

中国経済展望

2012年6月



調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/thinktank/research/>

- ◆本資料は2012年5月28日時点で利用可能な情報をもとに作成
- ◆本資料に関するご照会先
調査部 関辰一 (Tel: 03-6833-6157 Mail: seki.shinichi@jri.co.jp)

■中国経済概説(2012年6月)

【経済全体の動き】

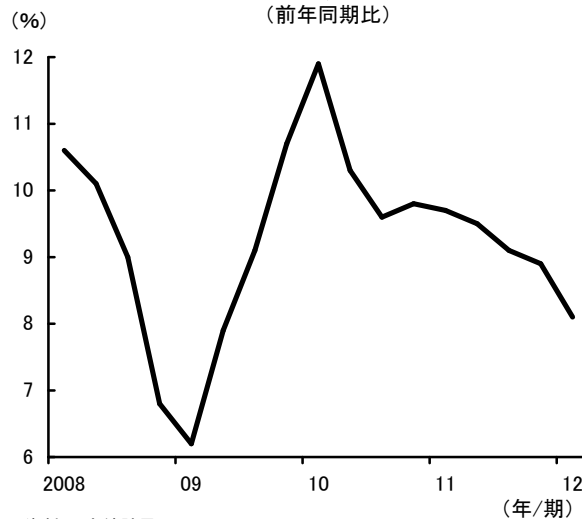
(1) 現状

- ① 中国経済は内需主導で拡大しているものの、拡大テンポが緩やかに。2011年秋口以降の減速は、a)欧州債務問題、b)国内住宅市場の調整、c)民間設備投資の増勢鈍化を受けたもの。
- ② ただし、足許では景気底打ちの兆し。3月以降、1営業日あたりの輸出の伸び率は上昇。内需についても、持ち直しの動き。重点分野への政府支援が開始されるなか、製造業PMI新規受注指数は2011年11月以降下げ止まり。

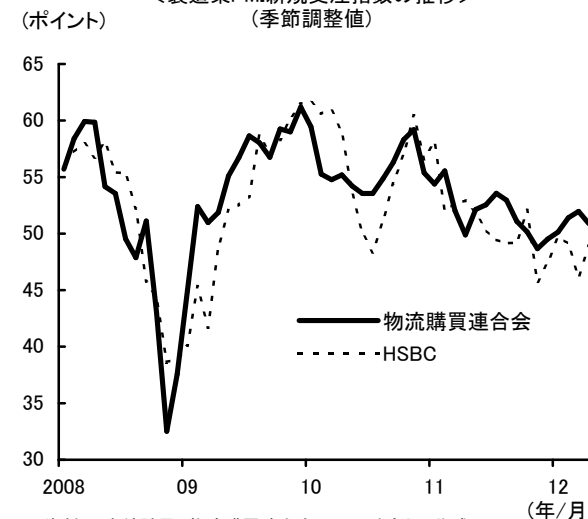
(2) 展望

- ① 当面の景気減速リスクは、a)EU向け輸出の減速、b)住宅市場の調整深刻化、c)民間設備投資の失速の3点。
- ② もっとも、中国のEU向け輸出は日用品が多いため、大幅減少を回避できる公算大。また、不動産バブル崩壊リスクは極めて小さい。強い実需により、住宅市場は年後半には調整を終える見通し。設備投資も先行指標である日本の中国からの工作機械受注がここにきて増加傾向に。
- ③ 他方、内需の押し上げ要因としては以下の3点が指摘可能。第1は、重点育成分野の支援本格化。政府は業種ごとの5ヵ年計画を発表し、重点育成分野に対して、財政・金融の両面から支援を開始。財政面では、各種減税措置や補助金制度を打ち出し、省エネ家電など重点育成製品の消費や当該分野の投資を喚起。資金面からも選別的な窓口指導を通じて、重点育成分野に対する融資拡大を後押し。加えて、ここ1年で3回目となる預金準備率の引き下げを、5月12日に発表。
- ④ 第2は、公共投資の拡大。内陸部のインフラ需要は旺盛。2012年入り後の国家予算による投資は前年比3割増に。第3は、消費の拡大。政府が消費でこ入れに乗り出すなか、住宅市場の調整が一巡すれば、消費は持続的に拡大する公算大。とりわけ、内陸中小都市の需要は旺盛。
- ⑤ 以上より、当面は厳しい環境となるものの、年後半には持ち直しに転じると予想。

＜実質GDP成長率の推移＞
(前年同期比)



