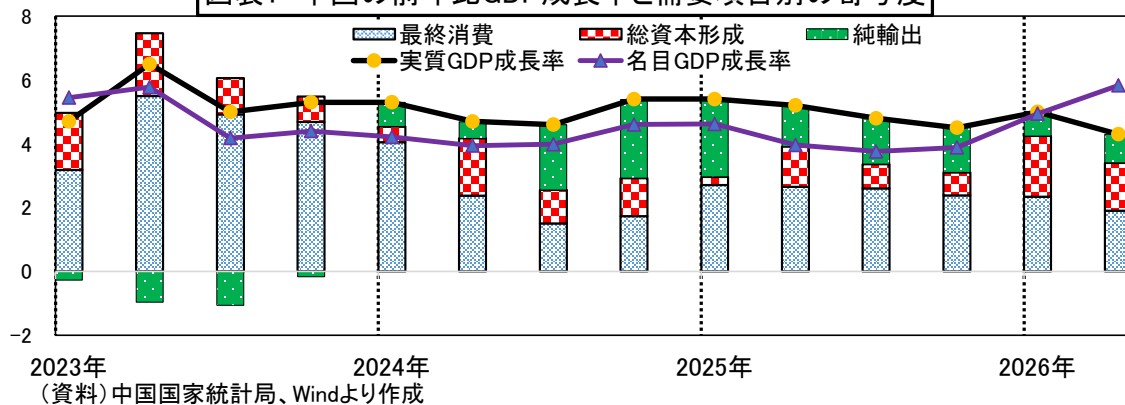


(中国)GDP 速報、6 月の主要指標、先行き展望

中国国家统计局が発表した 2026 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比 0.9%、前年比 4.3%となり、1～3 月期(同 1.3%、同 5.0%)からいずれも減速した(図表 1)。政府が掲げる 26 年の成長率目標(前年比 4.5%～5.0%)の下限は下回ったものの、26 年上半期では前年比 4.7%の成長となり、目標範囲内に収まった。

(%, ポイント)

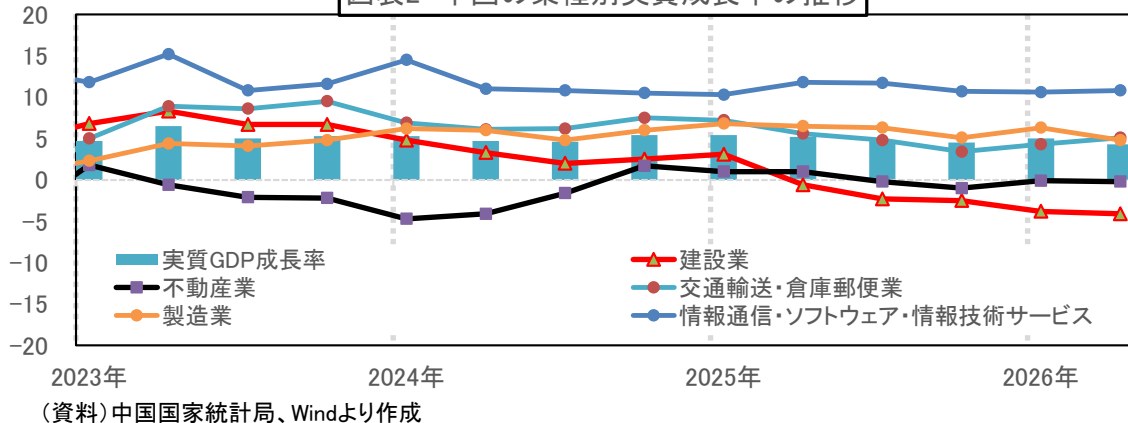
図表1 中国の前年比GDP成長率と需要項目別の寄与度



GDP デフレーターは前年比 1.5%と 13 四半期ぶりにプラスに転じ、この結果、名目 GDP 成長率は同 5.9%となった。また、実質 GDP 成長(4.3%)に対し需要項目別の寄与度をみると、最終消費が 1.9 ポイント、総資本形成が 1.5 ポイント、外需(純輸出)が 0.9 ポイントであった。総資本形成と最終消費の寄与度は前期からいずれも低下したが、純輸出は 10 期連続でプラス寄与を維持した。

(%前年比)

