
中国経済展望

2013年1月



調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/report/medium/publication/china/>

◆本資料は2012年12月26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 (2013年 1 月)

概説

輸出

投資

消費

物価

トピックス

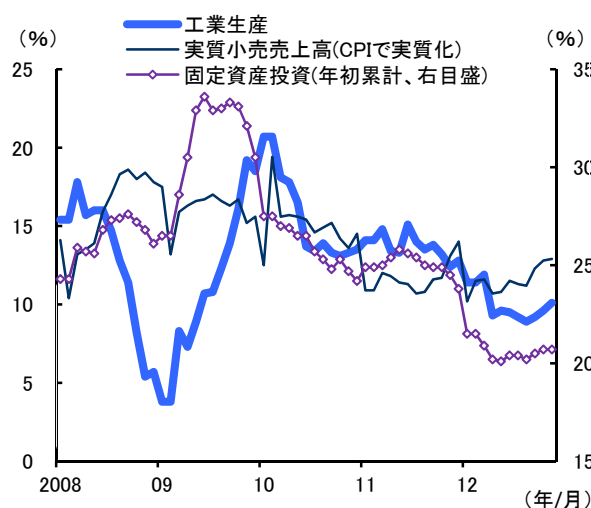
(1) 現状

- ① 2012年7～9月期の実質GDP成長率は前年同期比7.4%まで低下。この背景には、2011年半ばまでの金融引き締め政策、国内住宅市場の調整、欧州債務問題の3点が指摘可能。
- ② 景気減速が想定よりも急ピッチであったことから、5月以降、政府は金融緩和や公共投資の拡大など即効性のある景気対策に重点をシフト。
- ③ 一連の景気対策に加え、在庫調整が進んだことにより、9月以降の主要月次統計は持ち直し。

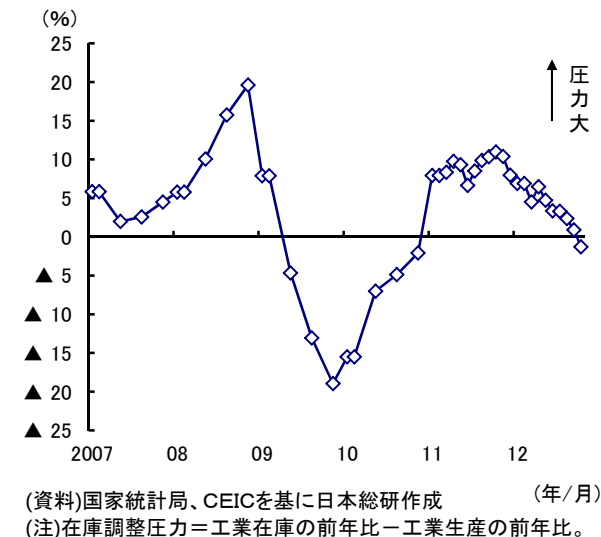
(2) 展望

- ① 景気対策に支えられて、10～12月期から持ち直す見込み。鉄道など公共投資が拡大を続けるほか、窓口指導の緩和や政策金利の引き下げの効果が一段と顕在化することにより、低迷している民間設備投資が回復へ。
- ② もっとも、成長率(2001～2011年の年平均10.4%)は2012年が7.7%、2013年が8.2%にとどまると予想。GDPの5割を占める固定資産投資は、政府の投資抑制策を背景に、前年比20～25%という低めの伸びとなる公算大。過剰生産能力が問題となっている製造業の設備投資が抑制される見通し。
- ③ 中央政府は、中期的に投資主導から消費主導の経済構造への転換を図っていく方針で、固定資産投資の景気けん引力は次第に低下する見通し。2012年は、予想外の景気減速に直面したため、構造調整の優先度を引き下げ、景気重視にシフトしたものの、景気の持ち直しが確認される2013年には、投資抑制策の優先度が再び引き上げられ、景気と構造調整のバランス重視に転換する見込み。
- ④ 他方、不動産市場の再過熱に留意が必要。11月の住宅販売は前月比11.7%と急増し、主要70都市の新築住宅価格は同0.3%上昇。

