

2024. 7. 17

【中国経済指標（24年6月）】

4-6月期 GDP 成長率は前期から伸びが鈍化

～景気は力強さに欠ける推移が続くと予想～



経済調査部 エコノミスト

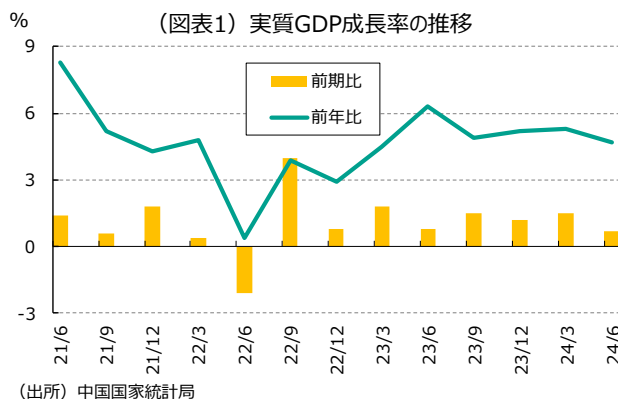
木村 彩月

ポイント

- 2024年4-6月期実質 GDP 成長率は前期比+0.7%、前年比+4.7%と、いずれも前期（同+1.5%、同+5.3%）から減速。市場予想（同+0.9%、同+5.1%）も下回った
- 単月の経済指標については、小売売上高が2022年12月以来の低い伸びとなった。不動産市場は、政府が政策支援を強化しているにもかかわらず、低迷が続いていることが明らかとなった
- 生産は堅調だが、牽引役となっている外需については、米国やEU等と経済安全保障をめぐる対立が深まるなか、先行き不透明感が高まっている。景気は全体として力強さに欠ける推移が続く公算が大きい

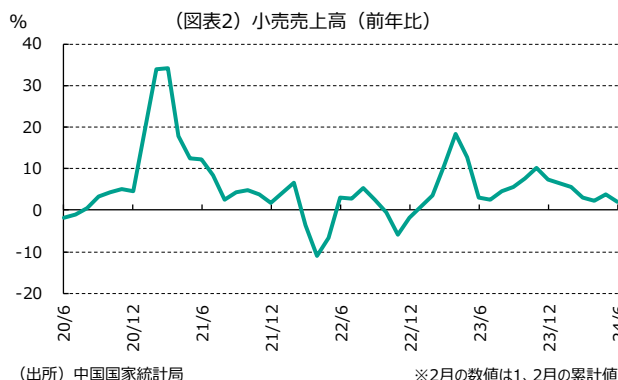
1. 4-6月期実質 GDP 成長率は前期から伸びが鈍化

7月15日に公表された2024年4-6月期実質 GDP 成長率は前期比+0.7%、前年比+4.7%と、いずれも前期（同+1.5%、同+5.3%）から伸び幅が縮小した（図表1）。16日に公表された業種別の生産面の内訳を見ると、ほぼすべての業種で前期から伸びが鈍化している。伸び幅の縮小が大きかったのは、情報伝達・ソフトウェア IT サービス業（1-3月期：前年比+13.7%→4-6月期：同+10.2%）、リース・事業サービス業（同+10.8%→同+8.7%）などである。経済活動正常化の一巡を受け、宿泊・外食業（同+7.3%→同+5.9%）や運輸・倉庫・郵便業（同+7.3%→同+6.5%）なども伸びが鈍化した。不動産業（同▲5.4%→同▲4.6%）は、マイナス幅が縮小したものの、これで5四半期連続のマイナスとなった。



2. 小売売上高は2022年12月以来の低い伸び

単月の経済指標を見ると、6月の小売売上高（名目）は前年比+2.0%と、前月（同+3.7%）から伸びが鈍化した（図表2）。ゼロコロナ政策が突如解除され、コロナ感染症が急拡大した2022年12月以来の低い伸びである。前月比（季