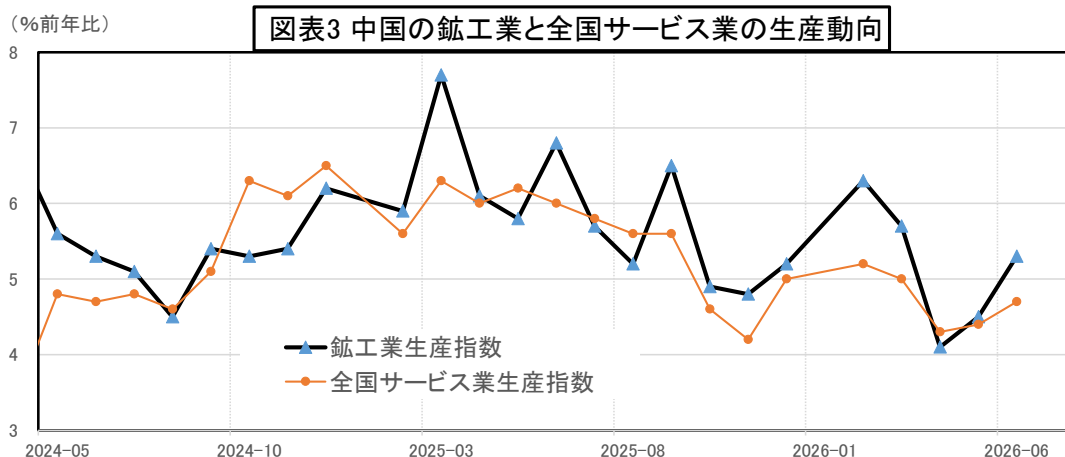
図表2 中国の業種別実質成長率の推移



業種別の実質成長率に目を向けると、堅調な輸出や AI 需要を背景に、情報通信・ソフトウェア・情報技術サービスは前年比 10.8%と、全体の GDP 成長率(4.3%)を大きく上回る成長となった(図表 2)。一方、不動産業は前年比▲0.2%と、4 期連続のマイナス成長となった。不動産開発投資の

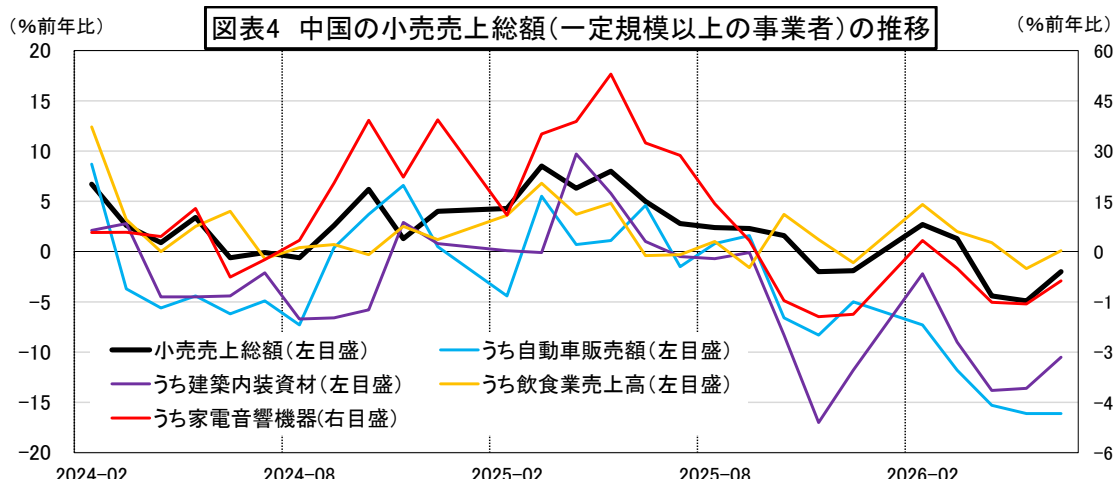
長期低迷や地方政府の厳しい財政事情を背景に、建設業も前年比▲4.1%と減少幅が一段と拡大した。

これらを踏まえると、不動産業と建設業の低迷に加え、消費全体も力強さを欠いており、内需の弱さが4～6月期の成長減速の主因になったとみられる。以下では、併せて発表された6月分の月次指標の内容を整理し、先行きを展望する。



