
中国経済展望

2013年12月

 株式会社 日本総合研究所

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2013年11月27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)
-
-

マクロコントロールを強める政府

7～9月期のGDP成長率は持ち直し。10月入り後の経済活動は一段と拡大。当局が打ち出した一連の施策により、成長率が7%を割って下振れるリスクは後退。

ただし、投資主導の景気回復に。製造業の設備投資は7～9月期から持ち直し。設備の稼働水準が依然低い点を踏まえると、製造業の設備投資拡大は、過剰生産能力の問題を一段と深刻化させる恐れ。

加えて、住宅価格の上昇に歯止めがかからず。とりわけ、北京・上海・深センの新築住宅価格は10月にそれぞれ前年比21.1%、21.4%、20.6%と大幅に上昇。

こうしたなか、当局は投資抑制スタンスを強化。10月入り後、中国人民銀行は短期金融市場への資金供給を一時的に抑制するなど金融政策を微調整。この結果、銀行融資と他のルートによる融資ともに増勢加速はみられず。

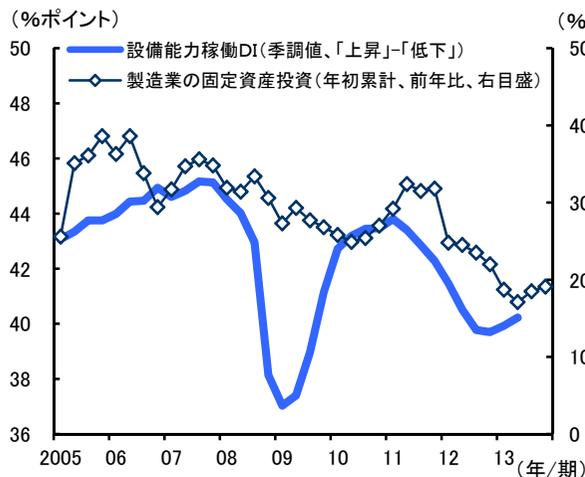
さらに、住宅価格抑制策を厳格化。10～11月には、北京・上海・深セン・広州の4市がそれぞれ2軒目以上の住宅購入条件を厳格化するなど抑制策を発表。国土資源部は住宅向けの土地供給拡大を促進。

今後を展望すると、当局のマクロコントロールにより、中国経済は安定成長が続く見込み。実質成長率は2013年に7.7%、2014年も7.7%と横ばいで推移した後、2015年に7.5%に低下すると予想。

注目の「三中全会」では2020年までの包括的な制度改革の青写真が提示され、新設される改革推進委員会の実行力が改革の成否を左右するカギに。



設備能力利用水準DIと固定資産投資



(資料)中国人民銀行、国家統計局を基に日本総研作成
(注)製造業の固定資産投資の直近値は2013年1～10月の値。

銀行融資残高(前年比)



