

2020年・2021年の中国景気の見通し（20年8月改訂）

～2021年には経済の成長ペースがコロナ前の勢いに回復へ～

2020年9月23日 調査部 白鳳翔
TEL 045-225-2375
E-mail: haku@yokohama-ri.co.jp

【要約】

2020年4～6月期の中国の実質GDP（国内総生産）は前年比+3.2%と、前期（同-6.8%）に比べて大幅に改善した。新型コロナの流行が沈静化する中、習近平体制が財政出動や金融緩和策といった景気浮揚策を本格的に展開し始めたことがこの背景にある。また7月以降の月次指標も、景気回復が続いていることを示唆している。

2020年7月末に開かれた「中国共産党中央政治局会議」では、習体制が2020年後半の経済運営について、中国経済を新型コロナ流行前の成長ペースに復調させるために、「雇用の維持」などに引き続き取り組むとした。また習体制は「内需拡大の戦略」を強調し、「最終消費」の拡大や「新型インフラ建設」にも注力する方針を示した。

こうした状況を踏まえて、先行きの中国経済を展望すると、2020年後半には景気浮揚策の効果が一段と現れ、実質GDP成長率のプラス幅が拡大する見込みである。続く2021年については、中国の新型コロナの影響収束を背景に、年初から経済成長のペースがコロナ前の勢いに回復しよう。ただ、4～6月期以降は景気浮揚策の効果剥落などから経済成長が鈍化すると見込まれる。2020年の中国の実質GDP成長率を+2.1%、2021年を+8.7%と予測した。

こうした中国経済の復調は、主に日本から中国への輸出の増加や、中国現地の日本企業の収益改善といった経路で、日本経済の成長にも好影響を及ぼし始めている。また、多くの神奈川県内企業が中国関連ビジネスを展開していることを踏まえると、今後、中国経済の回復の影響が県内経済により強く現れてくる可能性があるといえよう。

1. 2020年4～6月期の経済成長率は+3.2%に持ち直し、足元の景気も改善基調で推移

中国国家统计局の発表によると、2020年4～6月期の中国の実質GDP（国内総生産）は前年比+3.2%と、コロナ禍により大幅なマイナス成長を記録した前期（同-6.8%）に比べて大きく改善した。中国国内の新型コロナウイルスの流行が沈静化する中、習近平体制が財政出動や金融緩和策といった景気浮揚策を本格的に展開し始めたことがこの背景にある。また直近の月次指標も、景気回復が続いていることを示唆している。

まず、需要項目別にみると、固定資産投資は8月に前年比+8.5%（前月は同+7.4%）と増勢が強まっている（図表1）。習体制が財政出動を強化し始めた効果から、公共インフラ関連が同+4.3%（前月は同+6.1%）と5か月連続で増加している。また製造業の固定資産投資も同+6.5%（前月は同-3.1%）と2019年12月以来の増加に転じた。公共インフラ関連投資の増加などにより、工業企業の利益が7月に同+19.6%（前月は同+11.5%）と2か月連続で増益幅が拡大する中、企業は設備投資を増やし始

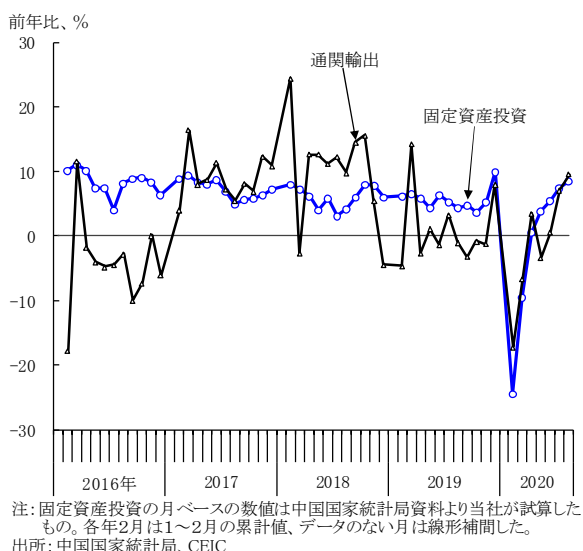
めたとみられる。

また、8月の通関輸出は前年比+9.5%（前月は同+7.2%）と伸びを高めた。海外経済の（コロナ禍からの）回復がまだ鈍いものの、新型コロナがまん延している諸国からの医療物資の需要増加や、アパレルなどで一部の国・地域の生産が中国に代替されたことがこの背景にある。内訳をみると、EU（欧州連合）向けは同-6.5%と前年水準を下回ったものの、ASEAN向けは同+12.9%と2か月連続で2桁増となり、米国向けも同+20.0%と米中貿易摩擦の影響により落ち込んだ前年から復調した。