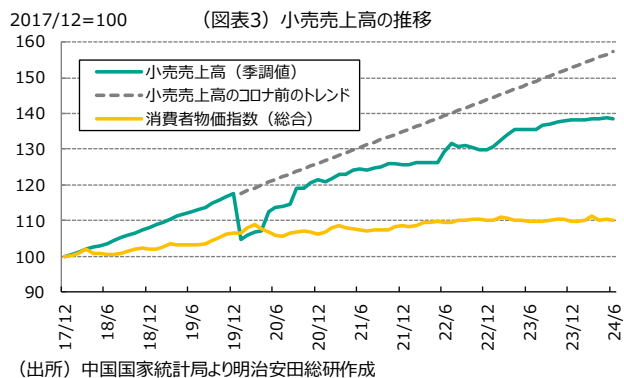


調済)では▲0.12%と、11ヵ月ぶりにマイナスに転じた。

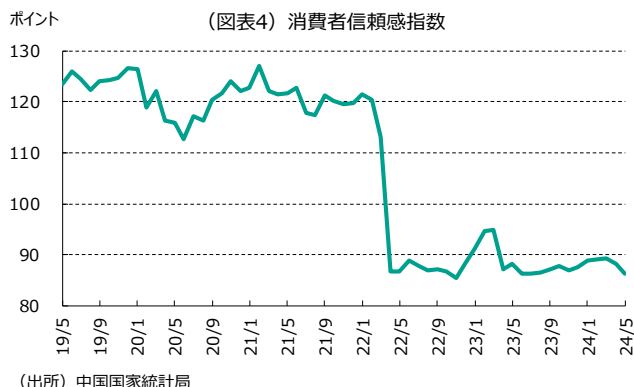
消費形態別に見ると、外食(5月:前年比+5.0%→6月:同+5.4%)が前月から伸びを拡大させた一方、消費財(同+3.6%→同+1.5%)は伸びが鈍化するなど、財消費が弱い。品目別に見ると、スポーツ・娯楽用品(同+20.2%→同▲1.5%)や電化製品(同+12.9%→同▲7.6%)、化粧品(同+18.7%→同▲14.6%)、衣料(同+4.4%→同▲1.9%)がマイナスに転じたほか、小売売上高の約1割を占める自動車(同▲4.4%→同▲6.2%)は4ヵ月連続のマイナスとなり、マイナス幅も拡大した。建築材(同▲4.5%→同▲4.4%)は3ヵ月連続のマイナスとなった。

政府は今年3月に「大規模設備の更新と消費財の買い替え推進行動プラン」を打ち出している。すでに多くの行政区で新エネルギー車や家電を中心とした消費財の買い替えに対し、補助金を支給するなどの購入促進策をスタートさせているが、足元の小売売上高の結果を見る限り、政策効果が現れているとは言い難い。また、報道によれば、5月末から実施された大型ネットセールスの618商戦も、例年よりセール期間が長く設定されたにもかかわらず、セールが始まった2010年以降初めて売上高が前年比で減少に転じるなど、個人消費の足取りは重い。季節調整済の前月比のデータから推計した小売売上高の推移を確認すると、コロナ前のトレンドを大きく下回っている(図表3)。昨年末からやや持ち直していた消費者信頼感指数は、足元では2ヵ月連続で低下しており(図表4)、消費マインドは依然として萎んだままである。

(図表3) 小売売上高の推移



(図表4) 消費者信頼感指数



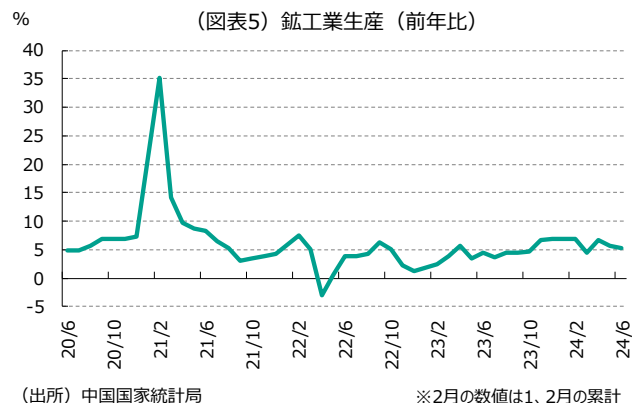
3. 生産は堅調

6月の鉱工業生産は前年比+5.3%と、前月(同+5.6%)から伸びが鈍化したものの(図表5)、前月比(季調済)では+0.42%と、4月(同+0.96%)、5月(同+0.26%)に続き、3ヵ月連続のプラスとなった。

セクター別に見ると、製造業(5月:前年比+6.0%→6月:同+5.5%)は前月から伸びが鈍化した。鉱業(同+3.6%→同+4.4%)、公益事業(電気・ガス・水道等)(同+4.3%→同+4.8%)は前月から伸びが拡大した。

主要品目別では、マイコン(同▲1.9%→同▲1.9%)のほか、不動産不況を背景にセメント(同▲8.2%→同▲10.7%)や鉄鉄(同▲1.2%→同▲3.3%)のマイナスが続いたものの、半導体市況改善を追い風とした集積回路(同+17.3%→同+12.8%)に加え、産業用ロボット(同+14.1%→同+12.8%)や太陽電池(同+14.8%→同+38.2%)が高い伸びとなった。その他の品目では、スマートフォン(同+4.0%→同+6.4%)、自動車(同+1.3%→同+1.8%)の伸びが前月から拡大した。自動車では、新エネルギー車(同+33.6%→同+37.0%)が4割近い伸びとなっている。中国自動車工業協会(CAAM)によれば、今年1-6月の自動車販売台数は前年同期比+6.1%となったが、国内販売台数が同+1.3%にとどまる一方、輸出台数は同+30.5%と、輸出向けが急伸している。6月貿易統計では、輸出金額が集積回路や自動車などを牽

