

2020年3月18日

Asia
Research
Center

Asia Talk

“プロ”に聞く！

新型コロナからの持ち直しに向かう中国

※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。

中国マクロ

「震源地・武漢の新型コロナの感染者数は？」

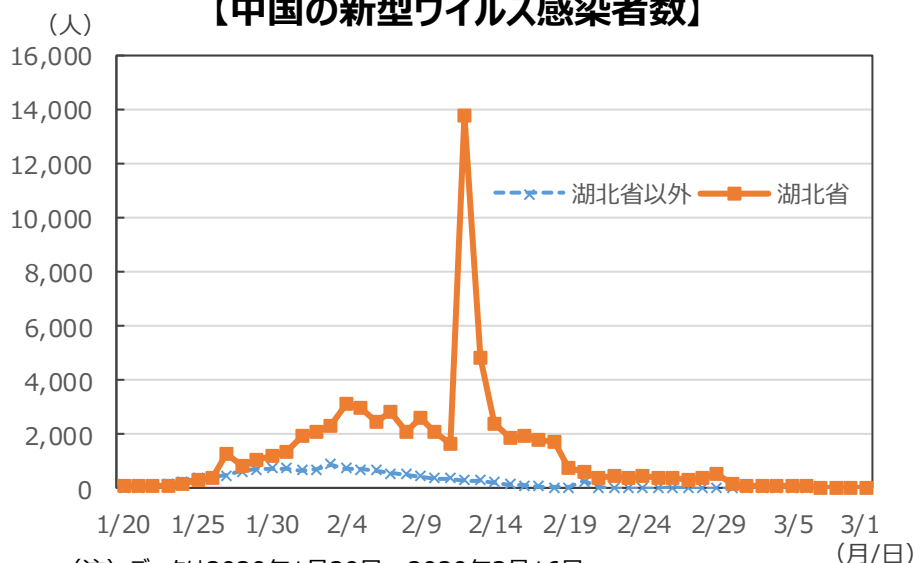
→ピークアウトし、感染は終息へ向かっています。

ポイント：「震源地での新型コロナウイルス感染は終息へ」

- 中国では湖北省武漢市を中心に2019年12月から新型コロナウイルス（COVID-19）の感染が拡大しましたが、都市封鎖など大胆な政策対応が奏功し、新規感染者数は明確に減少しています。3月16日時点では、湖北省の新規感染者数は1人、湖北省以外では20人でした。
- 習近平総書記は3月10日、ウイルスの震源地である武漢市を訪問しました。この訪問は、中国政府がすでにウイルス管理に成功したことをアピールする政治イベントであったと解釈できます。実際、**国務院（中央政府）**は翌11日、ウイルス感染は終息したとの認識を示しました。
- 現時点で中国は海外からのウイルス再流入を警戒しています。首都・北京市は、海外からのすべての入境者に対して14日間の強制隔離措置を3月16日から始めました。

図表でチェック！

【中国の新型ウイルス感染者数】



(注) データは2020年1月20日～2020年3月16日。

(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

「1-2月の主要経済指標が大幅なマイナスとなった中国景気はどうなる？」

→1-3月期のGDPはマイナスが避けられないものの、生産活動は3月から持ち直しへ。

ポイント：「1-2月の経済活動は急低下も、3月から生産活動は持ち直しへ」

- 新型コロナウイルスの影響を反映した1-2月の主要経済指標は市場予想を大幅に下回り、急速な悪化を示しました。3月にある程度の反動増があるにしても、1-3月期のこれら指標の前年同期比はマイナスに転じる見込みです。1-3月期の実質GDP成長率も前年同期比でマイナス成長が避けられない見通しで、これは統計遡及が可能な1992年1-3月以降、初めての事です。
- 一方、国務院は3月13日、湖北省以外の鉱工業部門において、大企業の95%、中小企業の60%が活動を再開したと言及しました。生産活動は3月から持ち直しに向かっていると判断できます。

