



不安定な状況が続く中国経済

～米中貿易摩擦の動向次第では失速の可能性も～

黒岩 達也

ポイント

- 19年1～3月の実質GDP成長率は前年比6.4%増となり、政府目標(6.0～6.5%)を達成した。
- 最終消費が景気の下支え役となった。特に、農村消費は所得の順調な伸びを背景に堅調を維持しており、政府の消費奨励策もあって、今後も比較的高い伸びを維持するとみられる。一方、固定資産投資は米中貿易摩擦の先行き不安や国有企業の債務圧縮の継続から製造業の設備投資が伸び悩んでいる。
- 対外貿易は対米を中心に不振。米中経済貿易協議の早期妥結が望まれる。

1. 政府目標の6.0～6.5%は達成

中国の国家統計局によれば、19年1～3月の実質GDP成長率は前年比6.4%増と、18年10～12月から横ばいで推移した。3月の全人代で決定された政府目標6.0～6.5%をクリアした。

需要項目別寄与度をみると、19年1～3月の実質成長率6.4%のうち、最終消費が4.2%、総資本形成が0.8%、純輸出が1.5%となり、引き続き最終消費(政府消費+個人消費)が景気のリード役を果たした(図表1)。

2. 農村消費が下支え

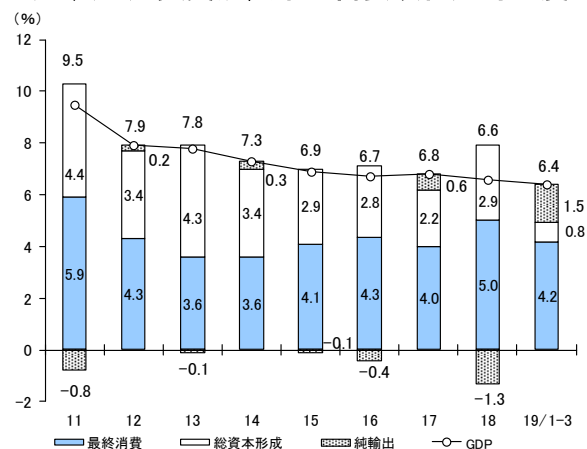
月次指標をみても、消費が引き続き景気のリード役を果たしている。1～3月の社会消費品小売総額は前年比8.3%増と、昨年10～12月と同水準の伸びとなった。

地域別には、都市部が前年比8.2%増だったのに対して、農村部は同9.2%増加した。この数年、農村消費は一貫して都市を上回り、消費の下支え役を担っている(図表2)。

この背景には、所得の堅調な伸びがある。実際、1～3月の可処分所得をみると、都市部の実質可処分所得は実質で前年比5.9%増、農村部は同6.9%増となり、農村部の実質所得の伸びは実質GDP成長率(6.4%)を上回って推移している。この背景には、出稼ぎ先の都市部における賃金が人手不足を背景に上昇を続けていること、農業・畜産など本来業務の生産が順調に伸びていること、などがある。

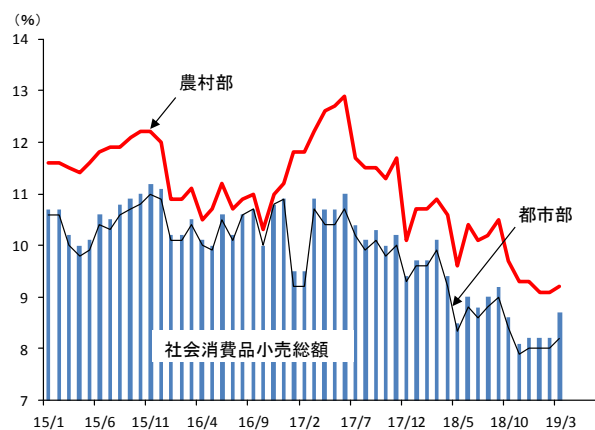
加えて、今年1月末、政府は農村部での自動

(図表1) 実質成長率と需要項目別寄与度



(備考) 1. 実質GDP成長率は前年同期比
2. 中国国家統計局資料より作成

(図表2) 地域別社会消費品小売総額の推移



(備考) 1. 前年比伸び率
2. 国家統計局資料より作成

車、家電の買換えに補助金を出すなど、消費拡大政策を打ち出しており、これも農村消費の追い風となろう。社会消費品小売総額に占める農村部の消費は未だ都市部の17.3%に過ぎず、旺盛な潜在需要が眠っている。当面、農村部の消費意欲が衰えることはないであろう。

品目別には、日用品、化粧品類、医薬品などの身の回り品が堅調だった一方、社会消費品小売総額の約1割を占める自動車が金額ベースで同3.4%減少したことが、消費の足かせとなった(図表3)。

