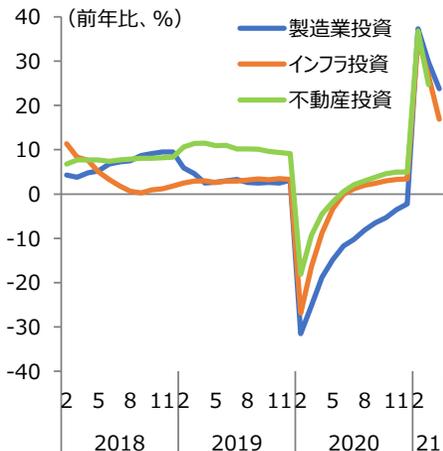


中国

小売・投資（2021年4月）

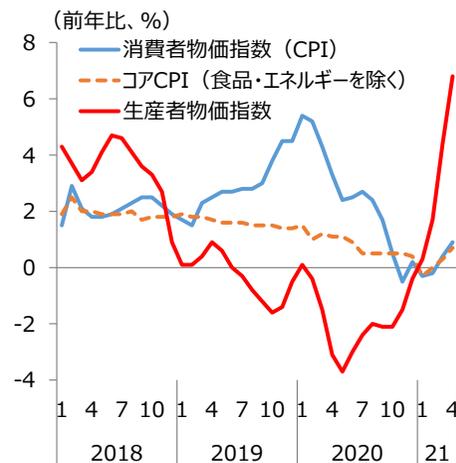
回復する輸出・投資と出遅れる消費 – 不均衡な景気回復が続く

政策・経済センター
橋本琢磨
03-6858-27171 セクター別固定資産投資
(年初来累計値)

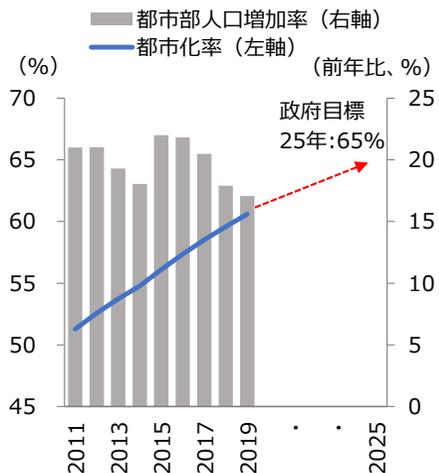
2 小売売上高と消費者信頼感



3 物価指数



4 都市化率



評価ポイント

今回の結果

- 4月の固定資産投資（年初来累計）は生産停止となった前年同期からの反動もあり前年同期比+19.9%となった。セクター別にみると、製造業投資が同+23.8%と高い伸びとなっている（図表1）。
- 4月の名目小売売上高は外出制限措置が実施されていた前年同月からの反動が続き、前年比+17.7%と大幅な伸びとなった（図表2）。しかし、季節調整済み前月比でみると+0.3%に留まり、2、3月の同+0.9%から鈍化した。
- 4月の消費者物価指数は前年比+0.9%、食品・エネルギーを除くコア指数は同+0.7%に上昇した（図表3）。また、原油や銅など商品価格の上昇から生産者物価指数が4月同+6.8%と17年10月以来の高い伸びとなった。

基調判断と今後の流れ

- 好調な輸出を背景に、製造業投資など固定資産投資は引き続き回復基調を辿るも、消費の回復力は弱いものとなっている。
- 3月初旬の全人代で採択された21年度予算では、地方政府がインフラ関連事業などを目的に発行する専項債券の新規起債枠として20年度予算とほぼ同額の3.65兆元規模が認められ、21年のインフラ投資は安定的に推移する見込み。
- 「穏健な金融政策」が引き続き維持される見込みのなか、不動産投資も堅調となろう。第14次5カ年計画には25年までに都市化率を65%まで引き上げることが盛り込まれており、不動産需要は中期的にも底堅く推移しよう（図表4）。
- 中国経済は、コロナ危機下での生活様式変化によるデジタル関連財需要の増加などを背景に財輸出が好調に推移している。しかし今後、ワクチン接種が進み世界的にサービス消費が回復に向かうとみられ、電気製品などの特需は剥落し、中国からの財輸出の伸びは徐々に鈍化していくと予想する。
- 内需面では、インフラ投資等が成長の下支えとなるものの、輸出の減速などから雇用・所得環境の改善ペースが鈍化し、消費は緩やかな回復にとどまるだろう。