

中国は新型コロナの感染封じ込めを誇るが、春節を前に再拡大を警戒

～感染再拡大による春節期間の自粛要請は家計消費の足かせに、今年の景気動向にも影響か～

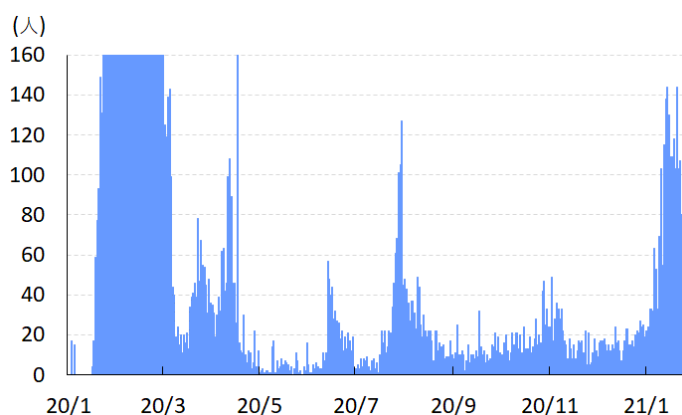
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 昨年中国経済は、年前半は新型コロナウイルスの感染拡大を受けて大きく下振れしたが、感染封じ込めと経済活動の正常化などを受けて年後半には底入れが進んだ。結果、昨年の経済成長率は+2.3%とプラスを維持したが、年明け以降は感染の再拡大が確認されており、春節時期の自粛が呼び掛けられるなど景気への悪影響が懸念される。底入れの動きが続いた企業マインドに影響を与えるなどの動きも懸念されてきた。
- 1月の製造業及び非製造業 PMI はともに頭打ちしており、足下の生産の動きに加え、先行きを左右する受注動向も内・外需双方で鈍化するなど下押し圧力が掛かっている。雇用調整の動きに加え、購買量の鈍化は底入れが進む国際商品市況にも影響を与えることが懸念される。また、民間統計の財新製造業 PMI も大きく鈍化しており、幅広い分野で企業マインドが悪化するなど底入れの動きが続いた景気の鈍化は不可避である。
- 足下の企業マインドの鈍化は春節が影響している一方、感染再拡大を受けた自粛により期間中の家計消費への悪影響は必至であり、今年の景気動向にも少なからず影響を与え得るなど、慎重にみる必要もあろう。

昨年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) が年明け以降に感染が拡大したほか、1年のなかで最も人の移動が活発化する春節 (旧正月) の時期に重なったことで中国全土に感染が広がった。その後、中国政府は感染拡大の中心地を対象に都市封鎖 (ロックダウン) に動くとともに、徹底的な検査の実施と IT 技術を駆使する形で感染封じ込めを図る姿勢を強めた結果、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めてのマイナス成長となるなど深刻な景気減速に見舞われた。しかし、強力な対策を受けて感染収束が進んだことで5月初旬には都市封鎖が解除されたほか、同月末に開催された全人代 (全国人民代表大会) では財政及び金融政策を総動員する形で景気下支えを図る方針が示されるなど、一転して経済活動の正常化が図られた。他方、新型コロナウイルスのパンデミック (世界的大流行) により世界経済全体に下押し圧力が掛かる事態となったものの、欧米など主要国での感染拡大の一服を受けた世界経済の底入れを背景に中国では輸出が押し上げられたことも重なり、その後の中国景気は底入れの動きを強めた。結果、足下においては多くの主要国が依然として新型コロナウイルスのパンデミックによる

