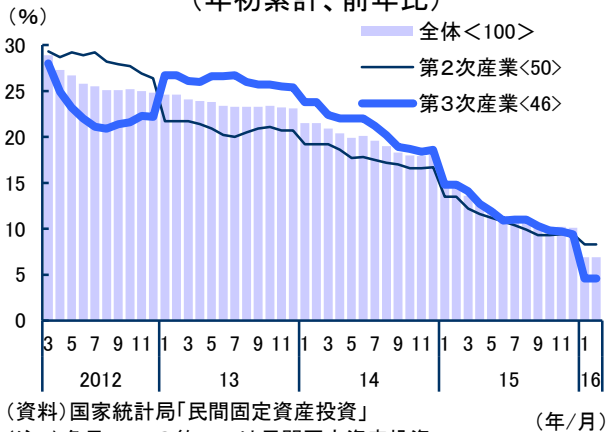


弱まる中国民間部門の経済活動

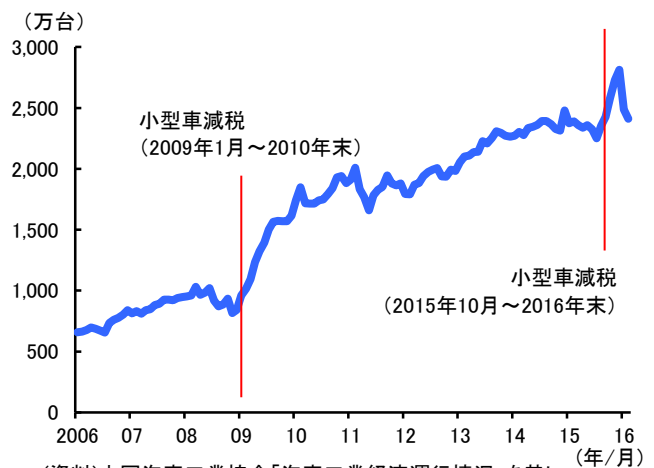
- (1) 中国では、金融政策や減税の効果が従来に比べ現れておらず、民間部門の経済活動は弱まる方向。
- (2) 実際、第2次産業と第3次産業の民間企業が、ともに大きなバランスシート調整圧力に直面するなか、金融緩和や新規産業振興策などが、投資マインドを改善させるには至らず、民間固定資産投資は急減速（図表1）。大規模な公共投資による雇用所得環境の下支えがないなか、小型車減税実施後の自動車市場では2009年のような持続的な盛り上がりはみられず（図表2）。このほか、CPIで実質化した小売売上高は2016年1～2月に前年比8.2%増と2015年通年の同9.3%から増加幅が縮小し、輸出額は同▲17.9%と2015年通年の同▲2.6%から減少幅が拡大。
- (3) こうしたなか、政府は3月1日に預金準備率を一段と引き下げ、全人代では減税を柱とした財政出動（図表3）を決定したものの、インフラ投資の増勢は一段と鈍化（図表4）。当面、国有企業の固定資産投資の加速が、景気下振れ回避策の要となる公算大。

(図表1) 民間固定資産投資
(年初累計、前年比)



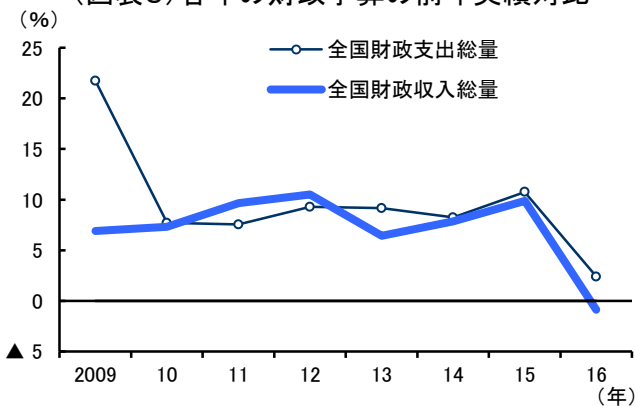
(資料) 国家統計局「民間固定資産投資」
(注1) 名目GDPの約28%は民間固定資産投資。
(注2) 業種別の民間固定資産投資の統計開始が2012年3月。
(注3) <>内は2015年のシェア。

(図表2) 自動車販売台数(季調値年率)



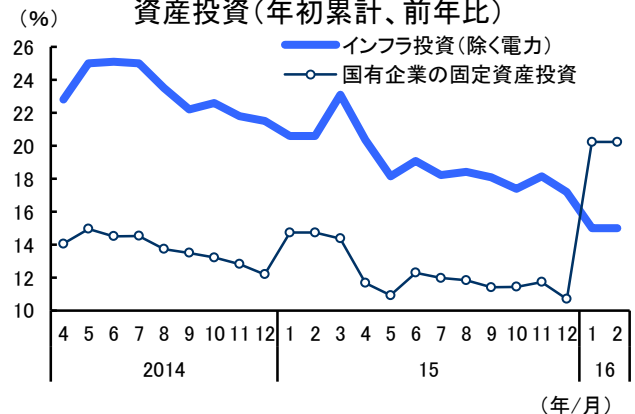
(資料) 中国汽車工業協会「汽車工業経済運行状況」を基に
日本総研作成

(図表3) 各年の財政予算の前年実績対比



(資料) 財務部「中央和地方予算執行状況と中央和地方予算草案の報告(摘要)」各年版を基に日本総研作成
(注) 2016年度予算案は全国財政支出総量を18兆715億元、全国財政収入総量を15兆8,915億元、差額(財政赤字)を2兆1,800億元と設定。全人代では財政赤字の対GDP比は3.0%と説明。

(図表4) インフラ投資と国有企業の固定資産投資(年初累計、前年比)



(資料) 国家統計局「全国固定資産投資」
(注1) 国家統計局は2014年4月からインフラ投資(除く電力)のデータ発表を開始。名目GDPの約8%はインフラ投資。
(注2) 名目GDPの約16%は国有企業の固定資産投資。