

コロナ禍の反動増で、中国経済指標は大幅上昇

政策・経済研究部 研究員 伊藤 基

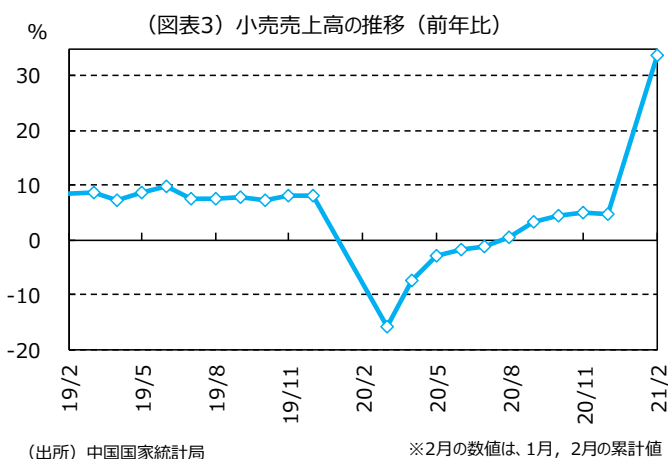
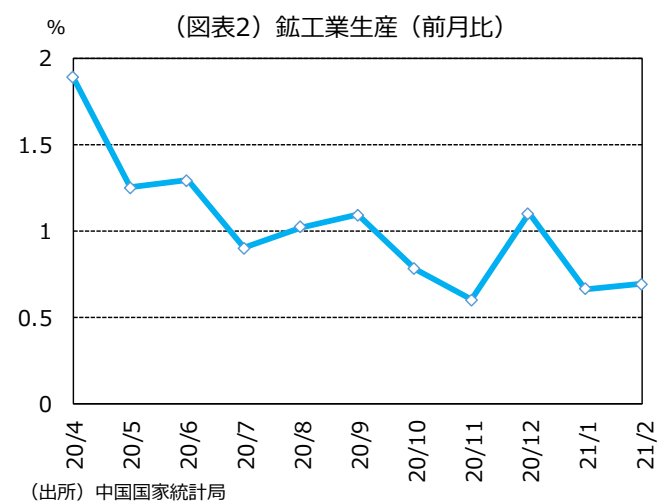
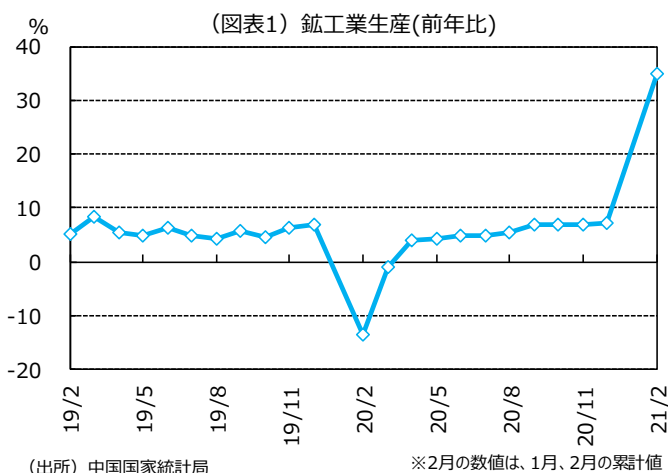
1. 生産活動は引き続き堅調

15日に中国国家统计局から発表された1-2月の鉱工業生産は前年同期比+35.1%と市場予想(同+32.2%)を上回り、遡及可能な1998年以降で最大の上昇幅となった(図表1)。前年同期は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う影響で同▲13.5%と大幅な下落を記録していたことに加えて、中国経済が回復基調にあることを背景に記録的な上昇幅となった。また、例年であれば、春節期間に多くの労働者が都市部から農村部へ帰省するが、今年は新型コロナウイルスの感染拡大を防止するため政府が帰省の中止を呼びかけたことで、多くの労働者が都市部にとどまった。このため、休暇後の工場稼働が例年より早まったことも生産の増加を後押しした。