(図表5) 鉱工業生産(前年比)



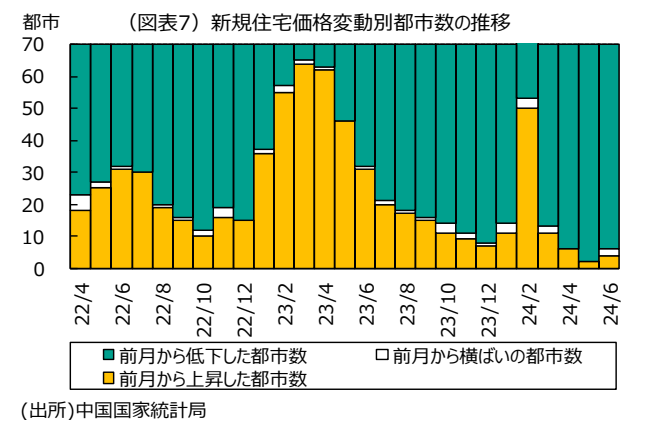
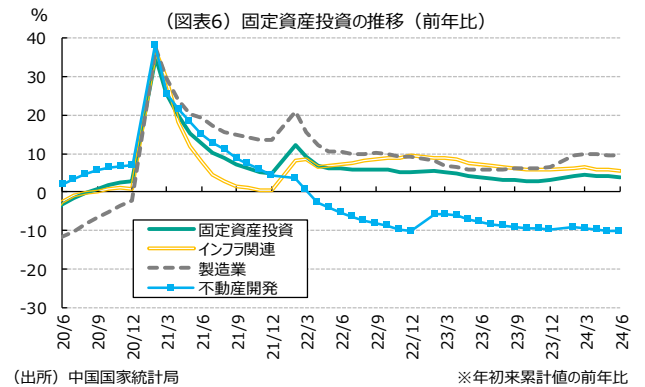
引役に前年比+8.6%と、2ヵ月連続で伸びが拡大、昨年3月以来の伸びとなった。

4. 不動産関連投資は低迷が続く

1-6月の固定資産投資（年初来累計）は前年比+3.9%と、前月（同+4.0%）から伸びが鈍化した一方（図表6）、前月比（季調済）では+0.21%と、前月（同+0.03%）から伸びが拡大した。

セクター別に見ると、製造業投資（1-5月：前年比+9.6%→1-6月：同+9.5%）は高い伸びを維持した。業種別に確認すると、鉄道・造船・航空宇宙・その他輸送機器（同+34.7%→同+28.2%）や食品加工（同+29.7%→同+27.0%）、非鉄金属製錬・圧延加工（同+18.4%→同+19.8%）といった業種の伸びが高かった。インフラ関連投資（同+5.7%→同+5.4%）は、前月から伸びが鈍化した。ただ、今年3月の全人代で決定した1兆元の超長期特別国債の発行が5月からスタートしており、11月にかけて順次発行が進む予定である。調達した資金は各種インフラプロジェクト等に使用されることとなっており、今後も底堅い伸びが期待できる。一方、不動産開発投資（同▲10.1%→同▲10.1%）は、前月に続き二桁マイナスとなった。

その他の不動産関連指標を見ると、主要70都市の6月の新築住宅価格は前月比▲0.67%と、3ヵ月ぶりに前月（同▲0.71%）からマイナス幅が縮小したほか、都市別に見ても、前月から価格が低下した都市数が5月の68都市から64都市へ減少した（図表7）。もっとも、大半の都市で住宅価格の下落が続いていることに変わりはない。不動産関連指標から算出される6月の不動産景気指数は92.11ポイントと、2022年9月以降、景気低迷に位置づけられている95ポイント以下の推移が続いている。



5. 景気は力強さに欠ける推移が続く公算

4-6月期 GDP 成長率は前期比、前年比ともに市場予想（前期比+0.9%、前年比+5.1%）を下回った。1-3月期 GDP 成長率は前年比+5.3%と、政府目標である同+5%を上回ったが、その勢いは続かなかった。単月の経済指標については、輸出の持ち直しなどを背景に生産が堅調だった一方、小売売上高は冴えない。不動産市場に関しても、政府が政策支援をいっそう強化しているにもかかわらず、目立った改善はみられなかった。景気を下支えしている外需についても、米国や EU 等と経済安全保障をめぐる対立が深まるなか、先行き不透明感が高まっている。

そうしたなか、今月15日から18日にかけて、中長期的な経済政策方針を決定する重要会議である三中全会が開催されており、その結果に注目が集まっている。しかし、人口減少や債務リスクなど構造的な問題が山積していることに鑑みれば、景気は全体として力強さに欠ける推移が続く公算が大きい。

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください

明治安田総合研究所 経済調査部 エコノミスト 木村 彩月

電話番号：03-6261-7947

e-mail：sa2-kimura@myri.co.jp

※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。

●発行元● 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