の堅調さを反映した素材及び部材需要の拡大に加え、中国景気回復による需要底入れ、国際商品市況の底入れの動きも輸入額を押し上げている。他方、中国による「嫌がらせ」は豪州からの輸入鈍化を招くなどの動きもみられる。エネルギー需要の行方も輸入動向に影響を与える一方、外資系企業による投資の動きが弱含んでいることには要注意である。
- 中国及び世界経済の景気回復は貿易黒字の拡大を促すなか、米国のトランプ前政権による「貿易戦争」にも拘らず米国の対中貿易赤字は縮小しておらず、バイデン政権の対中政策にも影響を与える展開が続こう。

昨年来の中国経済を巡っては、一昨年末に湖北省武漢市で発見された新型コロナウイルス (SARS-CoV-19) が昨年初め以降に同市を中心に感染が拡大するとともに、その後は中国全土に感染が広がりを見せる事態となり、当局は一転して感染封じ込めに向けて都市封鎖 (ロックダウン) をはじめとする強力な行動制限の実施に追い込まれた。また、初動の遅れが影響して国内の感染者数及び死亡者数は、同国で2002～03年に大流行したSARS (急性重症呼吸器症候群) を上回るとともに、幅広い行動制限の実施に伴い国内経済のみならず、サプライチェーンを通じて海外経済にも悪影響を与えたことで、昨年1～3月の実質GDP成長率は前年比▲6.8%と四半期ベースで初のマイナス成長となり、前期比年率ベースでも▲30%を上回る大幅マイナス成長に陥った。他方、強力な感染対策が奏功する形で同国では比較的早期に感染の封じ込めが図られるとともに、共産党や政府は財政及び金融政策を総動員する形で景気下支えに動く姿勢をみせたほか、新型コロナウイルスのパンデミック (世界的大流行) により急減速した世界経済も回復の動きをみせたことも重なり、昨年半ば以降の不動く経済は底入れの動きを強めている。その結果、昨年通年の経済成長率は+2.3%と改革開放に舵が切られる前の1976年以来となる44年ぶりの低成長に留まったものの、多くの主要国が新型コロナウイルスのパンデミックの余波を受ける形でマイナス成長に陥る事態を余儀なくされたことを勘案すれば、中国経済は『異例』の状況にあると捉えられる (詳細は1月18日付レポート「[中国の2020年の経済成長率は+2.3%とプラス成長を維持](#)」)

をご参照下さい)。なお、昨年半ば以降の中国の景気回復を巡っては、世界経済の回復を受けた外需の押し上げに加え、財政及び金融政策の総動員といった政策支援を追い風にインフラ関連をはじめとする公共投資のほか、金融市場の『カネ余り』を背景に不動産投資も活発化するなど、固定資本投資への押し上げ圧力がけん引役となる展開が続いてきた。他方、家計消費については行動制限や行動変容に伴う『巣ごもり需要』の拡大に加え、行動制限解除後におけるペントアップ・ディマンドの発現のほか、金融市場の活況を追い風とする不動産や株式など資産価格の上昇に伴う資産効果が高額消費を押し上げる動きがみられる一方、経済活動の正常化が進められているにも拘らず雇用の回復力は乏しいなど、貧困層や低所得者層を取り巻く状況は厳しい展開が続いている（詳細は1日付レポート「[春節連休の栄養はあるが、中国の企業マインドは幅広く頭打ち](#)」をご参照下さい)。こうした状況を反映して、足下では自動車をはじめとする高額消費が活発化する動きがみられる一方、家計部門の財布の紐の固さに加え、近年の爆発的な普及が進むEC（電子商取引）における価格競争の激化も相俟ってディスインフレ基調が強まる展開が続いており、中国においても景気回復の『K字化』の動きが顕在化している（詳細は2月10日付レポート「[中国のコアインフレ率が初めてマイナスに、消費の「二極化」を示唆](#)」をご参照下さい)。このように景気回復の足取りを巡るバランスの悪さはくすぶるものの、今年の経済成長率については年前半に昨年的大幅減速の反動による上振れが予想されるほか、世界経済の回復の動きなども期待されることから、当研究所は先月末に発表した最新の経済見通しにおいて+8.4%と10年ぶりに8%を上回る高成長になるとの見通しを示している（詳細は2月19日付レポート「[グローバル経済見通し（2021年2月）](#)」をご参照下さい)。一方、先週開幕した今年の全人代（第13期全国国民代表大会第4回全体会議）で示された今年の経済成長率目標は「6%以上」とかなり控えめな数字としており（詳細は5日付レポート「[中国2021年全人代、成長率目標（6%以上）は数値より質向上の証か](#)」をご参照下さい）、国内外を巡る不透明感がくすぶるなかで慎重姿勢を維持する考えをみせている。政策運営を巡っては「[急激な変更はない](#)」とするなど、当面は財政及び金融政策を総動員する形が据え置かれると見込まれるものの、これまで以上に『アクセルを踏む』度合いは徐々に薄れていくものと考えられる。