＜製造業PMI新規受注指数の推移＞
(季節調整値)

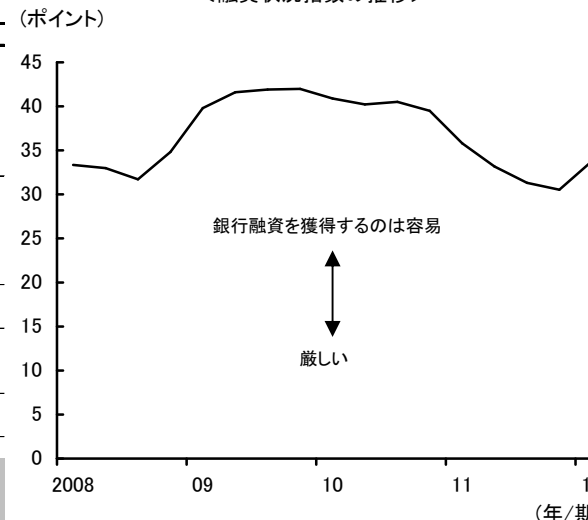


＜2011年秋以降の主要経済政策＞

日付は公表日	主要経済政策
11月 16日	上海市で2012年1月1日より、運輸業(17→11%)およびその他指定するサービス業(17→6%)に携わる企業に対し、付加価値税を減免
29日	財政部、2012年1月1日から2015年12月31日まで、中小零細企業の企業所得税を引き下げ
30日	預金準備率を0.5%ポイント引き下げ(3年ぶり)
12月 9日	自動車税(車船税)法の実施細則を発表。2012年1月1日から省エネ自動車、新エネルギー自動車に優遇税制(50～100%の減免)
12～14日	中央経済工作会议、「積極的な財政政策」「穏健な金融政策」の継続を決定。各種減税措置が柱
2012年1月 7～8日	中国人民銀行工作会议、「穏健な金融政策」を継続するなか、景気に応じて適宜「微調整」を行うと発表
2月 18日	預金準備率を0.5%ポイント引き下げ
18日	李克強副首相、上海市のサービス業向け減税措置を2015年までに全国に拡大すると発表
3月 3～14日	全人代、消費拡大を最重要課題に設定し、9つの具体的な消費促進策を示す
5月 12日	預金準備率を0.5%ポイント引き下げ
16日	省エネ家電向けに総額265億円の補助金を支給すると発表(暫定1年間)。省エネ照明・小型車・省エネモーターの3分野にも別途補助金

(資料)中国政府各機関、各種資料をもとに作成

＜融資状況指数の推移＞



■輸出入

【輸出】

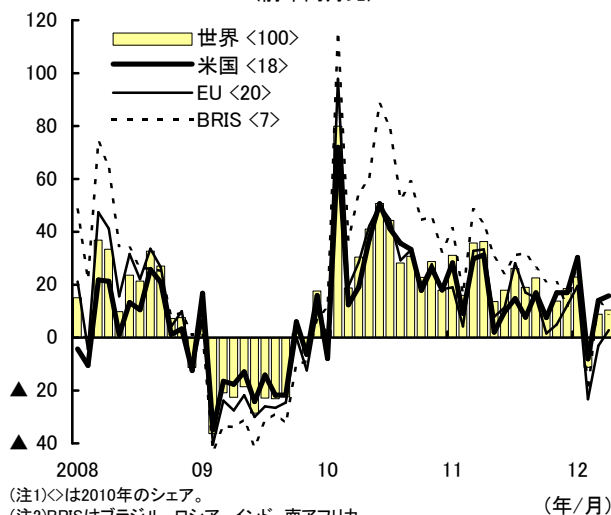
(1) 現状

- ① 輸出は2011年春から伸び悩んだものの、3月以降トレンド変化の動きがみられる。4月の輸出額は前年同月比4.9%増と低い伸びながら、これは労働節休暇が4月末に前倒しになり、4月の営業日数が前年に比べて少ないため。1営業日あたりでみれば、4月の輸出額は年同月比10.4%増と、2月の同▲11.3%をボトムに持ち直しの動き。
- ② これまでは、欧州債務問題の影響を受けて、EU向けを中心に伸び悩み。足元では、米国景気の持ち直しが明確化するなか、中国の輸出拡大に寄与。