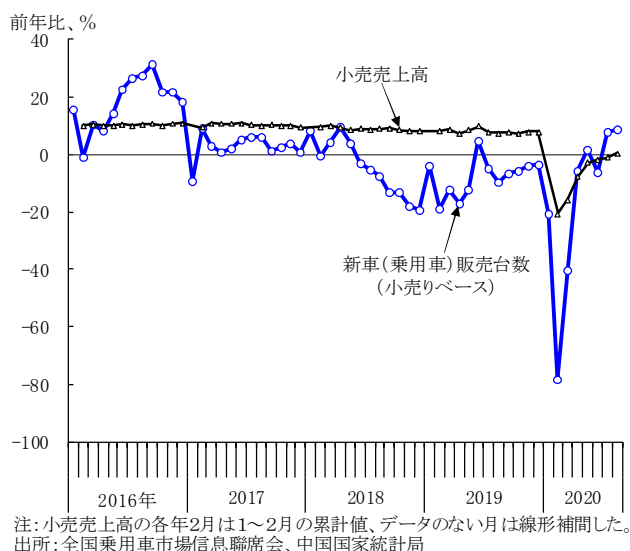
消費に関しても、8月の乗用車販売台数（小売りベース）が前年比+8.9%（前月は同+7.7%）と増勢が強まった（図表2）。広東省などの地方政府が自動車購入に対する補助金措置を打ち出したことがこの背景にある。同月の小売売上高も同+0.5%（前月は同-1.1%）と2019年12月以来の増加となった。ただ、雇用・所得情勢が依然として厳しいことに加えて、中国国民の新型コロナ感染に対する警戒感が根強いこともあり、小売売上高の伸びは依然としてコロナ流行前の水準を大きく下回っている。小売売上高の内訳をみると、通信機器や化粧品関連が堅調に増加したものの、外食関連は依然として前年水準を下回っている。

一方、生産側に関しては、8月の鉱工業生産が前年比+5.6%（前月は同+4.8%）と2019年12月以来の高い伸びとなった（図表3）。また8月の製造業PMI（財新/マークイット発表）が53.1（前月は52.8、中立水準は50）と2011年1月以来の高水準となっており、製造業の景況感は改善基調で推移している。内訳をみると、習体制による景気浮揚策の実施を背景に、「生産」に加えて、景気の先行きを占う「新規受注」も堅調に上昇した。

図表1 固定資産投資は増勢を拡大



図表2 新車販売は改善



2. 習体制は内需拡大戦略を強調し、新型インフラ建設などにも注力

現在の中国国内では、新型コロナの流行が総じて沈静化しているものの、北京市や大連市など一部で集団感染（クラスター）の発生が報告されており、依然として第2波の感染流行の可能性が残されている。この状況下、習体制は第2波の防止を徹底しながら景気浮揚策を継続している。

こうした中、2020年7月末に開かれた「中国共産党中央政治局会議」では、2020年後半の経済運営について、5月開催の全人代（全国人民代表大会）で決定された政策方針の多くが踏襲されることになった（図表4）。すなわち、「稳中求進」（経済成長を合理的な範囲に維持しながら、経済の質と効率

