

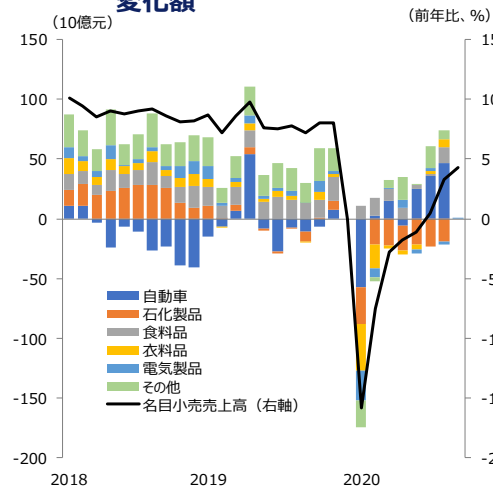
中国

小売・投資 (2020年10月)

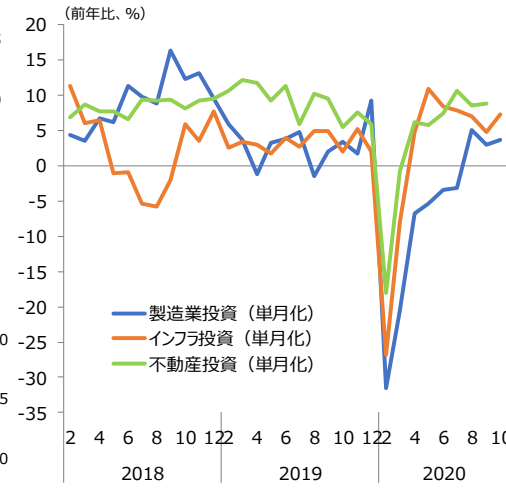
投資好調も民間部門の投資は再びマイナスに

政策・経済センター
橋本 拓摩
03-6858-2717

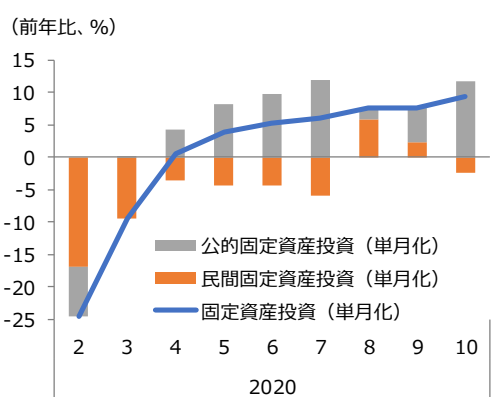
1 小売売上高と消費に占める品目別変化額



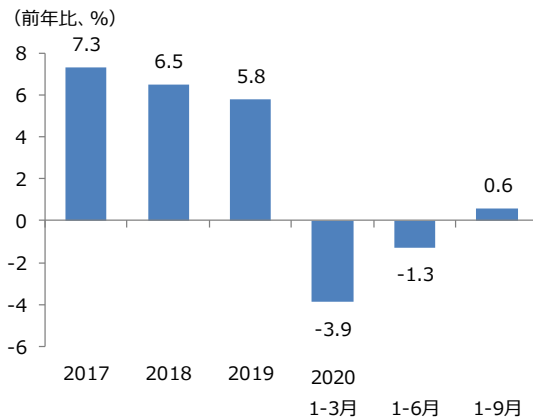
2 固定資産投資の内訳



3 公的・民間別でみた固定資産投資



4 1人当たり実質可処分所得



注: 公的固定資産投資は全体の固定資産投資から民間を除いた残差として計算。
出所: Windより三菱総合研究所作成

注: 2020年は1-3月、1-6月、1-9月期の前年比。
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

- 20年10月の名目小売売上高は前年比+4.3%となり、3ヶ月連続のプラスとなった(図表1)。
- 固定資産投資(年初から10月までの累積)は同+1.8%と2カ月連続のプラスとなった。10月単月での投資額を推計すると、同+9.5%と前月(同+7.5%)から加速した。
- 固定資産投資のセクター別内訳を単月化すると、4月以降、不動産投資とインフラ投資は高い伸びが続いている(図表2)。製造業投資も10月同+3.7%と回復基調にある。
- 好調な固定資産投資が続いているものの、公的固定資産投資が中心で民間部門の寄与度は10月に再びマイナスに転じた(図表3)。

基調判断と今後の流れ

- コロナ禍で世界経済が大きく落ち込む中、中国の景気回復のスピードが目立っている。固定資本投資が回復を主導したが、これは公的部門に支えられた面が大きい。
- 消費の回復は、自動車の支出増加に引き続き依存している。10月の新車販売台数は前年比+12.6%の257.3万台となり、4月から前年比で高い伸びが続いている。地方政府は消費喚起策として新車の購入補助制度を導入したほか、EVなどの新エネルギー車(NEV)に対するナンバープレートの発給規制を緩和した影響が出ている。また、政府のインフラ投資の推進の影響からトラックなどの商用車が同+30.2%増加している。
- 20年1-9月の1人当たり実質可処分所得は前年比+0.6%と、今年はずじめてプラスに転じるなど回復傾向にはあるものの、所得環境は依然として弱い(図表4)。
- 10月下旬、中国共産党の第19期中央委員会第5回全体会議(5中全会)が開催され、内需と外需を好循環させて質の高い成長を目指す「双循環」の実現を目指すことが決められた。特に消費の促進を中心とした内需拡大を進める方針である。ただし、雇用所得環境が依然として弱いなか、民間消費全体が自律回復に至るには時間を要しよう。
- 政府による投資増加が、非効率分野での過剰投資につながれば、コロナ前からの不良債権問題をさらに悪化させかねない。不動産市場をはじめ過剰投資への対応が今後の中国経済の重しとなろう。