

## 中国景気への新たな懸念材料は「第2波」と米中摩擦の行方に

～「香港国家安全維持法成立」を受けて米中摩擦が新たな段階に突入するかに要注意～

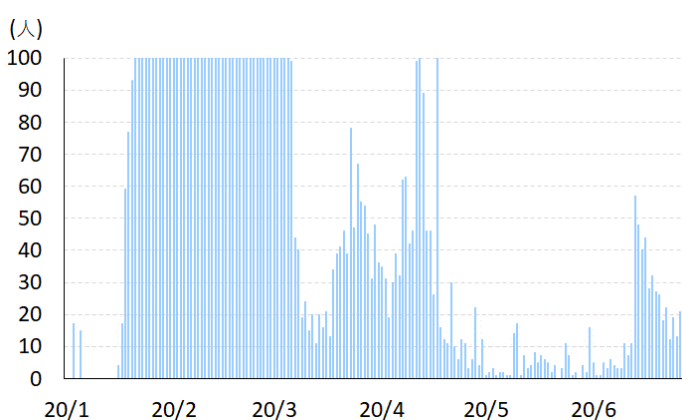
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

### (要旨)

- 新型肺炎の感染拡大を受けて中国景気には急ブレーキが掛かったが、積極的な感染対策による事態収束を受けて経済活動の再開が進んできた。この動きに呼応するように企業マインドも幅広く改善してきたが、今月には北京での集団感染など感染拡大の「第2波」が懸念される動きが出ている。地方レベルで防疫政策を再度強化する動きも出ており、ヒトの移動も急速に頭打ちするなど企業マインドへの悪影響が懸念された。
- 6月の製造業PMIは50.9と前月比+0.3pt上昇するなど底入れしている。内需の底入れが下支えする一方、外需を巡る不透明感が重石となる状況が続く。非製造業PMIも54.4と前月比+0.8pt上昇するなど底入れしているが、製造業・非製造業ともに雇用調整圧力がくすぶるなど雇用回復は道半ばである。李首相は景気回復の「切り札」に露店経済を掲げるも、党中央で意見が割れる動きもみられるなど難題は山積している。
- 年明け直後にかけては米中摩擦の緩和が期待されたが、新型肺炎の感染拡大を契機に対立が再燃し、足下では香港問題が火種となっている。全人代常務委員会は香港国家安全維持法を成立させ、早期の施行に動く見通しである。先行きの企業マインドには米中摩擦の再燃が重石となる可能性に要注意と言えよう。

昨年末に中国西部の湖北省武漢市で発見された新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）を巡っては、中国全土に感染拡大の動きが広がり、全土レベルで感染封じ込めに向けた都市封鎖措置が展開された結果、1-3月の中国の実質GDP成長率は前年比▲6.8%と四半期ベースで初めてのマイナス成長となるなど景気に大きく下押し圧力が掛かった。なお、その後は積極的な感染対策が奏功する形で感染収束が進み、都市封鎖措置の解除を受けて経済活動の再開の動きが広がり、5月初めには当初の感染拡大の中心地となった湖北省武漢市の封鎖措置も解除され、正常化の動きを進めてきた。また、足下では新型肺炎感染拡大の中心地は欧米など主要国から新興国にシフトしており、医療インフラが脆弱な新興国での感染拡大は事態収束を困難にすることが懸念されるなか、中国は『ポスト・コロナ』の世界のフロントランナー然とした動きを強めてきたと捉えられる。なお、先月に当初予定から約2ヶ月半遅れて開催された全人代（第13期全国人民代表大会第3回会議）では、新型肺炎感染拡大に伴い大きな打撃を受けた雇用創出を目的に財政及び金融政策を総動員して景気下支

