

経済マンスリー [中国]

投資の減速を起点とした景気下押しが継続

中国経済は減速が続いている。7-9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.9%（4-6 月期：同+7.0%）へ減速（第 1 表）。1-9 月期の成長率（6.9%）に対する各需要項目の寄与度をみると、消費（4.0%）が投資（3.0%）を上回り、投資の減速が続くなか、総じて安定した雇用・所得環境を背景にした消費の拡大が景気を下支えする格好となっている。同時に公表された 9 月の主な経済指標でも、小売売上高は前年比+10.9%（8 月：同+10.8%）と比較的堅調を維持したが、固定資産投資（都市部、年初来累計）が同+10.3%（同+10.9%）、工業生産も同+5.7%（同+6.1%）へ鈍化した。投資については、鉱業のほか石油精製や鉄鋼など過剰設備を抱える重工業でのストック調整、不動産投資の抑制などが重石となっており、投資の減速を起点とした景気下押し圧力の強まりが窺われる。貿易面では輸入の落ち込みが目立つ。原油や鉄鉱石など資源関連品目については価格下落の影響が大きいですが、内外の需要低迷を反映し、液晶パネル、コンピューター・同部品、自動車、機械工具などでは数量も減少している（第 1 図）。

先行きを展望すると、過剰な資本ストックの調整に伴う景気への下押し圧力は依然根強く、景気失速の回避と今年の成長目標「7%前後」の達成に向け、政府による財政・金融の両面からの下支えが強化される公算が高い。政府は昨年終盤より、鉄道や道路など輸送分野での投資認可を加速させているほか、9 月末以降、初回住宅購入時の頭金比率の引き下げ（30%→25%）や小型車向けの減税措置^(注)など追加の景気挺入れ策を発表した。但し、投資から消費へ成長の牽引役をシフトさせ「新常态」へのソフトランディングを目指すなか、投資加速による景気下支えは過剰投資体質からの脱却を遅らせることにもなりかねない。中長期的な成長に向けた構造改革の推進と短期的な安定成長とのバランスをどう図るのか、五中全会（10 月 26 日～29 日開催予定）での第 13 次 5 年計画（2016～2020 年）の議論でも難しい舵取りが求められよう。

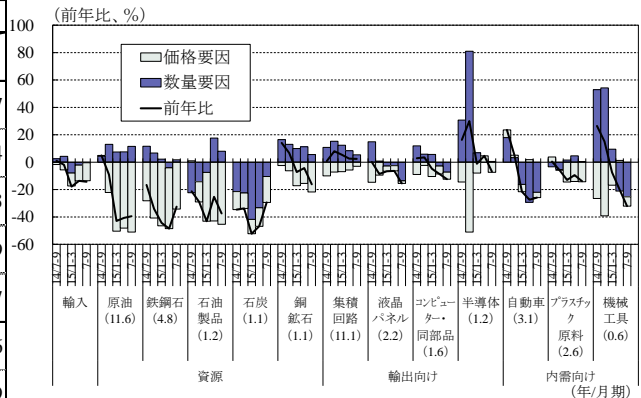
(注) 排気量 1600cc 以下の乗用車を対象に自動車取得税の税率を引き下げ（従来 10%→5%、2016 年末まで）。

第1表：中国の主な経済指標の推移（2015年）

	4-6月期	7-9月期	7月	8月	9月
実質GDP成長率(前年比、%)	7.0	6.9			
輸出(前年比、%)	▲ 2.7	▲ 5.8	▲ 8.4	▲ 5.5	▲ 3.7
輸入(前年比、%)	▲ 13.7	▲ 14.3	▲ 8.2	▲ 13.8	▲ 20.4
固定資産投資(年初来、前年比、%)	11.4	10.3	11.2	10.9	10.3
小売売上高(前年比、%)	10.2	10.7	10.5	10.8	10.9
工業生産(前年比、%)	6.3	5.9	6.0	6.1	5.7
消費者物価(前年比、%)	1.4	1.7	1.6	2.0	1.6
生産者物価(前年比、%)	▲ 4.7	▲ 5.7	▲ 5.4	▲ 5.9	▲ 5.9

(資料) 中国国家统计局統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図：中国の主要品目別輸入の要因分解



(注) 品目名下の括弧内は2014年の輸入に占めるシェア。

(資料) 中国海関総署統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
福地 亜希 aki_fukuchi@mufg.jp

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、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思わ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おります。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、弊社ホームページでもご覧いただけます。