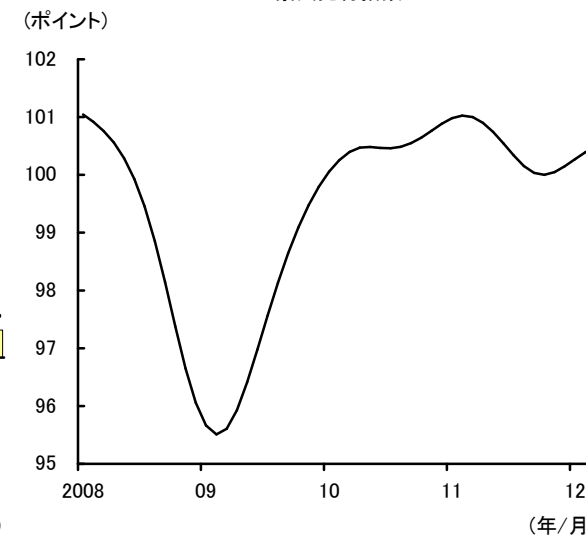
(2) 展望

緩やかな拡大トレンドを維持する見込み。米国経済の回復が輸出の下支えに。また、足許でOECD景気先行指数が上昇トレンドに転じていることを踏まえれば、先進国経済全体でも今後回復していくと期待。実際、製造業の輸出向け新規受注は2011年11月に底打ち。

＜1営業日あたり輸出額の推移＞
(前年同月比)



＜OECD景気先行指数＞



【輸入】

(1) 現状

- ① 輸入に持ち直しの兆し。4月の1営業日あたりの輸入額は前年同月比5.7%増と、3月の同5.4%増に比べて伸び率が高まった。
- ② 政府が業種ごとの5ヵ年計画を発表し、重点育成分野に対して、財政・金融の両面から支援を開始したことが主因。重点育成分野の企業が中心となって発注を増やしたため、製造業は資源国や日本から原材料・部品の輸入を拡大。

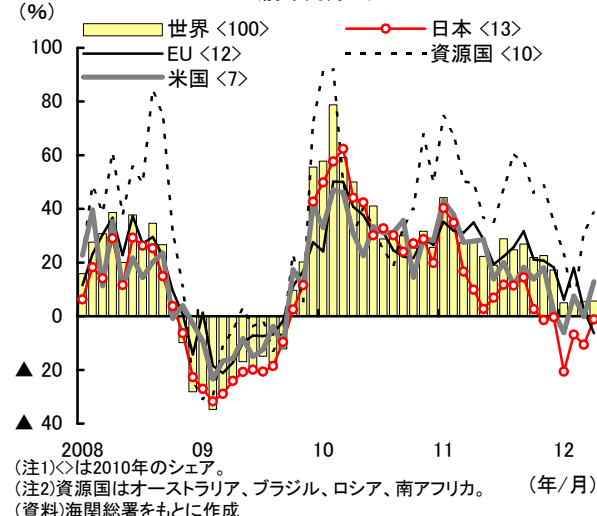
(2) 展望

今後、輸入は緩やかな増加傾向を続ける見込み。製造業の新規受注増加に連動し、部品や原材料の輸入が徐々に拡大する公算大。加えて、中小都市に対する不動産価格抑制策の緩和などにより、住宅市場の調整が一巡すれば、輸入の押し下げ要因が剥落する見通し。

＜PMI新規受注(輸出向け)指数の推移＞
(季節調整値)



＜1営業日あたり輸入額の推移＞
(前年同月比)



