

新興国レポート

中国経済成長率6.2%に減速

過剰債務問題で追加の経済対策が小ぶりとなる可能性も

- ✓ 中国の2019年4～6月期実質GDP（国内総生産）成長率は前年同期比6.2%増と、四半期として統計を遡れる1992年以降で最低となった。米中貿易摩擦等を受けて製造業の減速が鮮明に。
- ✓ 今年は中国建国70周年の節目の年でもあり、財政出動を伴う大規模な経済対策が実施されるとの見方もあるが、過剰債務問題がネックとなり、対策が小規模かつ小出しとなる可能性も。

(1) 製造業の減速が鮮明に

- 中国国家統計局が7月15日に発表した2019年4～6月期の実質GDP成長率は前年同期比6.2%増と19年1～3月期から0.2ポイント減速しました。18年10～12月期、19年1～3月期、およびリーマン・ショック直後の09年1～3月期の同6.4%増を下回り、四半期として統計を遡れる1992年以降で最低となりました（図表1）。
- 米中貿易摩擦の影響等を背景に製造業の減速が鮮明になりつつあります。中国国家統計局が7月16日に発表したGDP統計の詳細によると、19年4～6月期の製造業の実質GDP成長率は前年同期比5.5%増と19年1～3月期から1ポイント縮小し、2015年のデータ公開開始以来の最低を記録しました。

(2) その他主要な経済指標も減速を示す

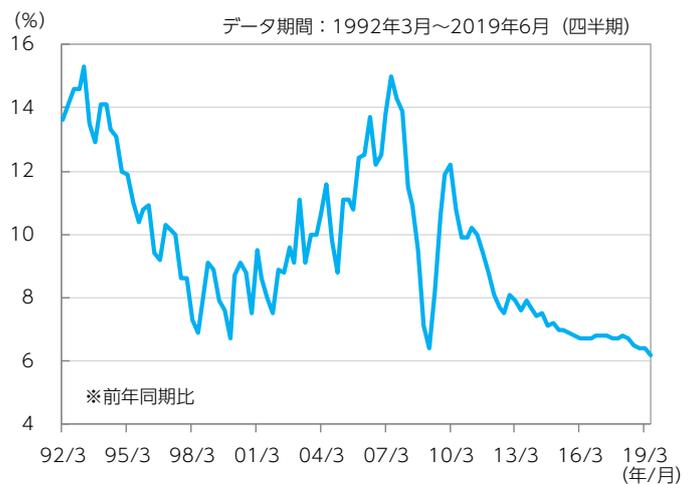
- その他の主要な経済指標も景気減速を示すものが多く見られます。19年1～6月期の工業生産は前年同期比6.0%増と19年1～3月期の6.5%増から0.5ポイント縮小しました。消費も勢いを欠いています。19年1～6月期の家計の実質消費支出は同5.2%増えましたが、19年1～3月期からは0.2ポイント縮小しています。自動車販売台数も低迷しています。工場やマンション建設等のインフラ投資も同4.1%増と19年1～3月期から0.3ポイント減速しました（図表2）。

(3) 過剰債務問題が経済対策のネックに

- 2018年10月の個人所得税の課税最低限引き上げ、19年4月の付加価値税に相当する増徴の税率引き下げ等、中国政府は減税等による経済対策を講じていますが、効果は現時点では限定的なようです。過剰債務問題が影響しているとの見方があります。
- リーマン・ショック後の景気対策で、政府や民間企業、個人が抱える総債務（借金）が増加しています。総債務残高は対GDP比（金融除く）で2008年1～3月期の146%から2018年10～12月期には254%まで上昇しています（図表3）。今年は中国建国70周年の節目の年でもあり、より大規模な経済対策が実施されるとの見方もあるようですが、過剰債務問題がネックとなり、対策が小規模でかつ小出しとなる可能性もありそうです。

出所) 図表1～2はCEIC、図表3はBISデータをもとに
ニッセイアセットマネジメント作成

図表1：中国実質GDP成長率推移



図表2：中国主要経済指標動向

項目	19年1～3月期① (%)	19年1～6月期② (%)	増減(②-①) (ポイント)
工業生産	6.5	6.0	-0.5
小売り売上高	8.3	8.4	0.1
家計消費支出	5.4	5.2	-0.2
インフラ投資	4.4	4.1	-0.3
自動車販売台数	-11.3	-12.4	-1.1
輸出	1.4	0.1	-1.3
輸入	-4.8	-4.3	0.5

※年初来累計、前年同期比

図表3：中国総債務残高（対GDP比）



【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>