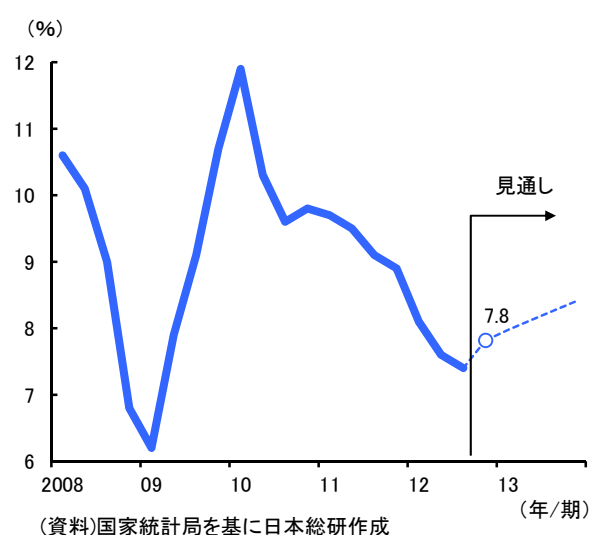
主要月次統計(前年比)



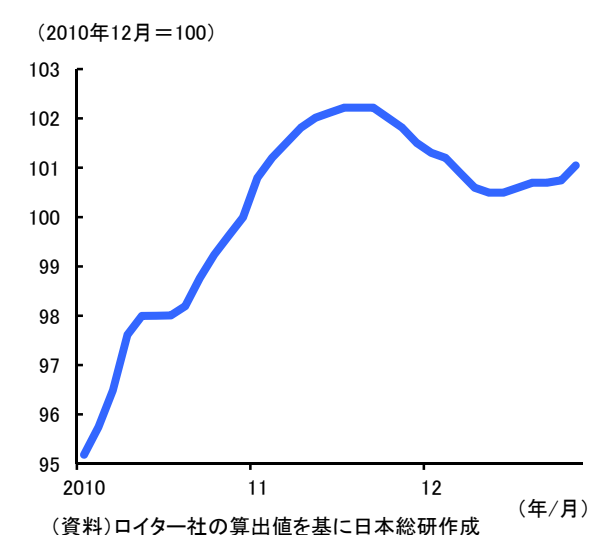
在庫調整圧力



実質GDP成長率(前年比)



主要70都市の新築住宅価格



輸出入

概説

輸出入

投資

消費

物価

トピックス

【輸出】

(1) 現状

輸出は増加基調に復帰。10月のASEAN向けは過去最高水準。米国向けも7月を底にやや持ち直し。他方、EU向けは欧州債務問題の影響を受けて、依然減少傾向。

(2) 展望

- ① 増加基調を維持する公算大。米国向けは、米国住宅価格の上昇や雇用情勢の改善が個人消費を下支えするなか、増加基調が続く見通し。BRIS向けは、資源価格の底入れによる新興国の景気回復を背景に、増加傾向で推移する見込み。実際、輸出向け製造業PMI新規受注指数は足許で持ち直し。
- ② ただし、増加ペースは緩やかなものになる見通し。欧州債務問題は長期化し、輸出の重石となり続ける見込み。加えて、米国やBRISでは緩やかな景気拡大にとどまる可能性が高い点も勘案すると、輸出に2012年前半のような力強い拡大を期待するのは困難。

【輸入】

(1) 現状

輸入は横ばいで推移。もともと、地域別にみると、資源国と日本からの輸入は減少基調が続いているのに対し、NIESやASEANからの輸入は持ち直し。

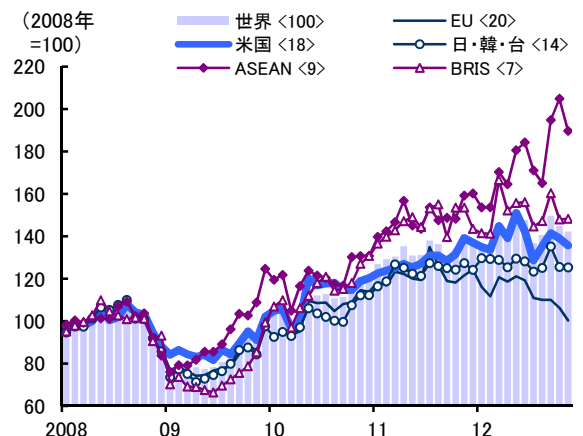
(2) 展望

資源国からの輸入は、非鉄金属などの素材類の在庫調整圧力が依然残っているため、伸び悩む見通し。他方、アジア地域や欧米からの輸入は、機械・部品類の在庫調整が進んでいるため、緩やかに増加する見込み。日本からの輸入は、中国の日本車販売の回復に伴い、減少に歯止めがかかる公算大。