図表でチェック！

【中国1-2月の主要経済指標】

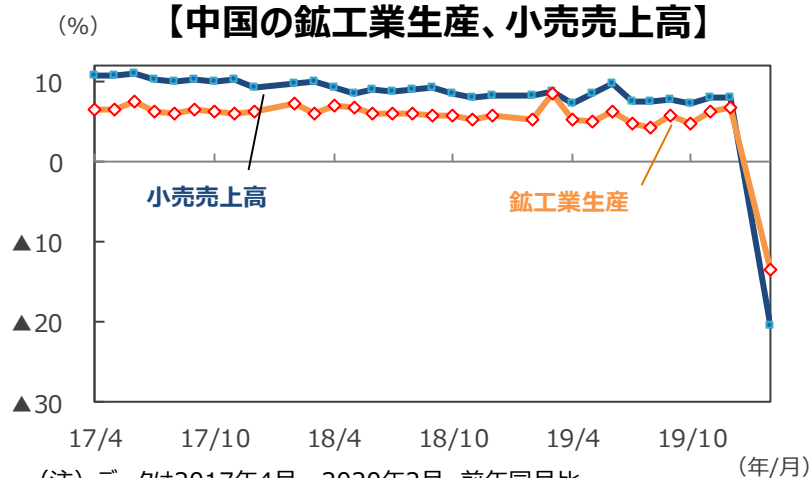
(前年比、%)

	市場予想	実績	2019年12月
鉱工業生産	▲3.0	▲13.5	6.9
固定資産投資	▲2.0	▲24.5	5.2
小売売上高	▲4.0	▲20.5	8.0

(注) 1-2月は平均値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【中国の鉱工業生産、小売売上高】



(注) データは2017年4月～2020年2月、前年同月比。

各年2月のデータは1-2月の平均値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

「中国政府の景気対策は？」

→金融・財政両面から大規模な景気対策を発動、成長率は4-6月期から10-12月期にかけて持ち直しへ。

ポイント：「政府は景気対策を積極化へ」

- 習近平総書記は2月23日、地方の党員・政府役員など17万人超に対して、テレビ演説を行いました。この演説の中で、習総書記は、ウイルスの抑制だけでなく企業活動の再開の重要性にも言及しました。**党指導部はこの演説を契機に、政策の軸足をウイルスの抑制から景気の持ち直しへシフトさせたと考えられます。**
- **今後、政府は金融・財政の両面から大規模な景気対策を発動するとみられ、成長率は4-6月期から10-12月期にかけて持ち直すと予想します。**
- 焦点は成長率の回復ペースをどの水準に設定するかということです。広大な国土を有する中国では、単純明快な目標を提示しないと、多くの地方政府で実務の混乱が生じる恐れがあります。最優先課題である労働市場の安定を確保するために、**中央政府は2020年の成長率目標を5%前後または5.0~5.5%に設定するとみられます。**

図表でチェック！

【新型コロナウイルスをめぐる中国の動き】

日付	出来事
2019年12月8日	湖北省武漢市で初の新型コロナウイルス患者。
2020年1月23日	ウイルス抑制のため武漢市が封鎖。
2020年1月24日	浙江省、広東省、湖南省が公衆衛生の警戒水準を最高の1級に設定。
2020年1月28日	春節休暇を2月2日まで3日間延長。多くの地方都市は更に2月9日まで延長し、内外の移動を厳しく制限。
2020年2月12日	中共中央政治局常務会議は、ウイルス抑制のための地方政府の極端な措置を是正する方針を決定。
2020年2月13日	湖北省と武漢市の党委書記を更迭。
2020年2月14日	銀行保険監督管理委員会は、借入返済の遅延などを容認する方針を決定。
2020年2月16日	交通部は17日から高速道路料金を無料にすると発表。
2020年2月17日	栗戰書・全人代常務委員長は全人代開催が3月5日から遅れる可能性を示唆。
2020年2月20日	国家衛生健康委員会は、企業の医療保険の拠出を最大5か月半減すると決定。 人民銀行は1年LPRが4.15%から4.05%へ低下したと発表。
2020年2月21日	政府は企業による各種保険料（年金、失業、労災）の期限付き減免を決定。 中共中央政治局常務会議は、ウイルス抑制のみならず経済発展の重要性にも言及。
2020年2月23日	習近平総書記は、地方の党員・政府役員など17万人超に対してテレビ演説を行い、ウイルスの抑制と企業活動の再開の重要性に言及。景気対策の強化を金融・財政両面から指示。インフラ投資では5Gやデータセンターなどの重要性にも言及。
2020年3月3日	國務院常務会議は、中小企業支援のための減税、地方政府への移転支出の強化、納税期限（2月28日）の延長（3月23日まで）など、財政面から景気支援策を決定。
2020年3月10日	習総書記が慰問のために武漢市を訪問。
2020年3月11日	國務院は、ウイルス感染はピークアウトしたとの認識を示す。
2020年3月13日	人民銀行は対象を絞った預金準備率の引き下げを発表（実施は3/16）。 國務院は、湖北省以外の鉱工業部門について、大企業の95%、中小企業の60%が活動を再開したとコメント。

