

マクロ経済動向分析6・7月

**経済回復は順調も先行きは不透明
「現代版公私合営」に向かう民間IT企業**

慶應義塾大学
駒形哲哉研究会

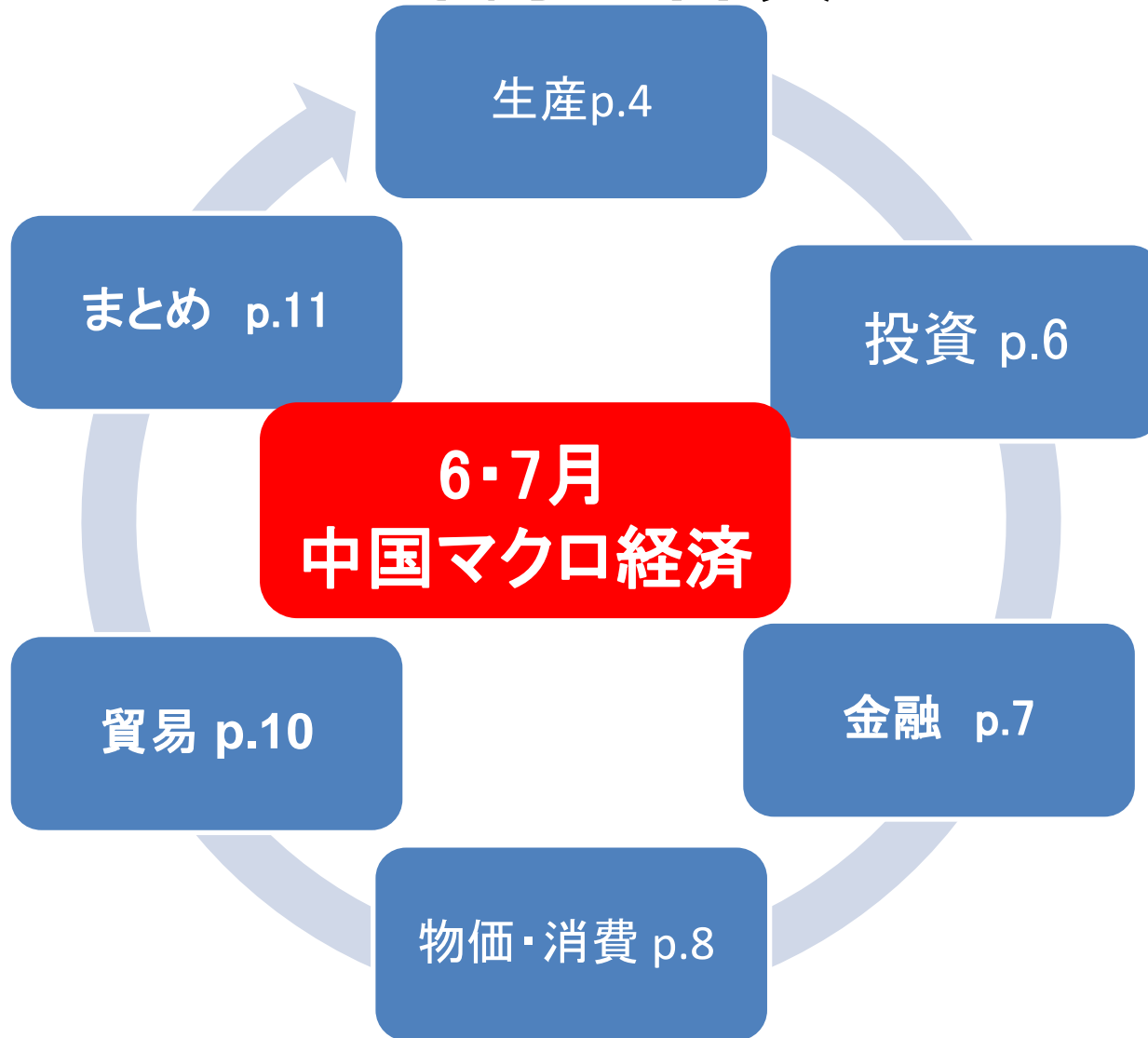
1. 6・7月のポイント

2021年上半期の国内総生産（GDP）は、前年同期比で12.7%増加したが、国際商品市況の回復に伴う資源高、半導体不足や環境規制などが特に中小企業の採算を悪化させ、生産に懸念をもたらしている。