【対中直接投資】

1～11月の対中直接投資は内外景気の減速と元高を背景に前年同期比▲3.6%の減少。

地域別輸出額(季調値)



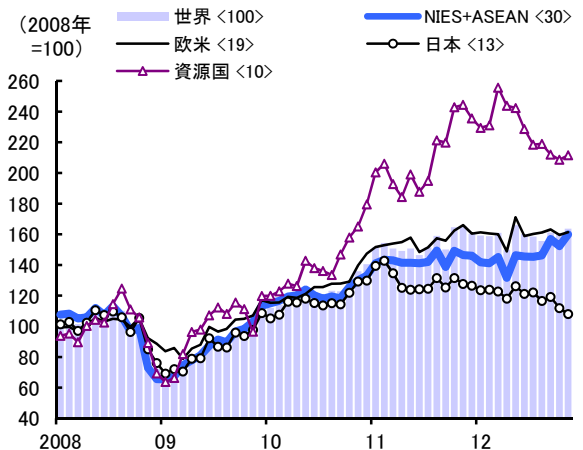
(資料) 海関総署を基に日本総研作成

(年/月)

(注1) <>は2010年のシェア。

(注2) BRISはブラジル、ロシア、インド、南アフリカ。

地域別輸入額(季調値)



(資料) 海関総署を基に日本総研作成

(年/月)

(注1) <>は2010年のシェア。

(注2) 資源国はオーストラリア、ブラジル、ロシア、南アフリカ。

製造業PMI新規受注指数

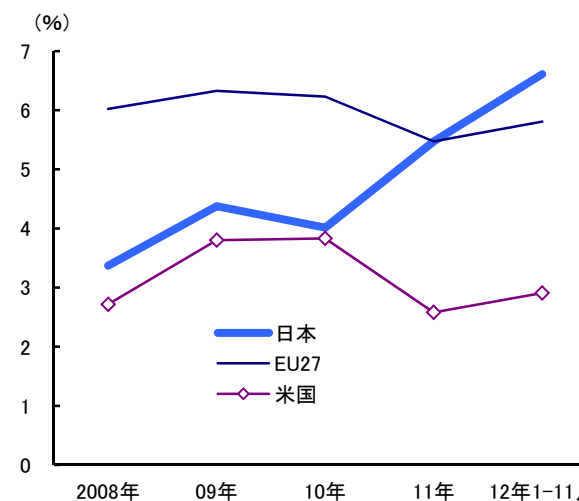
(輸出向け、季調値)



(年/月)

