

中国

GDP (2019年)

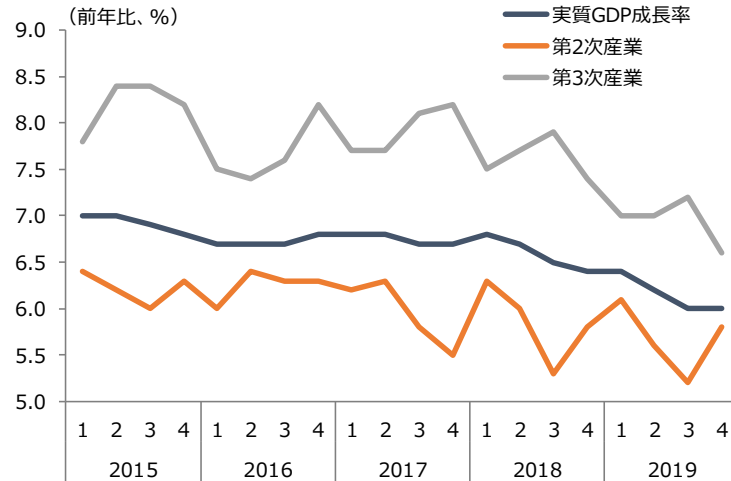
19年のGDPは6.1%まで減速

政策・経済研究センター

猪瀬淳也

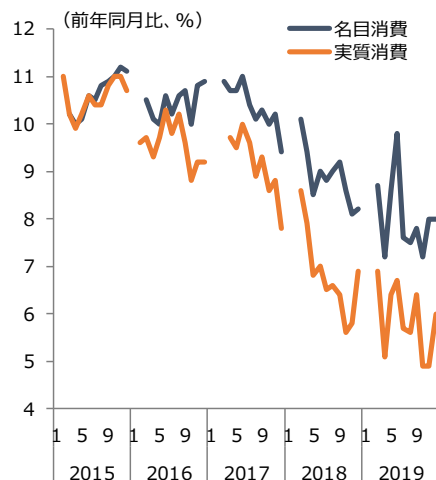
03-6858-2717

1 実質GDP成長率と産業別成長率



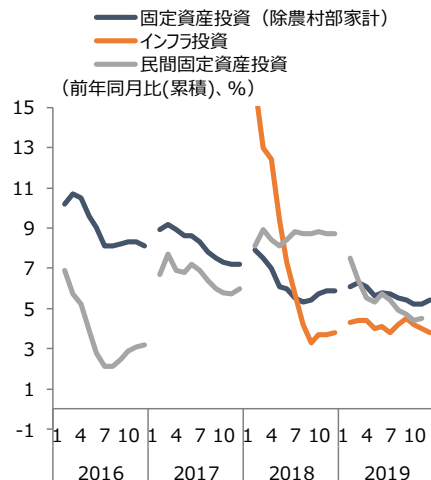
出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

2 名目および実質消費成長率



出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

3 固定資産投資成長率



注：16、17年のインフラ投資成長率は20%台と高く、グラフ上は描写されていない。民間固定資産投資のみ11月まで。

出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 19年10-12月期の中国のGDP成長率は+6.0%と、19年7-9月期の同+6.0%から横ばいとなった（図表1）。また19年のGDP成長率は29年ぶりの低水準である+6.1%となったものの、政府目標である「6.0%-6.5%」の範囲内に収まった。
- 産業別にみると、第2次産業は19年7-9月期よりも加速した一方、第3次産業の減速が目立つ。製造業では米中合意（第1弾）発表を受けて景況感や鉱工業生産、輸出が回復した。
- 消費および投資の動向を他の指標で見ると、名目小売売上高は19年7-9月期平均+7.6%に対し10-12月期同+7.7%とほぼ横ばい、実質消費は四半期平均では減速した（図表2）。固定資産投資（除農村部家計）は19年12月に微増したものの、ほぼ横ばいの成長率で推移している（図表3）。

基調判断と今後の流れ

- 実質GDPの減速が続くものの、19年のGDPが目標範囲内に収まったことや、景況感や投資などに回復の基調が見られていることなどを踏まえれば、中国の景気は懸念されていない。劉國務院副総理も、米国での第1弾合意への署名後の記者会見で中国経済の指数が想定よりも良かったことを言及しており、米中摩擦の中でも自国の経済をコントロールできたことは今後中央政府の自信に繋がろう。
- ただし、足もとで懸念される点はいくつかある。第一は失業だ。公的統計によれば、中国の失業率は非常に低い水準で安定しているが、一方で國務院は昨年未雇用安定の再強化に関する指針を発表した。この背景には、民間企業の経営状況の悪化や、それに伴う大規模な失業リスクへの懸念があり、引き続き注視が必要だ。
- 第二は金融だ。債券のデフォルト額の増加や地方銀行の経営不安など、特に金融面での懸念が高まっている。成長率が減速を続ける中、信用不安を起こさずソフトランディングを本当に達成できるかに注目が集まる。
- 2020年以降、実質GDP成長率は6%を切ってさらに減速していくことが想定される。減速が続く中、体力のない中小企業や地方都市で大規模な減速につながりかねない破綻が続けば、急減速も視野に入る。