Asia Trends

発表日：2020 年6月1日（月）

中国、政府が重視する「雇用拡大」への道のりは依然厳しい

～最悪期は過ぎるも、先行きの景気回復の「V字」、「U字」、「L字」を左右する大きな分かれ道にある～

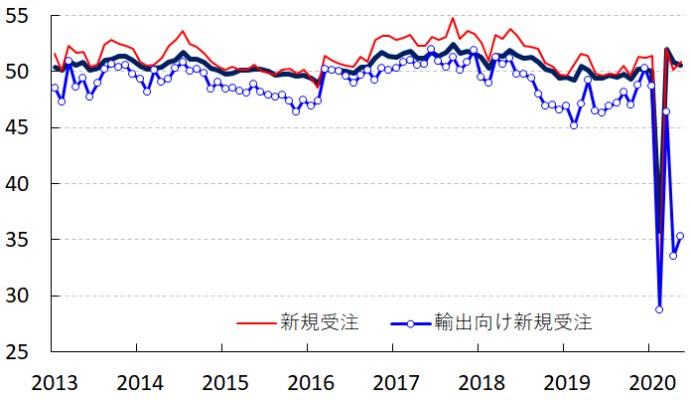
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主席エコノミスト 西濵 徹（TEL：03-5221-4522）

（要旨）

- 先月開催された全人代では、中国政府が今年の成長率目標を提示しない異例の内容となる一方、足下の中国は経済活動の正常化により「ポスト･コロナ」のフロントランナーとなっている。ただし、5 月の製造業 PMI は 50.6 と前月比▲0.2pt 低下しており、外需の不透明感が重石となるなかで雇用調整圧力がくすぶっている。他方、5 月の非製造業 PMI は 53.6 と前月比＋0.4pt 上昇するも、景況感の改善にも拘らず雇用調整圧力がくすぶる。政府は全人代で雇用を重視する姿勢を示したが、雇用回復の道のりは厳しい状況にある。
- なお、民間統計である 5 月の財新製造業 PMI は 50.7 と 2 ヶ月ぶりに 50 を上回る水準となるなど、景気回復を示唆する動きが確認された。ただし、生産拡大は進むも受注動向は内･外需双方で力強さを欠くなど、景気回復そのものが道半ばの状況にあることを示唆する。さらに、景況感の改善にも拘らず雇用調整を示唆する動きが続いており、経済活動の正常化にも拘らず雇用拡大が容易に進まない状況が続いていると言える。
- 中国経済は最悪期を過ぎたものの、足下では米中摩擦の再燃など外需を巡る不透明感が高まる動きがみられるなか、雇用状況は今後の景気回復の道のりが「V字」、「U字」、「L字」となる状況を左右すると言えよう。

先月 22 日に当初の予定から約２ヶ月半遅れて開幕した全人代（第 13 期全国人民代表大会第３回会議）は、例年は２週間程度の会期で開催されるものの、今年は１週間に大幅に短縮される形で先月 28 日に閉幕した。今年の全人代初日に発表された「政府活動報告」は、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の大流行とその後の感染封じ込めに向けた都市封鎖措置などの影響で１－３月の実質ＧＤＰ成長率が前年比▲6.8％と急ブレーキが掛かり、足下ではパンデミック（世界的大流行）による世界経済の減速懸念など不透明要因が山積していることなどを理由に、経済成長率目標が提示されないなど異例の内容となった（詳細は５月 22 日付レポート「中国・全人代開幕、2020 年は成長率目標示せず、雇用重視が鮮明に」をご参照下さい）。他方、中国国内では経済活動の正常化への取り組みを進めており、大きく下押し圧力が掛かった中国経済の立て直しに向けた動きが進むなど、いわゆる『ポスト・コロナ』のフロントランナーとしての動きを前進させている。ただし、先月 31 日に国家統計局及び物流購買連合会が公表した５月の製造業ＰＭＩ（購買担当者景況感）は 50.6 と３ヶ月連

