

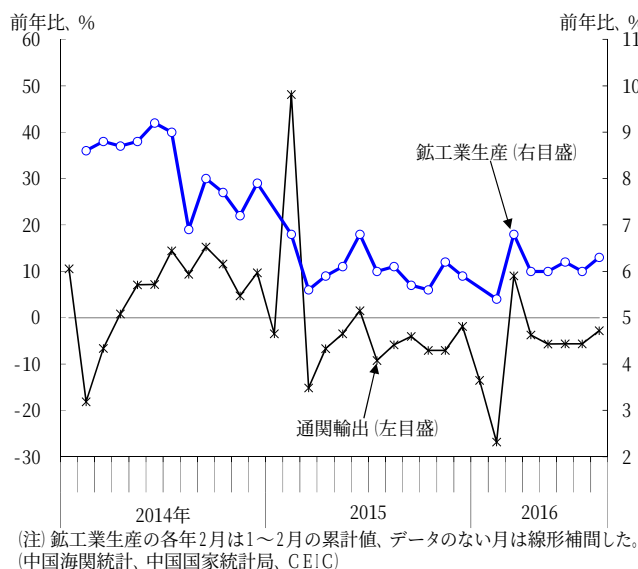
中国経済の動向（2016年10月）

個人消費や固定資産投資は足元で一部持ち直すも先行きには不安

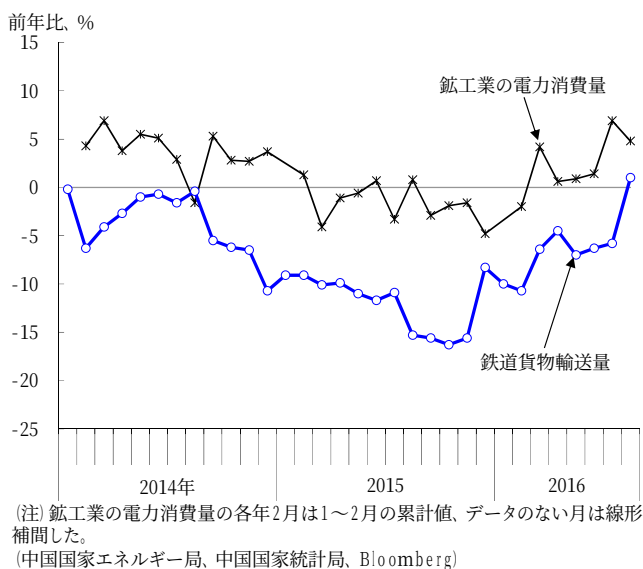
○鉱工業生産の伸びがやや高まる

中国景気には一部で持ち直しの動きがみられる。まず、企業部門では、8月の通関輸出が前年比-2.8%（前月は同-5.6%）とマイナス幅を縮め、また同月の鉱工業生産は前年比+6.3%（前月は同+6.0%）と伸びがやや高まった（図表1）。鉱工業生産を業種別にみると、コンピューター・通信・その他の電子設備（7月：前年比+12.0%→8月：同+10.6%）や化学繊維（7月：同+12.7%→8月：同+5.0%）が減速する一方で、一般機械（7月：同+3.6%→8月：同+5.7%）や電気機械・器材（7月：同+8.2%→8月：同+8.6%）は増勢を強め、また自動車（7月：同+22.9%→8月：同+21.4%）も高い伸びで推移している。

