

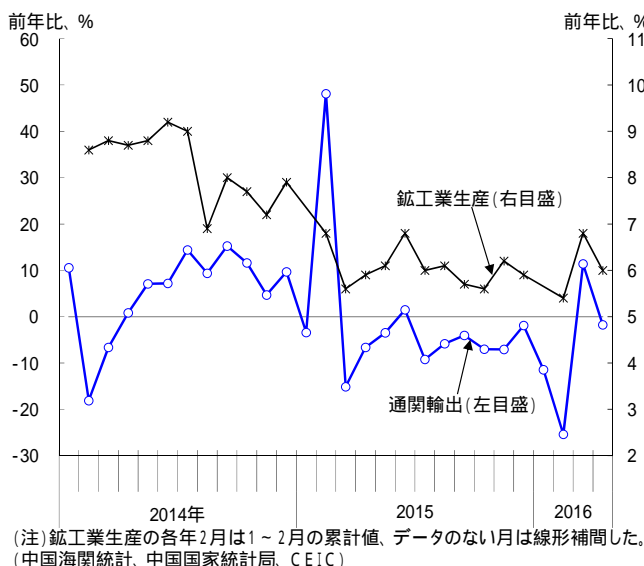
中国経済の動向（2016年5月）

生産と個人消費が減速する一方で、住宅投資は回復基調が続く

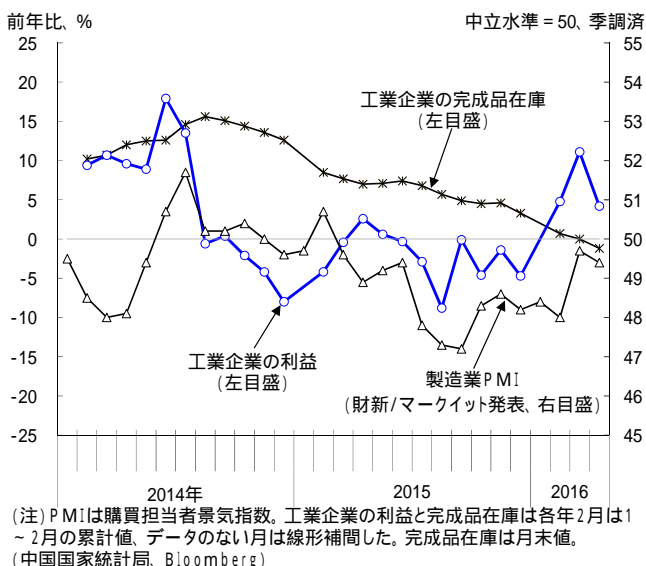
輸出と生産は弱含み

中国景気は鈍化している。まず、企業部門では、4月の通関輸出が前年比-1.8%（前月は同+11.4%）と海外景気の回復の緩慢さを映じて再び減少に転じた（図表1）。また、同月の鉱工業生産は同+6.0%と伸びが前月（同+6.8%）を下回っている。業種別には、自動車と同+12.1%（前月は同+11.4%）と伸びがやや加速したものの、一般機械が同+3.8%と前月の同+6.0%から大幅に減速し、また電気機械・器材も同+8.3%（前月は同+9.4%）と増勢を弱めている。さらに、4月の製造業PMI（財新/マークイット発表）は49.4（前月は49.7）と14か月連続で中立水準の50を割り込んでおり、中小企業を中心に製造業の景況感は弱含みが続いていると判断できる（図表2）。こうしたなかで、工業企業の業績指標をみても、4月の工業企業の利益が前年比+4.2%と増益幅が前月（同+11.1%）を大きく下回った。もっとも、同月の完成品在庫は同-1.2%（前月は同+0.0%）と、工業企業が在庫調整を進めている影響もあり、前年実績を下回った。