図1 新型コロナウイルス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

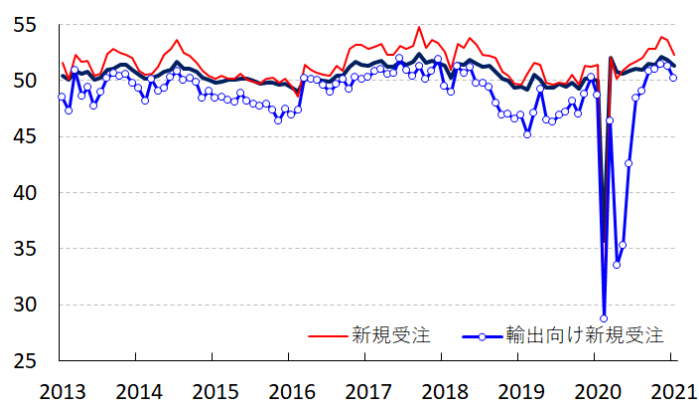
悪影響に苛まされる状況にあるにも拘らず、中国の昨年通年の経済成長率は+2.3%とプラス成長を維持するなどその影響を克服している（詳細は1月18日付レポート「[中国の2020年の経済成長率は+2.3%とプラス成長を維持](#)」をご参照下さい）。なお、中国国内における新型コロナウイルスの新規感染者数は海外からの渡航者を中心に度々上昇する動きがみられたものの、強力な感染封じ込め策により国内における市中感染は抑えられてきたが、年明け以降は河北省や上海市などにおいて散発的に市中感染が拡大するなど感染の再拡大が懸念される動きがみられた。こうした事態を受けて、当局は部分的な封鎖措置を発動しているほか、数人の新規感染者数が確認されたことに対して1万人以上を対象に検査を実施するなど『やりすぎ』ともみえる対応をみせている。さらに、今年11日からの春節連休を前に北京市をはじめとする地方政府レベルでは対策を再強化する動きがみられるほか、政府も春節期間中の帰省自粛を呼び掛けたことで、期間中の旅行者数は例年を大幅に下回る見通しとなるなど関連産業への悪影響が避けられなくなっている。同国においてもワクチン接種が開始されているほか、世界的にも動揺の動きがみられる一方、欧米など主要国では感染再拡大により行動制限が再強化されているほか、一部の新興国においても同様の動きがみられる上、感染力の高い「変異種」が確認されるなど世界経済に対する不透明感が高まる兆候も出ており、底入れの動きが続いた企業マインドに悪影響が出ることに懸念されている。

感染再拡大による行動制限の再強化に対する懸念に加え、世界経済を取り巻く不透明感の高まりは世界経済との連動性が高い製造業の企業マインドの足かせとなっており、政府（国家統計局及び物流購買連合会）が公表している1月の製造業PMI（購買担当者景況感）は51.3と11ヶ月連続で好不況の分かれ目となる水準を上回るも、前月（51.9）から▲0.6pt低下して3ヶ月ぶりの水準に鈍化するなど頭打ちしている。足下の生産動向を示す「生産

（53.5）」と前月比▲0.7pt低下するなど生産拡大の動きが鈍化しているほか、先行きの生産に影響を与える「新規受注（52.3）」も同▲1.3pt、「輸出向け新規受注（50.2）」も同▲1.1ptとともに大幅に低下しており、受注動向はともに50を上回る水準を維持しているものの、先行きの生産は一段と鈍化する可能性を示唆する動きをみせている。これまでの生産拡大の動きを反映して「完成品在庫（49.0）」は依然50を下回る水準ながら前月

比+2.8ptと大幅に上昇するなど、在庫が徐々に積み上がっていることを示唆する動きがみられるなど、先行きの生産拡大余地は狭まりつつある。また、今月の春節連休前というタイミングが影響している可能性はあるものの、「輸入（49.8）」は前月比▲0.6pt低下して5ヶ月ぶりに50を下回る水準となるなど下押し圧力が掛かっており、底入れの動きを強めてきた原油をはじめとする国際商品市況の動向に影響を与えることが懸念される。さらに、生産拡大の動きに一服感が出ていることを受けて「雇用（48.4）」も前月比▲1.2ptと大幅に低下して11ヶ月ぶりの水準となるなど調整圧力が強まる動きがみられるな