図表1 通関輸出と鉱工業生産



図表2 電力消費量と貨物輸送量

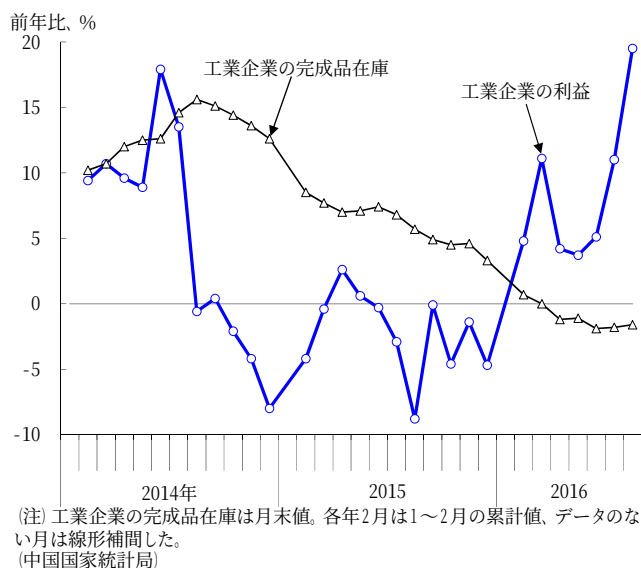


また、8月の鉱工業の電力消費量は前年比+4.8%と前月の伸び（同+6.9%）を下回ったものの、6か月連続で増加している（図表2）。同月の鉄道貨物輸送量も前年比+1.0%（前月は同-5.8%）と微増ながらも32か月ぶりの増加に転じた。こうしたなかで、工業企業の業績指標をみても、8月の工業企業の利益が前年比+19.5%と、昨年8月に大きく落ち込んだ反動もあり、3年ぶりの高い伸びとなった（図表3）。他方、8月の完成品在庫は同-1.6%（前月は同-1.8%）と、工業企業が在庫調整を進めている影響もあり、5か月連続で前年水準を下回っている。

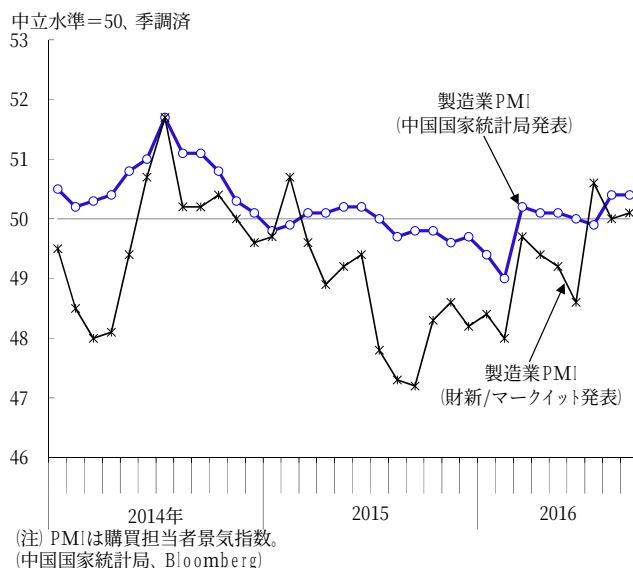
さらに、9月の中国国家统计局発表の製造業PMIは50.4（前月も50.4）と2か月連続で中立水準（50）を上回った（図表4）。また、同月の財新/マークイット発表の製造業PMIは50.1（前月は50.0）と再び中立水準を上回っている。このよう

