

中国

小売・投資（2020年1-2月）

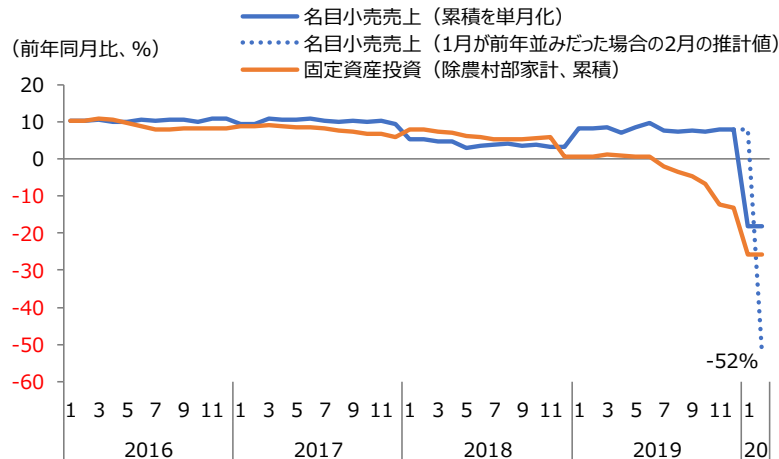
新型肺炎により第1四半期はマイナス成長も

政策・経済研究センター

猪瀬淳也

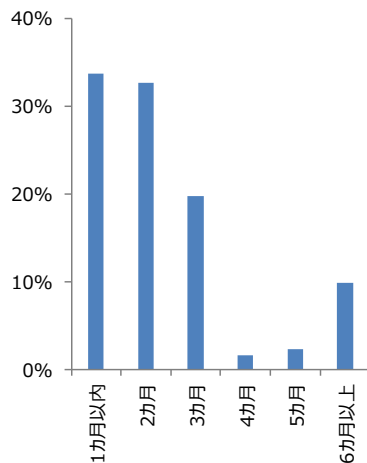
03-6858-2717

1 名目小売売上と投資



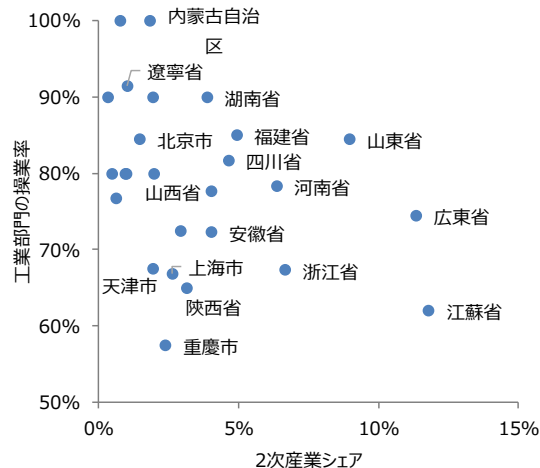
注：内訳は特定規模以上の企業のみが対象。名目値。直近はすべての内訳が公開されていないため10月まで。
 出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

2 中小企業の現金枯渇時期



注：2月中旬時点での調査。N=6422。
 出所：中国中小企業協会より三菱総合研究所作成

3 省別工業部門操業率



注：操業率は2月12日時点。
 出所：中華全国工商業連合会より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 20年1-2月累積の小売売上高は名目で前年比▲20.5%と大幅な減速となった。
- 新型肺炎が中国全土に拡大し、外出禁止などの措置が湖北省以外の多くの省で本格化したのは2月に入ってからであるため、仮に1月の小売売上が前年末並みと仮定した場合、2月の小売売上高の落ち込みは▲50%程度となる（図1）。
- 固定資産投資（除農村部家計、累積）も大幅な減速となった。投資額自体は19年後半にかけて減速していたものの、その減速幅を大きく上回る▲24.5%となった（図1）。19年の減速は主にシャドーバンキングなどの引締め効果が引き続き強まっていたことが背景にあるが、20年の減速は経済活動自粛などに伴い企業活動や工事が行えなかったことが主な要因とみられる。

基調判断と今後の流れ

- 中国経済をけん引する消費、投資の双方の成長率がマイナスとなったことで、20年第1四半期のGDPはマイナス成長となる可能性も出てきた。
- 中国政府は金融緩和を始めとする多くの施策を講じているものの、経済への影響は避けられない。新規感染者は大幅に減少し、保健当局はピークを過ぎた旨の発表をしているが、以前の生活に戻るまでには時間を要すだろう。
- こうした中、特に中小企業の資金繰りやそれに伴う雇用安定に大きな注目が集まっている。2月時点の調査ではあるが、中国の中小企業協会が行った調査によれば、80%以上の中小企業が今後3か月以内（4月中）に現金が枯渇すると回答（図2）。政府は準備率の引き下げや、中小企業向け融資に関し不良債権認定を遅らせることなどを施策として打ち出しているが、実態としてどの程度の中小企業が操業を続けられるか懸念される。
- 省別の工業部門操業率（2月中旬時点）は、統計が出ている26省（湖北省などを除く）の単純平均で80%弱となる（図3）ものの、第2次産業GDPシェアの高い江蘇省や広東省では、操業率が低く抑えられている。中国政府で疫学者として専門家チームを率いる鐘南山氏が指摘するように新型肺炎の本格的な終息が6月になれば、GDPが2四半期連続で大幅減速となる可能性もある。