

中国貿易統計、生産回復を示唆も新型肺炎の世界的流行が重石に

～世界的流行による影響逆流に加え、米国の対中強硬姿勢の再燃にも要注意～

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)

- 昨年末に湖北省武漢市で発見された新型コロナウイルスは、その後は中国全土に感染が拡大したため、当局は封じ込めに動いて中国経済に大きく下押し圧力が掛かった。足下では事態収束の動きが進むなど内需の底打ちが期待される一方、世界的な大流行による世界経済の減速が外需の重石となる懸念が高まっている。他方、内需を巡る状況も回復途上であり、政府内でも先行きの見通しが分かれるなど難しい状況にある。
- 3月の輸出額は前年比▲6.6%と1-2月(同▲17.2%)からマイナス幅は縮小したが、頭打ちの状況が続く。ASEANなどアジア新興国向けの底入れは中国国内での生産回復の動きを反映する一方、新型肺炎の世界的流行による世界経済の減速は先進国向けを中心とする輸出の重石となった。一方で3月の輸入額は前年比▲0.9%と比較的底堅く、サプライチェーンの回復に加え、原油備蓄や豚肉輸入が押し上げ要因となる一方で先進国向けが総じて鈍化した。対米貿易黒字は縮小するも、貿易黒字の大宗を対米黒字で稼ぐ構造は変わらず、事態収束後には米トランプ政権が対中強硬姿勢を再燃させる可能性にも注意が必要と言えよう。

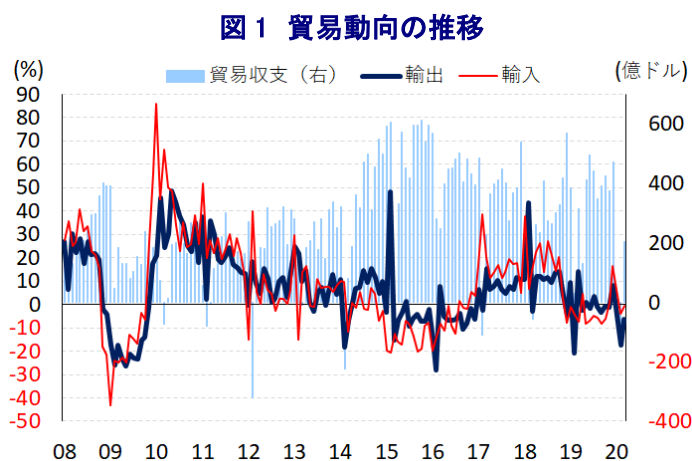
昨年末に湖北省武漢市で発見された新型コロナウイルス(COVID-19)を巡っては、その後は同市を中心とする形で中国全土に流行が広がりを見せたことを受けて、中国政府は都市封鎖や操業停止などを通じた『封じ込め』に動いた結果、中国経済は今年2月にかけて過去にないレベルで下押し圧力が掛かる事態に直面した。しかし、先月以降は感染者数が頭打ちするなど封じ込め策の効果がうかがわれるなか、中国政府は一転して経済活動の正常化に向けた動きを支援しているほか、今月初めには『震源地』となった武漢市の封鎖も解かれるなど事態収束に向けた動きは前進している。他方、新型肺炎の感染の動きは中国以外に広がるなど「パンデミック(世界的な大流行)」となっており、足下では欧州や米国など先進国が感染拡大の中心地となっているほか、新興国にも広がるなど長期化する可能性が高まっている。こうした事態を受けて、世界的に都市封鎖などヒトの移動を制限する動きが広がりをみせているほか、それに伴いモノの移動も滞るなど経済活動の足かせとなる動きも出ており、世界経済の下押し要因となる動きが顕在化している。上述のように、中国国内においては事態収束の兆候が強まっていることを受けて、2月には過去に類をみない水準に低下した企業マインドは3月には大きく改善するなど中国経済は最悪期を過ぎつつある(詳細は3月31日付レポート「[中国の企業マインドは急回復も、今後の懸念は「海外」](#)」をご参照下さい)。その一方、世界経済の減速懸念は外需の不透明要因となりあるほか、内需についてもサービス業を中心に企業マインドの回復は道半ばの状況にあるなど雇用・所得環境の悪化が続くなか(詳細は7日付レポート「[中国・サービス業、回復の足取り重く見通しも厳しい](#)」をご参照下さい)、家計部門は財布の紐を固くする動きもみられるなど内需を取り巻く環境は厳しい状況にある(詳細は10日付レポート「[中国、経済活動正常化でインフレ圧力一服も、家計のデフレマインドに懸念](#)」を

ご参照下さい)。こうした状況を反映して、中国経済の先行きに対して中国政府のなかでは「十分な政策手段があり、適時適切な措置が打ち出されることで経済活動は4-6月には正常化して成長率も合理的な水準に回復する（国家発展改革委員会）」と比較的楽観的な見方を示す動きがある一方、「3月単月のデータを以って経済が安定し反発しているか否かの判断は難しく、中国経済は新たな課題に直面している（国家統計局）」と真逆の見方も示されるなど、大きな分かれ目にあると判断出来る。