財政部などが5月、日本の固定資産税にあたる不動産税を一部の都市で試験導入する方針を示した。しかし社会主義体制と相いれない部分があるうえ、富裕層の反発は根強く、全体像は見えない。

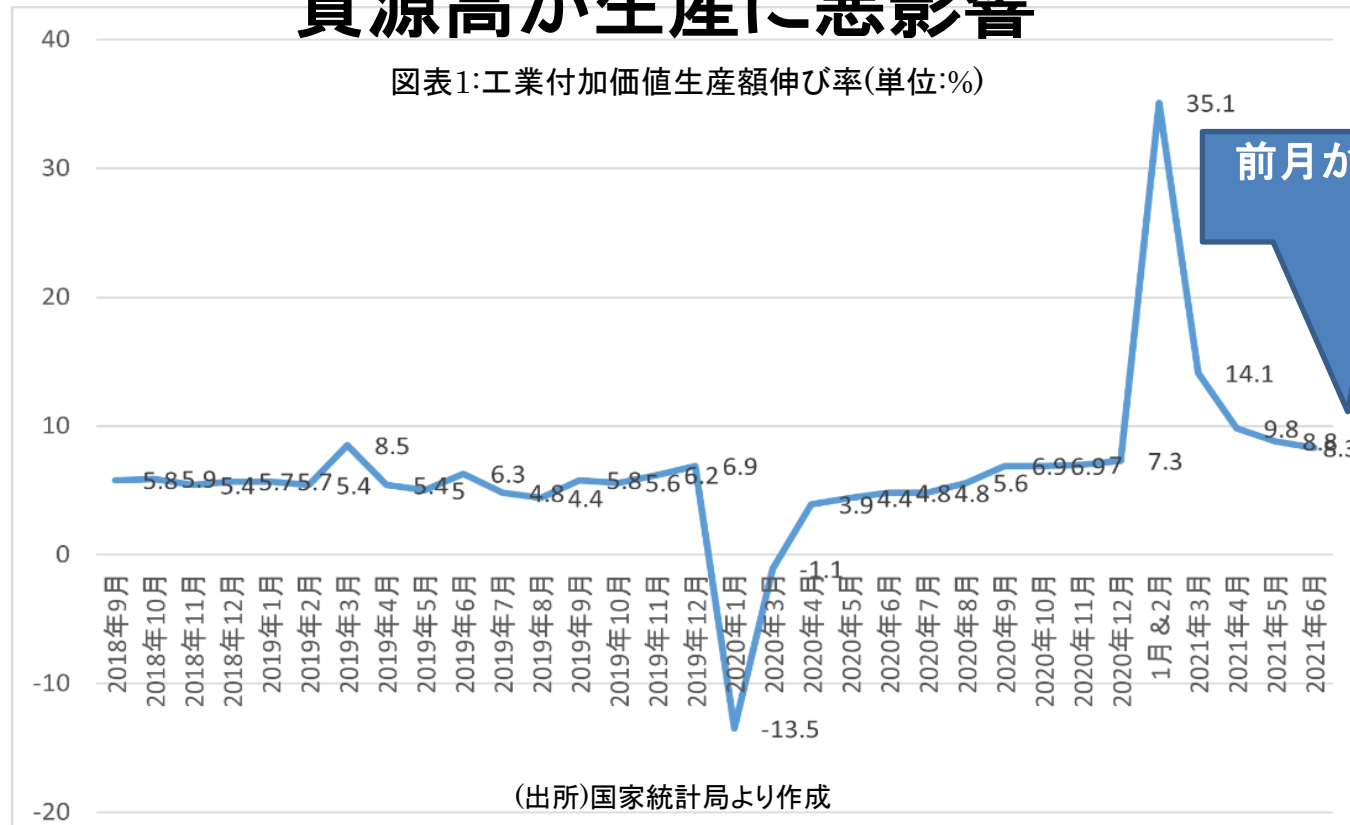
米上場のIT企業に対する規制が進み、民間巨大IT企業の経営姿勢に委縮をもたらしかねない。また、米中供給網の分断下におけるサプライチェーンの変容が見込まれる。