図１ 製造業 PMI の推移

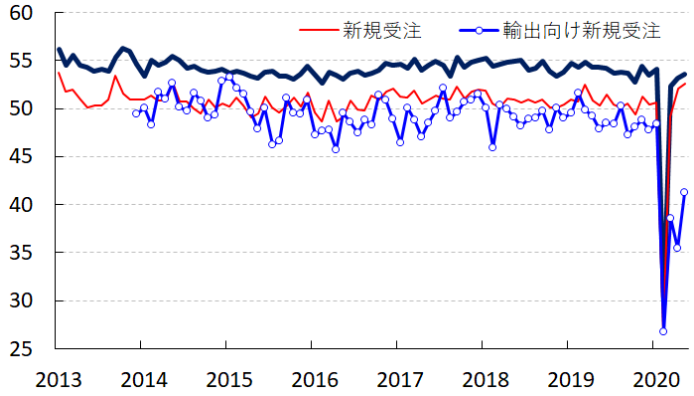


（出所）国家統計局, CEIC より第一生命経済研究所作成

続で好不況の分かれ目となる 50 を上回る水準を維持するも、前月（50.8）から▲0.2pt 低下しており、頭打ちの様相を強めている。足下の生産動向を示す「生産（53.2）」は前月比▲0.5pt 低下するなど生産拡大の動きに一服感が出ており、先行きの生産動向を左右する「新規受注（50.9）」は同＋0.7pt 上昇するなど内需向けに底打ち感が出ている様子がうかがえる。一方、「輸出向け新規受注（35.3）」は前月比＋1.8pt 上昇したものの、大きく 50 を下回る水準に留まっており、欧米での事態収束に伴う経済活動再開への期待が高まっているものの、依然として世界経済の減速懸念が受注の重石になっている様子がうかがえる。さらに、上述のように今年の全人代では『雇用』が経済政策の中心テーマに据えられているにも拘らず、雇用動向を示す「雇用（49.4）」は前月比▲0.8pt 低下して３ヶ月ぶりに 50 を下回る水準となるなど雇用調整圧力が強まっているとみられる。なお、先行きに対する期待を示す「生産活動期待（57.9）」は前月比＋3.9pt 上昇して約２年ぶりの高水準となっており、食品加工関連、石油精製関連、特殊機械関連、自動車関連などで改善の動きが進む一方、全企業の 81.2%が通常の８割以上の生産活動を回復しているものの、依然として全快にほど遠い状況にあると判断出来る。

一方、同日に公表された５月の非製造業ＰＭＩは 53.6 と３ヶ月連続で 50 を上回る水準で推移しており、前月（53.2）から＋0.4pt 上昇するなど、上述のように製造業は頭打ちの様相をみせる状況と対照的な動きをみせている。建設業を中心に改善の動きが進んでおり、景気下支えに向けたインフラ関連を中心とする公共投資拡充への期待が高まっていることを反映している。さらに、サービス業も緩やかに上昇しており、地方レベルでの補助金や商品券配布などの家計消費喚起策の影響に加え、先月初めの労働節連休の効果も重なり家計消費が押し上げられたことが影響したとみられる。サービス業のなかでは、運輸関連、宿泊関連、飲食関連、通信関連などで活況を呈する動きがみられる一方、文化・スポーツ関連、娯楽関連などは低調な推移が続いており、経済活動の正常化に向けた動きにも拘らず回復が道半ばの状況にあることを示唆している。なお、先行きの動向を左右する「新規受注（52.6）」は前月比＋0.5pt 上昇しており、中央及び地方政府による需要喚起策の効果を期待する向きが強まっているとみられる一方、「輸出向け新規受注（41.3）」は同＋4.8pt 上昇するも依然として 50 を大きく下回る水準に留まるなど、世界経済の減速懸念が外需の重石になっている状況は変わらない。一部には、長期に及んだ都市封鎖措置に伴い購買行動が控えられていたことを受けた『リベンジ消費（報復性消費）』の動きが家計消費を押し上げることが期待されており、ＥＣ（電子商取引）関連を中心に堅調な動きがみられる一方、経済活動の正常化にも拘らず多くの場面で事実上の行動制限に近い状況にあるなど、『コロナ前』にはほど遠いと捉えられる。他方、幅広い分野で景況感が改善しているにも拘らず、「雇用（48.5）」は引き続き 50 を下回る水準で推移している上、前月比▲0.1pt と雇用調整圧力が強まる動きが続くなど、雇用を取り巻く状況は依然として厳しい。このように、