(資料) 国家统计局、物流購買連合会を基に日本総研作成

国別対中直接投資のシェア



(資料) CEICを基に日本総研作成

固定資産投資

概説

輸出入

投資

消費

物価

トピックス

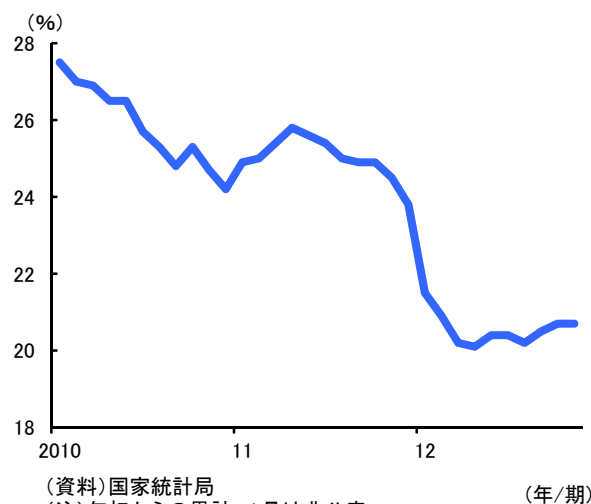
(1) 現状

- ① 固定資産投資は2012年入り後に急減速。主因は企業収益の悪化を背景とした民間設備投資の増勢鈍化。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、2012年入り後に低下。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。製造業の利益総額が前年割れとなるなど、民間企業の収益は悪化。売上高伸び率が内外需要の減速を受けて低下する一方、人件費は人手不足により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 足許では、金融緩和と公共投資の拡大により、固定資産投資の伸び率は9月以降小幅に持ち直し。
- ③ 資金原資別にみると、銀行融資による投資は、窓口指導の緩和や利下げを受けて、増加ペースが加速。金融危機後に年率5割増で拡大した国家予算による投資は、2011年に1割増に減速したもの、2012年1～11月には前年比31.1%増となるなど、公共投資は大幅に拡大。他方、シェアの大きい自己資金による固定資産投資は同21.6%増と回復に遅れ。

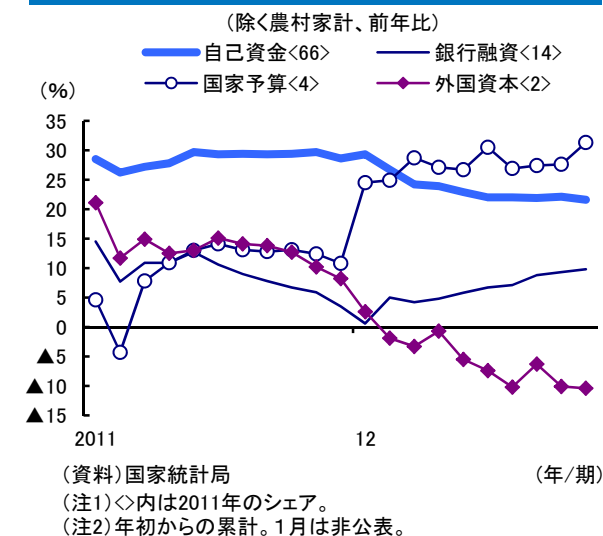
(2) 展望

- ① 公共投資は一段と拡大する見通し。整備の余地が大きい鉄道や高速道路を中心に投資拡大。9月初めに認可を得た1兆元の投資プロジェクトについては、金融機関が資金の大半を準備する公算大。
- ② 加えて、窓口指導の拡大や6、7月の政策金利の引き下げの効果が一段と顕在化することにより、固定資産投資は緩やかに回復する見通し。
- ③ もっとも、2013年の固定資産投資は政府の投資抑制策を背景に、前年比20～25%という低めの伸びとなる公算大。

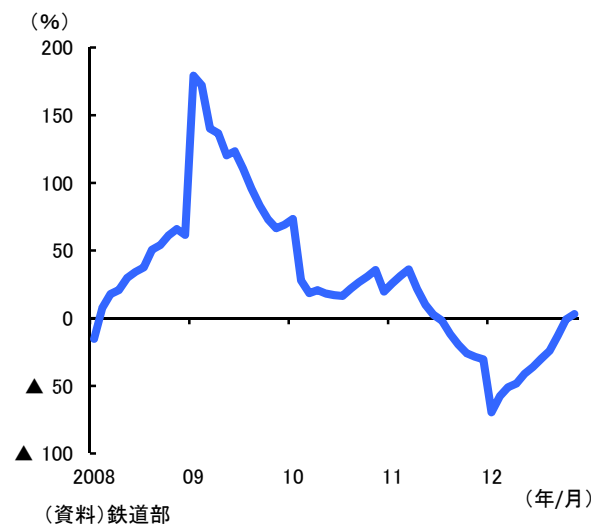
固定資産投資(除く農村家計、前年比)



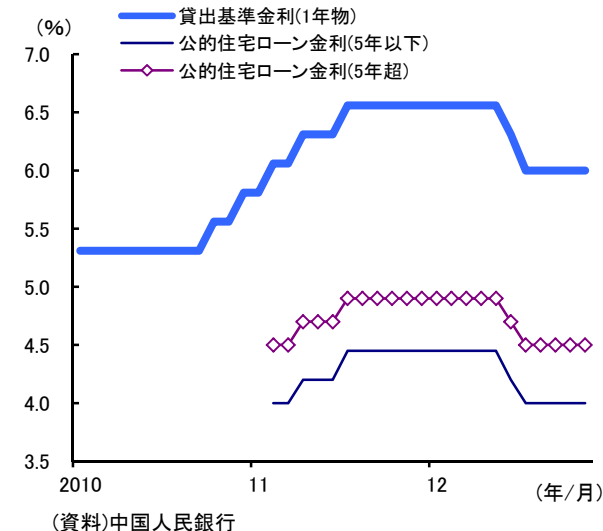
資金原資別の固定資産投資



鉄道投資(年初累計、前年比)