足元の基調を確認するため、季節調整済前月比の数値を見てみると、1月は前月比+0.69%、2月は同+0.66%となった(図表2)。経済活動再開後の昨年春頃と比べて鈍化しているものの、安定した伸びが続いている。12月後半から中国でも新型コロナウイルスの感染が再度拡大し行動制限措置が実施されたが、そうした影響は軽微にとどまったようだ。

業種別にみると、自動車(前年比+70.9%)、電気機械、機材製造業(同+62.4%)、汎用設備製造業(同+59.2%)、セメント(同+61.1%)などが大きく上昇した。自動車の中では、新型エネルギーの推進政策を背景に、新エネルギー車(同+395.3%)が爆発的な伸びを記録した。中国政府は、2025年までに新車販売における新エネルギー車の割合を20%前後に引き上げる目標を掲げており、今後も順調に拡大することが見込まれる。セメントの伸びは、政府によるインフラ投資が背景にある。

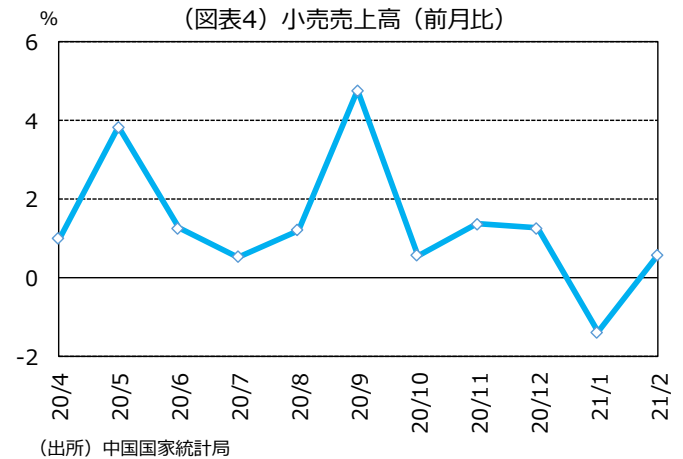
今後の生産は、世界的な景気回復による外需拡大と、中国政府による新型インフラの整備をはじめとした各種政策効果によって堅調推移を予想する。



2. 個人消費は2ヵ月ぶりに前月比プラス

1-2月の小売売上高は同+33.8%となり、製造業と同様に市場予想(同+32.0%)を上回る結果となった(図表3)。都市部は同+34.9%となる一方で、農村部は同+26.7%にとどまった。農村部が都市部よりも伸びが低かった要因のひとつとして、春節における帰省自粛の影響が考えられる。季節調整済前月比の数値を見ると、1月は前月比▲1.4%となる一方で、2月は同+0.56%となった(図表4)。新型コロナウイルスの感染再拡大を受けて、1月は前月を下回ったが、その後は、大規模かつ徹底的なPCR検査と隔離政策が実施されたことで、2月には感染拡大が落ち着き、消費マインド回復に繋がったと考えられる。

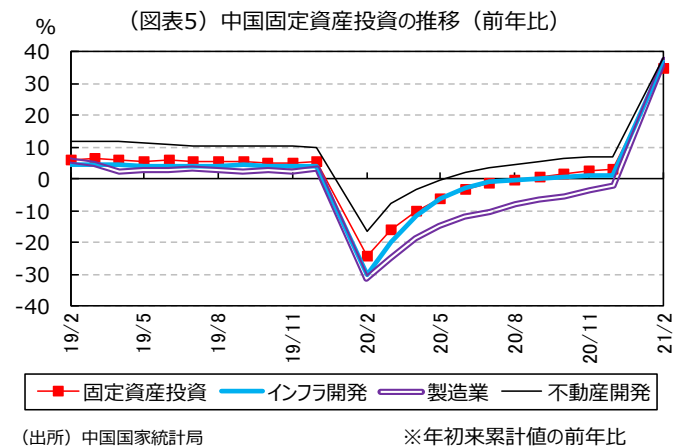
品目別の動向をみると、自動車(前年比+77.6%)、通信機器(同+53.1%)、電気用品(同+43.2%)などが全体をけん引した。特に、構成比率の大きい自動車が大きく伸びたことが全体を押し上げた。