図1 中国国内における新型肺炎の新規感染者数の推移

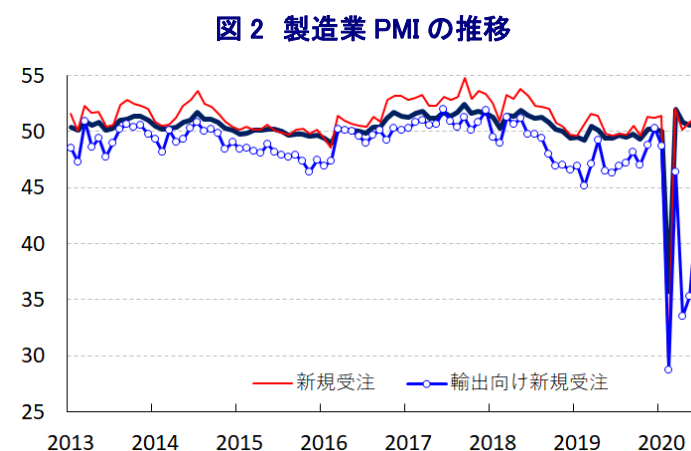


(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

えを図る姿勢が示される一方、海外経済を巡る不透明感を理由に成長率目標の公表が見送られる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）。その後の企業マインドの動きをみると、経済活動の正常化が進んでいることを反映して改善しており、景気の底入れが進んでいる様子が確認される一方、外需を取り巻く不透明感が勢いを削ぐことが懸念される展開が続いてきた。さらに、今月に入って以降は首都北京市の食肉市場において新型コロナウイルスの集団感染が確認され、その後も北京市を中心に新型肺炎の感染拡大の動きが懸念されたため、同市政府は警戒レベルを引き上げてリスクの高いヒトの市外への移動禁止のほか、市外に向かう一部交通サービスが停止された。また、北京市での感染拡大リスクの高まりを受けて、上海市では感染リスクがある地域からの訪問者を対象に隔離義務を課すなど、防疫対策が再び強化された結果、底入れが進んだヒトの移動が再び頭打ちするなど経済活動への悪影響が懸念される動きもみられた。よって、底入れが進んできた企業マインドが再び頭打ちするなど、景気回復の道のりを怪しくすることも懸念された。

なお、30日に政府機関の国家統計局及び物流購買連合会が公表した6月の製造業PMI（購買担当者景況感）は50.9と4ヶ月連続で好不況の分かれ目となる50を上回るとともに、前月（50.6）から+0.3pt上昇している。足下の生産動向を示す「生産（53.9）」は前月比+0.7pt上昇しているほか、先行きの生産を左右する「新規受注（51.4）」も同+0.5pt、「輸出向け新規受注（42.6）」も同+7.3ptとともに上昇している。内需を取り巻く環境に堅調さがうかがえるほか、外需についても最悪期は過ぎているものの、依然として50を大きく下回る水準に留まるなど、内需の回復期待が生産を押し上げている

様子が見えてくる。家計消費を巡っては、外出制限の解除を受けたいわゆる『報復性消費（リベンジ消費）』などペントアップ・デマンドが発現する動きのほか、地方政府による補助金給付など政策的な後押しを追い風に自動車販売が押し上げられる動きも出ており、こうしたことも生産活動の活発化に繋がっている可能性がある。他方、経済活動の正常化に向けた動きが期待された欧米など主要国では感染拡大の『第2波』が懸念されており、防疫政策の再強化など経済



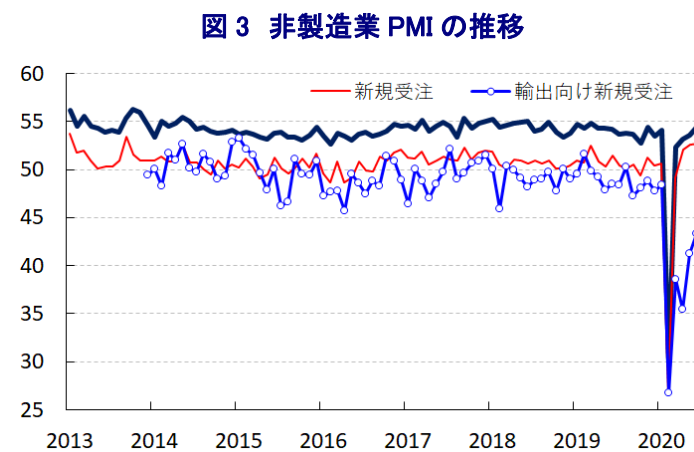
(出所)国家統計局より第一生命経済研究所作成

活動の制限に繋がる動きがみられるなど、外需を取り巻く状況は依然不透明である。さらに、新興国での感染拡大の動きは事態収束を難しくすることも予想されるなど、先行きの回復も見通しにくい状況が続いている。そして、上述のように中国国内においても感染拡大の『第2波』が懸念され、先行きの不透明感に繋がる動きもみられるなど、景気回復の足取りに悪影響を与える可能性もくすぶる。企業規模別では、大企業では堅調な動きがみられる一方、中堅、中小企業を中心に受注不足を懸念する向きがみられるなど、依然として厳しい状況に直面していることを示唆している。また、生産拡大の動きにも拘らず「雇用（49.1）」は前月比▲0.3pt低下するなど雇用調整圧力が煽る状況が続いており、共産党及び

