

# 中国：GDP（2015年7-9月期）

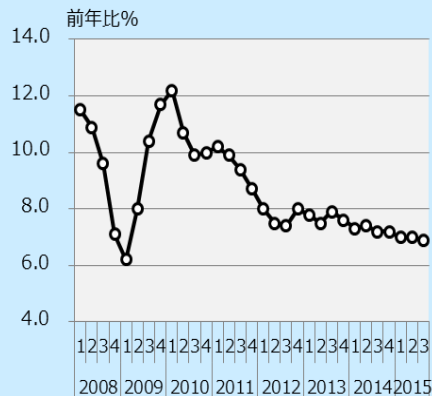
## －投資低迷で成長鈍化も、消費は底堅い

# MRI Daily Economic Points

## October 20, 2015

### 実質GDP成長率(四半期)

【前年比】

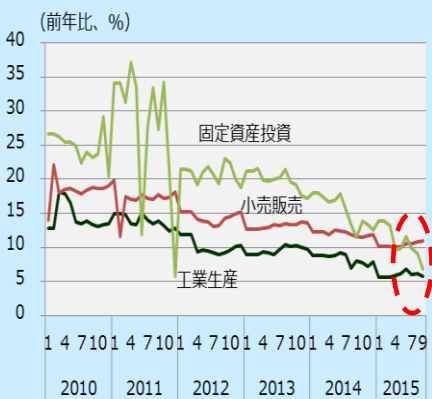


【季節調整済み前期比】



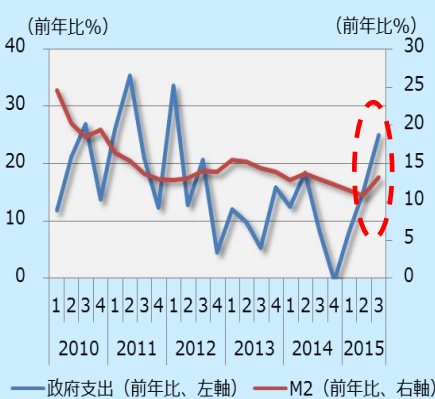
資料：Bloomberg

### 固定資産投資、生産、小売



資料：Bloomberg、CEIC

### 政府支出、通貨供給量

注：政府支出の直近は2015年7-8月の前年比  
資料：CEIC

### 評価ポイント

#### 今回の結果

- 中国国家統計局によると、15年7-9月期の中国の実質GDPは、前年比+6.9%と4-6月期の同+7.0%から低下し、09年1-3月期以来の低成長となった。季節調整済み前期比は+1.8%と、4-6月期の同+1.8%から横ばいとなった。
- 支出項目別のGDP数値は未公表だが、各経済指標をみると、今回の成長鈍化は、投資の低迷による部分が大きいと考えられる。7-9月期の固定資産投資（都市部、名目）は前年比+8.5%と、4-6月期（同+10.5%）から一段と伸びが低下。建設向けや製造業の設備投資を中心とする民間投資の低迷が主因。一方、政府の景気刺激策は投資を下支えしている。水利や道路関連などを中心に、国家予算による投資が1-9月期累計で前年比+20.5%と高い伸びを示した。
- 民間投資の弱さは生産面からも伺える。工業生産（名目）は、内外受注の低迷や投資鈍化の継続から、7-9月（月平均）で前年比+5.9%と4-6月（同+6.3%）から一段と低下。国内景気の実態を敏感に反映すると考えられる電力生産（7-9月平均：前年比▲1.4%）や、鉄道貨物輸送（7-8月平均：同▲13.1%）などの指標も依然として低迷。また、7-9月期の企業の景況感（DI、ビジネス環境）は、内外受注の悪化から、金融危機後の09年を大幅に下回る水準まで低下し、マインド悪化が鮮明になっている。
- 一方、個人消費は底堅く推移したとみられる。小売売上高は、7-9月（名目、月平均）の前年比は+10.7%と、4-6月（同+10.2%）より緩やかに回復。住宅市場の緩やかな持ち直しを受け、家電や内装品、家具等の支出増がみられた。
- 政府の景気刺激策に関しては、政府予算の前倒し執行などもあり、7-8月（月平均）の政府支出は前年比+25.0%と高い伸びを示した。金融面では、政策金利や預金準備率の引き下げを実施。中国株価が下落した7月以降、通貨供給量（M2）が高い伸びを示しており、中国人民銀行が流動性を潤沢に供給していることが分かる。これらの政策が景気を下支えしている可能性が高い。

#### 今後の見通し

- 先行きは、政府の景気刺激策による一定の下支え効果や緩やかな消費拡大が期待できるものの、輸出低迷や企業マインドの悪化から、投資を中心に成長の鈍化傾向が続くと見込む。15年末までは6%台後半、16年は6%半ばから後半の成長率を予測する。