（出所）各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



「中国景気の下振れリスクは？」

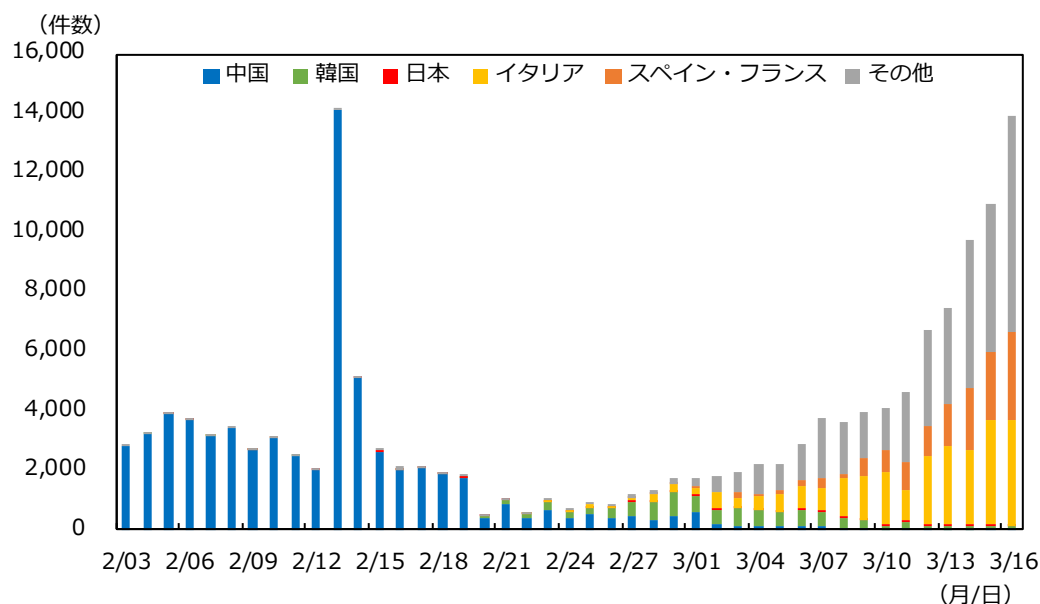
→新型コロナの感染が拡大している海外の景気悪化です。

ポイント：「中国景気の下振れリスクは海外景気の底割れ」

- 現状は、中国以外の新型コロナウイルスの新規感染者数が著しく増加しており、当分の間、ピークアウトの兆しは見えそうにありません。
- 多くの国・地域で国境閉鎖やイベント中止などの措置がとられています。米国では、3月14日、トランプ大統領が、イギリス・アイルランドに過去14日間に滞在履歴のある外国人の入国を16日から禁止すると発表しました。この入国制限は、中国、イラン、欧州26か国に続く措置です。また、3月15日、米国のCDC（疾病対策センター）は今後8週間にわたり50人以上が集まるイベントの中止を全国民に勧告しました。フランスのマクロン大統領は16日、17日正午から買い物や通勤などを除き15日間、外出を制限すると発表しました。欧州各国も相次いで強硬な対策を打ち出しています。
- 中国経済は持ち直しの方向に向かうと予想しますが、製造業が増産体制に入る4-6月期に、**米国など先進国の景気が底割れすれば、中国景気の下振れ懸念が再燃するリスクには留意すべきでしょう。**

図表でチェック！

【世界の新型コロナウイルスの新規感染者数】



(注1) データは2020年2月3日～3月16日。

(注2) 中国には、香港・マカオ・台湾が含まれる。

(注3) 2月13日～2月19日（アジアでは2月12日～2月18日）のデータは湖北省の定義変更に基づいたデータを採用。

(出所) WHOの発表を基に三井住友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3月17日