貸出基準金利と公的住宅ローン金利



個人消費

概説 輸出入 投資 消費 物価 トピックス

【個人消費】

(1) 現状

① 実質小売売上高は持ち直し。これまでは、住宅市場の調整を主因に、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。足許では、住宅市場に回復がみられ、娯楽用品や家電販売が持ち直し。

② 利下げや地方政府の不動産抑制策の緩和を背景に、住宅市場は回復傾向。

(2) 展望

① 個人消費は良好な雇用・所得環境が続くなか、住宅市場の回復に伴い、高い伸びとなる見通し。

② ただし、11月の住宅販売の急増は住宅市場が過熱化する可能性を示唆。この状況が続くようであれば、新たな抑制策が打ち出される可能性。

【雇用・所得環境】

(1) 現状

求人倍率は内陸部の労働需要拡大を背景に、2011年入り以降1倍以上を維持。他方、平均賃金の伸び率は低下。

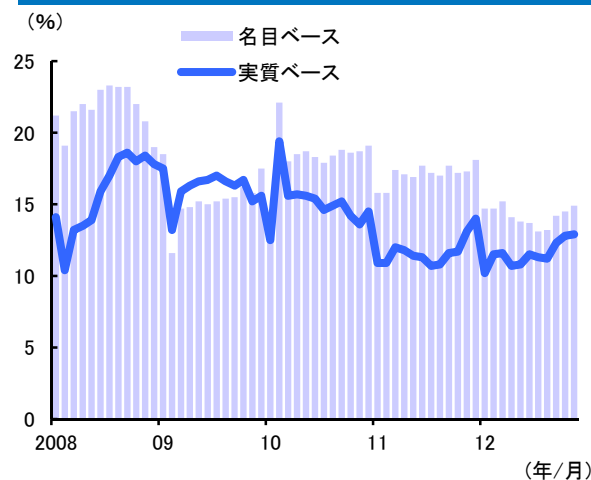
(2) 展望

良好な雇用情勢が続く見込み。とりわけ、内陸部の求人数は民間企業の内陸部進出により一段と増える公算大。

【消費促進策】

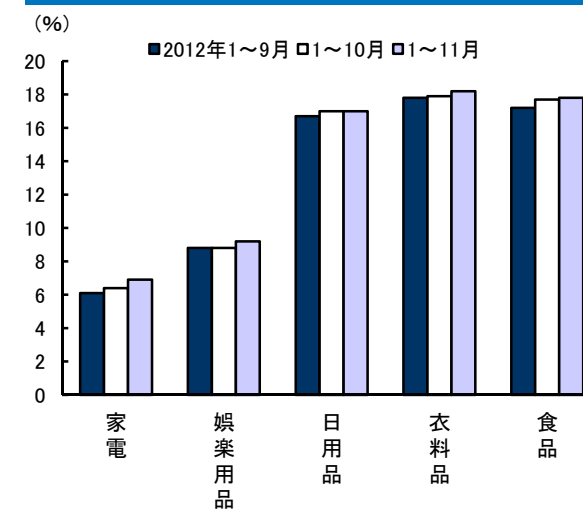
政府は、2012年5月に省エネ家電、省エネ照明、小型車、省エネモーター向けの補助金制度を公表。6月には、省エネ車減税制度の拡張と自動車買い替えを促進する「汽車以旧換新」制度の再導入を発表。7月には、第8段の省エネ自動車リストを公開。11月、2020年の都市部と農村部の1人当たり所得を2010年比でそれぞれ倍増させるとの目標を発表。

小売売上高(前年比)



