

中国

GDP (2019年7-9月)

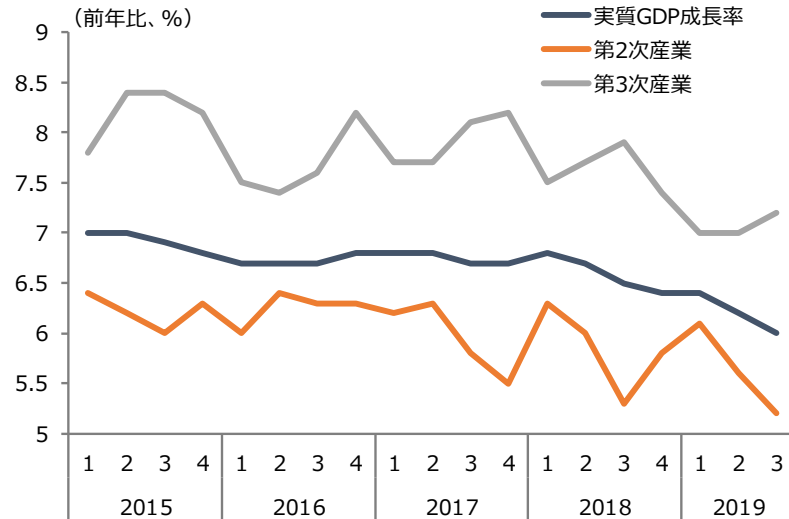
# 19年3QのGDPは政府目標下限まで低下

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



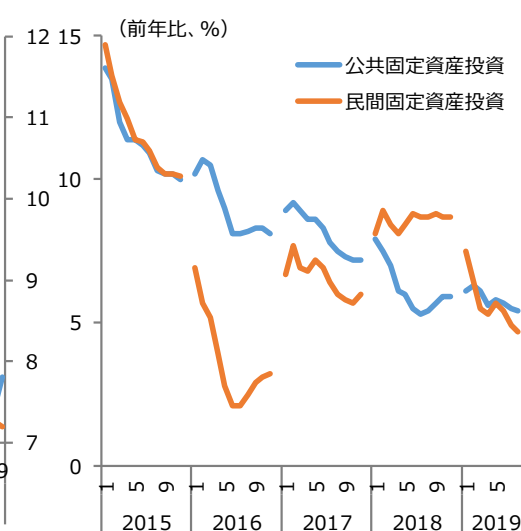
出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

## 2 消費および投資成長率



出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

## 3 公共・民間投資成長率



## 評価ポイント

### 今回の結果

- 19年7-9月期の中国のGDP成長率は+6.0%と、19年1-3月期の+6.4%、同4-6月期の+6.2%から引き続き減速し、1992年の四半期統計開始以来最低（図表1）。政府目標である「6.0%-6.5%」の下限にまで落ち込んだ。
- 産業別にみると第2次産業は19年4-6月期よりも減速した一方、第3次産業は緩やかながらも持ち直しを見せた。製造業では鉱工業生産の減速が続いており、輸出減少に加えて内需も減速した（19年6月の+6.3%に対して19年9月が+5.8%）。
- 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9月に持ち直しを見せた（図表2）。しかし、18年7-9月期平均（+6.5%）と比べると、19年7-9月期平均では+5.9%と減速が続く。また固定資産投資（農村部家計を除く）も19年3月以降、減速が続く。投資の内訳では、民間投資の成長率が18年と比べ減速していることに加え、公共投資も伸び悩んでいる（図表3）。

### 基調判断と今後の流れ

- 中国政府は小型・零細企業向け減税（19年1月）、増値税改革（19年4月）、社会保険料率引下げ（19年5月）、行政事業性料金の規範化（19年7月）など各種景気対策を講じたものの、実質GDP成長率の減速には歯止めがかからなかった。
- 固定資産投資では、特別地方債の発行・使用の加速による効果が、今後ラグをもってあらわれることが期待される。地方債の発行枠は8月の段階ですでに19年内発行枠の94%に至っており、地方債によって調達された資金がインフラ投資にスムーズに回れば、投資の底上げは期待できる。
- ただし、投資に依存した経済成長をどこまで続けることができるかは疑問が残る。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。
- 今後は、特に消費面を中心に、政府による追加的な景気浮揚策が講じられるかが焦点となる。仮に追加策がなかった場合、成長率が政府目標の下限である6%を下回る可能性も出て来よう。