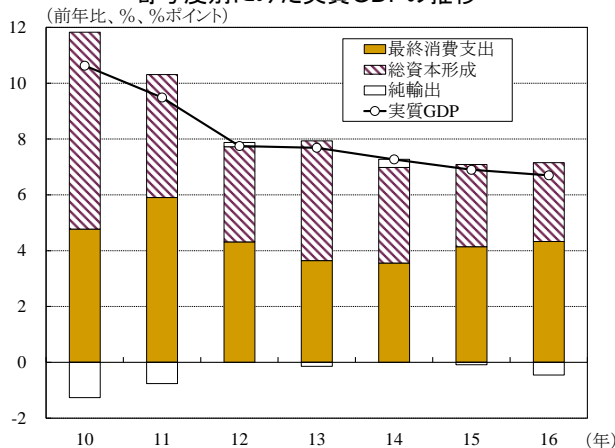


経済情報

中国：2016 年 10-12 月期 GDP 成長率は前年比+6.8%と小幅加速

- ◇ 2016 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.8%と過去 3 四半期連続の水準（同+6.7%）からわずかに上昇。通年では同+6.7%と前年（同+6.9%）から小幅減速ながら、政府目標（前年比+6.5%～7.0%）の範囲内に収まった。重工業における投資の低迷の一方、道路・公共施設などのインフラ投資と不動産投資の拡大が支えた。
- ◇ 先行きを展望すると、政府は 2017 年の経済政策方針として「供給側改革」の深化を掲げ、鉄鋼・石炭を中心とした過剰生産能力の解消や「ゾンビ企業」の処理といった構造調整路線を堅持しており、これが工業向け投資の重石となる状況には変わりあるまい。また、不動産を投機の対象とする風潮に警鐘を鳴らし、バブル抑制のスタンスを強く打ち出したことを踏まえると、不動産投資は減速が予想される。一方、財政についてはさらなる積極化の方向性が示され、引き続きインフラ投資で景気を下支える政府の意志をうかがわせる。
- ◇ もとより政府が社会の安定を最優先する姿勢は従来から明白であるが、5 年に 1 度の共産党大会という一大イベントは安定志向に拍車をかけるファクターといえる。しかし、海外では米国の新政権による政策運営が政治・経済ともに米中摩擦を激化させ、実体経済のみならず、金融・為替市場に大きな動揺を与える要因となりかねず、注視を要する。

寄与度別にみた実質GDPの推移



中国の産業別実質GDP

	2015年	2016年		
		7-9月期	10-12月期	
実質GDP	6.9	6.7	6.7	6.8
第1次産業	3.9	3.3	4.0	2.9
第2次産業	6.1	6.1	6.1	6.1
工業	6.0	n.a.	6.1	n.a.
建築	6.8	n.a.	6.0	n.a.
第3次産業	8.3	7.8	7.6	8.3
卸・小売	6.1	n.a.	7.0	n.a.
交通運輸・倉庫・郵便	4.6	n.a.	6.5	n.a.
宿泊・飲食	6.2	n.a.	6.5	n.a.
金融	15.9	n.a.	5.6	n.a.
不動産	3.8	n.a.	8.8	n.a.
その他サービス	9.3	n.a.	8.8	n.a.

(資料) 中国国家統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

1. 結果概要

2016年10-12月期の実質GDP成長率は前年比+6.8%となり、過去3四半期連続の水準（同+6.7%）からも、事前の市場予想（Bloomberg：同+6.7%）からもわずかに上振れた。2016年通年では+6.7%成長と前年（同+6.9%）から小幅減速ながら、政府目標（前年比+6.5%～7.0%）の範囲内に収まった。

2016年の成長率に対する各需要項目の寄与度は、消費が4.3%pt（2015年：4.1%pt）、投資が2.8%pt（2015年：2.9%pt）、外需が▲0.5%pt（2015年：▲0.1%pt）で、外需悪化のダメージが大きかった。一方、産業別の内訳をみると、第3次産業の伸びが前年の同+8.3%から同+7.8%へと低下し、主たる成長押し下げ要因となった。