【対中直接投資】

1～4月期の対中直接投資は欧州債務問題を主因にリスク回避の姿勢が強まるなか、前年同月比▲2.4%。

■固定資産投資

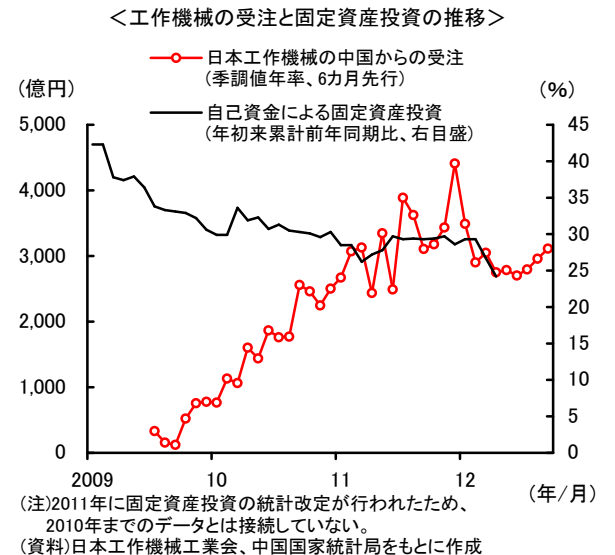
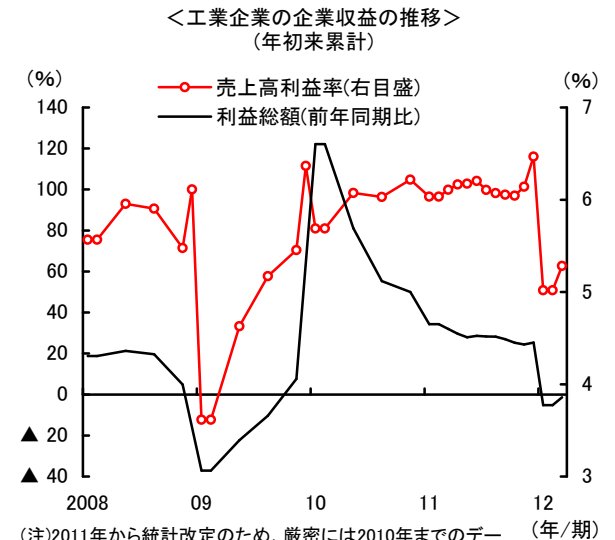
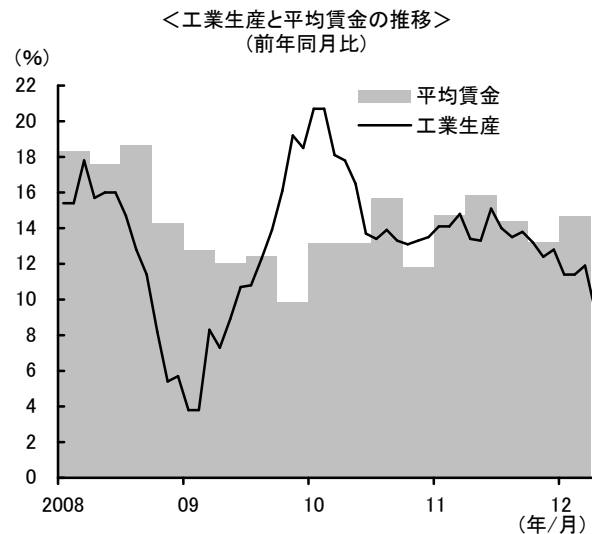
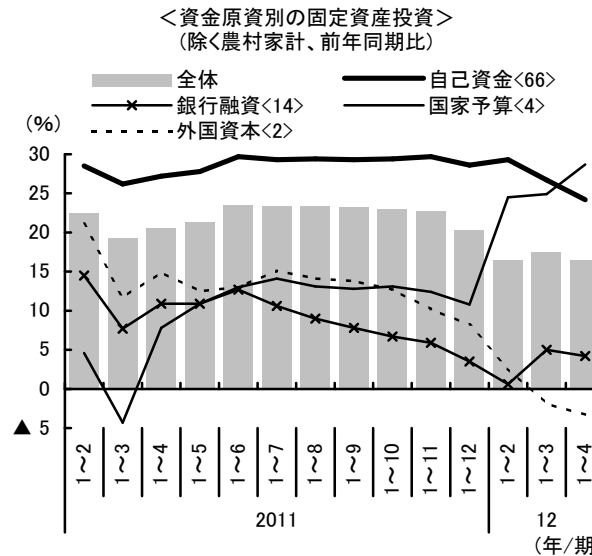
【固定資産投資】

(1) 現状

- ① 固定資産投資は2011年5月をピークに減速。1～4月は前年同期比20.2%増と、2012年入り後減速が顕著。
- ② 以下の3点が押し下げ要因に。第1は、住宅市場の調整。大都市のバブル抑制をねらいとした一連の抑制策により、住宅市場は調整局面入り。不動産業や鉄金属加工製造業など住宅関連業種の投資は2011年秋口以降、減速。
- ③ 第2は、欧州債務問題。外資のリスク回避姿勢が強まり、外国資本による投資が前年比マイナスに。外資系企業が多い通信・コンピュータ・その他機械製造業や電気機械製造業の投資は2012年入り後に急減速。
- ④ 第3は、企業収益の悪化。足許で、民間設備投資の増勢が鈍化。資金原資別の内訳をみると、固定資産投資の3分の2を占める自己資金による投資の伸び率が低下。これは、内部留保を原資とした民間企業の設備投資が中心。投資減速の主因は企業収益の悪化。2012年入り後の製造業の利益総額は前年割れに。売上高が内外需要の減速を受けて伸び率が低下する一方、人件費は人手不足を背景に高い伸びを維持したため、利益率が低下したことが背景。