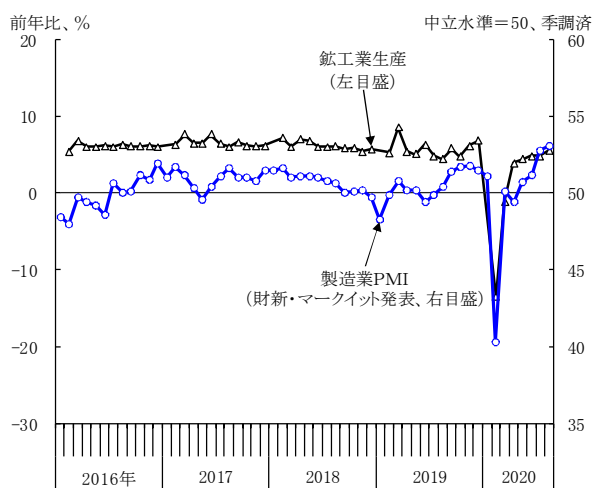
を向上させること)という従来からの経済運営の基本方針を維持したうえで、中国経済を新型コロナ流行前の成長ペースに復調させるために、「雇用の維持」や「民生の維持」、「産業サプライチェーンの維持」などに引き続き取り組むとした。また、財政・金融政策については「さらに積極的なおかつ効果的な財政政策」と「さらに柔軟で適度な金融政策」としており、習体制が今後も財政出動や金融緩和策といった景気浮揚策を継続する姿勢が示された。もっとも、今回の財政・金融政策の文言には「質と効率」などの付随条件が追加された。リーマン・ショック直後の4兆元対策による債務拡大などの副作用への反省から、政策の規模だけでなく、内容についても慎重に管理していく姿勢が示されたと考えられる。

加えて、注目されるのが、今後の景気浮揚策の力点が中国国内の需要の拡大に置かれることである。すなわち、「内需拡大の戦略を固く実施する」ことを強調したうえで、「最終消費」の拡大に加えて、「新型インフラ^(注1)建設」や「国家の重点的なプロジェクト^(注2)」などにも注力するとした。このように、習体制が内需の拡大に注力する背景には、新型コロナの世界的な流行や米中摩擦の激化に伴う海外需要の不安定さが懸念されていることがあると考えられる。

注1：新型インフラとは、工業化を支える鉄道や道路といった従来型のインフラではなく、5G（第5世代移動通信システム）やAI（人工知能）、産業インターネットといった、今後の成長が期待できる新しい分野の設備、社会基盤のことを指す。

注2：交通や水利など。

図表3 製造業PMIは高水準を記録



注：鉱工業生産の各年2月は1～2月の累計値、データの無い月は線形補間した。PMIは購買担当者景気指数。

出所：中国国家统计局、Bloomberg

図表4 中央政治局会議の主な決定事項

「穏中求進」(経済成長を合理的な範囲に維持しながら、経済の質と効率を向上させること)を継続する。
「雇用の維持」や「民生の維持」、「産業サプライチェーンの維持」、「食糧・エネルギー安保の維持」などに取り組む。
「さらに積極的なおかつ効果的な財政政策」を求め、「重点的なプロジェクトの資金」を確保し、「質と効率」を重視。 「さらに柔軟で適度な金融政策」を求め、「新規融資の製造業・中小零細企業への配分」を確保。
「内需拡大の戦略を固く実施する」ことを強調。 「コロナ禍を克服しながら、最終消費を拡大し、個人消費のアップグレードの条件を創出する」ことを求める。 「新型インフラ建設」と「国家の重点的なプロジェクト」を加速し、「新型都市化の推進で投資・消費需要」をけん引。 「産業サプライチェーンの安定性と競争力を向上する」ことを求める。
「新型コロナによる若年層の就業への影響」を緩和し、「農民工(農村部からの出稼ぎ労働者)への就業サービス」を強化。