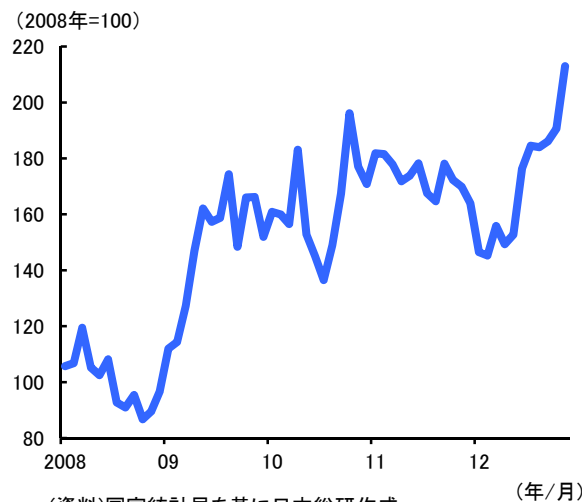
(資料) 国家統計局を基に日本総研作成
(注) 2010年から地域区分等の変更あり。CPI上昇率で実質化。

一定規模以上企業の小売売上高(前年比)



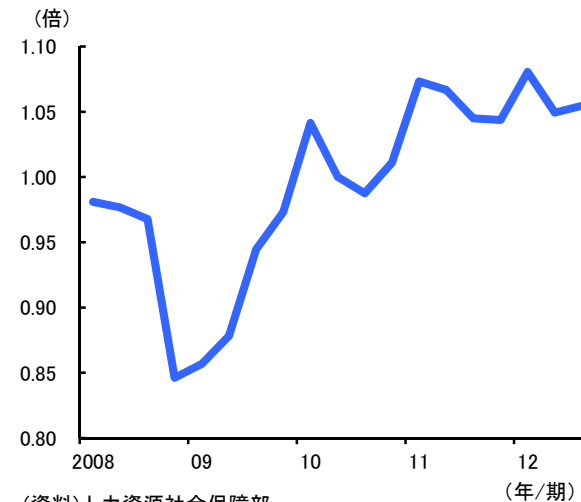
(資料) 国家統計局

分譲住宅販売床面積(季調値)



(資料) 国家統計局を基に日本総研作成

都市部求人倍率の推移



(資料) 人力資源社会保障部

物価、不動産価格、マーケット動向

概説 輸出入 投資 消費 物価 トピックス

【物価】

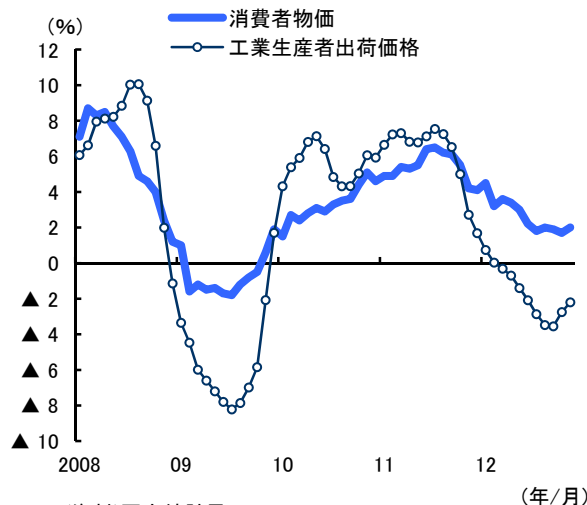
(1) 現状

- ① 2011年7月をピークに低下し続けてきたCPI上昇率は、2012年半ば以降横ばいで推移。11月は前年同月比2.0%と10月からやや上昇。価格変動の大きい生鮮野菜が急騰したことに加え、豚肉価格が上昇トレンド入り。
- ② 下落傾向にあった工業生産者出荷価格に底打ちの兆し。11月は前年同月比▲2.2%と10月から0.6%ポイント上昇。