に、製造業の景況感にも改善の動きがみられる。

図表3 工業企業の利益と完成品在庫



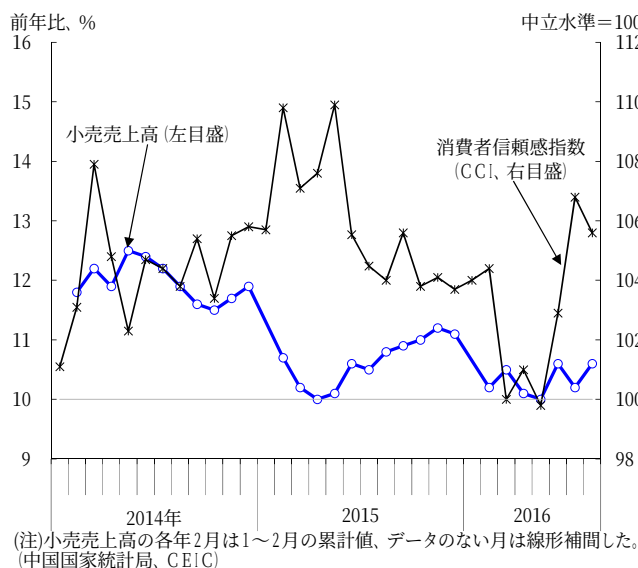
図表4 製造業PMI



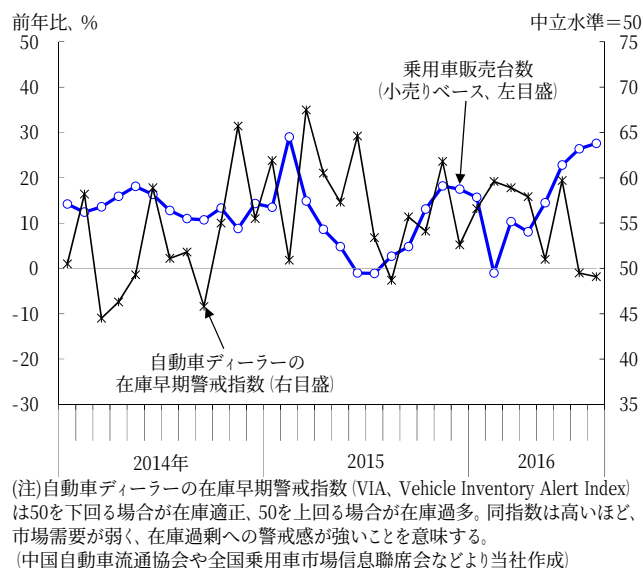
○個人消費や固定資産投資にやや持ち直しの動きがみられる

次に家計部門をみると、個人消費の動向を表す8月の小売売上高は前年比+10.6%（前月は同+10.2%）と、伸びがやや高まった（図表5）。これは、小型車減税措置（実施予定期間：2015年10月～2016年12月）の終了を見越した駆け込み需要により、8月の乗用車販売台数（小売りベース）が前年比+27.6%（前月は同+26.4%）と18か月ぶりの高い伸びとなるなど、足元の新車販売の好調による効果が大いと考えられる（図表6）。一方、8月の自動車ディーラーの在庫早期警戒指数は49.1（前月は49.5）と2か月連続で中立水準の50を下回っており、自動車ディーラーの在庫過

図表5 小売売上高



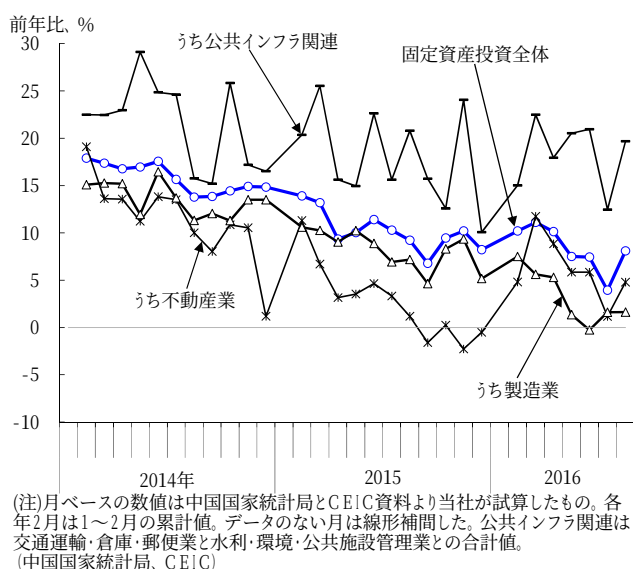
図表6 乗用車販売台数と在庫早期警戒指数



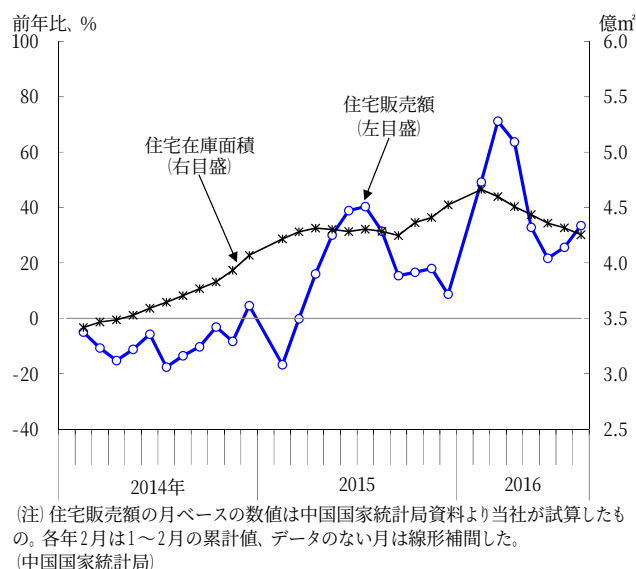
剩感は弱含みが続いていると判断できる。

他方、8月の固定資産投資（当社試算）は前年比+8.1%と、伸びが前月（同+3.9%）を上回った（図表7）。固定資産投資を業種別にみると、過剰生産能力の解消に伴う新規設備投資の抑制もあり、民間企業を中心とする製造業（7月：前年比+1.6%→8月：同+1.6%）が依然として低い伸びにとどまったものの、住宅販売の堅調な増加を背景に不動産業（7月：同+1.2%→8月：同+4.8%）は伸びを高め、また習近平体制による積極的な財政出動の効果を受けて、公共インフラ関連（7月：同+12.5%→8月：同+19.7%）も再び増勢を強めた。