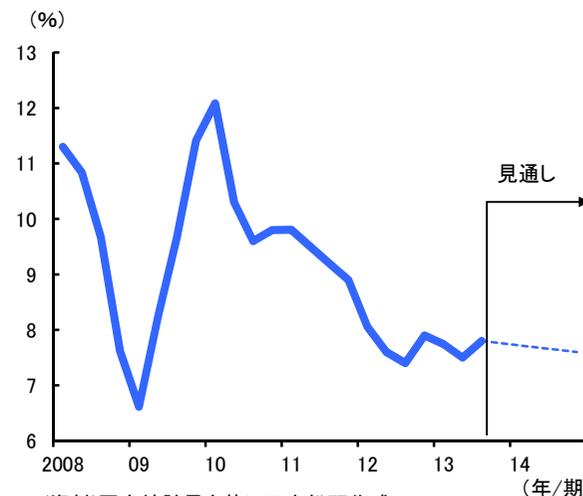
(資料)中国人民銀行

2013年半ば以降の住宅価格抑制策

月/日	内容
9/25	国土資源部は北京、上海、広州、深センの4市に対し、住宅用地の供給拡大を要請
10/11	深セン市は住宅価格抑制策の運用厳格化を含む8項目の政策を発表。通称“深八条”
10/17	国土資源部は2013年10～12月期に住宅向けの土地供給を一段と拡大すると発表
10/23	北京市は住宅購入条件を満たさない住宅売買に対する具体的な罰則、並びに、転売条件付き低価格住宅制度を織り込んだ7項目の政策を公布。通称“京七条”
11/1	中国人民銀行深セン市中心支行は2軒目の住宅ローンの頭金比率を引き上げると発表(60%→70%)
11/8	上海市は“滬七条”を発表。2軒目の住宅ローンの頭金比率を引き上げ(60%→70%)。上海戸籍でない居住者の購入制限を強化(1年以上の納税実績→2年以上の実績)
11/18	広州市は“穗六条”を発表。2軒目の住宅ローンの頭金比率を引き上げ(60%→70%)。広州戸籍でない居住者の購入制限を強化(1年以上の納税実績→3年以上の実績)

(資料)中国政府各機関、各種報道
(注)日付は公表日

実質GDP成長率(前年比)



(資料)国家統計局を基に日本総研作成

資源輸入に増勢鈍化の兆し

<輸出>

BRIS（ブラジル、ロシア、インド、南アフリカ）向けは頭打ち。他方、米国向け、アジア向けは拡大。EU向けも持ち直し傾向。品目別にみると、新興国向けが多い自動車の輸出の減少が顕著。

今後を展望すると、先進国経済は緩やかな回復傾向を維持すると見込まれるものの、新興国経済の先行きに不透明感。新規輸出受注をみても50前後で一進一退が続いており、輸出の力強い拡大は当面期待薄。

<輸入>

輸入は緩やかに拡大。米国と資源国からの輸入は拡大傾向。2013年半ば以降EUからの輸入も緩やかに拡大。他方、日本からの輸入は低迷持続。

品目別にみると、鉄鉱石などの資源類の輸入が増加する一方、機械類の増勢は鈍化。

今後、当局の投資抑制スタンスの強化を受けて、資源輸入の拡大ペースは鈍化する見込み。実際、10月の原油の輸入量は減少。

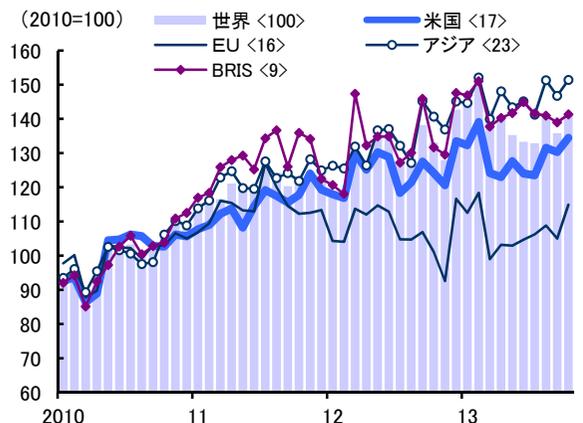
<対中直接投資>

1～10月の対中直接投資は前年比5.6%増。EUからの投資は同22.3%増、米国からは同12.4%増と大きく拡大。日本からは同6.3%増と比較的に緩やかに拡大。

業種別にみると、製造業への投資は同▲5.3%。サービス業は同13.9%の増加。とりわけ、電気機械修理業は前年の4倍、娯楽は同3倍と急増。

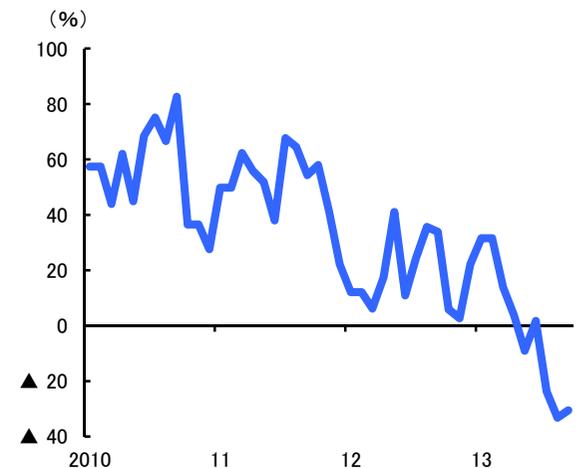
地域別にみると、中部向けが同9.9%増、東部は同6.0%増であったものの、西部は同▲1.1%の減少。