(2) 展望

- ① 住宅市場の調整が長期化するリスクは小。中小都市では実需が強く、住宅不足の状況。行き過ぎた抑制策では、健全な市場を阻害しむしろ弊害に。年後半には、中小都市での抑制策が緩和されると予想。
- ② 今後、人件費増に伴う収益下振れ要因は残るため、当面は設備投資に厳しい環境が続く見込み。もっとも、政府の重点育成分野の支援本格化や米国向け輸出の拡大を受けて、売上が持ち直しに転じると予想されるため、設備投資の伸び率低下には早晚歯止めがかかると期待。実際、設備投資に先行性を有するわが国の工作機械の受注の動きをみると、中国からの受注がここに来て増加傾向に。
- ③ 外資のリスク回避姿勢が続くリスクもあるものの、内陸部を中心にインフラ需要は大きく、公共投資は持続的に拡大する公算大。



■個人消費

【個人消費】

(1) 現状

- ① 実質小売売上高は2012年入り後に減速。とりわけ、ぜいたく品である娯楽関連や自動車、家電販売が伸び悩み。
- ② 住宅市場の調整が個人消費に波及。住宅価格の下落を受けて、消費者マインドが悪化。家計はぜいたく品の消費拡大に慎重に。

(2) 展望

住宅市場の調整は年央までに一巡する見通し。その後、良好な雇用・所得環境、新たな消費促進策を受けて、消費は持続的に拡大する公算大。

【雇用・所得環境】

(1) 現状

- ① 雇用情勢は良好。通常、景気が減速しているのであれば、企業の労働需要は鈍化し、雇用環境は悪化する。もっとも、2010年初から2年間景気減速が続いているにもかかわらず、求人倍率はおおむね1倍以上を維持。

- ② これまでは、沿海部都市で人手不足が発生。外資企業や中国企業の沿海部での事業拡大が背景。足元では、外資の内陸進出、中国企業の内陸事業拡大により、内陸部においても労働市場が逼迫。このため、沿海部を中心に、景況は低迷しているものの、労働市場は安定。

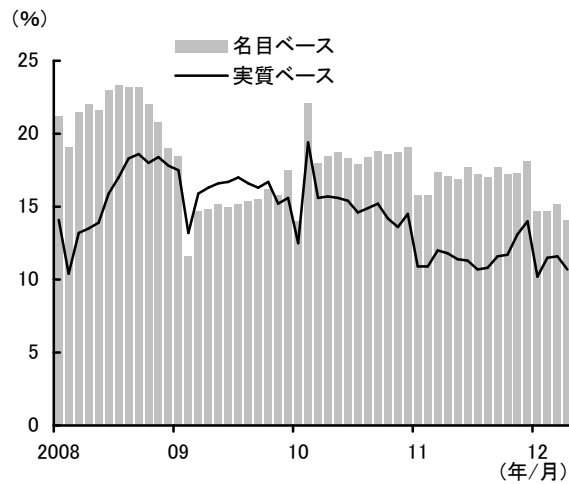
(2) 展望

当面、内陸部の人手不足は続く見通し。企業は、a)沿海部では景気低迷が長期化するリスクがあること、b)内陸部の開発余地が大きいこと、c)内陸部の人件費が沿海部よりも低水準であることを背景に、内陸進出を継続する公算大。

【消費促進策】

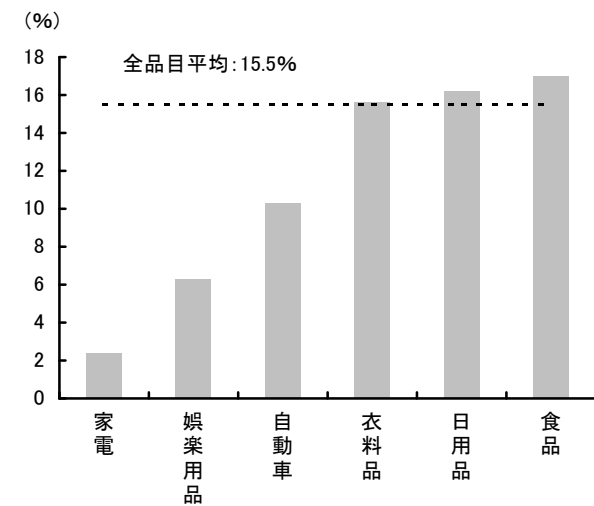
政府は全人代で消費拡大を2012年の最重要課題に掲げ、9つの消費促進策に言及。投資主導型経済から消費主導型経済への構造転換がねらい。これを受けて5月16日、政府は「国家基本公共サービスの第12次5ヵ年計画」を可決し、省エネ家電向けに総額265億円の補助金を支給すると発表(暫定1年間)。省エネ照明・小型車・省エネモーターの3分野にも別途補助金。今回、「グリーン消費」の内容が明らかになったが、今後、他の8分野の具体的な内容に注目。