中国の経済指標を巡っては、例年春節（旧正月）の時期のズレが月次統計に大きく影響を与える状況が続いてきたなか、昨年に税関総署が貿易統計について1月と2月を合算して公表する旨を発表するなど、新型コロナウイルスの感染拡大による経済の混乱をきっかけに突如ルール変更を行う動きがみられた。今年も同様のルールにて発表された2月の輸出額（年初来前年比）は+60.6%となり、昨年12月（前年比+18.3%）から大幅に伸びが加速するなど、一段と底入れが進んでいることが確認された。なお、昨年の同時期については上述のように新型コロナウイルスの感染拡大と当局による感染封じ込めに向けた行動制限の影響で大きく下振れしており、その反動に伴

図1 輸出額の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成、季調値は当社試算

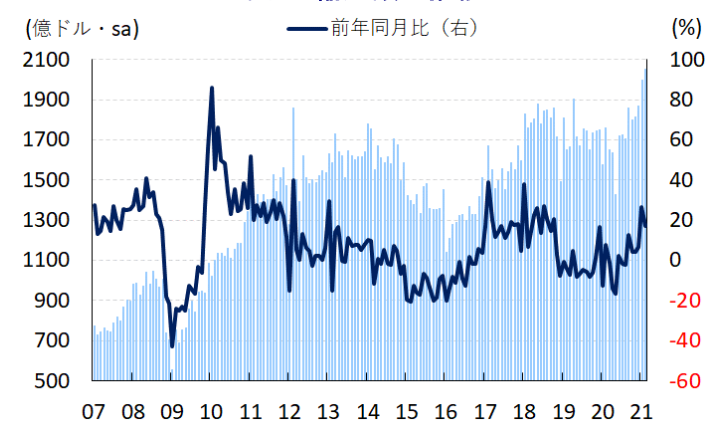
い前年比の伸びが大きく押し上げられていることを考慮する必要がある。事実、月次ベースの輸出額については2月が前年比+154.9%と大きく押し上げられていることが分かる一方、1月についても同+24.8%と高い伸びとなっているほか、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も1月、2月ともに拡大傾向で推移するなど底入れが進んでいることは間違いない。さらに、今年については当局が感染抑制を図る観点から春節期間中の帰省自粛を呼び掛ける動きをみせており、それに伴い貿易関連業務については春節の連休期間中も休みなく稼働していた模様であり、こうしたことも輸出額の底入れを促す一助になっているとみられる。国・地域別では、欧米など主要国における景気回復の動きを追い風に、米中摩擦が懸念されるものの米国向け（前年比+87.4%）で高い伸びがみられるほか、EU向け（同+62.6%）もともに高い伸びとなるなど底入れが進んでいる。また、ASEAN向け（前年比+53.0%）や台湾向け（同+45.4%）、韓国向け（同+49.0%）、インド向け（同+48.1%）などアジア新興国向けがいずれも高い伸びとなるなど、域内貿易が活発化する動きがみられるほか、日本向け（同+47.9%）や豪州向け（同+68.2%）など域内先進国向けも高い伸びとなるなど、世界経済の回復を示唆する動きがみられる。同様にロシア向け（前年比+48.0%）や南米向け（同+68.6%）、アフリカ向け（同+50.9%）といった資源国・地域向けも軒並み高い伸びをみせており、国際商品市況の底入れの動きも輸出を押し上げている様子が見え始める。財別でも、同国政府による『マスク外交』や『ワクチン外交』などの動きに加え、世界的なテレワークの広がりをはじめとする電気機械需要の高まりなどが輸出を押し上げる動きがみられるなど、世界経済の回復の動きが輸出の追い風になっている。