図表1 通関輸出と鉱工業生産



図表2 製造業PMIと工業企業の利益、在庫

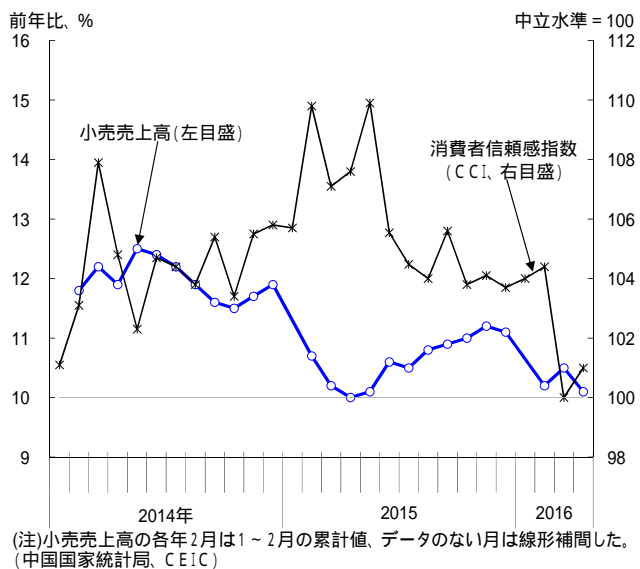


個人消費の伸びは鈍い

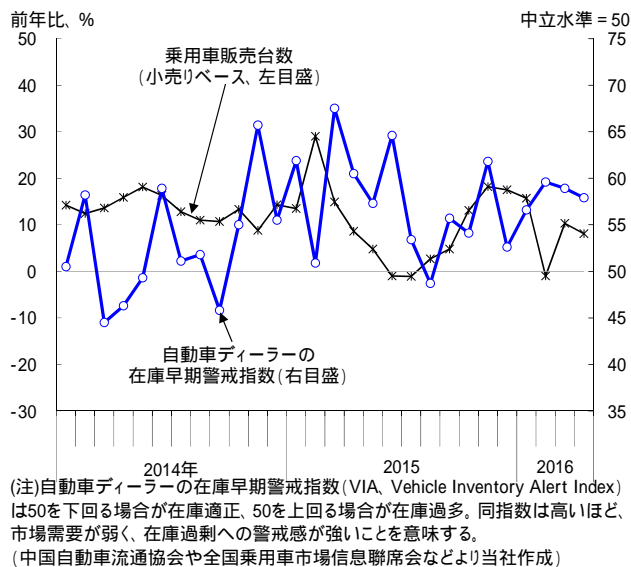
次に家計部門をみると、個人消費の動きを表す4月の小売売上高が前年比+10.1%（前月は同+10.5%）と2015年5月以来の低い伸びとなった（図表3）。これは、過剰生産能力の解消に伴う企業のリストラが進むなか、個人所得の伸び鈍化が個人消費の減速につながったと考えられる。同月の乗用車販売台数は前年比+8.1%（前月は同+10.3%）と減速した（図表4）。また同月の自動車ディーラーの在庫早期警戒指数が57.9と

8か月連続で中立水準の50を上回っていることが示すように、自動車ディーラーの在庫過剰感は依然として強い。さらに、同月の消費者信頼感指数は101.0（中立水準は100）と前月の100.0からやや上向いたものの、2014年以降の平均値（104.7）を大きく下回っている（図表3）。足元では豚肉価格（3月：前年比+28.4% 4月：同+33.5%）をはじめとする食品価格の急騰による影響もあり、消費者心理の改善が緩慢なものにとどまっていると判断できる。