注：中央政治局会議は2020年7月30日に開かれたもの。

出所：新華網の『中国共産党中央政治局会議開催』より浜銀総研作成

3. 2020年の実質GDP成長率を+2.1%、2021年を+8.7%と予測

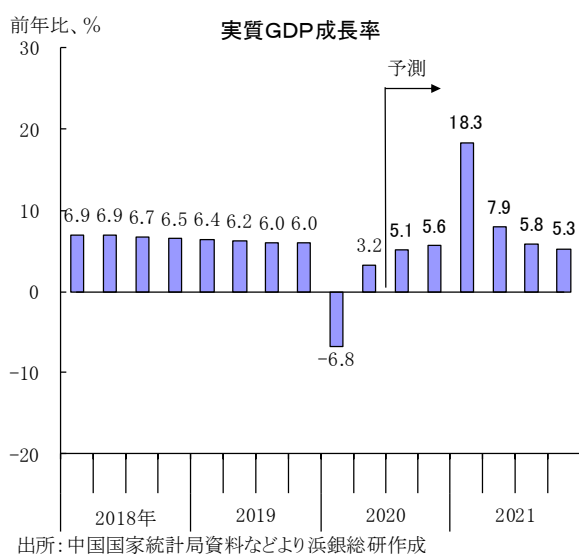
こうした状況下、先行きの中国経済を展望すると、2020年後半には、財政出動や金融緩和策といった景気浮揚策が継続されるため、実質GDP成長率のプラス幅が拡大していくと見込まれる(図表5)。7～9月期以降、習体制が本格的な財政出動を継続するため、固定資産投資は前述の新型インフラなどの公共インフラ関連を中心に堅調に増加しよう。家計部門についても、中国政府が国民の雇用の維持を目的に企業への支援に注力する見込みである。また習体制による消費拡大という方針の下で、乗用車販売促進などの消費拡大策が継続されることもあり、個人消費の伸びが徐々に高まると見込まれる。ただ、国民の新型コロナ感染に対する警戒感が根強いこともあり、個人消費が新型コロナ流行前の成長ペースに戻るまでには時間を要しよう。海外需要に関しては、新型コロナの世界的な流行が続く中で、医療物資に対する需要拡大などが下支え要因となるものの、一方で世界経済の回復の遅れや

米中問題の影響などが足かせとなるため、輸出全体では伸び悩むと見込まれる。

続く2021年については、中国国内の新型コロナの影響収束を背景に、年初から中国経済の活力が新型コロナ流行前の勢いに回復すると予想される。1～3月期には、2020年に打ち出される景気浮揚策の効果に加えて、前年同期のコロナ禍による大規模な経済後退の反動もあり、国内需要が増勢のピークを迎える見込みである。

ただし、4～6月期以降については、景気浮揚策効果の一部が剥落することから国内需要の増勢が緩やかな減速傾向を辿ると考えられる。具体的には、まず固定資産投資については、製造業を中心とする企業設備投資が活発化するものの、重点的なプロジェクト建設の支援強化策の一部終了を背景に公共インフラ関連が減速基調で推移すると見込まれるため、投資全体の増勢は弱まろう。次に家計部門についても、4～6月期から個人消費の増勢が1～3月期に比べて減速基調で推移すると考えられる。企業業績の継続的な改善を背景に雇用・所得情勢が新型コロナ流行前の状態に復調することなどが想定されるものの、2020年に実施される消費拡大策の効果が次第に弱まると見込まれるためである。一方、海外需要に目を向けると、新型コロナの世界的な流行の沈静化を背景に、欧米諸国を中心に世界の需要が緩やかに持ち直すと考えられる。ただ、医療物資の需要が落ち込むことも想定され、輸出全体のプラス幅は限定的なものにとどまろう。以上より、2020年の中国の実質GDP成長率を+2.1%、2021年を+8.7%と予測した。

図表5 中国経済の成長率は2021年に復調



図表6 日本の中国向け輸出は増加



4. 中国の景気回復に伴う日本経済・神奈川県経済への影響

このような習体制の景気浮揚策を背景とする中国経済の回復は、主に2つの経路を通じて、日本経済の成長にも影響を及ぼし始めている。第1に、中国向けの輸出の増加である。財務省の発表によると、日本の中国向け輸出が2020年8月に前年比+5.1%（前月は同+8.2）と2か月連続で増加した（図表6）。内訳をみると、非鉄金属（7月：前年比+72.4%→8月：同+81.4%）や半導体等製造装置（+23.6%→+35.6%）、自動車（+19.0%→+29.0%）、電気計測機器（+22.2%→+24.6%）などが大幅に増加している。習体制が景気浮揚策を実施する中、5G関連や産業インターネット関連などの新型インフラ建設に伴う半導体関連製品の需要増加や、自動車購入支援策による新車販売の増加などが、この背景にある。