一方の2月の輸入額（年初来前年比）も+22.1%となり、昨年12月（前年比+6.5%）から伸びが加速するなど輸出同様に底入れが進んでいる。月次ベースの輸入額については、2月は前年比+17.2%と前月（同+26.6%）から伸びが鈍化するも2ヶ月連続の二桁%の高い伸びとなっている上、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比はともに拡大傾向で推移しており、輸出同様に底入れの動きを強めている。輸入についてはとりわけ昨年の感染対策に向けた行動制限の影響が色濃く出やすい上、今年については貿易関連業務が続けられたことも押し上げに繋がっているとみられるほか、上述のように足下の輸出が堅調に推移していることに加え、

世界経済の回復などを背景とする原油など国際商品市況の底入れの動きも輸入額を押し上げている。さらに、財政及び金融政策の総動員による景気押し上げの動きも堅調な輸入を後押ししていると捉え得られる。国・地域別では、米国からの輸入（前年比+66.4%）が高い伸びとなっているほか、EUからの輸入（同+32.5%）も堅調な伸びをみせるなどこれらの国々にとって外需の押し上げに繋がっているとみられるほか、

日本からの輸入（同+26.8%）も堅調な推移が続いている。また、近年はサプライチェーンなどを通じて中国经济との連動性が高まっているASEANからの輸入（前年比+29.9%）のほか、台湾から

図2 輸入額の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成、季調値は当社試算

の輸入（同+41.4%）、韓国からの輸入（同+22.2%）も軒並み二桁%の高い伸びで推移しており、中国の景気回復はアジア新興国景気の押し上げ要因となることが期待される。一方、新型コロナウイルスの起源を巡って対立している豪州からの輸入（前年比+8.2%）は他の国・地域からの輸入額と比較して勢いの乏しい展開が続いており、中国政府が同国製の石炭やワインなどに対する輸入制限措置など『嫌がらせ』が影響していると考えられる。なお、財別では半導体や鉄鉱石、原油、LNGなどの輸入が堅調に推移している一方、銅や石炭などの輸入は拡大ペースが鈍化、ないし減少する動きがみられるなどすべてが一本調子で拡大傾向を強めている訳ではない。この背景には、輸出財の生産底入れの動きを反映して素材及び部材に対する需要は堅調な推移をみせている一方、全人代においても方向性が示された環境配慮に向けた動きがエネルギー資源に対する需要構造に変化を与えている可能性に注意する必要がある。また、同国経済の持ち直しの動きが顕著になっているにも拘らず、外資系企業による設備投資に用いる装置などの輸入額は引き続き前年を大きく下回る推移が続いており、米中摩擦を巡る不透明感などが投資活動の足かせとなっている可能性もある。

輸出の堅調さを反映して、1月と2月の累計の貿易収支は+1032.59億ドルと昨年同時期（▲74.30億ドル）から大幅に改善しており、中国のみならず世界経済の回復によって中国にとっては貿易黒字が大きく拡大した格好である。なかでも対米貿易黒字は+512.62億ドルと昨年同時期（+253.99億ドル）から黒字幅が倍増している上、依然として中国の貿易黒字の半分近くを対米貿易黒字が占めるなど、米トランプ前政権が仕掛けた『貿易戦争』にも拘らず米国にとっての対中貿易赤字は縮小していない格好となっている。バイデン現政権は対中姿勢を大きく変更しておらず、今後も貿易関税を交渉材料に用いる可能性が高いと見込まれることを勘案すれば、当面は米中間の離反に向けた動きは続くことが予想されよう。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。