

回復に向かう中国経済

※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

「急減速した中国経済の今後は？」

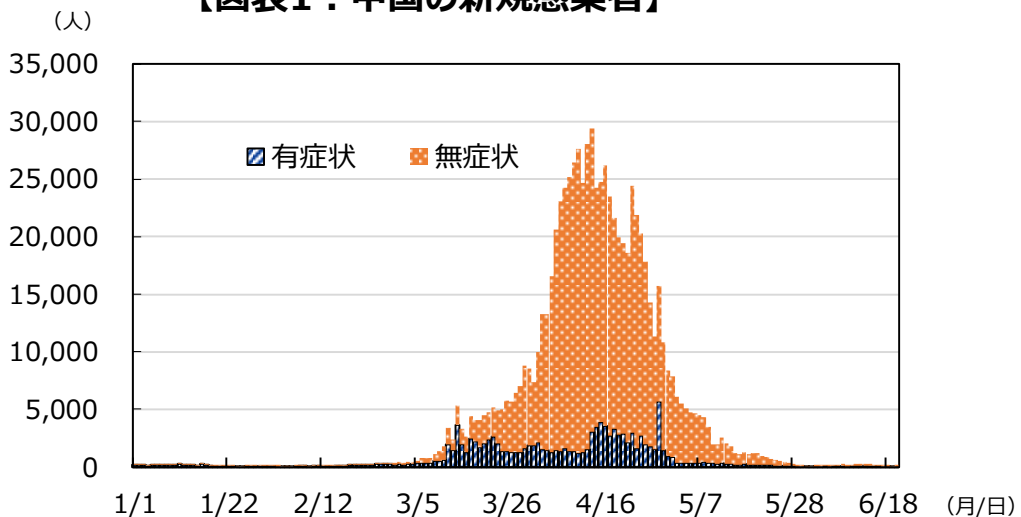
→景気対策の確実な執行で年後半は明確な回復へ

「コロナ感染は一旦収束」

- 3月以降、吉林省長春市や上海市を中心に急増した新規コロナ感染者数は4月中旬にピークアウトし、6月20日には、有症状者・無症状者を併せても150人を下回る程度まで減少しました（図表1）。吉林省長春市は4月下旬、上海市は6月に市レベルのロックダウンを解除しており、現時点ではコロナ感染はいったん収束したと判断して良いでしょう。上海市の市レベルのロックダウンは約2カ月間と比較的長い期間になりましたが、その主因が感染拡大初期に必要な防疫措置が後手に廻ったことでした。この教訓から、多くの地方政府は感染拡大初期に特定地域の住民を対象にPCR検査を実施するなど、早めの対応を講じることで、感染拡大を早期に食い止め、結果的に経済への負担を軽減する方針に切り替えつつあります。市レベルの広域ロックダウンに追い込まれると、市内外の交通が遮断されることで、サプライチェーンに深刻な被害が発生してしまいます。

図表でチェック！

【図表1：中国の新規感染者】



(注) データは2022年1月1日～6月20日。

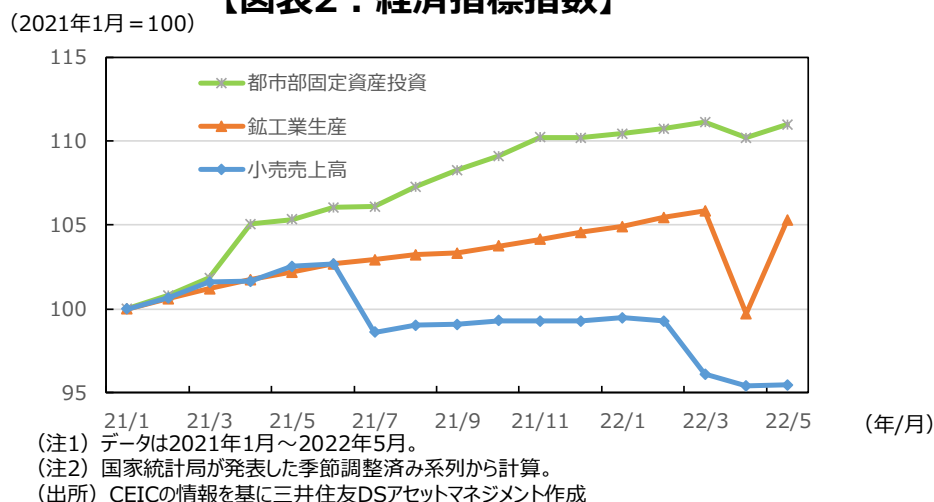
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

