

中国経済は底堅く推移するも勢いは鈍化

政策・経済研究部 研究員 伊藤 基

1. 1-3 月期の実質 GDP 成長率は大幅上昇

16 日に国家統計局から発表された 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前年比+18.3%と、市場予想（同+19.0%）を下回ったものの、遡及可能な 1992 年以降で最大の伸びとなった（図表 1）。コロナ禍で前年 1-3 月期の数値が同▲6.8%と大きく落ち込んでいたのに加え、その後の中国経済の回復ペースが速かったことも相まって、記録的な伸びとなった。産業別にみると、第 1 次産業は同+8.1%、第 2 次産業は同+24.4%、第 3 次産業は同+15.6%となり、第 2 次産業が全体をけん引する形となった。

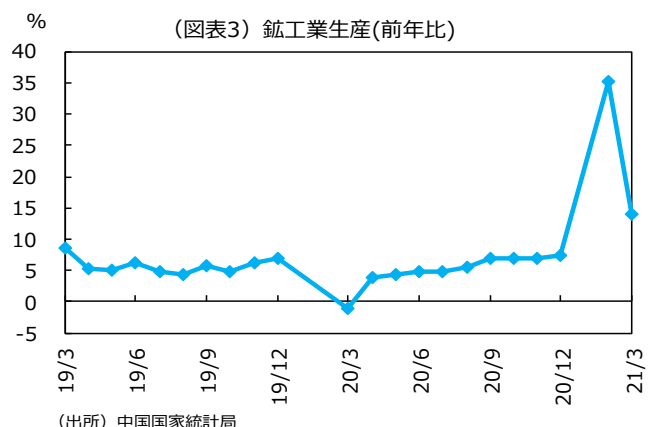
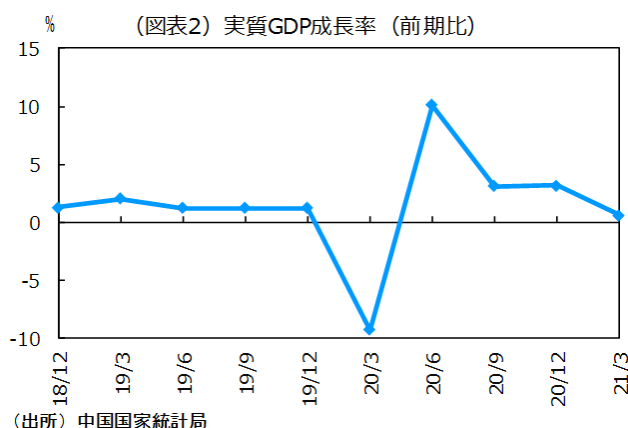
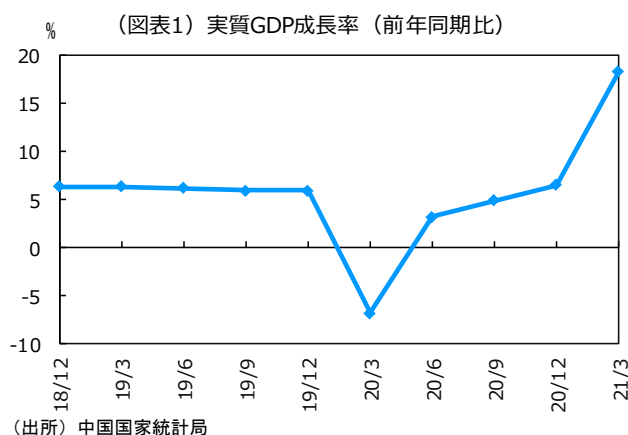
もっとも、前期比ベースでは同+0.6%と、市場予想（同+1.5%）を大きく下回る結果となった。2020 年 7-9 月期の同+3.1%、10-12 月期の同+3.2%からプラス幅が大幅に縮小しており、足元では回復の勢いが鈍化している様子がうかがえる（図表 2）。コロナ禍前の成長率の水準が概ね同+1%台半ばから後半で推移していたのと比較しても、今期の成長率は低い。