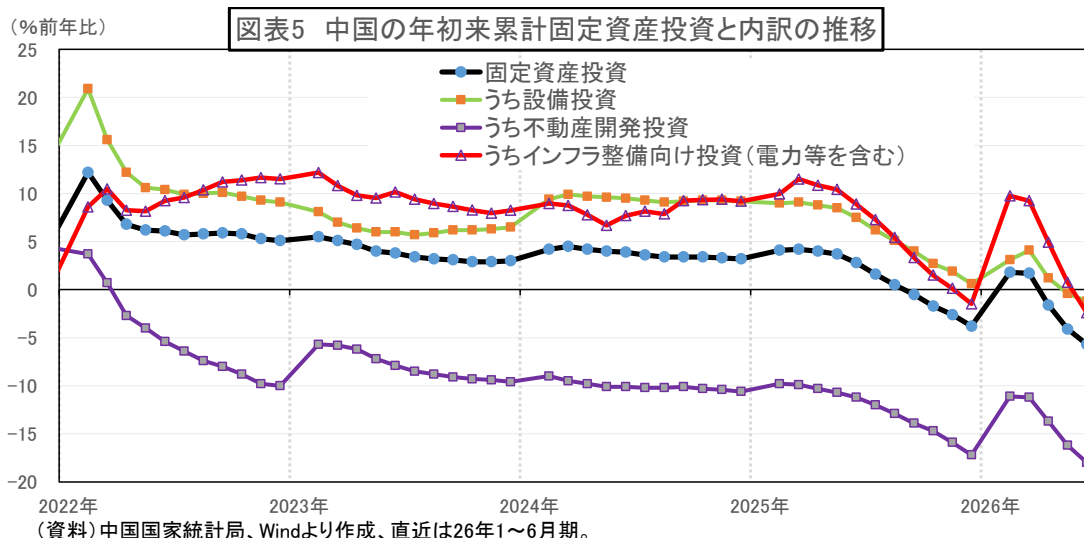
(資料) 中国国家统计局、Windより作成、直近は26年6月。

まず生産面では、輸出の堅調さやAI投資ブームを背景に、6月の鉱工業生産(一定規模以上、実質ベースの伸び)は前月比0.76%、前年比5.3%と、4月(同0.40%、同4.5%)からいずれも持ち直し、比較的底堅く推移した(図表3)。また、全国サービス業生産も同4.7%と、4月(同4.3%)、5月(同4.4%)から小幅ながら加速した。

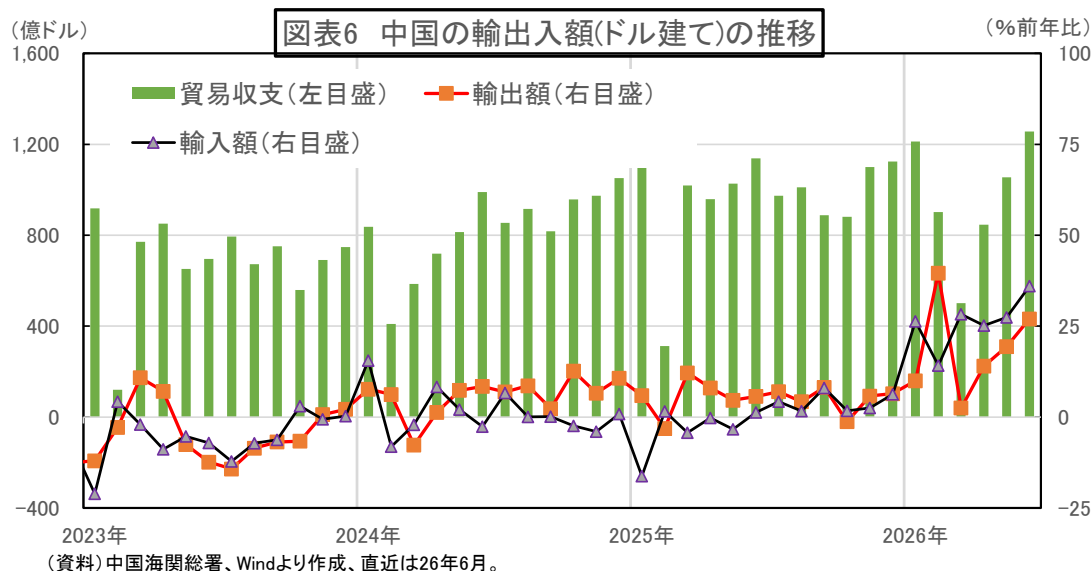


(資料) 中国国家统计局、Windより作成、直近は26年6月。(注)「一定規模以上の事業者(限額以上単位)」とは、年間の主たる営業売上高が次の基準以上に達する事業者を指し、統計の集計対象とされている。具体的には、卸売業は2,000万元以上、小売業は500万元以上、宿泊業および飲食業は200万元以上である。

