

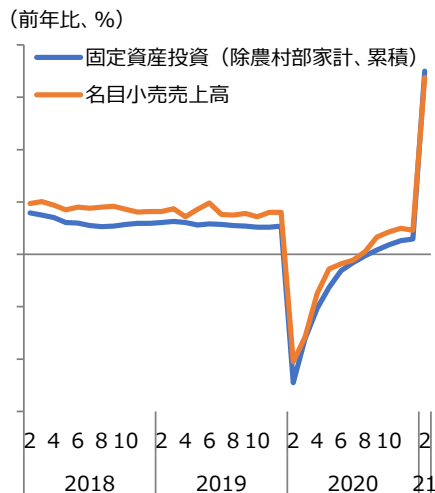
中国

小売・投資（2021年1-2月）

## コロナ禍の反動から投資・消費の増加が続く

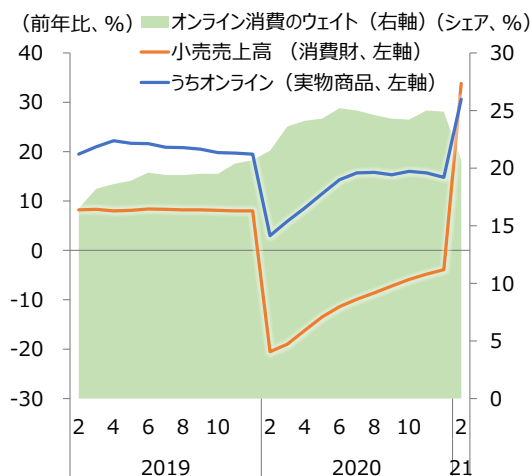
政策・経済センター  
橋本琢磨  
03-6858-2717

## 1 固定資産投資と小売売上高



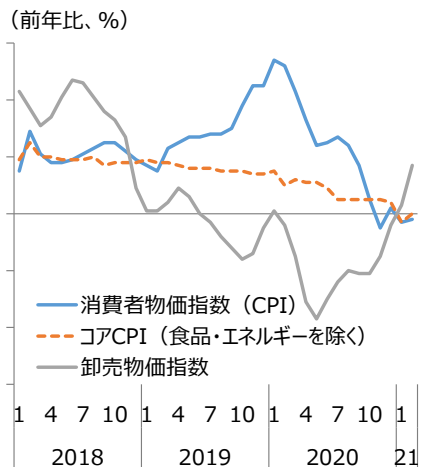
出所：Windより三菱総合研究所作成

## 2 オンライン小売売上高



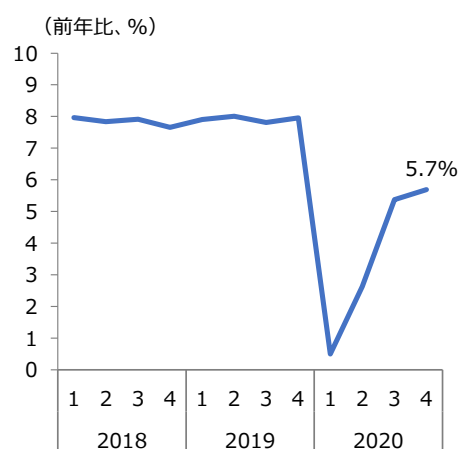
出所：Windより三菱総合研究所作成

## 3 物価指数



出所：CEICより三菱総合研究所作成

## 4 一人当たり名目可処分所得



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

- 1-2月の固定資産投資は生産停止となった前年同期からの反動もあり、前年比+35.0%と大幅なプラスとなった（図表1）。うち、民間固定資産投資は同+36.4%となった。また、セクター別にみると、製造業投資が同+37.3%と高い伸びとなった。
- 1-2月の名目小売売上高は外出制限措置が実施された前年同期からの反動により、前年比+33.8%と大幅な伸びとなった（図表1）。コロナ危機前の19年1-2月と比べても、+5.6%上回る水準にある。

## 基調判断と今後の流れ

- 今回の統計では、生産停止となった前年同期からの反動、さらに今年は2月の春節連休中における帰省自粛の影響といった特殊要因を割り引く必要があるも、好調な輸出にも牽引され、民間固定資産投資、製造業投資の回復傾向が鮮明となっている。
- また、公的部門の固定資本投資も、5Gネットワークの整備・活用といった「新型インフラ」の建設等により、引き続き景気回復に寄与するとみられる。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などの事業目的別に発行する専項債券（レベニュー債）の新規起債枠として、20年から微減の3兆6,500億元規模が確保された。
- 昨年中国の巣ごもり消費を支えたオンライン小売売上高は前年比+32.5%増加となり、うち実物商品は同+30.6%と好調となるも、消費全体の伸びを下回った（図表2）。財消費全体に占めるオンライン消費のシェアは20.7%と、20年通年の24.9%から低下しており、リアル購買への回帰も僅かながらみられている。
- 2月の消費者物価は、昨年高騰した豚肉価格が前年比▲14.9%に低下した影響などから、前年比▲0.2%と09年以来となる2カ月連続のマイナスとなっている。また、食品・エネルギーを除くコア指数はここ数年、低下傾向にあるが、2月は同0%に留まるなど、基調として内需の弱さがみられている（図表3）。
- コロナ危機前、前年比+8%前後で推移していた一人当たり名目可処分所得は、20年同+3.5%に低下した（図表4）。四半期データから推計すると、20年10-12月期には前年同期比+5.7%まで戻すも、所得の伸びはコロナ危機前を依然として下回っており、消費の回復は緩やかなものに留まると予想する。