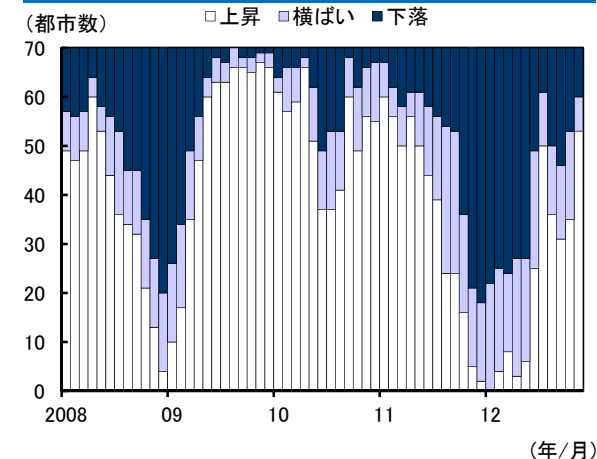
(2) 展望

- ① CPI上昇率は横ばいで推移する見通し。これまでの景気減速を反映し、当面の物価上昇圧力は限定的。
- ② インフレ圧力は2013年春以降に高まると予想。景気回復による影響がラグを置いて顕在化すると同時に、豚肉価格が供給不足により上昇基調を続ける見通し。

CPIとPPI(前年比)



新築分譲住宅販売価格の騰落別都市数



【不動産価格】

不動産市場は回復傾向。11月、新築分譲住宅販売価格が前月上昇したのは70都市のうち53都市。この背景は利下げと地方政府による不動産価格抑制策の緩和。不動産バブルの様相を呈していない中小都市では、地方政府が投資抑制策を緩和し、中央政府もそれを一部容認。

【人民元レート】

(1) 現状

12月25日時点で、1米ドル=6.234元。11月末に対して0.1%人民元安の水準。前年同月末比1.0%増価。

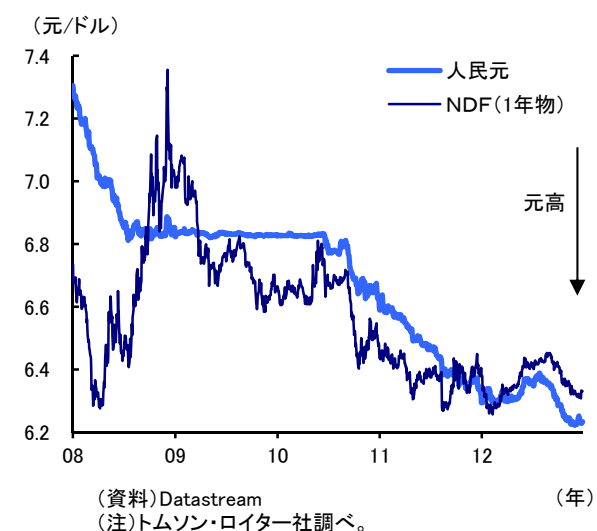
(2) 展望

今後、人民元レートは横ばいで推移すると予想。欧州債問題が長期化する可能性が高いことを踏まえると、政府は何らかの支援策を講じる見通し。

上海総合株価指数



人民元レート



トピックス：回復が期待される中国の日本車販売

概説 輸出入 投資 消費 物価 トピックス

(1) 欧米韓メーカーへの乗り換えは限定的

- ① 中国における日系メーカーの自動車販売は、反日デモの発生以降急減。9～10月に3社合計で13万台程度下振れ。
- ② もっとも、9～10月の日本車販売の大幅な下振れに対して、欧米車や韓国・中国車の上振れは小幅。日本車の潜在的な購入層のうち、競合他社の車に乗り換える動きは限定的。日本車販売が下振れた分、自動車販売全体が下振れ。

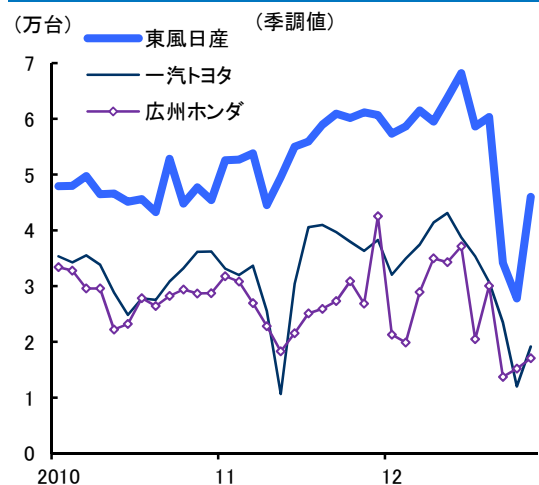
(2) 代替困難な日本車

- ① この背景として、日本車が他国車と異なる顧客セグメントを持つなど、差別化が図られており、代替困難であることを指摘可能。
- ② 日本車は沿海部で根強い人気。2008年のトヨタの乗用車登録台数49万台のうち、東部が35万台と全体の70.5%。対照的に、韓国車や中国車は内陸部の中小都市で強み。
- ③ さらに、日本車は大型車セグメントで高い競争力。2010年の大型乗用車販売台数181万台のうち、日系ブランドは全体の40%と欧州・米国・中国・韓国を上回る規模。