昨年、政府の強力な行動制限措置で早期の感染収束が実現したのに加え、大型の経済対策も実施された。これにより、諸外国よりも早く、4-6 月期には経済が急回復したが、反動増の一巡と政策効果の漸減が、今期の回復ペースの鈍化として現れた形。また、年初から 2 月にかけては、中国でも新型コロナウイルスの感染再拡大がみられたことが、国内の経済活動に一定程度影響を与えた可能性がある。ただ、国家統計局は会見で、国内の一部地域での新型コロナウイルスの再拡大と、世界経済の不確実性という問題を抱えつつも、2021 年は好スタートを踏み出すことができたと評価している。

2. 底堅く推移する生産

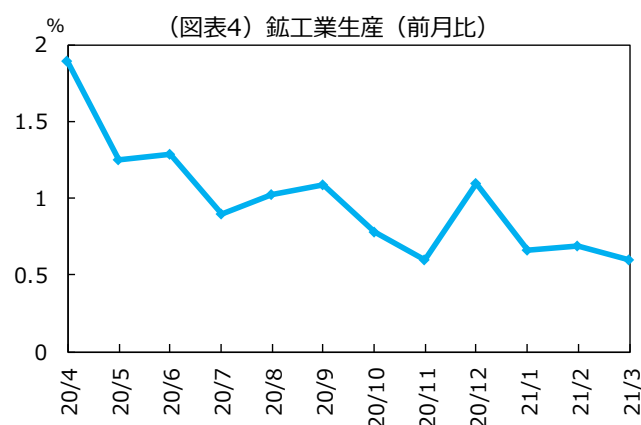
3 月の鉱工業生産は、前年同期比+14.1%と、市場予想（同+18.0%）を下回る結果となった（図表 3）。ただ、引き続き二桁台の伸びは維持しており、生産は底堅く推移していると評価できる。

産業別にみると、自動車製造業（同+40.4%）、電気機械、機材製造業（同+24.1%）は 1-2 月に続き全体をけん引する高い伸びを記録した。また、ワクチン製造などを背景に、



医薬品製造業も同+16.2%と好調を維持した。鋼材（同+20.9%）、粗鋼（同+19.1%）をはじめとする建築関係は、好調なインフラ投資を背景に大きな伸びが続いている。生産活動の活発化や世界経済の回復期待などを背景に産業用ロボット（同+80.8%）も高い伸びとなった。

一方、季節調整済前月比の伸びをみると、3月は前月比+0.6%と、1月の同+0.66%、2月の同+0.69%から伸び幅が若干縮小、昨年11月と並びコロナ禍以降で最も低い伸びとなった（図表4）。コロナ禍前は概ね同+0.4%から+0.8%の間で推移していたことから、反動増が一巡したこと、生産活動はおおむね巡航スピードまで戻ったといえる。今後も、政府の経済対策や世界景気の回復が下支え要因になることで、緩やかな回復傾向が続くと考えられる。



(出所) 中国国家统计局

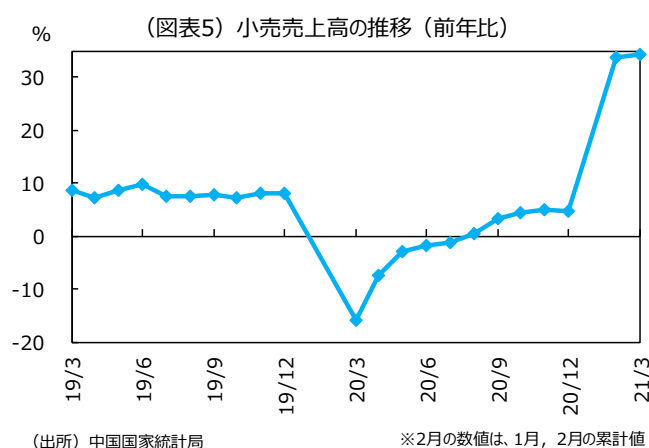
今後も、政府の経済対策や世界景気の回復が下支え

3. 小売は回復の勢い強まる

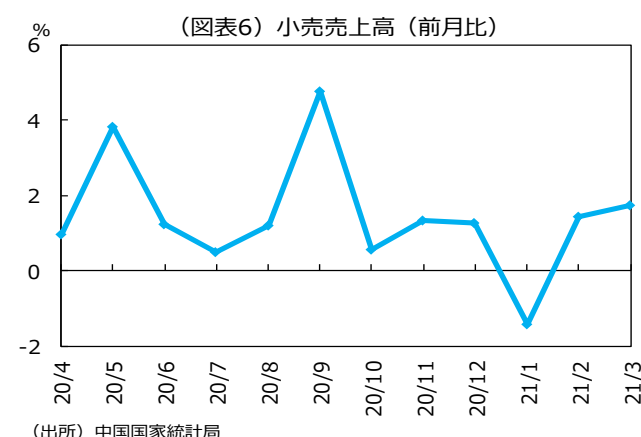
3月の小売売上高は前年同期比+34.2%と、市場予想（同+28.0%）を大きく上回る結果となった（図表5）。