3. 投資は市場予想を下回る

1-2月の固定資産投資は、前年のコロナ禍からの反動増もあって前年同期比+35.0%と、2004年月上旬以来の高い伸びとなったが、市場予想(同+40.0%)は下回った(図表5)。

産業別にみると、第一次産業が同+61.3%、第二次産業が同+34.1%、第三次産業が同+34.6%と、いずれも大きな伸びとなった。第二次産業のうち、製造業は同+37.3%で、内訳では医薬品製造業(同+64.0%)、化学原料及び化学製品製造業(同+63.2%)、専用設備製造業(同+60.2%)などが大きな上昇となった。タイプ別では、インフラ開発投資(同+36.6%)、不動産開発投資(同+38.3%)が高い伸びとなっており、昨年同様、この両者が固定資産投資全体をけん引する構図となっている。今年も、政府による新型インフラ投資は堅調に推移することが見込まれる。一方、不動産投資は、中国政府が不動産バブルに対して警戒感を強めており、今後も不動産購入などに対する規制を強化する可能性があることから、インフラ投資に比べれば限られた伸びにとどまる可能性が高い。



4. 経済成長の質を重視

全国人民代表大会(全人代)が3月5日から11日までの日程で開催された。初日に行われた李克強首相の政府活動報告では、2020年の振り返りとともに、2021年の経済目標の数値などが示された(図表6)。経済運営方針は、概ね昨年10月に行われた五中全会で発表された内容に沿うものであった。各数値目標を見ていくと、今回、最も注目を集めていた実質GDP成長率は、前年比+6%以上と控えめな数値となった。国際通貨基金の予想によれば、中国経済のGDP成長率

(図表6) 主な政府目標値

	2020年	2021年
実質GDP成長率	なし	6%以上
財政赤字対GDP比	3.6%	3.2%
都市部新規雇用者数	900万人以上	1,100万人以上
物価上昇率	3.5%以上	3%以上

(出所) 全人代の資料から明治安田総研作成

は前年比+8.1%と見込まれているほか、市場予想でも概ね8%台となっている。足元の中国経済の回復状況を考えると、かなり低めの数値目標のように思われるが、李首相は演説の中で、今回の実質 GDP 成長率目標について、経済の回復状況を考慮した上で、質の高い発展の推進に注力するために有益だとしている。地方政府が実績作りのために過度な経済開発を抑制する狙いがあるほか、成長の速度を過度に追うことを避け、質を重視していく姿勢を示したものと考えられる。

財政面では、財政赤字の対 GDP 比を 3.2%前後にすると発表した。昨年、新型コロナによる経済の落ち込みを下支えするため同 3.6%と高水準となっていたが、過度に拡張的な財政政策を抑制する方針が示された。ただ、平時の財政赤字は概ね 3%程度であったことを踏まえると、正常化に向けた動きが始まるものの、早急な引き締めにはなお慎重な姿勢で臨む意向と考えられる。

金融政策については、機動的かつ対象を絞った穏健な姿勢で運営することが強調された。金融緩和の影響で不動産価格が上昇する一方、中小企業は依然として厳しい経営環境にあることから、当局は難しいかじ取りを迫られることになろう。

中国経済は、昨年に引き続き今年も堅調に推移することが見込まれる。世界経済の回復に伴い、製造業の活動が一段と活発化することが予想されるほか、雇用・賃金環境の改善により、個人消費も拡大基調が続くと予想される。

※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