なお、中国国内での経済活動の正常化に向けた動きを受けて、通関手続などの進捗が期待されたものの、足下では世界経済の減速懸念が強まっていることを反映して、3月の輸出額は前年比▲6.6%と1-2月（同▲17.2%）からマイナス幅は縮小したものの引き続き前年を下回る水準に留まるなど、依然として力強さに乏しい展開が続いている。中国の貿易統計を巡っては、新型肺炎の流行拡大による混乱などを理由に、当局（税関総署）が多くの経済統計と同様に春節の時期のズレによる月次統計の影響を考慮して1-2月を突如まとめて公表する方針に変更するなど『隠ぺい紛い』とも取れる対応をみせた。結果、足下の貿易統計について月次での単純比較は難しくなっているが、過去の春節の時期などを元に月次ベースの季節調整値を試算すると、3月は2月から2ヶ月連続で拡大する動きをみせる一方、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちが続いている。

人民元相場（対ドル）は年明け以降下落傾向を強める動きをみせているものの、国際金融市場の動揺を受けて新興国通貨が軒並み下落するなど24通貨で構成される通貨バスケットに基づく人民元指数は上昇しており、輸出競争力の低下も輸出の重石になったと考えられる。

国・地域別では、ASEAN向け（前年比+7.72%）や台湾向け（同+3.98%）といったアジア新興国向けは前年を上回る伸



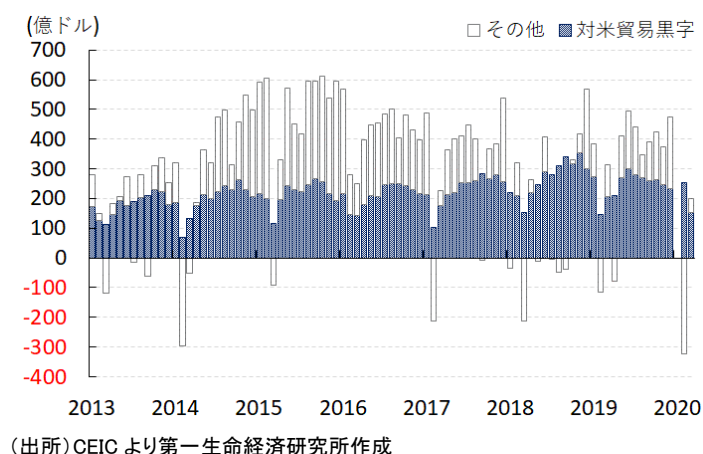
びを維持するなど底堅い動きがみられる一方、EU向け（同▲24.25%）や米国向け（同▲20.78%）など新型肺炎の感染拡大が続く先進国向けが軒並み鈍化しているほか、ロシア向け（同▲12.92%）やアメリカ向け（同▲4.00%）、中南米向け（同▲0.77%）なども弱含むなど、世界経済の減速懸念が重石になったとみられる。一方、3月の輸入額は前年比▲0.9%と1-2月（同▲4.0%）から2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、マイナス幅は輸出額を下回るなど対照的な動きが続いている。前月比は2月に大きく押し上げ圧力が掛かる動きがみられた反動で減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向を維持するなど底堅い動きがみられる。国際原油市況が大きく調整する背後で戦略備蓄を積み増す動きを反映して原油の輸入量が大きく拡大しているほか、同国内でのアフリカ豚コレラ（ASF）流行に伴う供給減に対応した豚肉の輸入拡大の動きが下支えに繋がっている。国・地域別でも、ASEAN向け（前年比+10.49%）や台湾向け（同+11.40%）などに堅調さがうかがえる一方、米国向け（同▲12.65%）やEU向け（同▲6.51%）など先進国からの輸入低迷が重石になっている。ASEANなどアジア新興国向けの輸出入の底堅さは、中国国内での生産停止措置を受けて停滞したサプライチェーンの

回復を示唆するなど中国国内の経済活動が正常化しつつある証と捉えられる一方、先進国向けのみならず新興国向け輸出の低迷は世界経済の減速懸念が外需の新たな重石となりつつあることを示唆している。なお、3月の貿易収支は+198.99億ドルと黒字に転じている上、うち対米黒字は+153.22億ドルと貿易黒字全体の8割弱を対米黒字が占めており、1-3月ベースの対米黒字は+406.94億ドルと前年同期（+625.27億ドル）から縮小しているものの、

中国の貿易黒字の大宗を対米黒字で計上する構造は変わっていない。米中摩擦については、1月に署名された「第一段階の合意」を経て表面上は緩和に向かいつつある一方、トランプ米大統領は今秋の大統領選を控えるなかで同国内での新型コロナウイルス感染拡大を受けて中国への批判を強めるなど土俵を変える形で対中強硬姿勢を示しており、事態収拾後には貿易面で圧力を再び強めることも予想される。中国にとっては新型コロナウイルスの影響一巡を受けて経済の正常化を模索する動きを強めることが予想される一方、世界的大流行による世界経済の減速はその足取りを難しくするであろう。

以上

図2 貿易収支の推移



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。