＜小売売上高の推移＞
(前年同月比)



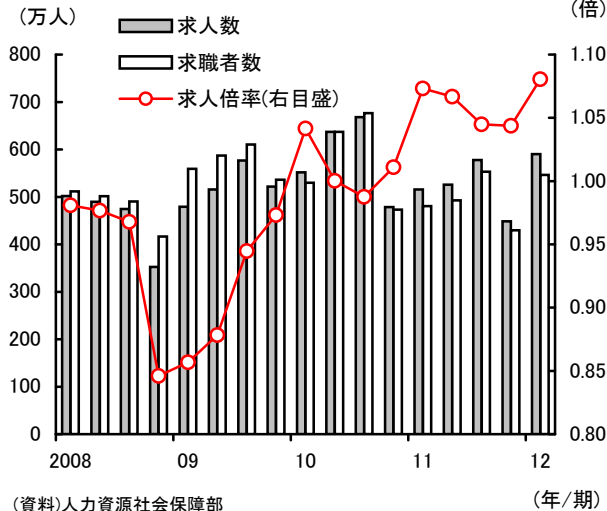
(注)2010年から地域区分等の変更あり。CPI上昇率で実質化。
(資料)国家統計局をもとに作成

＜一定規模以上企業の小売売上高＞
(2012年1～4月の前年同期比)



(資料)国家統計局

＜都市部求人倍率の推移＞



(資料)人力资源社会保障部

＜全人代で示された消費促進策＞

- ① 所得分配を調整し、中低所得者の収入を増加させる
- ② シニア向けサービス、家事代行、資産運用、医療、保険などサービス業振興
- ③ 文化(娯楽を含む)、旅行、健康維持などの消費を促進し、有給休暇制度を整備
- ④ インターネットショッピングなど新しい消費形態を積極的に展開
- ⑤ エコな建材、節水家具家事用品、省エネ自動車など「グリーン消費」を支持
- ⑥ 消費につながる銀行融資を拡大
- ⑦ 流通システムや道路、駐車場などのインフラ建設を強化
- ⑧ 製品の品質・安全性の監視や管理を強化
- ⑨ 法のもと消費者の権利を守り、消費環境を改善

(資料)政府活動報告2012をもとに作成

■物価、不動産価格、他の市場動向

【物価】

(1) 現状

- ① CPI上昇率は2011年7月をピークに低下傾向。4月は前年同月比3.4%と3月の同3.6%から低下。
- ② 食料品価格の一時的な高騰が一巡。生鮮野菜が天候不順を受けて、3月に前年同月比20.5%上昇(2月は同6.5%)したものの、4月は同7.0%に鈍化。
- ③ 2011年に急騰した豚肉価格は4月に前年同月比5.2%の上昇。豚肉価格はピッグサイクルに沿って下落傾向を維持し、インフレは沈静化の方向。

(2) 展望

- ① CPI上昇率は一段と低下する見通し。中国のCPI上昇率は景気に連動する傾向。ラグはおよそ半年。実質GDP成長率は2012年1～3月期まで低下し続けたため、CPI上昇率は7～9月期まで低下すると予想。2012年半ばには3%を下回る見通し。
- ② ただし、国際原油価格が高騰する可能性も。その場合、ガソリン価格やエネルギーが押し上げられ、コストプッシュインフレとなる恐れ。