政府が全人代で重視する姿勢を示した雇用拡大が依然として容易でないことを示唆している。

また、同日に発表された6月の非製造業PMIも54.4と4ヶ月連続で好不況の分かれ目となる水準を上回るとともに、前月(53.6)から+0.8pt上昇するなど底入れが進んでいる様子がうかがえる。調査対象の21業種のうち15業種で50を上回る水準となるなど前月と同じ状況にあるものの、全般的に回復が進んでいるとみられる。なかでも、経済

活動の正常化にも拘らず依然として事実上の行動制限が課される状況が続いていることを反映して、EC(電子商取引)の活発化を受けた物流・輸送サービス関連、情報通信サービス関連で好調な動きが続いているほか、金融市場の混乱一服を受けて金融サービス関連も堅調な動きをみせている。また、製造業での生産活動の活発化を受けて関連サービスでも業況の改善が進んでおり、景気回復に向けた好循環の兆候もうかがえる。ただ



(出所) 国家統計局より第一生命経済研究所作成

し、事実上の行動制限を受けて文化関連やスポーツ関連、エンターテインメント関連など娯楽に関連する分野のほか、不動産需要の低迷を反映して住宅サービス関連は弱含むなど、分野ごとの跛行色はくすぶっている。さらに、公共投資の進捗期待は高いにも拘らず建設関連で頭打ちの動きがみられるなど、期待通りの動きとはなっていない様子もうかがえる。事実、先行きの生産に影響を与える「新規受注(52.7)」は前月比+0.1ptの上昇に留まるほか、「輸出向け新規受注(43.3)」は同+2.0pt上昇するも50を大きく下回る水準に留まるなど外需を巡る不透明感は足かせになっている。また、企業マインドの改善にも拘らず「雇用(48.7)」は前月比+0.2ptの上昇に留まるなど雇用拡大に繋がっておらず、家計消費の足かせとなる可能性はくすぶる。李克強首相は全人代後に雇用拡大に向けた『白羽の矢』として「露店経済」の復活を掲げたものの、都市ごとに対応が異なるほか、共産党中央ではこれを抑制する姿勢を示すなど、政策運営を巡って党内が『一枚岩』になり切れない動きもみられる。その意味では、家計消費をはじめとする内需を取り巻く環境は引き続き厳しい状況が続く可能性を想定しておく必要があると考えられる。

年明け直後にかけては、ここ数年の中国経済にとって最大の不透明要因となってきた米中摩擦が「第一段階の合意」を経て緩和する兆候がみられたものの、その後の新型肺炎のパンデミック(世界的大流行)をきっかけに再燃する動きがみられる。さらに、全人代の前後以降は共産党が制定を進める「国家安全維持法(中華人民共和国香港特別行政区維護国家安全法)」を巡って、香港では「一国二制度」の形骸化を懸念する声が広がっているほか、この動きを機に米トランプ政権が中国及び香港に対して制裁を科す姿勢を示すなど、米中対立の新たな火種となっている(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)。こうしたなか、30日に全人代常務委員会は同法を可決しており、明日(7月1日)にも施行される見通しとなっている。同法では、香港での反政府抗議運動を念頭に、①国家分裂、②政権転覆、③テロ活動、④外国勢力との結託による国家安全に危害を加え

る行為、の4分類に該当した場合の刑事責任を問うほか、中央政府が香港に直轄の治安維持機関（国家安全維護公署）を新設して国家安全に関する情報収集・分析のほか、犯罪事案の処理が行われる。さらに、香港政府は行政長官を議長とする「国家安全維護委員会」を新設し、中央政府が同委員会に担当顧問を派遣した上で監督するなど、中央政府による直接的な関与が強められる。また、香港には多くの外国籍の裁判官が存在するなど司法の独立が担保されてきたが、同法に関連する事案では行政長官が審理を担当する裁判官を指名するほか、他の法律と矛盾を来す場合は同法を援用する形で法律の解釈権を全人代常務委員会が有するなど、共産党の『言いなり』の司法判断が下される可能性が高まっている。トランプ米大統領自身の『狙い』が香港で担保されてきた高度な自治の保護にあるかは不透明だが、一連の動きをきっかけに米国内での対中意識が悪化すると見込まれ、今秋に次期大統領選を控えるなかで再選を狙うトランプ氏も奪還を狙うバイデン氏も対中姿勢を軟化させる可能性は低下すると予想される。その意味では、先行きの中国企業のマインドにとって米中摩擦の動向が再び重石になることも懸念されよう。

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。