2. 足元の景気動向

各需要項目の動向を別統計の主な経済指標からみていくと以下の通りである。

(1) 投資

10-12月期の固定資産投資（名目、都市部）は前年比+8.0%と7-9月期（同+7.1%）から加速した。鉱工業向け投資は2016年に過剰生産能力解消を要する2大業種に選定された鉄鋼・石炭を中心に低迷が続いたものの、道路や公共施設を始めとするインフラ公共投資の伸びは高水準で維持され、下支え効果を発揮した。

別統計の不動産投資は10-12月期には同+10.0%（7-9月期：同+5.2%）と加速が目立っており、その寄与も大きかったと考えられる。ただし、主要都市では2015年来の住宅価格の上昇がバブル懸念を引き起こすなかで購入やローンに対する規制強化が広がっており、住宅販売面積の伸びは例年盛り上がりを見せる9-10月（同+30.9%）の活況を経て11月以降は一桁台へと急減速している。この状況からすると、今後の不動産投資は減速に向かおう。

(2) 消費

10-12月期の小売売上高（名目）は、前年比+10.6%（7-9月期：同+10.5%）と堅調な伸びを続けた。雇用・所得環境の安定が維持されるなか、家具・建築関連には住宅販売の持ち直しが、自動車販売には小型車減税が好影響を与えた。ただし、秋以降の住宅バブル対策により住宅販売には陰りが出始めた。また、小型車減税も2016年末の期限が1年延長されたとはいえ、減税幅は5%から2.5%に引き下げられ、2017年にはプラス効果が薄れよう。

こうしたなか、政府は年初に第13次5ヵ年計画（2016-2020年）における雇用促進計画を公表した。そのなかで先進製造業や生産性の高いサービス業の振興による雇用拡大や起業支援等を通じて、これまで以上に雇用対策に注力する方針を明示しており、雇用環境の

維持に一定の効果が期待される。

(3) 貿易

10-12月期の輸出（名目）は前年比▲5.2%と7-9月期（同▲7.0%）に比べマイナス幅が縮小する一方、輸入（名目）は同+2.1%と約2年ぶりに増加に転じ（7-9月期：同▲4.6%）、貿易黒字は1,336億ドル（7-9月期：1,443億ドル）へ小幅縮小した。

2016年通年では、世界的な貿易不振が指摘されるなかで2年連続の輸出減少（同▲7.7%）となった。人民元安の進行（対ドルベースでも、通貨バスケットに基づく指数ベースでも2015年半ばのピークから約▲10%下落）を踏まえれば、2017年には底打ちが期待される場所である。ただし、主要輸出先のなかで10-12月期に前年比増加となったのは米国（同+2.0%）のみであり、そこではトランプ新政権が従来になく厳しい対中貿易政策を打ち出す姿勢を示しており、先行きを楽観できないものになっている。

3. 当面の見通し

中国では、毎年12月に中央経済工作会議が開催され、同年の回顧と翌年の経済政策方針が決定される。昨年の同会議を踏まえて2017年を展望すると、まず、習近平政権が経済政策の中核に据える「供給側改革」の深化の方針に基づき、鉄鋼・石炭を中心とした過剰生産能力の解消や「ゾンビ企業」の処理といった構造調整路線が堅持されており、これが工業向け投資の重石となる状況には変わりあるまい。また、不動産を投機の対象とする風潮に警鐘を鳴らし、バブル抑制のスタンスを強く打ち出したことを踏まえると、不動産投資減速は避けられないと予想される。一方、財政についてはさらなる積極化の方向性が示され、引き続きインフラ投資で景気を下支える政府の意志をうかがわせる。

もとより政府が社会の安定を最優先する姿勢は従来から明白であるが、5年に1度の共産党大会という一大イベントはこうした安定志向に拍車をかけるファクターといえる。しかし、海外では米国の新政権による政策運営が政治・経済ともに米中摩擦を激化させ、実体経済のみならず、金融・為替市場にも大きな動揺を与える要因となりかねず、注視を要する。

以上

（平成29年1月20日 萩原 陽子 youko_hagiwara@mufg.jp）

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。