【不動産価格】

4月、新築分譲住宅販売価格が前月比下落したのは70都市のうち43都市。横ばいは24都市、上昇は3都市。

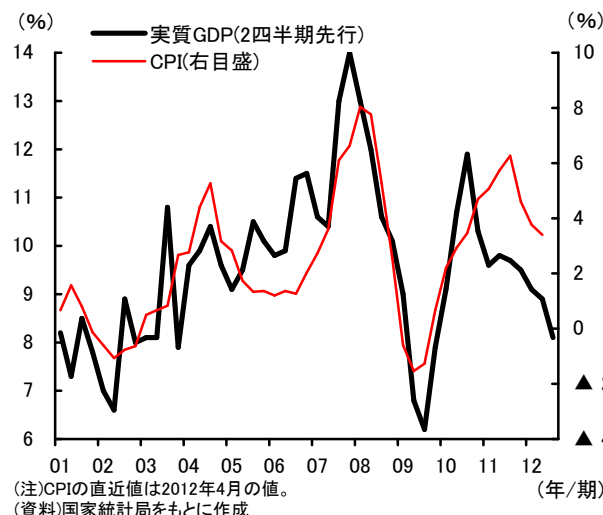
【株価】

5月25日の上海総合株価指数(終値)は2,334ポイントと4月末から▲2.6%低下。

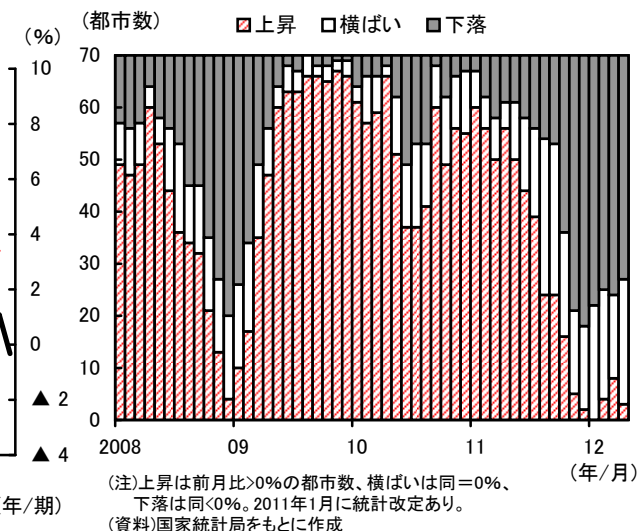
【人民元レート】

- ① 5月25日時点で、1米ドル＝6.344元。4月末に対して0.5%人民元安の水準。前年同月末比2.1%増価。
- ② 4月14日、中国人民銀行は人民元の対米ドルレートの変動幅拡大を発表。同月16日から実施。銀行間スポット外為市場の人民元と米ドルの取引価格の変動幅を0.5%から1.0%に拡大。

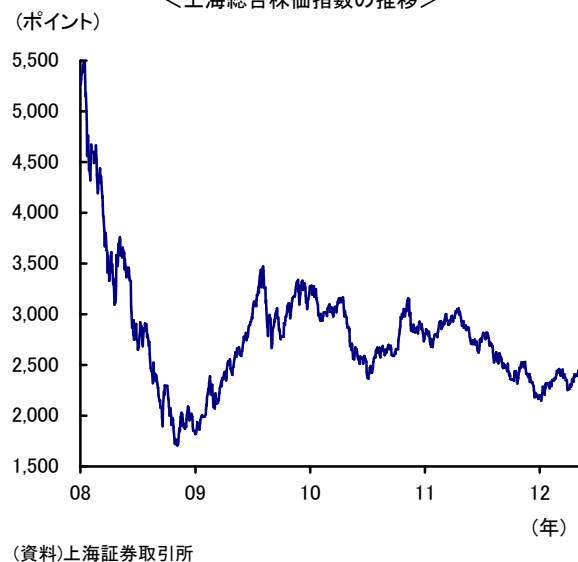
＜実質GDPとCPIの推移＞
(前年同期比)



＜新築分譲住宅販売価格の騰落別都市数＞



＜上海総合株価指数の推移＞



＜人民元レートの推移＞



トピックス

【拡大する内陸部の自動車市場】

(1) 世界最大の自動車市場

中国では自動車市場が着実に拡大。購入支援策を背景とした2009～10年の高い伸びの反動で2011年の販売台数は増勢が鈍化したものの、年間1,851万台と世界最大の市場規模に。