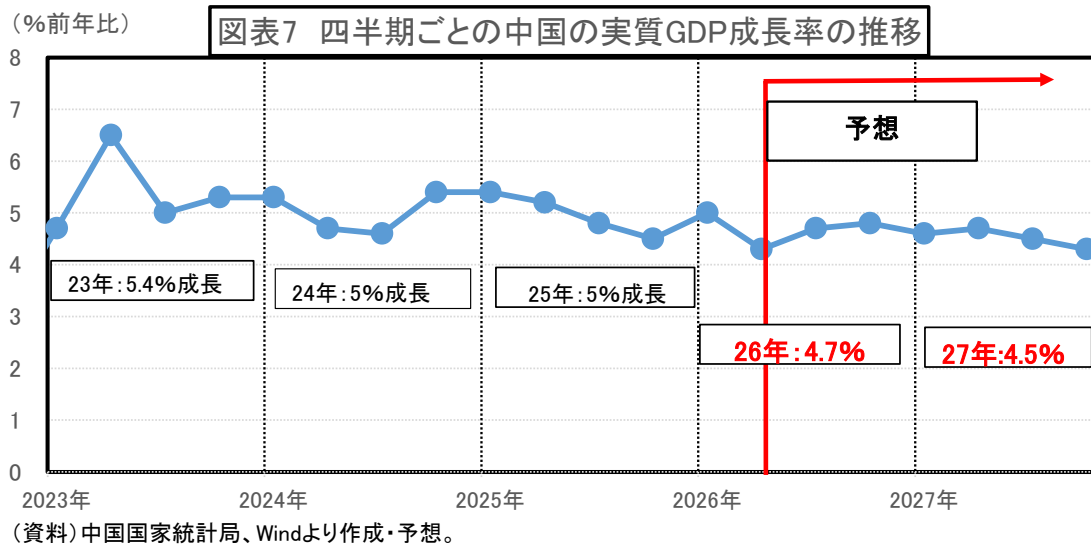
しかし、内需に目を向けると、その弱さは際立つ。まず、26年6月の小売売上総額(名目)は前年比1.0%と、5月(同▲0.6%)から小幅ながら持ち直したものの、回復力はなお弱かった(図表4)。内訳をみると、消費促進策の効果の一巡、不動産市況の悪化などを背景に、自動車販売額、家電音響機器、建築内装資材はいずれも前年比で大きく減少している。ただし、サービス消費は前年比5.3%と5月からやや鈍化したものの、比較的底堅く推移しており、消費全体を下支えしている。先行きについては、消費促進策の強化による一定の下支えは見込まれるものの、所得・雇用環境の悪化を背景に、消費マインドの弱さが続き、当面は低調な推移が続くとみられる。



また、26年1～6月期の固定資産投資も前年比▲5.7%と、減少幅がさらに拡大した(図表5)。内訳をみると、住宅販売の不振が続き、不動産開発企業のバランスシート調整も重なって、不動産開発投資は前年比▲18.0%と減少幅が一段と拡大した。また、インフラ整備向け投資も同▲2.4%とマイナスに転じた。さらに、製造業の設備投資も、中東情勢による石油・重要鉱物価格の上昇や、「反内卷」政策(過度な価格競争の抑制)の推進に伴う投資抑制を受け、前年比▲1.2%と2か月連続のマイナスとなった。先行きについては、民間投資の慎重姿勢や不動産市場の低迷が続くと見込まれるものの、0.8兆元規模の政策融資の着実な実行や、地方債の発行・利用の加速を背景に、インフラ投資は持ち直す可能性が高い。これを踏まえると、投資全体の減少幅は縮小すると見込まれる。



一方で、輸出は堅調に推移している。26年6月の輸出額(ドル建て)は前年比27.0%と、5月(同19.4%)から大幅に加速した(図表6)。輸出額の大幅な伸びを支えたのは、世界的なAI投資ブームの拡大と、それに伴う半導体や電子部品の価格上昇である。また、中東情勢が一時的に安定したことや、欧州では夏場の高温を背景に空調需要が急増したことも、輸出を押し上げる要因となった。中東情勢の不安定化や米国・欧州との貿易摩擦などが懸念材料であるものの、AI関連投資ブームが輸出を下支えするとみられることから、輸出全体は今後も底堅く推移すると見込まれる。



以上を踏まえると、固定資産投資の減少幅の縮小や消費の小幅な持ち直しに加え、輸出も底堅く推移すると見込まれることから、年後半にかけて景気は緩やかな持ち直し基調をたどり、26年7～9月期の実質GDP成長率は前年比4.7%へ小幅に加速すると予想される。この結果、26年通年の実質GDP成長率は前年比4.7%との見通しを維持する。

この成長率見通し(4.7%)には下振れリスクが残る。中東情勢の悪化により世界経済がさらに減速した場合、中国の輸出には下振れリスクがある。また、内需の回復も緩やかなものにとどまる可能性が高く、雇用・所得の改善、消費刺激策の強化、民間投資の促進など、内需のテコ入れが求められている。

当面は、中東情勢や通商交渉の行方に加えて、これまで実施された内需拡大策の効果や、不動産市場調整の進展状況が注目される。7月下旬に予定される共産党中央政治局会議では、経済情勢の評価に加え、年後半に向けた財政拡大や金融緩和など追加政策の有無が焦点となる。