

2020年4月24日

Asia  
Research  
Center

Asia Talk

“プロ”に聞く！

注目される**中国**の景気対策

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

## 中国経済

## 「中国の1-3月期の景気は？」

→GDPは初のマイナス。消費は弱いが、生産は底入れ。

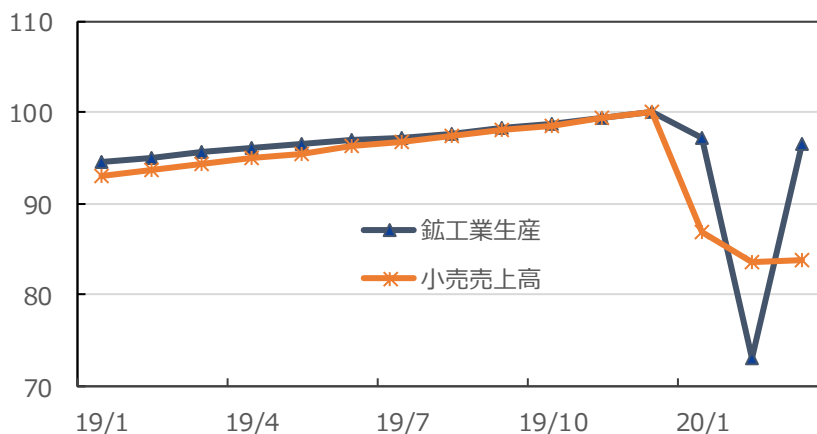
## ポイント：「消費は低迷続くが、生産は底入れ」

- 中国の1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比▲6.8%と、四半期データを発表し始めた1992年以来初めてのマイナス成長となりました。
- しかし同時に発表された3月の主要経済指標を見ると、消費が依然低迷する一方で、生産は底入れという対照的な動きが浮き彫りになります。小売売上高は前年同月比▲15.8%と、1-2月に続いて2桁減となる一方、鉱工業生産は同▲1.1%と、1-2月の前年同期比▲13.5%からマイナス幅が急速に縮小しました。
- 鉱工業生産と小売売上高について昨年12月を100として指数化し3月と比較すると（季節調整済み）、小売売上高は84にとどまっていますが、鉱工業生産は96まで回復しています。新型コロナウイルス感染封じ込めの各種制限が緩和され、物流が正常化に向かう過程で、生産活動が急速に持ち直したと判断できます。

## 図表でチェック！

## 【強い生産と弱い消費】

(19年12月=100)



(注) データは2019年1月～2020年3月。

(出所) WINDのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(年/月)