図2 製造業 PMI の推移

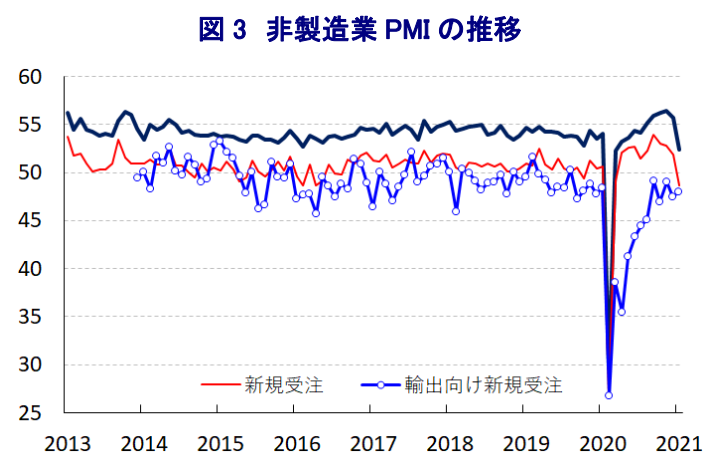


（出所）国家統計局より第一生命経済研究所作成

ど、足下の景気回復の背後では家計消費の動きにバラつきがみられたものの、春節を前にそうした色合いが一段と強まることが懸念される。そして、企業規模別では「大企業 (52.1)」が前月比▲0.6pt、「中堅企業 (51.4)」は同▲1.3pt 低下して回復の動きに一服感が出る一方、「中小企業 (49.4)」は同+0.6pt 上昇するも引き続き 50 を下回る水準で推移しており、景気回復の動きのバラつきが強い状況が続いている。

中国経済はGDPに占める家計消費の割合が4割を下回る水準に留まるなど主要国に比べて家計消費の比率が低いなか、昨年は新型コロナウイルスの感染拡大という『異常事態』も影響してその比率が一段と低下した可能性が高まっている。他方、近年はGDPに占めるサービス業をはじめとする第3次産業の割合が5割を上回るなど経済の「サービス化」が進んでおり、これまでに比べてサービス業など非製造業の動向が景気を左右する度合いが高まっている。非製造業の企業マインドは基本的に好不況の分かれ目となる水準を常に上回る展開が続いてきたが、

今年の新型コロナウイルスの感染拡大を受けて昨年2月に初めて大きく下回る事態に直面したものの、その後は経済活動の正常化の動きに併せて回復の度合いを強める展開が続いてきた。しかし、1月の非製造業PMIは



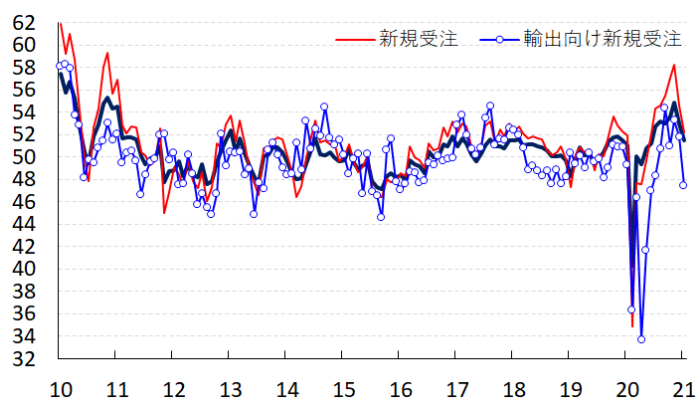
(出所) 国家统计局より第一生命経済研究所作成

52.4 と好不況の分かれ目となる水準を上回るも、前月 (55.7) から▲3.3pt と大幅に低下して昨年3月以来となる水準となるなど、景気回復の流れが一巡しつつある可能性が出ている。業種別では、建設業 (60.0) は前月比▲0.7pt 低下するも依然として高水準で推移している一方、サービス業 (51.1) は同▲3.7pt と大幅に低下して昨年3月 (51.8) を下回るなど急速にマインドが悪化している様子がうかがえる。足下の経済活動に下押し圧力が掛かっているほか、先行きの活動に影響を与える「新規受注 (48.7)」は前月比▲3.2pt 低下して10ヶ月ぶりに50を下回る水準となっている上、「輸出向け新規受注 (48.0)」は同+0.5pt 上昇するも引き続き50を下回る水準で推移しており、内・外需双方で受注動向に下押し圧力が掛かっている様子がうかがえる。また、こうした状況を反映して「雇用 (47.8)」は前月比▲0.9pt 低下するなど調整圧力が強まっており、幅広い分野で雇用に下押し圧力が掛かるなど家計消費への悪影響が懸念される。サービス業のなかでは、通信サービス関連や放送サービス関連といった新型コロナウイルスの感染拡大を受けた「巣ごもり需要」に関連する分野で好調が続いているほか、金融サービスなど金融市場の活況を追い風にした分野も堅調な動きをみせる一方、観光サービス関連や飲食サービス関連、レクリエーション関連、住宅サービス関連などで低調な推移がみられるなど、跛行色が一段と鮮明になっている。さらに、春節期間中の自粛要請などを反映して運輸サービス関連のマインドも大きく落ち込んでおり、その期間に当たる2月には一段と厳しい状況となっている可能性にも注意が必要である。