図表3 小売売上高と消費者心理



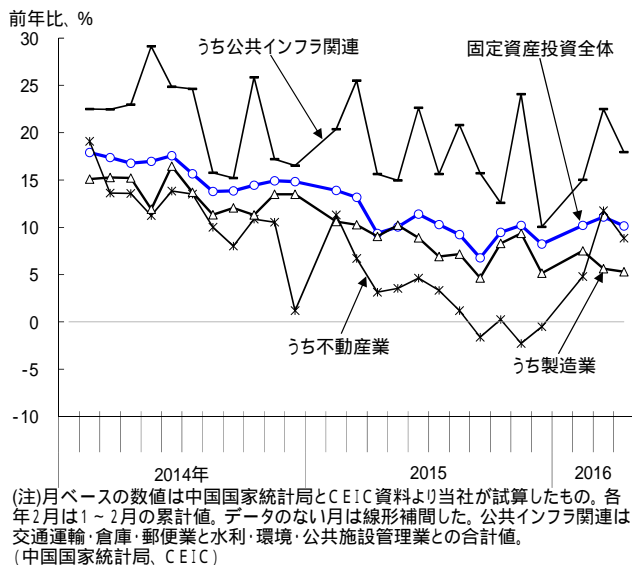
図表4 乗用車販売台数と在庫早期警戒指数



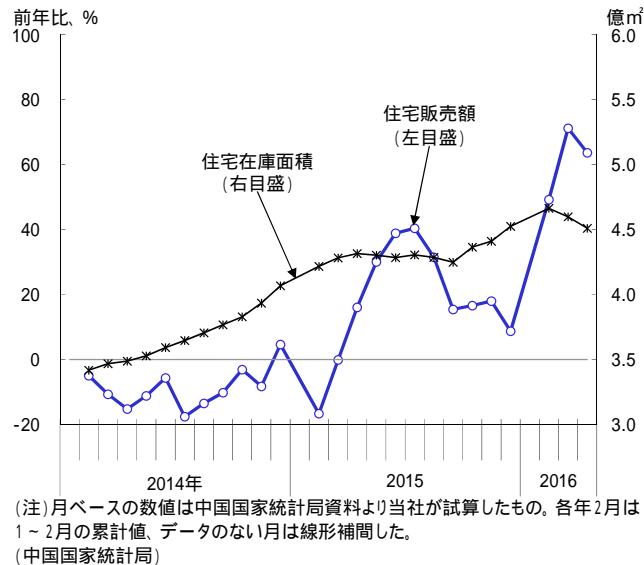
固定資産投資は緩やかに減速

他方、4月の固定資産投資（当社試算）は前年比+10.1%（前月は同+11.1%）と、伸びがやや鈍っている（図表5）。固定資産投資を業種別にみると、過剰設備投資

図表5 固定資産投資



図表6 住宅販売と住宅在庫

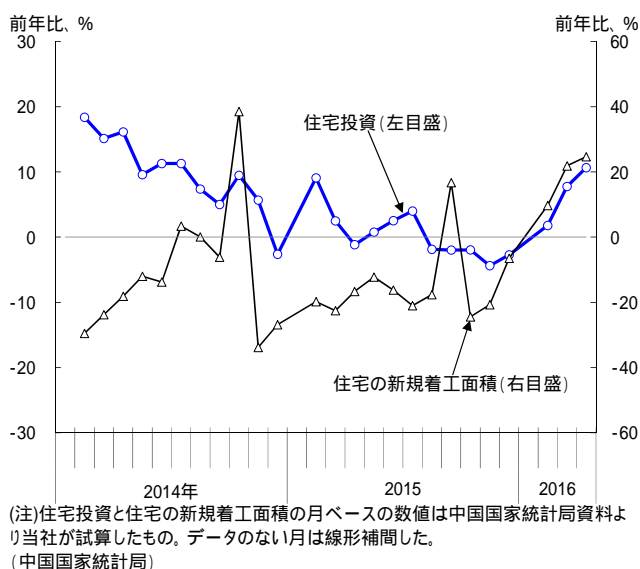


の抑制によって民間企業を中心とする製造業が前年比+5.3%（前月は同+5.6%）と2か月連続で減速したほか、商業施設投資の減速を受けて不動産業も同+8.8%と、伸びが前月（同+11.8%）を下回った。また、公共インフラ関連が同+17.9%（前月は同+22.5%）と増勢を弱めており、習近平体制による財政出動の強化にも一服感が出ているとみられる。

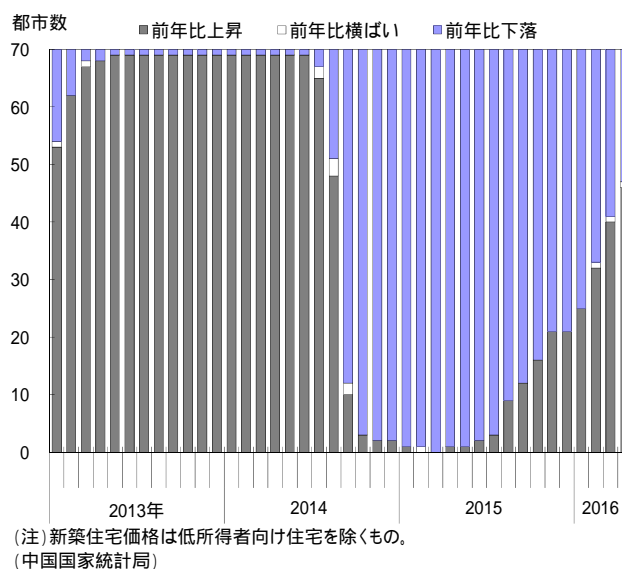
住宅市場は回復基調

住宅市場に目を向けると、4月の住宅販売額は前年比+63.7%と約3年ぶりの高い伸びとなった前月（同+71.2%）を下回ったものの、大幅な増加が続いている（図表6）。こうした住宅販売の大幅増を受けて、同月の住宅在庫は4.5億㎡（前月は同4.6億㎡）と減少基調で推移している。こうしたなかで、4月の住宅投資は前年比+10.7%と前月（同+7.8%）から一段と伸びが高まった（図表7）。また住宅投資の先行指標となる住宅の新規着工面積（3月：前年比+21.9% 4月：同+24.7%）が増勢を強めており、住宅投資は今後も一段と拡大すると見込まれる。さらに、4月の主要70都市の新築住宅価格（除く低所得者向け住宅）をみても、前年比で上昇した都市の数が46（前月は40）と、4か月連続で増加している（図表8）。習近平体制が一連の住宅市場へのでこ入れ策を打ち出した効果もあり、住宅価格の上昇が一線都市と呼ばれる大都市から中小都市へ広がっている。

図表7 住宅投資と新規着工面積



図表8 主要70都市の新築住宅価格



担当：調査部 白鳳翔

TEL：045-225-2375

E-mail：haku@yokohama-ri.co.jp

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。