

- 中国の2020年1-3月期の実質GDP成長率は前年比▲6.8%と統計開始以来初のマイナス成長に
- 生産・投資・消費の主要統計は1-3月期に大幅悪化。一部品目には、リモートワークや外出抑制などを反映した需要増加が見られた
- 経済活動は戻りつつあるも、そのペースは緩やか。経済活動の正常化は4-6月期以降へ持ち越し
- 4月以降は、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大阻止に向けた経済活動の停滞から外需の低迷が中国経済への大きな下押し圧力に
- 経済成長目標および経済対策が公表される全人代の開催日程に注目が集まる

2020年1-3月期の実質GDP成長率は▲6.8%

中国国家統計局が4月17日に発表した2020年1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比▲6.8%と、市場予想（同▲6.0%、ブルームバーグ調べ）を下回りました（図表1）。四半期統計が開始されて以来では、初のマイナス成長となり、成長率は2019年10-12月期の同+6.0%から大きく落ち込みました。

産業別のGDP成長率としては、第2次産業（製造業）が同▲9.6%、第3次産業（非製造業）が同▲5.2%となり、製造業の落ち込みが目立ちました。

中国では、新型コロナウイルス（以下、新型ウイルス）の感染拡大阻止のために、1月下旬の春節休暇から2月中旬まで大部分の経済活動が停止していました。この期間、工場の操業や自動車の販売なども停止しており、1-3月期の中国経済は大きな下押し圧力を受けた格好です。

主要統計が大幅に落ち込む中、一部の品目への需要増が見られる

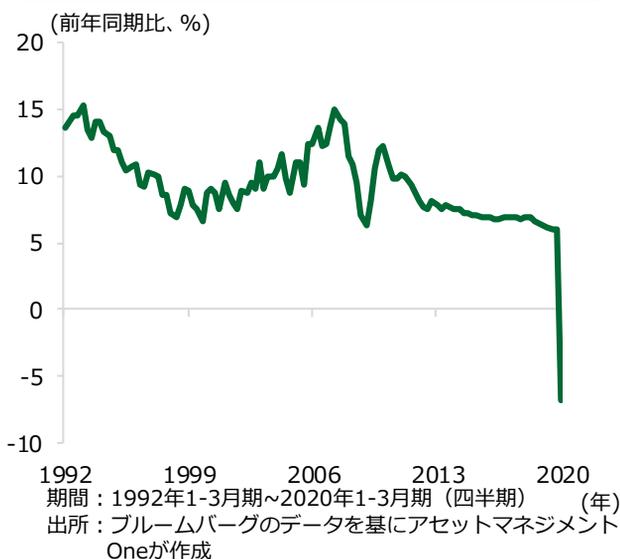
同時に公表された、月次の主要統計である鉱工業生産・固定資産投資・小売売上高のいずれも、1-3月期は前年比マイナスの伸びとなりました（図表2）。

ただし、統計の内訳を見てみると、3月には伸びを加速させている品目もあります。鉱工業生産では、食品や医薬品、パソコン、通信機器などが生産を伸ばしています。また、小売売上高でも同様に、食品や医薬品、通信機器の売り上げが前年から伸びている他、ネット通販の利用が加速しています。こうした品目の生産・消費の増加には、リモートワークや自宅待機が増える中での需要増が反映されている可能性があります。

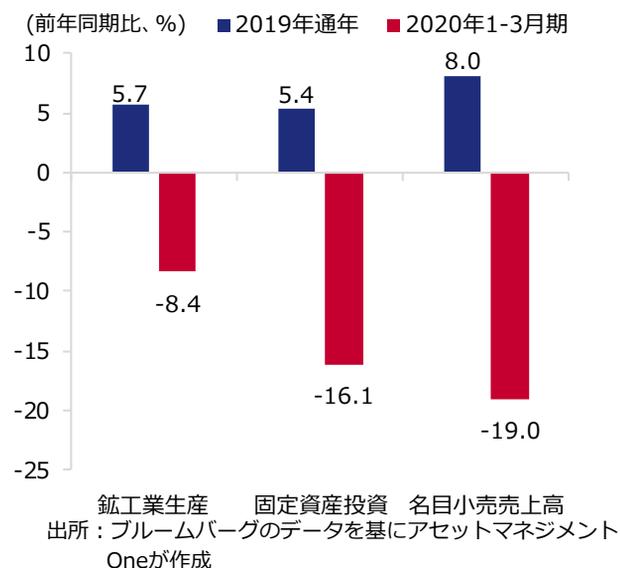
固定資産投資については、製造業中心に回復が鈍い状況です。新型ウイルスの感染拡大による先行きの不透明感および新規受注の落ち込みなどから、企業の投資意欲が落ち込んでいる可能性があります。