2. 今月の目次



3.生産

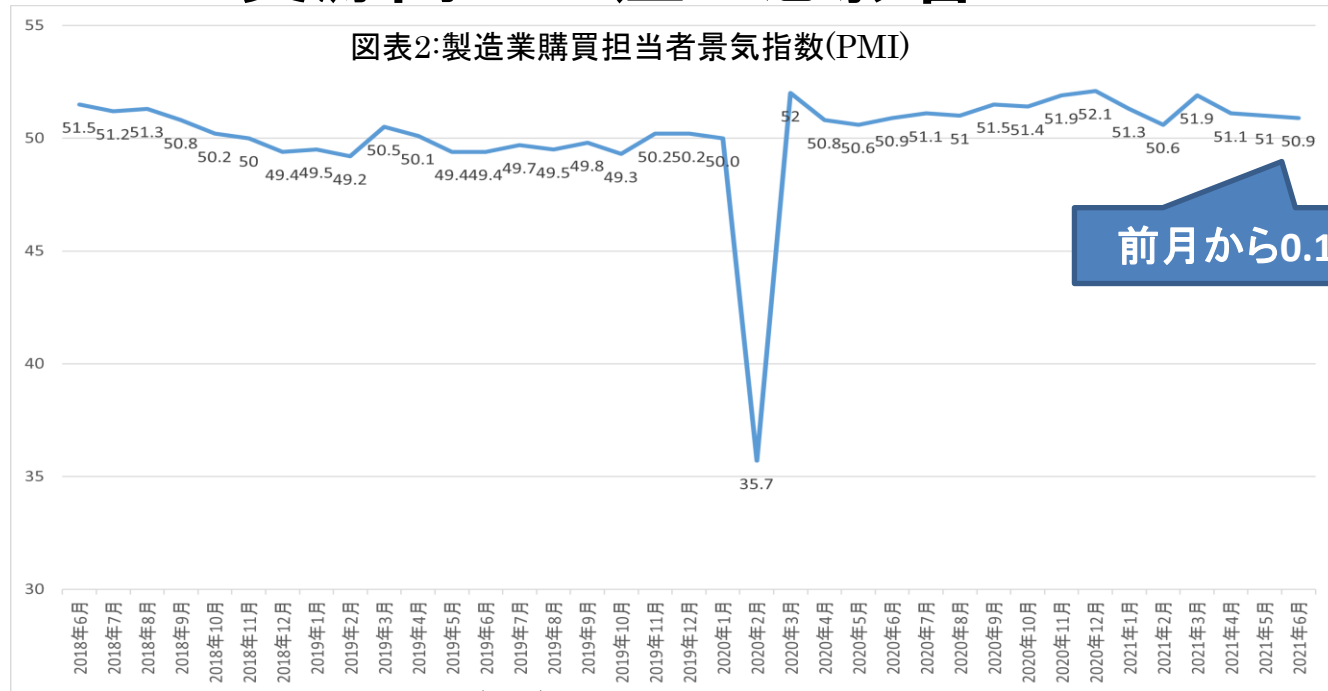
上半期のGDP成長率、前年同期比で12.7% 資源高が生産に悪影響



5月の工業付加価値生産額は8.8%増、6月は8.3%増も、4カ月連続で鈍化。半導体不足や自動車の生産の落ち込みのせいとみられる。一方、産業ロボットは5月、前年同月より50.1%増え、工員不足に悩む製造業が自動化投資を広げている。

4.生産

上半期のGDP成長率、前年同期比で12.7% 資源高が生産に悪影響



(出所)国家統計局より作成

5月のPMIは51.0、6月は50.9となり、いずれも好不調の境目である50を上回るものの、3カ月連続で悪化。半導体や電力不足、海外サプライチェーンの回復によるコロナ特需の減退が原因とみられている。