消費分野別にみると、商品売上高は同+29.9%だったのに対し、外食売上高は同+91.6%と2倍近い伸びとなった。商品売上高における品目別の動向をみると、構成比率の大きい自動車（同+48.7%）が1-2月に続き全体を力強く牽引している。また、衣類（同+69.1%）、家電（同+38.9%）なども好調であった。全体に占める割合は小さいものの、貴金属（同+83.2%）も高い伸びを記録した。日本でも百貨店で高額商品の売上が堅調なように、中国でも海外旅行に行けない富裕層が高額消費を積極的に行なっているとみられる。

季節調整済前月比の数値を見ると、3月は前月比+1.75%と、前月（同+1.45%）から伸び幅が拡大している（図表6）。これまで小売は生産や投資に比べると回復が遅れていたが、ここへきて回復の勢いが増している。中国国内での新型コロナウイルス感染が抑え込まれていることに加え、雇用環境が徐々に持ち直していることが背景にあると考えられる。



(出所) 中国国家统计局



(出所) 中国国家统计局

4. 投資活動も引き続き堅調

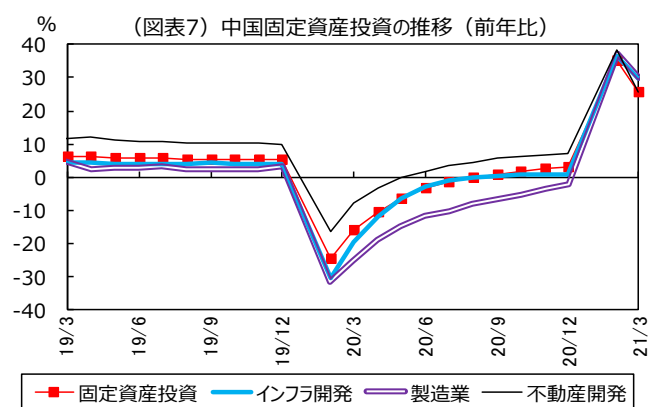
3月の固定資産投資は、年初来累計値の前年比で+25.6%と、市場予想（同+26.0%）を若干下回る結果となった（図表7）。産業別にみると、前月同様、第1次産業が同+45.9%と、第2次産業（同+27.8%）、第3次産業（同+24.1%）に比し高い伸びとなっている。主要項目ごとに見ると、インフラ開発（同+29.7%）や製造業（同+29.8%）が全体をけん引した。一方で、不動産開発投資（同+25.6%）は前月（同+38.3%）から伸び幅

が縮小した。不動産投資は、前年同期の落ち込みがインフラ投資や製造業に比べ小さかった分、反動増も抑えられた面がある。中国政府は昨年以降、不動産市場のバブル化に対して強い警戒感を示しており、購入規制などの措置を実施している影響が現れた可能性もある。

業種別の動向をみると、鉄道輸送業（同+66.6%）は前月（同+52.9%）から上昇幅が拡大した。また、医薬品製造業（同+42.7%）、化学原料及び化学製品製造業（同+48.7%）は前月に続き高い伸びとなった。

インフラ開発投資は、政府による新型インフラ整備に向

けた動きに伴い、この先も堅調に推移することが期待できる。また、製造業の投資も、世界景気の回復に伴う外需拡大を背景に、底堅く推移しよう。一方で、不動産開発投資は、政府による規制や指導が今後も継続的に実施されることが抑制要因となる。中国人民銀行は3月末に、市中銀行に対し、2021年の融資の伸びを抑制するよう求めており、不動産セクターを念頭に、リスク抑制に向けた取組みを実施する姿勢を示した。インフラ開発や製造業の投資に比べ、不動産開発投資の伸びは限られたものになろう。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411