

経済マンスリー

[中国]

成長率は横這いながら、投資を中心とした減速感は強まる方向

中国経済は投資の抑制を起点とした減速傾向が続いている。4-6 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.7%と 1-3 月期（同+6.7%）から横這いながら、2009 年 1-3 月期以来の低水準が継続している。直近 6 月の月次経済指標を確認すると、小売売上高が同+10.6%（5 月：同+10.0%）と底堅さを維持した一方、固定資産投資（都市部、年初来累計）は同+9.0%（5 月：同+9.6%）へ一段と減速した（第 1 表）。固定資産投資の業種別内訳をみると、過剰な生産設備を抱える鉱業や重工業などの減速が全体を下押しする一方、インフラ投資や不動産投資などの拡大が下支えする格好となっている（第 1 図）。

もともと、不動産投資の 7 割弱を占める住宅市場の動向をみると、金利低下や、不動産仲介業者やデベロッパー、P2P 業者などによる「首付貸」（頭金ローン）の活用なども相俟って、今年初めにかけて大都市を中心に住宅販売や投資が再活発化したが、3 月以降、都市部での過熱抑制策導入を受けて早くも頭打ちの兆しが窺われる。実際、別統計の不動産投資額は、1-4 月期（前年比+7.2%）をピークに 1-6 月期には同+6.0%まで鈍化した。

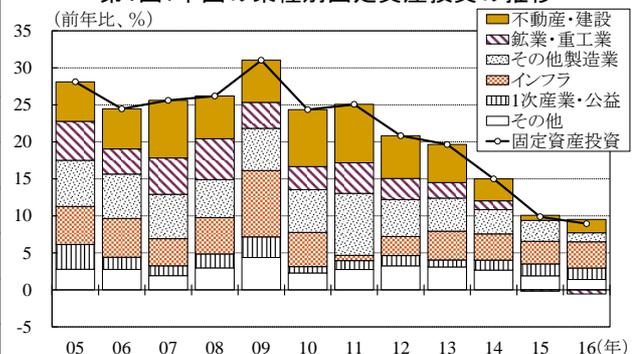
先行きを展望すると、インフラ投資や個人消費の拡大による景気下支えが見込まれるものの、過剰な資本ストックや債務の調整余地は依然大きく、重工業を中心とした投資の減速による景気下押しが続こう。年前半の成長率が前年比+6.7%の伸びを確保し、2016 年の政府目標（前年比+6.5%～+7.0%）達成に向けたハードルが下がったこともあり、年後半の経済政策運営は、短期的な経済の安定化から構造調整により力点が移る可能性が考えられる。実際、政府は足元「三去一降一補（生産能力・在庫・レバレッジ解消、コスト削減、弱点補強）」の重点施策を中心に供給側の改革を推進する方針を強調、生産能力削減目標の未達については厳しく責任を追及する構えをみせている。また、頭打ちの兆しが窺われる住宅投資については、過去のトレンドからみても、来年にかけて拡大ペースが鈍る公算が高く、投資の減速を中心とした一段の下振れリスクには引き続き留意が必要である。

第1表：中国の主な月次経済指標の推移

	2016年				
	2月	3月	4月	5月	6月
輸出(前年比、%)	▲18.4	11.5	▲1.8	▲4.1	▲4.8
輸入(前年比、%)	▲16.4	▲7.6	▲10.9	▲0.4	▲8.4
固定資産投資(都市部) (年初来、前年比、%)	10.2	10.7	10.5	9.6	9.0
小売売上高(前年比、%)	10.2	10.5	10.1	10.0	10.6
工業生産(前年比、%)	5.4	6.8	6.0	6.0	6.2
製造業PMI	49.0	50.2	50.1	50.1	50.0
非製造業PMI	52.7	53.8	53.5	53.1	53.7

(注) 1. 『製造業PMI』、『非製造業PMI』は国家統計局発表の指標。
2. 色掛け部分は、伸び率/指数が前月から低下したものを。
3. 『輸出』、『輸入』、『固定資産投資』、『小売売上高』、『工業生産』の2月は1月と2月の平均値。
(資料) 中国国家統計局統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図：中国の業種別固定資産投資の推移



(注) 1. 『2016年』は6月まで。
2. 『鉱業・重工業』は、鉱業、石油精製、化学品、金属製品、非金属鉱物、鉄鋼、非鉄金属等。
3. 『インフラ』は、運輸・倉庫と水利・環境・公共施設。
(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

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 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、宜しくお願ひ申し上げます。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、弊行ホームページでもご覧いただけます。