5.投資

固定資産投資の伸びの減速目立つ

図表3:固定資産投資及び民間固定資産投資伸び率(単位:%)



(出所)国家统计局より作成

固定資産投資:前年同期から12.6ポイント増加

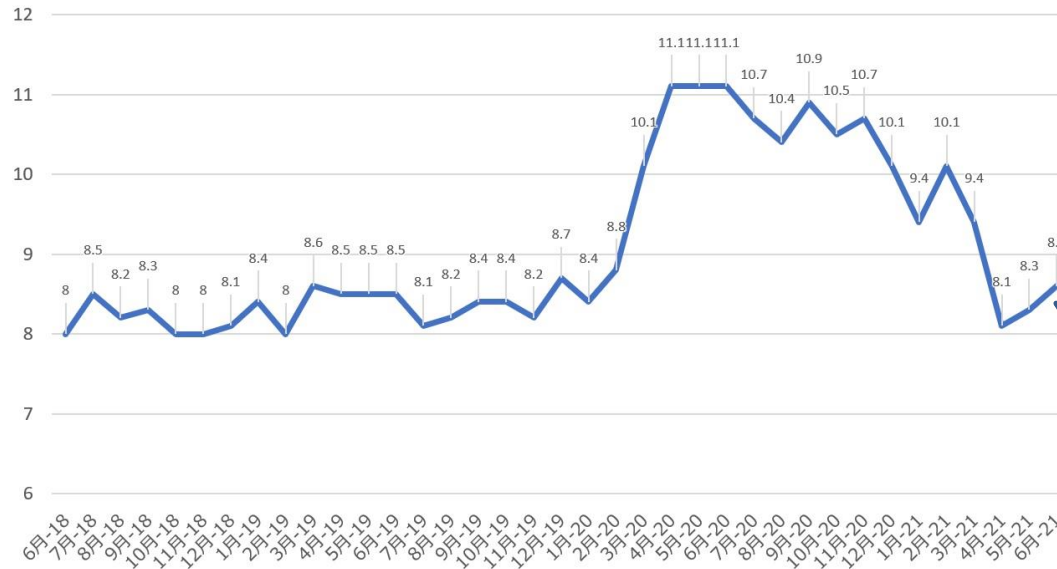
民間固定資産投資:前年同期から15.4ポイント増加

2021年1-6月の固定資産投資は前年同期比12.6%の増加となった。

6.金融・財政

新規銀行融資は予想以上に減少し、 マネーサプライ伸び率は21カ月ぶりの低水準

図表4:通貨供給量(M2)の伸び率(単位:%)