また、英調査会社の IHS Markit 社が公表した1月の財新製造業PMIも51.5と前月 (53.0) から▲1.5pt と2ヶ月連続で大幅に低下しており、直近のピークである昨年11月から2ヶ月のうちに▲3.4pt

も低下するなど景気底入れの動きに急ブレーキが掛かっている。足下の生産動向を示す「生産 (52.5)」は前月比▲2.9pt と大きく低下するなど生産拡大の動きに一服感が出ているほか、先行きの生産に影響を与える「新規受注 (52.2)」も同▲2.4pt、「輸出向け新規受注 (47.4)」は同▲4.4pt 低下して6ヶ月ぶりに50を下回る水準となるなど、世界経済を巡る不透明感の高まりを反映して外需に大きく下押し圧力が掛かっている。生産拡大の動きに一服感が

図4 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

出ているにも拘らず、「完成品在庫 (51.0)」は前月比+1.1pt 上昇して2ヶ月ぶりに50を上回る水準となるなど在庫が積み上がっており、上述のように受注動向が急速に悪化していることを勘案すれば、先行きの生産には雇用調整圧力の動きも相俟って大きく下押し圧力が掛かることが懸念される。また、生産拡大の動きに一服感が出ている上、春節の連休が近づいていることも影響して「購買量 (50.9)」は前月比▲2.9pt と大きく低下しており、先行きについては堅調な動きが続いてきた国際商品市況の重石となる可能性に留意する必要があるだろう。さらに、生産拡大の動きに一服感が出ていることを受けて「雇用 (49.6)」も前月比▲0.3pt 低下して雇用調整圧力が強まる動きが確認されるなど、回復の動きが道半ばの状況にある家計消費に悪影響が出ることも懸念される。そして、上述のように政府統計においては大企業で堅調な動きがみられる一方、中小企業を取り巻く状況は厳しいことが示されているが、調査対象に占める中小・零細企業の割合が高い民間統計においても急速に頭打ちの動きがみられることは、これらを取り巻く環境が厳しさを増していることを示唆している。

なお、足下の企業マインドが頭打ちの様相を強めていることについて、政府（国家統計局）は春節の時期が近付いていることによる影響を理由に挙げる一方、春節連休による消費拡大を期待して消費財関連ではマインドが改善するなど好影響が出ているとの見方を示している。事実、中国においては春節の時期に派手に金銭が使われる傾向がみられるものの、上述のように帰省自粛が呼び掛けられているほか、旅客数の大幅な鈍化が予想されることを勘案すれば、今年の間中の消費動向に悪影響が出ることは避けられないと見込まれる。他方、例年は春節期間中の大規模な帰省が影響して連休明けに生産活動が正常化するために時間を要する状況がみられたものの、今年についてはそうした時間は短縮が見込まれるなど、その後の回復にはプラスとなる可能性はある。ただし、春節期間中の家計消費は年間の1割を大きく上回る水準にある上、酒類など一部の消費財では3割超に達するとの見方もあるなど、消費動向を大きく左右する傾向があるだけに、この期間の消費が盛り上がり欠ける状況となれば、今年の景気動向にも少なからず影響を与えることになろう。今年是中国共産党の結党100年となる記念年ゆえに、習近平指導部には新型コロナウイルスの『克服』を国内外に見せ付けたいとの思惑がうかがえるものの、足下の状況は手放しで喜べる状況ではないなど慎重にみる必要があると捉えられよう。

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。