

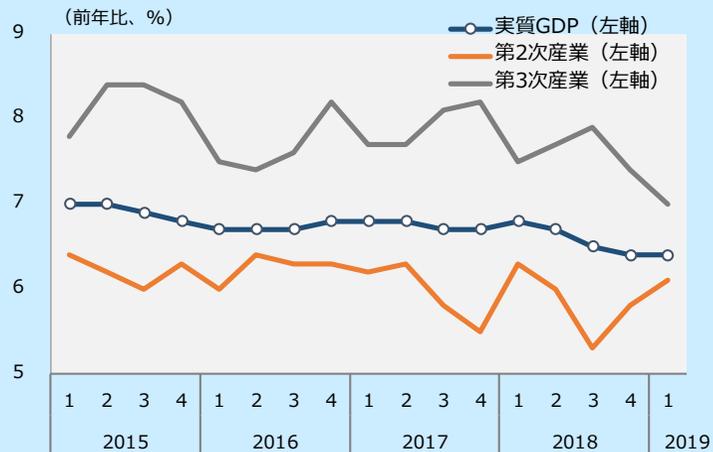
中国：GDP(2019年3月)

—19年1QのGDPは横ばいも、一部指標で持ち直し—

MRI Daily Economic Points

April 18, 2019

図表1 実質GDP成長率と産業別成長率



出所: Bloomberg

図表2 消費および投資成長率



出所: Bloomberg

評価ポイント

今回の結果

- 19年1-3月期の中国のGDP成長率は+6.4%と、18年10-12月期から横ばいで推移した(図表1)。政府目標である「6.0%-6.5%」の水準内に入っているものの、低水準が続いている。
- 産業別にみると第2次産業は18年10-12月期よりも加速した一方、第3次産業の減速が強まっている。製造業では特に鉱工業生産が上昇に転じている(18年12月の+5.7%に対して19年3月が+8.5%)。
- 消費および投資の動向を見ると、小売売上高(名目)は18年9月以来の水準となり加速に転じた。また固定資産投資(農村部家計を除く)も18年10-12月期以降の緩やかな加速傾向が続いている。投資の内訳では、18年後半に堅調だった製造業が減速した一方、中央政府が管理する国有企業の固定資産投資(5G投資を含む通信投資など)が拡大している。

基調判断と今後の流れ

- 消費、投資の両指標が改善したことにより、政府が進めてきた景気下支え策が奏功しつつあることが示された。米中通商交渉でも運用チェック方針や為替条項をはじめとするいくつかの項目で合意に至ったとされ、中国経済を覆っていた米中協議という不透明感も和らぐ可能性が高まってきた。
- 一方、足元で見られる持ち直しの動きを今後強めていくことができるかは課題。消費や投資の改善は、減税やインフラ投資の承認加速など、政府による景気下支えの効果がみえているに過ぎない。あくまで減税やインフラ投資の加速は一時的な手段であるが、景気下支え策を講じられている期間にどれだけバランスシート調整などを進め、経済の基礎体力を高められるかが課題となろう。
- 実際、19年3月に示された2兆元の減税・社会保障料軽減策は、企業の債務償還能力を高めることも目的としていた。減税策が講じられている間に、企業のガバナンス改革を進められるかどうかにか期待がかかる。