(3) 期待される販売回復

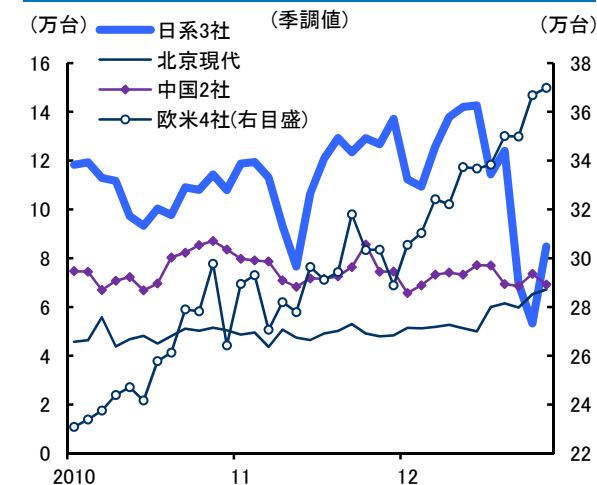
- ① 今後を展望すると、反日デモのマイナス影響が徐々に薄らぐことにより、中国の日本車販売は以前の水準に近づく見通し。実際、11月の日系3社の月次販売台数は8.5万台と10月の5.3万台から改善。
- ② 買い控えられた需要が顕在化すれば、2013年入りに大幅増の可能性も。
- ③ ただし、日中関係が一段と悪化すると、買い控えしていた中国消費者も欧米車や韓国・中国車の購入に踏み切る可能性。

中国における日系乗用車の販売台数



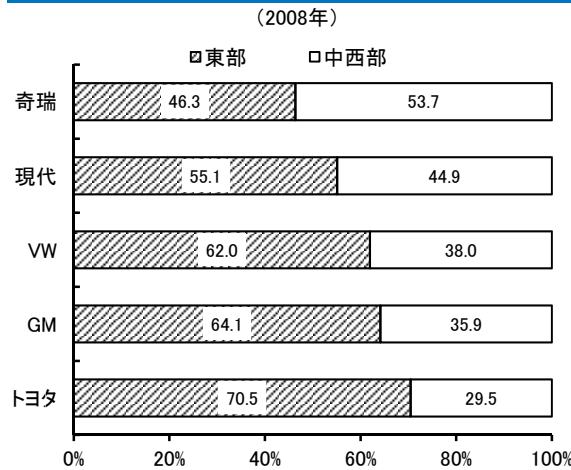
(資料)CEICを基に日本総研作成

中国における乗用車の販売台数



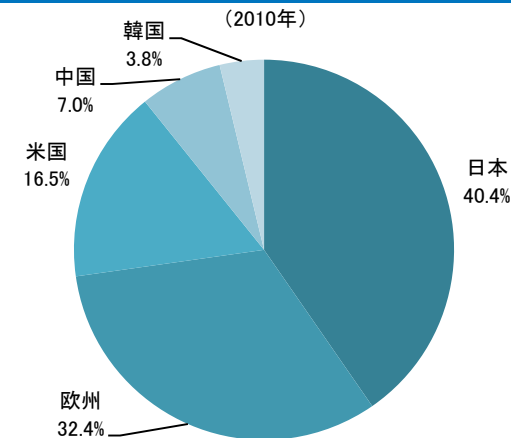
(資料)CEICを基に日本総研作成

中国における乗用車登録台数のシェア



(資料)フォーイン社『中国乗用車市場トレンド2009』を基に日本総研作成

中国における大型乗用車の販売台数のシェア



(資料)フォーイン社『中国自動車産業2012』を基に日本総研作成
(注)大型車とはフォーイン社のセグメントD.E1.E2。
D:アコード等、E1:ベンツCクラス等、E2:クラウン等。