図 2　非製造業 PMI の推移

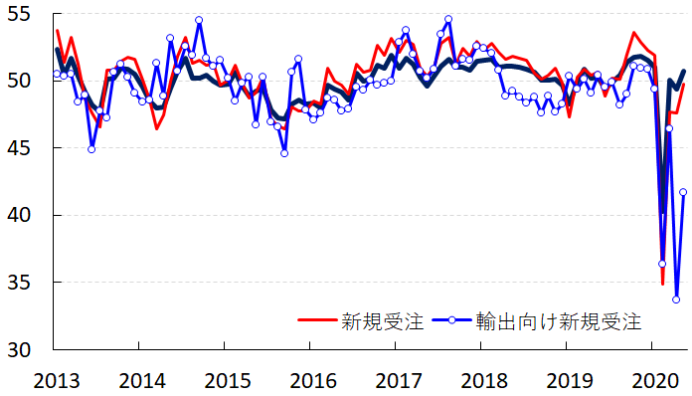


（出所）国家統計局, CEIC より第一生命経済研究所作成

経済活動の正常化に向けた動きは進んでいるものの、『ポスト・コロナ』における景気回復の道のりは決して容易ではない様子がうかがえる。

なお、１日に英調査会社の IHS Markit 社が公表した５月の財新製造業ＰＭＩは 50.7 となり、前月（49.4）から＋1.3pt 上昇して２ヶ月ぶりに 50 を上回る水準を回復した。足下の生産動向を示す「生産（54.0）」は前月比＋2.9pt と大幅に上昇するなど生産拡大の動きがみられる一方、先行きの生産に影響を与える「新規受注（49.7）」は同＋2.1pt 上昇するも引き続き 50 を下回る水準で推移するなど、内需の回復は道半ばの状況にあることを示唆している。一方、「輸出向け新規受注（41.7）」は前月比＋7.0pt と大幅に上昇するも依然として 50 を大きく下回っており、欧米など先進国における経済活動再開の動きを受けて最悪期は過ぎつつあるものの、世界経済の減速懸念が重石となる状況は変わっていない。生産活動の拡大にも拘らず「完成品在庫（48.6）」は前月比▲2.2pt 下落して３ヶ月ぶりに 50 を下回る水準となるなど、経済活動の再開による出荷拡大を受けて在庫調整が進んでいる様子も確認されるなど、中国経済の正常化が進んでいることは間違いないと判断出来る。ただし、内・外需双方の受注動向の弱さを反映して「受注残（49.2）」は前月比▲4.2pt と大幅に低下して 50 を下回る水準となるなど、全面的な回復にはほど遠い状況がうかがえる。また、「雇用（49.2）」も前月比＋1.5pt 上昇するも、引き続き 50 を下回る水準で推移するなど雇用調整圧力がくすぶっており、幅広い分野で雇用を取り巻く状況は依然厳しいと判断出来る。

図 3 財新製造業 PMI の推移



（出所）IHS Markit より第一生命経済研究所作成

中国政府は全人代において雇用を重視する姿勢を鮮明にしたが、足下では米中摩擦の再燃など外需を巡る不透明要因が高まるなど（詳細は５月 27 日付レポート「コロナ禍の背後で再び火を噴く「米中対立」」をご参照下さい）、中国経済の先行きに悪影響を与え得る動きもみられる。雇用を巡る状況は家計消費の行方、ひいては中国の社会経済情勢を大きく左右すると見込まれるなか、中国経済は最悪期を過ぎて回復への道のりを歩みつつあるが、その道のりが「Ｖ字回復」となるか、「Ｕ字回復」ないし「Ｌ字回復」となるかの大きな分かれ道にあると言えよう。

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。見通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。