前月から0.3ポイント上昇

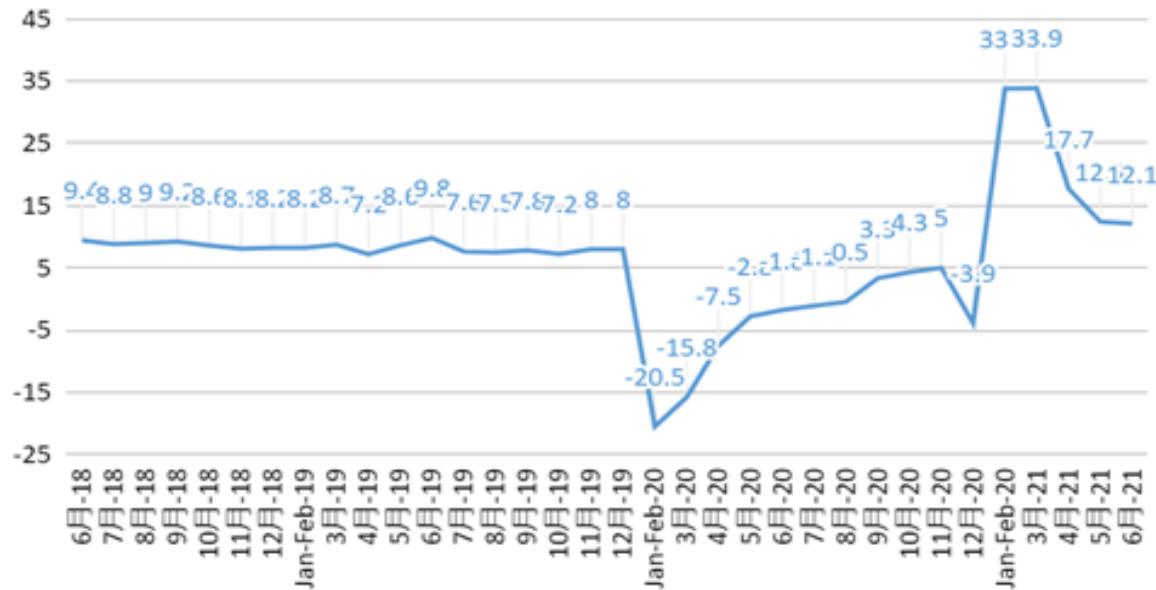
(出所)国家統計局より作成

2021年5月のマネーサプライ(M1)は、前年同月比6.1%増加の61兆6800億円で、6月は前年同月比5.5%増加し63兆7500億元であった。

7.物価・消費

中小企業の収益回復が遅れ、消費は回復も先行き不透明

図表5: 社会消費品小売総額伸び率(単位:%)



前月から0.3ポイント低下

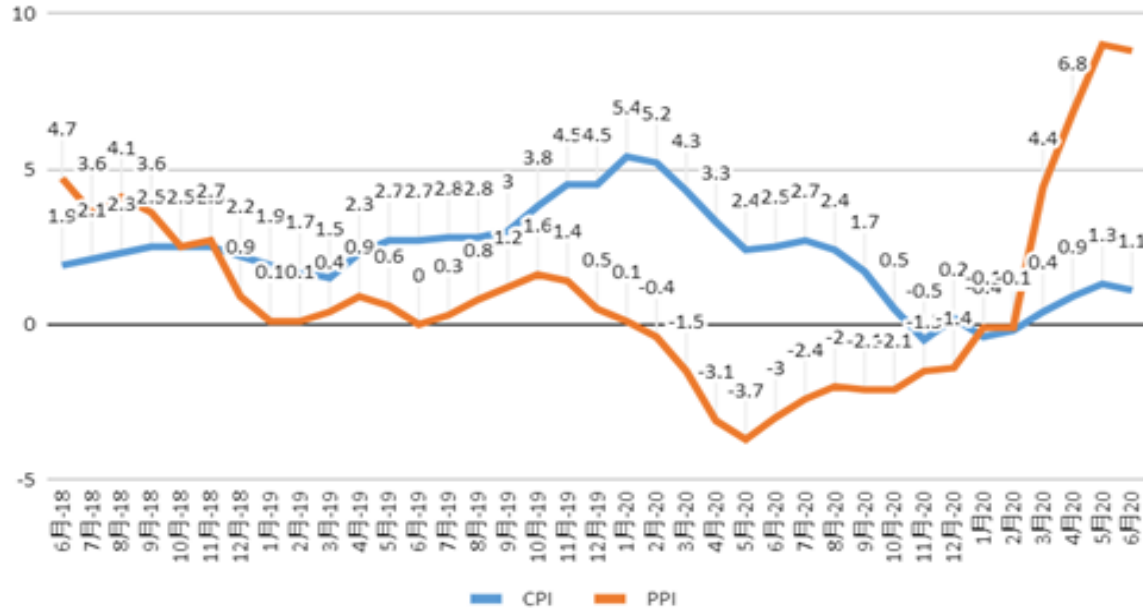
(出所)国家統計局より作成

2021年5月の社会消費品小売総額は前年同月比12.4%増の3兆5945億元、6月は前年同月比12.1%増の3兆7585億元となった。

8.物価・消費

中小企業の収益回復が遅れ、消費は回復も先行き不透明

図表6: 消費者物価指数(CPI)及び生産者物価指数(PPI)(単位:%)



