

中国

GDP (2020年4-6月)

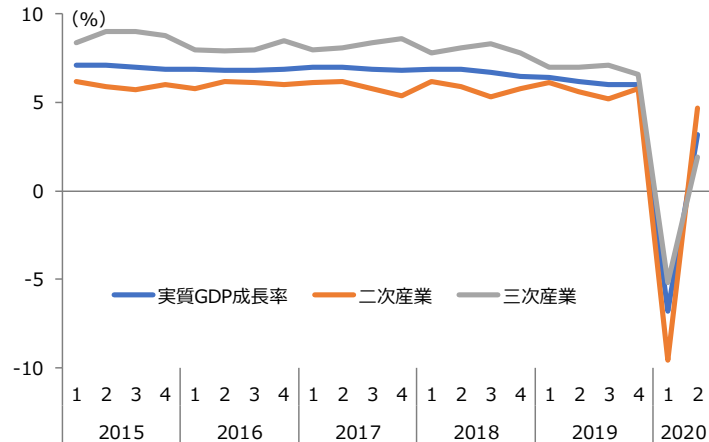
20年第2四半期のGDP成長率はプラス成長へ

政策・経済研究センター

猪瀬淳也

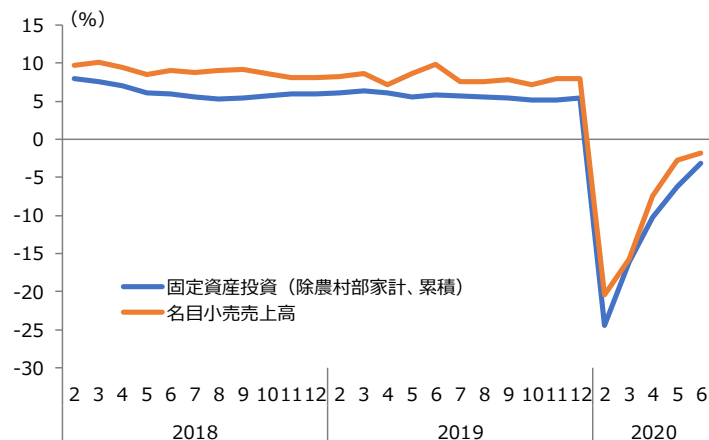
03-6858-2717

1 実質GDP成長率と産業別成長率



出所：Windより三菱総合研究所作成

2 消費・投資成長率



出所：Windより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 注目された20年4-6月期の中国のGDP成長率は前年同期比で+3.2%と、コロナ後初のプラス成長を実現した（図表1）。武漢市で緊急事態宣言が解除されたのが4月8日であったことから、第2四半期は緊急事態宣言下となる期間はほぼなかったものの、わずか1四半期でプラス成長に戻った。
- 産業別にみると、第2次産業および第3次産業はそれぞれ同+4.7%、+1.9%となった。特に製造業が成長をけん引した結果となった。
- 消費および投資の動向を見ると、6月の名目小売売上高は前年同月比▲1.8%、固定資産投資は同▲3.1%といずれもマイナス成長となった（図表2）。ここで固定資産投資は累積であるため、第2四半期の値のみ抽出して前年と比較すると、前年同期比+4%^注となる。特に投資が経済をけん引する形となった。

基調判断と今後の流れ

- 中国経済がプラス成長に戻ったものの、消費や投資の回復速度は鈍化しており、コロナ前の成長軌道に戻ることは困難と見える。
- 一方、感染拡大を抑えつつニューノーマルの生活を行う中でも、経済成長が可能であることを示した意義は大きい。
- 今後は、消費や投資などの経済活動がどの程度の水準まで戻るのかが焦点となる。投資に関しては、新型コロナ対策特別債を含め多くの債券を政府（地方政府含む）が発行しており、今後も政府を中心とした投資拡大が進むものとみられる。一方、消費に関しては、図表2でも示した通り足もとで回復は鈍化している。第3四半期以降も投資がけん引する形で緩やかな回復軌道を見込む。
- 今後は第二波への警戒に加え、投資拡大とともに急速に拡大する債務への対応が注目される。地方政府以外にも企業や家計で債務は拡大傾向にあり、不良債権の増加が予想される。仮に増大した不良債権が金融機関による貸出抑制を招き、金融システムの安定性にまで波及すれば、世界経済へも甚大な影響を及ぼす可能性がある。

注：17年のYTDの数値と18-20年の投資の成長率をもとにYTDの数値を当社で試算し直して算出。政府公表のYTDの実数で計算するとそれぞれ+0.1%と成長率が低いが、実数は調整前の数値であるため成長率をベースとして算出した。