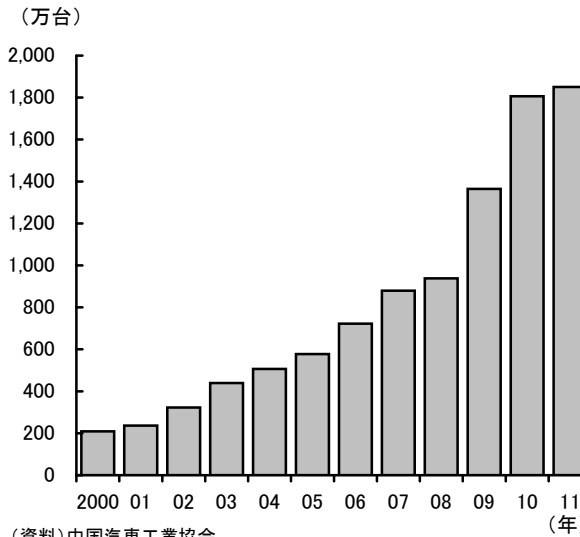
(2) 内陸部市場は全国の5割まで急拡大

- ① とりわけ、内陸部での需要増が急ピッチ。2010年には新車登録台数が沿海部とほぼ同水準にまで拡大。中部8地域と西部12地域を合わせた内陸部の2010年の自動車登録台数は742万台。これは全国の48.6%にあたる。
- ② この背景には、内陸部での所得増加。内陸部の1人あたりGRPは、沿海部を上回る高い伸びが持続。水準でみても、2010年には3,515ドルにまで上昇。
- ③ 加えて、外資ブランド・中国ブランドとも、内陸部消費者に近い場所で生産・販売拠点を新規設立。内陸部市場の急拡大に寄与。

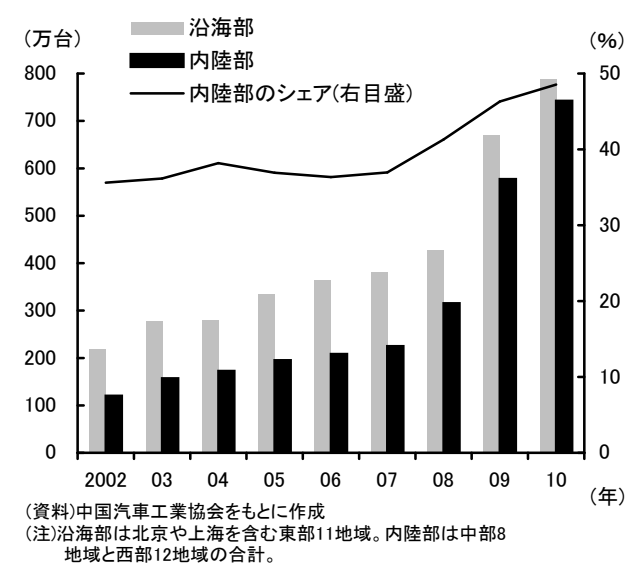
(3) 2014年の自動車保有台数は8,000万台の可能性も

- ① 今後を展望すると、a)自動車普及率は20人に1台とまだ低水準にあること、b)沿海部より多くの人口を抱えていること、の2点から、内陸部での自動車需要は大きく拡大する見通し。
- ② ちなみに、直近の所得の伸びが当面持続するとの前提で試算すると、内陸部の1人あたりGRPは2014年に8,000ドルに達し、自動車保有率も10人に1台にまで上昇する可能性。この場合、内陸部の自動車保有台数は2010年の3,412万台から2014年には8,000万台と、日本全国を上回る規模に。
- ③ 今後、内陸部市場の拡大をけん引役に、中国の自動車販売台数は再び増加トレンドに向かう見通し。

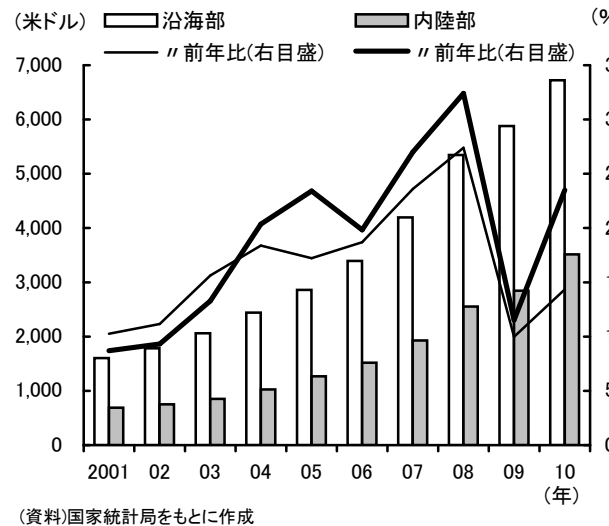
＜自動車販売台数の推移＞



＜新車登録台数の推移＞



＜1人あたりGRPの推移＞



＜1人あたりGRPと1,000人あたり自動車保有台数(2010年)＞