「循環的な景気は4月に底打ち」

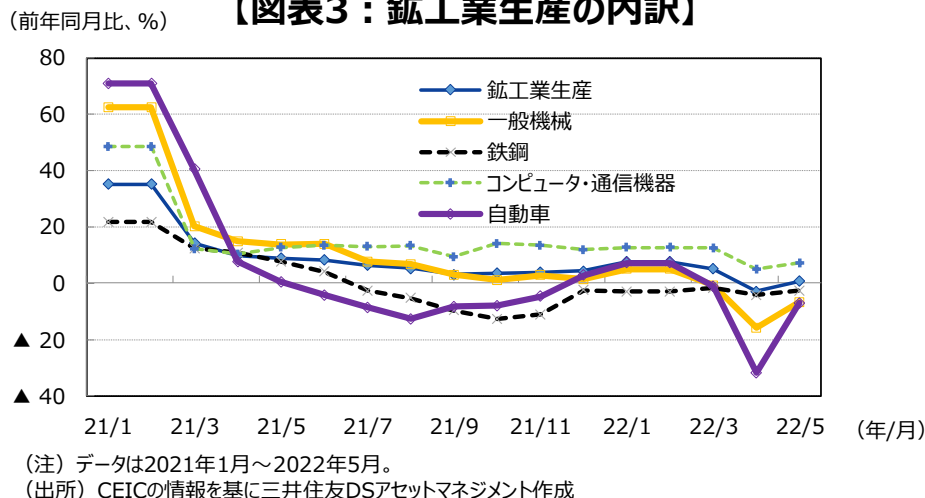
- 5月の主要経済指標（鉱工業生産、都市部固定資産投資、小売売上高）の季節調整済み指数を見ると、**生産は明確な底打ち、投資は緩やかな持ち直し、消費は依然低迷**という特徴が明確です（図表2）。生産の持ち直しは主に自動車によってもたらされています。長春市は有数の自動車生産都市であり、同市が5月には市レベルのロックダウンを解除したことで、自動車のサプライチェーンが急速に持ち直しました（図表3）。更に、自動車生産で有数の都市である上海市が6月に市レベルのロックダウンを解除したことから、自動車生産の持ち直しが生産全体をけん引する構図は6月も続くとみられます。一方、防疫措置が強化されるのではないかと警戒感が消費センチメントを悪化させているため、化粧品・宝飾品といった高額商品の売り上げは低迷し、外食といった対面型サービスの売り上げも低迷しました（図表4）。しかし、コロナ感染者数が減少傾向を辿っていることから徐々に防疫措置に対する警戒感が緩和され、ある程度の時間差を伴い、消費は緩やかに持ち直すと想定できます。弊社は、**中国経済は4月に底打ちし、回復局面に入ったと判断しています。**

図表でチェック！

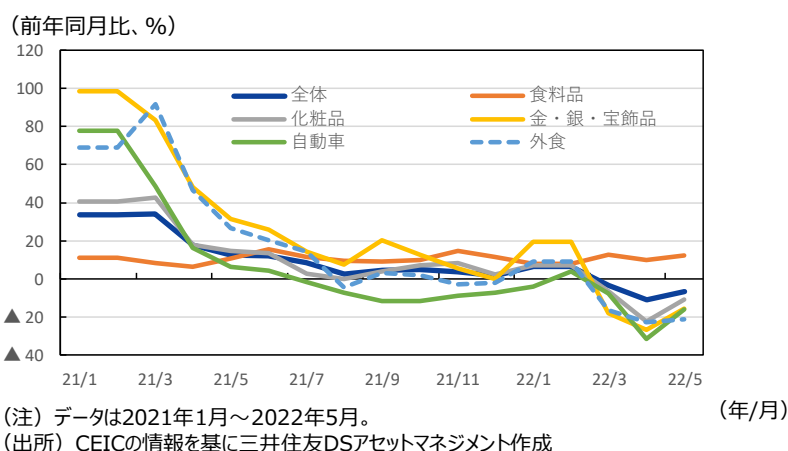
【図表2：経済指標指数】



【図表3：鉱工業生産の内訳】



【図表4：小売売上高の内訳】



「李克強首相が景気回復の重要性を強調」

- 弊社は、中国景気は2022年後半により明確な回復基調を示すと想定しています。その主な理由は、景気対策の早期執行への期待です。**李克強首相は5月25日、中央政府・地方政府の役職員10万人超に対して、電話などを通じて直接、メッセージを発信しました。**上海市の全域ロックダウンの影響で経済は悪化し、雇用環境も悪化しているため、景気対策の執行を通じて景気を回復させる必要性を李首相は強調しました。2022年の歳出予算の伸びは2016年以降、最大に設定されていることに加え、多くの公務員が同時に首相によるメッセージを受け取ったことから、地方政府の中で解釈の齟齬が発生する可能性は極めて低く、多くの地方政府が景気対策の執行に迅速に取り組むと予想します。更に、中央政府は6月13日、いくつかの地方政府が依然として過剰な防疫措置を講じていることを批判しました。これまで習近平総書記が折に触れて、ゼロコロナ方針の重要性に言及してきたことから、多くの地方政府が、防疫措置の強化を経済活動の活性化より優先しがちになっていた可能性があります。**習総書記は6月9日、訪問先の四川省で、「ゼロコロナ方針を堅持しつつ、経済を活性化させるべきだ」という趣旨の発言を行っており、防疫措置を言い訳にして景気低迷を放置することを容認しない姿勢を示しました。習総書記、李首相がほぼ同じことを主張していることから、年末に向けて景気持ち直しの重要性は党指導部の共通認識と理解して良さそうです。**一方、感染力の非常に強いコロナウイルスが年後半に中国で感染拡大する場合には、政府がゼロコロナ方針を掲げる以上、景気対策の執行が困難になるため景気には相応の下振れ圧力がかかりやすいことに注意が必要です。

【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：2022年6月22日

