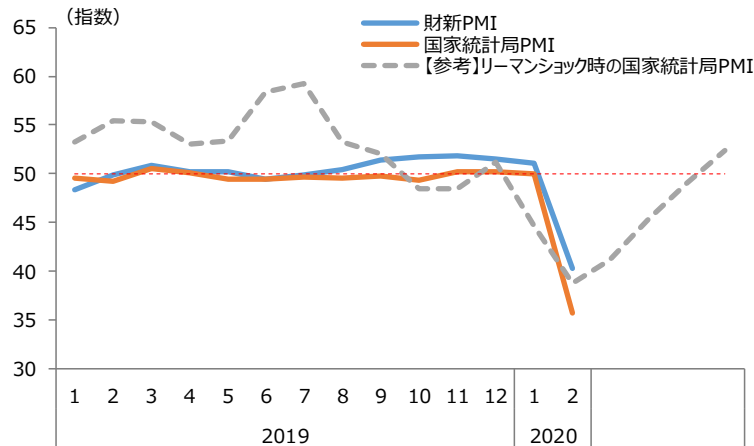


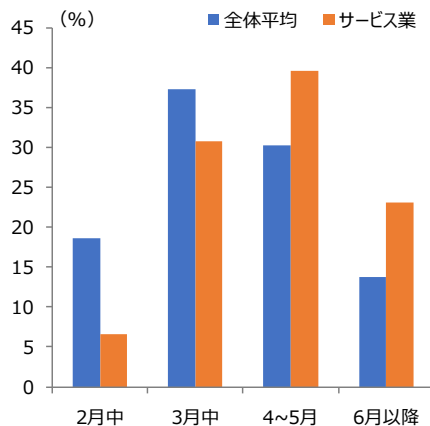
中国

PMI (2020年2月)
PMIは過去最低水準に政策・経済研究センター
猪瀬淳也
03-6858-2717

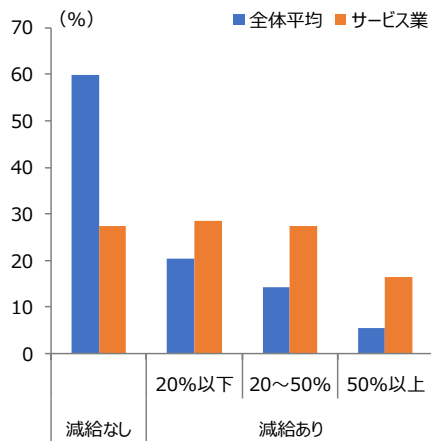
1 製造業PMI (財新および国家統計局)



注：リーマンショック時はPMIが最低となった08年11月を20年2月に重なるよう表示。国家統計局PMIを使用。
出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

2 通常営業を再開できる
時期の想定

注：N数は1,112件
出所：いずれも長江商学院より三菱総合研究所作成

3 新型コロナウイルスに伴う
従業員の減給予定

評価ポイント

今回の結果

- 中国国家統計局が発表した20年2月のPMIは、製造業で35.7（図表1）、非製造業で29.6といずれも過去最低。また財新が発表した20年2月の製造業PMIは40.3とこちらも過去最低の水準となった。
- いずれも過去最低の水準であるため比較は難しいが、リーマンショック時のPMIの最低水準が製造業で38.8、非製造業で50.8（いずれも国家統計局ベース）だったことをみると、非製造業の景況感悪化は過去に類をみない落ち込みであることがわかる。
- 中国の経済活動は、足もとで徐々に操業再開率が高まっているものの、中小企業では再開率は30%に留まる。発電所における石炭使用量で見ても、例年同期を4割近く下回る。また春節後に帰省先から大都市に戻ってこられた出稼ぎ労働者の数も限定的だ。

基調判断と今後の流れ

- 新型コロナウイルスはいまや世界の公衆衛生の危機となりつつあるが、震源地となった中国の景気を大幅に悪化させることはほぼ確実だ。今後の論点は、①落ち込みがどこまでか、②落ち込みがいつまで続くか、の二点となる。
- 長江商学院が2月12-13日にかけて行った企業向け調査によれば、中国の企業担当者（全産業平均）の6割弱は3月末までの通常営業再開を見込んでいる。ただし、サービス業の担当者は全産業平均より影響の長期化を見込んでおり、4-5月再開が4割、6月以降も2割強に上る。特にサービス業での経営状況への懸念が高まっている（図表2）。
- こうした背景から、特にサービス業で従業員の減給予定が目立つ（図表3）。足もとでは飲食企業などの余剰人材を物流企業や製造企業に貸し出す取り組みが拡大しつつあるが、マクロで見て十分な雇用吸収となりうるかについては議論の余地もあろう。
- 中国はリーマンショック後PMIが最低となった08年11月に4兆元の経済対策を発表することでPMIが上昇に転じた（図表1破線）。仮にリーマンショック時と同程度の経済対策が発表されない場合、今後経済停滞が本格化する可能性が高まる。