第2に中国現地に進出している日本企業の収益改善である。中国景気が回復に向かう中、中国現地の日本企業は2020年4～6月期に自動車や半導体を中心に収益が改善し始めている。今後、中国政府の景気浮揚策の効果が一段と現れると見込まれるため、中国現地の日本企業の収益改善の動きが広がるだろう。

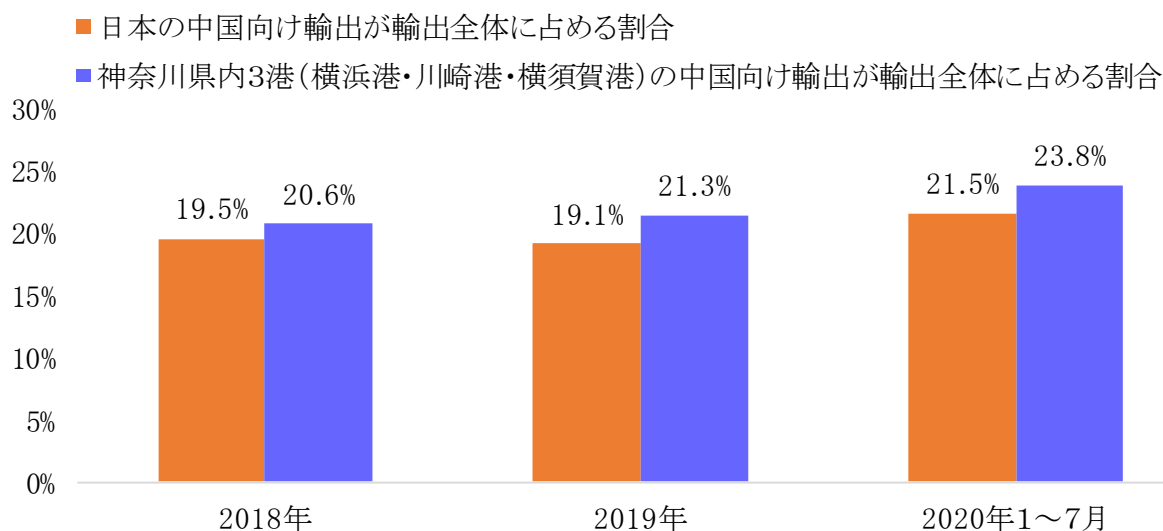
神奈川県経済に関しても、先に述べた2つの経路を通じて中国景気回復の影響が及ぼう。すなわち、まず、貿易については、県内3港（横浜港・川崎港・横須賀港）の中国向け輸出が輸出全体に占める割合が2020年1～7月に23.8%と2019年平均（21.3%）に比べて上昇し、また日本の輸出全体に占める中国向け輸出の割合（21.5%）を上回っている（図表7）。実際、主要港湾である横浜港の中国向け輸出（2019年は県内3港全体の9割を占める）は2020年7～8月平均で前年比+5.9%と、落ち込んだ4～6月（同-7.2%）から持ち直した。品目別にみると、中国政府の景気浮揚策の影響により、非鉄金属（4～6月平均：前年比+21.4%→7～8月平均：同+84.9%）と電気回路等の機器（+21.3%→+55.4%）が増勢を強め、また自動車（-67.2%→+51.4%）と原動機（-1.6%→+41.4%）、自動車の部分品（-3.9%→+20.0%）も大きく改善した。

また、多くの神奈川県内企業が中国に進出している。帝国データバンク（TDB）の資料で中国に進出している企業の数を見ると、神奈川県は2020年1月時点で649社（2019年は636社）と、東京都、大阪府、愛知県に続いて第4位の規模を維持している^{（注3）}。また中国現地の神奈川県内企業は、とりわけその多くが電気機械器具関連やIT関連、自動車関連などのビジネスを展開しているとみられる^{（注4）}。以上のような状況を踏まえると、今後、中国の景気回復の影響が神奈川県経済により強く現れてくる可能性があるといえよう。

注3：株式会社帝国データバンク（TDB）の調査（<https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/p200208.html>）を参照。

注4：株式会社帝国データバンク（TDB）の調査（https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/s200301_20.html）を参照。

図表7 日本全体と神奈川県3港の中国向け輸出の割合の比較



出所：財務省「貿易統計」、CEICより浜銀総研作成

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。