図表7 固定資産投資



図表8 住宅販売と住宅在庫



○住宅市場は回復するも、不動産取引の引き締め策に乗り出す都市が増加

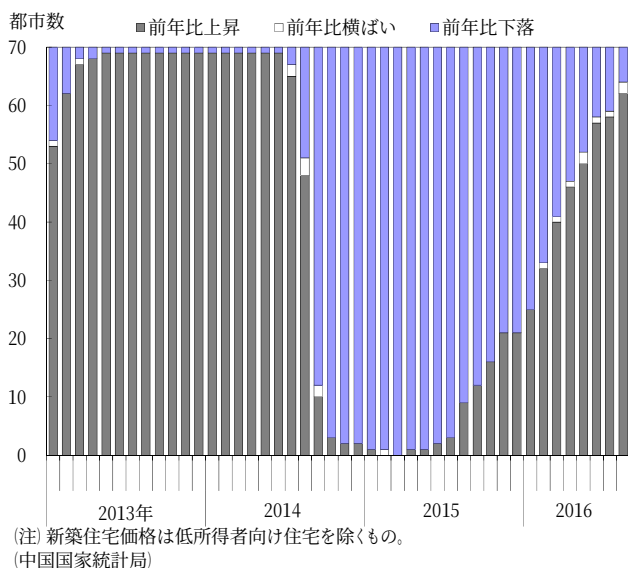
住宅市場に目を向けると、8月の住宅販売額は前年比+33.5%と、伸びが前月（同+25.6%）を上回った（図表8）。こうした住宅販売の増加を受けて、同月の住宅在庫面積は4.25億㎡（前月は4.32億㎡）と6か月連続で減少している。こうしたなかで、8月の住宅開発投資は前年比+6.7%（前月は同-1.0%）と、再びプラスに転じた。

また、8月の主要70都市の新築住宅価格（除く低所得者向け住宅）をみると、前年比で上昇した都市の数が62（前月は58）と、8か月連続で増加した（図表9）。習近平体制が一連の住宅購入支援策を打ち出した効果により、住宅価格の上昇が大都市から中小都市へ広がっている。深センの新築住宅価格（7月：前年比+40.9%→8月：同+36.8%）が上昇幅を縮めたものの、依然として高い伸びで推移し、また厦門（7月：同+39.2%→8月：同+43.8%）や南京（7月：同+33.0%→8月：同+36.7%）など地方中核都市の新築住宅価格も一部で過度に上昇している。これを受けて、8月から蘇州をはじめとする多くの地方中核都市の政府は、住宅購入時の頭金比率を引き上げるなど、不動産取引の引き締め策を導入し始めている。このように、多くの地方政府が不動産取引の引き締め策に乗り出すにつれて、今後、中国景気は一段と減速する可能性があると考えられる。

この状況下、9月5日開催の「国务院（日本の内閣に相当）常务会议」では、中国政府が

「第13次五か年計画」で確定した重点工事プロジェクトを加速させ、また政策銀行による貸付支援の拡大を奨励するなど、景気下支え策を強化する方針が打ち出された（図表10）。中国景気の大幅な下振れを回避しようとする習近平体制の意図が一層鮮明になったと言えよう。

図表9 主要70都市の新築住宅価格



図表10 國務院常務會議（9月5日）内容の一部抜粋

全体方針：積極的財政政策の実施に注力し、重点インフラ建設や新産業・新エネルギーの育成などに焦点を絞る
①「第13次五か年計画」で確定した重点工事プロジェクトを加速 ・重点建設プロジェクトの3年ローリング投資計画を打ち出す
②改革を一段と推進し、社会資本の意欲を呼び起こす ・インフラ分野の投資規制を一段と緩和
③融資方式を刷新し、遊休資金の活性化を図る ・開発銀行・政策銀行による貸付支援の拡大を奨励 ・企業の債券・株式発行などによる建設資金の調達を支援
④外資利用の更なる拡大・開放の措置を制定 ・自由貿易試験区の新たな経験の複製・普及を加速
⑤効果的な供給拡大のプロジェクト推進の賞罰制度を確立 ・各地方・各部門による重大任務の実施スケジュールの制定 ・最善を尽くしていない地方・部門に対する督促・問責の実施

(中国政府ホームページより当社作成)

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・調査部の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。