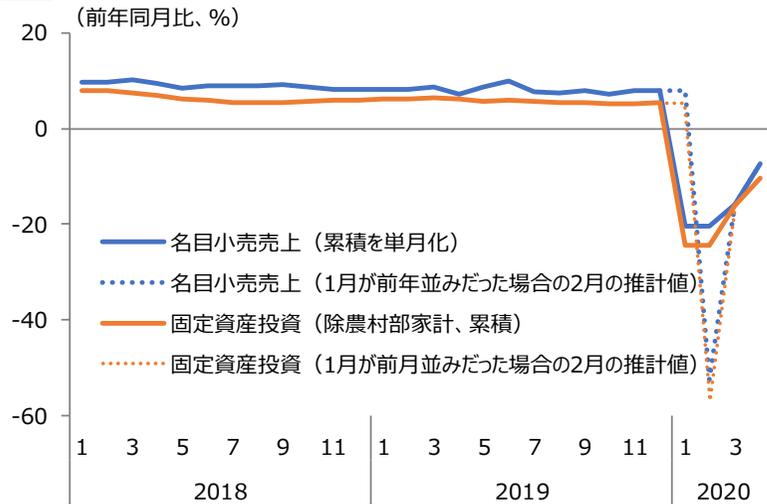


中国

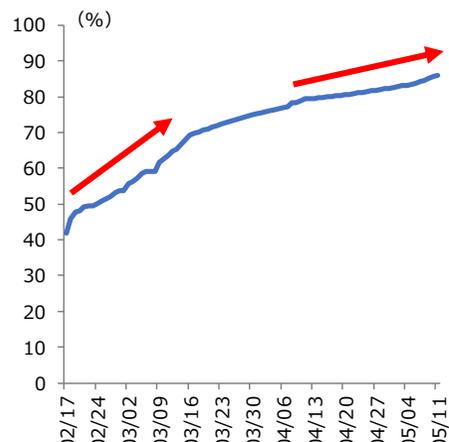
中国：小売・投資（2020年4月）
緩やかに回復もV字回復とはならず政策・経済研究センター
猪瀬淳也
03-6858-2717

1 名目小売売上と投資



出所：Windより三菱総合研究所作成

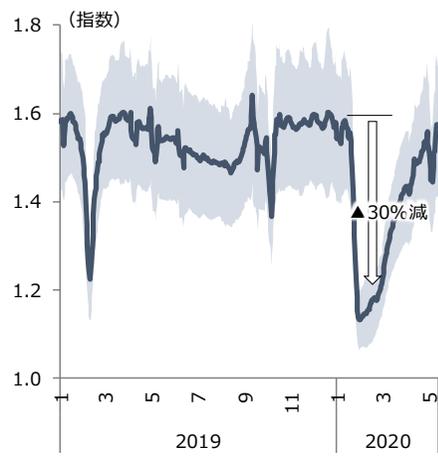
2 夜光指数（工業活動再開率）



注：143の工業団地の夜間光量の昨年平均との比較。

出所：Wind

3 市中混雑度



注：100都市の平均値を7日間平均で平滑化。塗りつぶしは

100都市の混雑度の分散。直近は2020年5月14日。

出所：Windより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 20年4月の小売売上高は名目で前年比▲7.5%と縮小幅を狭めた。中国における新型コロナウイルスの拡大が最も顕著であった2月は同▲50%程度の減少となったが、3月に引き続き緩やかな回復を見せている（図1）。
- 固定資産投資（除農村部家計、累積）でも縮小幅は狭まった。2月（単月、推計）は消費と同様投資も前年比▲50%程度の減少となったが、1-4月累積は同▲10.3%とこちらも緩やかな回復となった。また累積額から算出した4月（単月）の投資額は同▲2.2%まで回復している。政府の経済対策の一環として多くのインフラ投資承認とそれに伴う特別債発行が続いており、こうした効果が一部表れているものとみられる。

基調判断と今後の流れ

- 中国経済をけん引する消費・投資が、緩やかだが回復の兆しを見せ始めたことで、第2四半期のGDPは改善する可能性が高まった。しかし、依然前年比マイナス成長を見込む。
- 小売や投資のデータを裏付けるように、高頻度データでも改善が見られている。まず工業活動の再開を見る夜光指数（143の工業団地の夜間光量の前年比）は直近で80%を超えており、生産活動は堅調に戻っている（図2）。ただし夜光指数の上昇率は4月中旬以降鈍化している。これは主に外需の大幅減速によるものとみられ、今後は世界的な景気後退によって中国の輸出や生産活動が再び減速する可能性がある。
- また、市中の混雑度をみても、20年2月には30%ほど減った混雑度が足もとでは19年末の水準近くまで戻っている（図3）。市中では多くのオフィスに人が戻っており、人々の暮らしも徐々に元に戻っている。しかし、レストランは未だにテイクアウトが主、映画館もようやく再開可能となったものの限定条件が付くなど、一部のサービス業では新型コロナによる生活変容が尾を引いている。こうした生活変容はサービス業の生産性を下げたため、サービス業などでは特に以前の水準まで経済が回復までに時間を要するだろう。
- 今後は経済を回復軌道に乗せつつ、第二波を起こさない政策運営に注目が集まる。武漢では1カ月ぶりに集団感染が疑われる感染が発生するなど、経済を優先しすぎると容易に第二波が発生する状況は続いており、政府として難しい政策運営が続く。