

経済マンスリー

[中国]

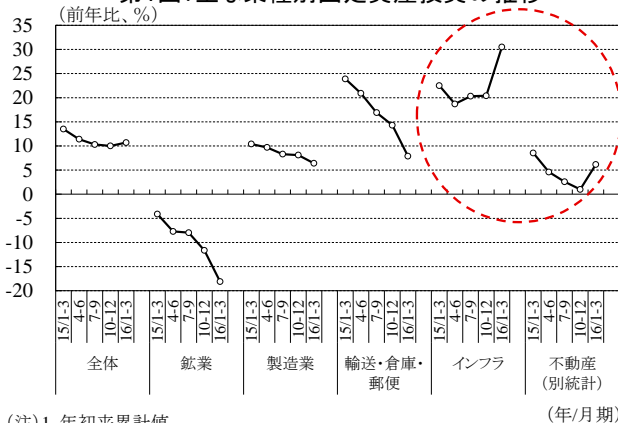
短期的には経済安定化の兆しも先行きは楽観視できず

中国経済は減速傾向が続いているが、短期的には安定化の兆しも窺われる。1-3 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.7%（10-12 月期：同+6.8%）へ小幅減速したものの、3 月分の主な経済指標をみると、固定資産投資（都市部、年初来累計）が同+10.7%（1-2 月：同+10.2%）、工業生産が前年比+6.8%（1-2 月：同+5.4%）と伸びを高めたほか、製造業 PMI（国家統計局公表値）が 8 ヶ月ぶりに景気判断の節目となる 50 を上回ったことなどから、中国経済に対する過度の悲観は後退している。固定資産投資の業種別内訳をみると、鉱業や重工業などを中心に減速が続くなか、インフラ投資や都市部における不動産投資の拡大などが下支えしたとみることができる（第 1 図）。

もともと、先行きについては過剰生産能力の削減など構造改革に伴う景気への下押し圧力は根強く、引き続き予断は許さない。政府は政府予算によるインフラ投資の今年上半期での前倒し実施などを通じて景気の下支えを図る方針を示しているが、インフラ投資は既存の投資計画の実行が中心で追加的な景気押し上げまでは見込み難い。

また、大都市を中心に持ち直しの動きがみられる不動産投資についても、政府が過熱抑制に乗り出しており、先行きの持続性については慎重にみる必要がある。具体的には、政府による挺入れ策や金融緩和等を受け、昨年半ば以降、住宅販売面積や住宅価格が前年比プラスに転じ（第 1 表）、一部の大都市では、住宅価格が前年比二桁の高騰をみせている。しかし、不動産仲介業者やデベロッパーのほかインターネットを経由した P2P 業者などによる「首付貸」（頭金ローン）を利用した住宅購入の活発化などレバレッジの高まりへの警戒などもあり、上海市や深圳市では、3 月以降、政府が住宅購入要件の厳格化や頭金比率規制の強化など過熱抑制策を打ち出しているところである。他方、高水準の在庫を抱える地方では調整が継続しており、不動産投資全般について引き続き楽観視はできない。

第1図: 主な業種別固定資産投資の推移



(注) 1. 年初来累計値。

2. 『インフラ』は、水利・環境・公共施設。

(資料) 中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表: 住宅・不動産関連指標の推移

指標	2015年 11月	12月	2016年 1月	2月	3月
① 住宅価格(70都市平均)	▲ 0.4	0.3	1.1	2.0	3.1
② 不動産投資額(年初来)	1.3	1.0	3.0		6.2
③ 不動産着工面積(年初来)	▲ 14.7	▲ 14.0	13.7		19.2
うち住宅着工面積	▲ 15.3	▲ 14.6	9.7		14.8
④ 不動産販売面積(年初来)	7.4	6.5	28.2		33.1
うち住宅販売面積	7.9	6.9	30.4		35.6
⑤ 住宅在庫面積	12.1	11.2	10.6		7.4
⑥ 建設中住宅在庫面積(年初来)	▲ 0.3	▲ 0.7	4.2		4.0

(資料) 中国国家统计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 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。