ただ、電気自動車やハイブリット車などの新エネルギー車の販売は政府の補助金政策もあって好調に推移しており、18年は125.6万台、前年比61.7%増、続く19年1～3月も29.9万台、同109.7%増を記録した。規模的には未だ小さいが、政府の後押しもあって、今後、自動車市場の起爆剤となることが期待される。

3. 投資は鈍化傾向続く

19年1～3月の固定資産投資は前年比6.3%増となり、18年10～12月の同7.1%増から一段と鈍化した(図表4)。特に、第2次産業の投資は前年比4.2%増となり、製造業の設備投資は米中貿易摩擦による先行き不透明感や国有企業の債務圧縮の継続から低調に推移した。また、インフラ投資は地方政府の債務処理が優先された結果、前年比4.4%増にとどまった。

こうしたなか、今年1～3月の不動産開発投資は前年比11.8%増と、昨年10～12月の同8.3%増から拡大テンポを速めた。とりわけ、住宅投資は同17.3%の高い伸びを記録した。

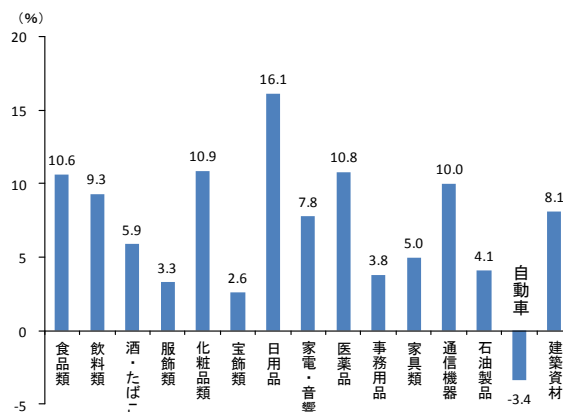
住宅投資の地域別内訳では、東部地域が同14.2%増、中部地域が同14.9%増、西部地域が同28.3%増、東北地域が同33.5%増と、これまで開発が遅れていた地域が高い伸びを示した。当面、住宅投資は堅調に推移しよう。

4. 米中貿易摩擦の長期化は悪影響が大きい

19年1～3月の通関輸出は前年比1.4%増と、19年10～12月の同3.9%増から一段とブレーキがかかった(図表5)。特に、米国向けは同9.0%減と、昨年10～12月の同6.3%増から大きく縮小した。

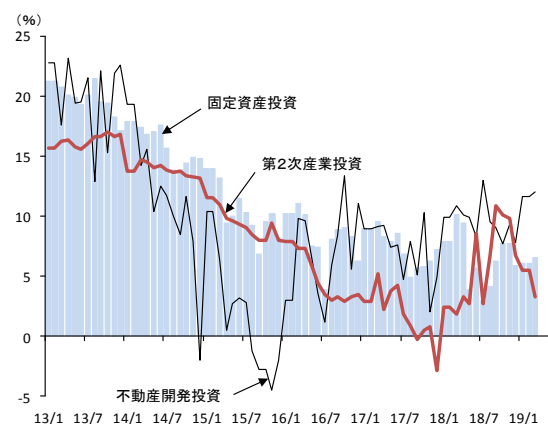
言うまでもなく、今後の中国経済にとって最大のリスクは米中貿易摩擦である。3月の全人代で、李克強首相は安易な妥協はしないと明言したが、米中の話合いが長引くほど、両国経済

(図表3) 商品別売上高 (19年1～3月)



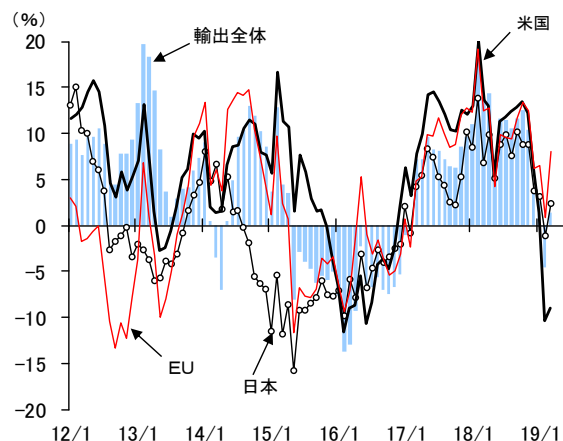
(備考) 1. 19年1～3月の前年同期比増減率
2. 国家統計局資料より作成

(図表4) 固定資産投資の推移 (前年比)



(備考) 国家統計局資料より作成

(図表5) 日米欧向け輸出の動向 (前年比)



(備考) 1. 輸出伸び率は3か月移動平均値
2. 中国海関総署資料より作成

のみならず世界経済への悪影響が大きくなる。特に、一段の追加関税が実施された場合、リーマン・ショック級の激震が金融資本市場を襲う可能性も否定できない。実際、中国では外資企業の撤退や新規投資の延期などの動きが出てきており、今後の成り行きが注目される。