前月から0.2ポイント低下

前月から0.2ポイント低下

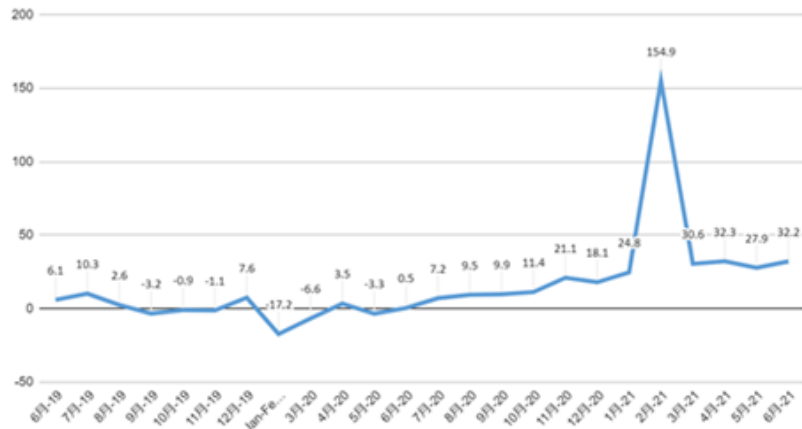
(出所)国家統計局より作成

2021年5月の生産者物価指数（PPI）は前年同月比9.0%上昇し、6月は前年同月比8.8%上昇した。消費者物価指数（CPI）は5月1.3%上昇、6月に1.1%上昇となった。

9.貿易

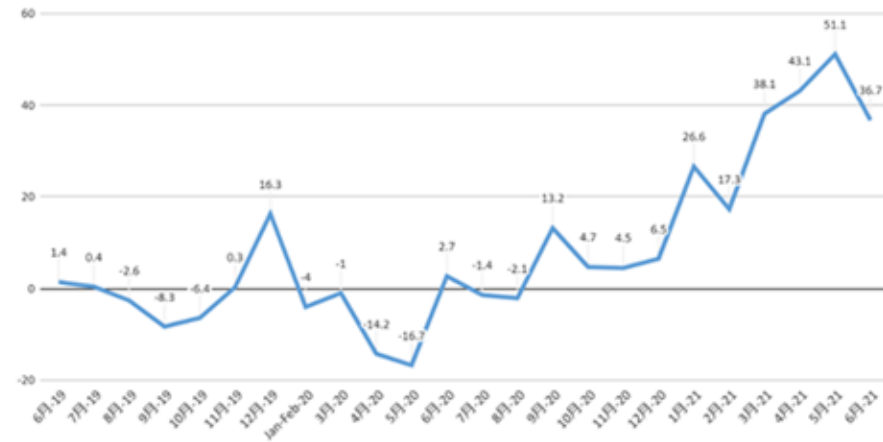
コロナ特需は収束に向かうも輸出は好調、輸入も堅調

図表7: 輸出の伸び推移(単位:%)



(出所)海関総署より作成

図表8: 輸入の伸び推移(単位:%)



(出所)海関総署より作成

5月の輸出入総額は4823億ドルとなり、前年同月比37.4%増となった。
6月の輸出入の輸出入総額は5113億ドルとなり、前年同月比34.2%増となった。

6・7月のまとめ

生産

- 上半期GDP成長率は12.7%の伸びとなった。PMIは5月51.0、6月50.9となり、工業付加価値生産額は5月8.8%、6月8.3も、3,4月に引き続きいずれも鈍化傾向にある。

物価・消費

- 国際商品市況の回復を反映した資源高でPPIが大きく上昇する一方で、中国政府の価格統制によってCPIの上昇は抑えられている。

投資

- 5月の不動産投資は前年比9.8%増と、4月の13.7%増から鈍化した。大都市に加え、中小都市も住宅価格の上昇抑制に乗り出したことが背景とされる。

金融

- 7月20日に発表した2021年7月の最優遇貸出金利は1年物が3.85%であり、1年3カ月連続で据え置いた。預金準備率を引き下げたことを受け、ひとまずこの効果を見極める方針とみられる。

貿易

- 上半期(1-6月)の貿易総額は、去年の同時期に比べて37.4%増加し、コロナ特需が収まった今も成長が続いている。