※次ページに続く

図表1 中国の実質GDP成長率の推移



図表2 中国主要統計の落ち込み



※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

中国の経済活動の戻りは緩やかなペースで進んでいる

中国当局は、2月中旬以降、新型コロナウイルスの感染拡大が一服したことから、徐々に規制を緩め、生産活動の再開を進めています。3月上旬には、中国における新型コロナウイルス感染拡大の中心地であった湖北省でも大企業の操業再開が許可され、中国全土での操業が可能となりました。こうした中、当局による発表や報道では、中国の大企業の操業再開率は足元で90%超に達しているとしています。

火力発電の多い中国において、経済活動の強弱を示す指標となる主要発電所の石炭在庫の水準を見てみると、緩やかに在庫が減少しています(図表3)。しかし、4月第2週時点では、昨年のピーク程度の在庫水準(除く春節期間)となっており、新型コロナウイルス感染拡大前の水準までは戻っていません。中国企業の多くは操業を開始したものの、未だ感染拡大前の水準での生産を行っていない可能性があり、経済活動の正常化は4-6月期以降に持ち越されると見られます。

4-6月期は外需の落ち込みが景気の下押し圧力に

1-3月期の中国の輸出は、中国における経済活動の停止やサプライチェーンの混乱を受けて大きく落ち込みました(図表4)。中国の輸出の落ち込みは、3月以降の米国や欧州、日本といった主要輸出相手国における新型コロナウイルスの感染拡大を受け、4-6月期により深刻化する可能性があります。

緩やかながらも経済活動の正常化に向けて動いている中国ですが、こうした外需の落ち込みから、4-6月期にも大きな景気への下押し圧力を受けることとなります。

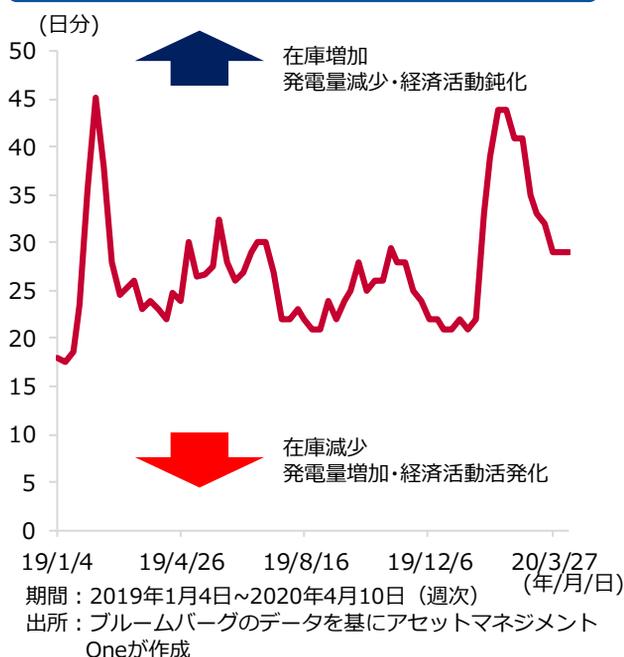
開催が延期されている全人代に注目

景気の大きな減速が確認される中、中国の経済対策に注目が集まります。例年、全国人民代表大会(全人代)において経済政策が公表・承認されてきましたが、今年は新型コロナウイルスの感染拡大を受け、3月上旬の開催が延期されています。執筆時点では、現地メディアなどが4月下旬から5月中に開催の方向で調整中と報じていますが、中国政府からの正式なアナウンスはありません。

現在、打ち出されている中国の経済対策は、中国人民銀行による金融緩和がメインの他、比較的小規模な政策にとどまっています。全人代では、インフラ投資や消費刺激といった大規模な経済対策の他、今年の経済成長目標も公表されるとみられることから、その開催日程に注目が集まります。

(調査グループ 須賀田進成 14時執筆)

図表3 中国の主要発電所石炭在庫の推移



図表4 中国の米ドル建て輸出の推移



※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。