# 「生産が底入れした中国景気の牽引役は？」

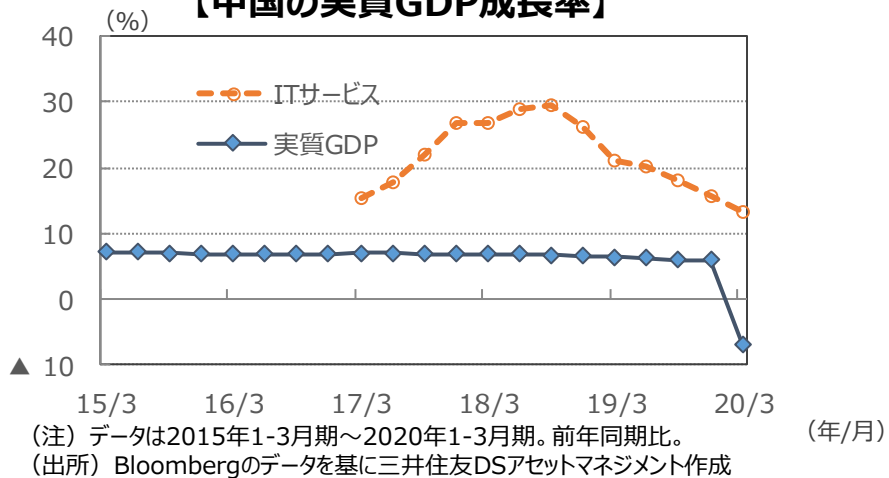
→ハイテク産業が主役。

## ポイント：「ハイテク産業は引き続き経済成長の牽引役」

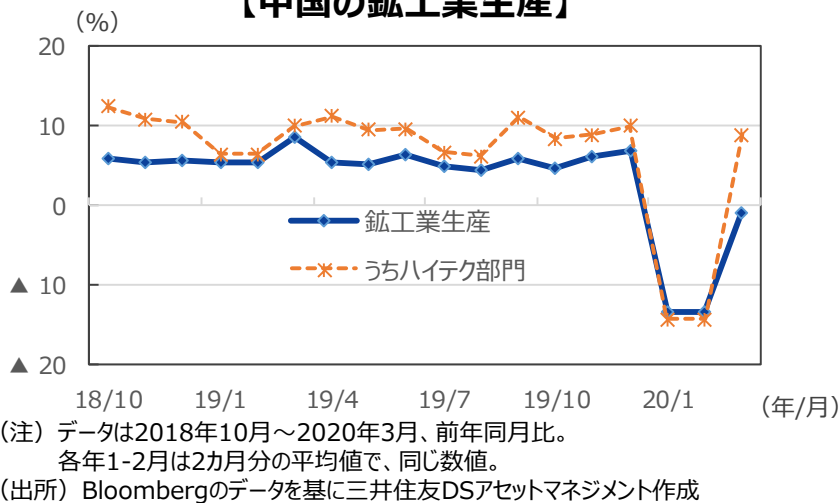
- 1-3月期に景気が悪化したとはいえ、**ハイテク産業は相対的に強く、今後も中国経済成長の牽引役になりそうです。**
- 1-3月期の実質GDPの産業別内訳を見ると、ITサービス業は前年同期比+13.2%と、引き続き2桁増を維持しています。新型コロナ感染拡大の経験から、**社会のデジタル化はさらに進展する公算が大きく、ITサービス業は今後も着実に発展すると見込まれます。**
- 鉱工業生産の産業別内訳を見ると、**ハイテク部門は1-2月の前年同期比▲14.4%から3月には前年同月比+8.9%にプラス転換しました。**過去の推移を見ても、ハイテク部門は鉱工業全体よりも安定的に高い成長を達成していることがわかります。

### 図表でチェック！

【中国の実質GDP成長率】



【中国の鉱工業生産】



## 「中国政府の景気対策は？」

→ハイテクに重点を置いた大型景気対策が見込まれる。

### ポイント：「ハイテク部門への集中配分を含む大型景気対策で2020年も中速成長は可能」

- 2月下旬以降、共産党指導部の会議の決定事項を見ると、防疫措置から景気対策に重点がシフトしていることが窺えます。**党指導部は最重要である雇用安定を維持するため、2020年の成長率を中速（3～4%程度）に収めるよう、大型の景気対策を実施すると予想します。**
- 一方で、**党指導部は景気悪化局面においてもハイテク産業を支援する方針を明確にしています。**習近平総書記は3月4日に開催した中共中央政治局常務会議（序列7位までの党最高指導部が出席）で、7分野の新型インフラ投資を推進する方針を決定しました。7分野とは、①5G環境の整備、②AIの発展、③新エネルギー自動車の開発と充電スポットの整備、④ビッグデータセンターの発展、⑤都市間高速鉄道・都市内鉄道の整備、⑥産業インターネットの整備、⑦超高压送電網の整備、を指します。
- 習近平総書記は4月17日、中共中央政治局会議（党序列25位までの党指導部が出席）を開催し、景気について議論しました。党指導部は、新型コロナによる景気悪化は前例のない状況と厳しい認識を示した上で、この**景気下振れを打ち消すような大型の景気対策を実施する方針を決定しました。同時に従来型のインフラ投資だけでなく新型のインフラ投資を強力に推進する方針を明らかにしました。**
- **中国経済がハイテクなど高付加価値産業を原動力として、中長期的に発展していく道筋が改めて確認されました。**

### 図表でチェック！

#### 【中国共産党指導部が決定した景気対策の概要】

2月21日	中共中央政治局会議	<ul style="list-style-type: none"> <li>○防疫措置と経済発展の実施、供給側改革の推進</li> <li>○新型肺炎の感染状況の把握とロジスティクス再開の準備</li> <li>○財政政策をより積極化、金融政策をより柔軟化</li> <li>○年間の経済目標の実現、小康社会の全面実現</li> <li><b>○バイオ、医療設備だけでなく、5G、産業インターネットの発展を推進</b></li> </ul>
3月4日	中共中央政治局常務会議	<ul style="list-style-type: none"> <li>○新型肺炎の感染状況に応じて、経済活動を再開</li> <li>○防疫措置と経済発展の実施では形式主義・官僚主義を防止</li> <li><b>○5G、データセンターなど7分野の新型インフラ投資を推進</b></li> </ul>
3月27日	中共中央政治局会議	<ul style="list-style-type: none"> <li>○大型の景気対策を近く取りまとめる予定</li> <li>○財政赤字のGDP比を明確に拡大（3%超えを示唆）</li> <li>○特別ソブリン債を発行する（過去1998年と2007年の2回のみ）</li> <li>○融資コストの低下、潤沢な流動性の供給、債務返済の猶予</li> </ul>
4月17日	中共中央政治局会議	<ul style="list-style-type: none"> <li>○前例のない景気下振れを打ち消すような大型の景気対策を策定</li> <li>○新型肺炎の抑制、景気の安定、日常生活の保護</li> <li>○新型肺炎による景気下振れを緩和するために特別ソブリン債を発行</li> <li><b>○従来型だけでなく新型のインフラ投資も加速</b></li> </ul>

（注）ハイテク産業に関連する項目をゴシック体・下線で表記した。

（出所）新華社、各種メディアの情報を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

**【重要な注意事項】**

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2020年4月22日