地域別輸出額（季調値）



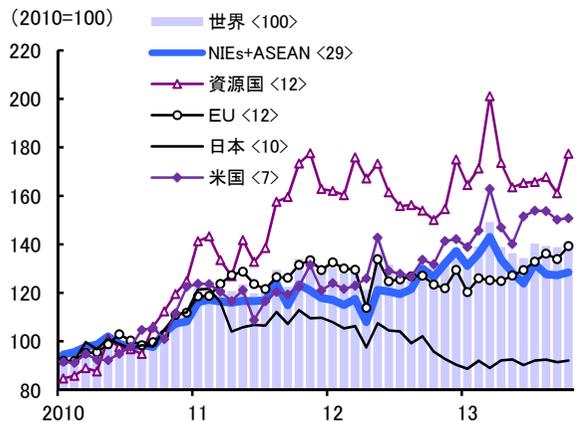
(資料)海関総署を基に日本総研作成 (年/月)
(注1) <>は2012年のシェア。
(注2) BRISはブラジル、ロシア、インド、南アフリカ。

自動車の輸出台数（前年比）



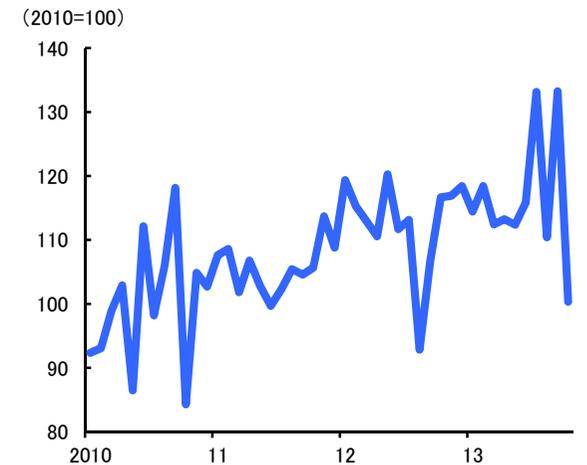
(資料)中国汽車工業協会を基に日本総研作成 (年/月)

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2012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。

原油の輸入量（季調値）



(資料)海関総署を基に日本総研作成 (年/月)

改革推進委員会の実行力が改革の成否を左右するカギ



<個人消費>

倹約令により政府消費は悪化したものの、個人消費は比較的堅調。所得の増勢鈍化が一服した点を踏まえると、今後、個人消費は足許の拡大ペースが続く見込み。

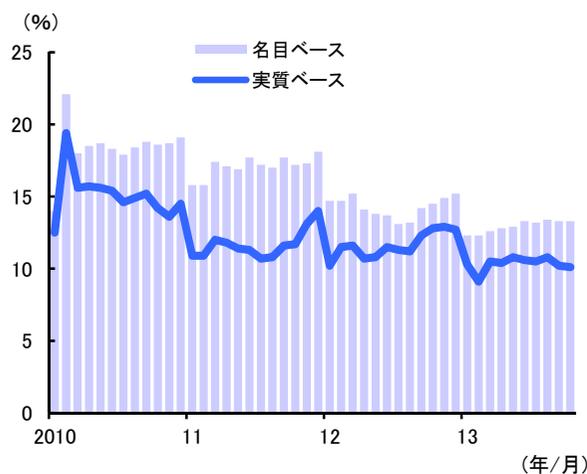
<政策対応>

中長期にわたって消費拡大を促進するには制度改革が肝要。とりわけ、土地制度改革と戸籍制度改革に期待。現行の土地制度では、農村部において個人ではなく村が土地権益を有しているため、土地・建物の個人資産としての価値は僅か。農村の土地を個人単位に線引きできれば、農村部の家計も都市部と同様に建物と土地使用権を譲渡あるいは貸与することが可能に。これは、農村家計の資産増加につながり、消費拡大に寄与。農村部の常住人口が6.4億人、農民工が2.6億人にのぼることを踏まえると、土地制度改革のインパクトは大。

注目の「三中全会」では2020年までの包括的な制度改革の青写真が提示され、その内容はおおむね期待に応えるもの。政府と市場の関係を正しく処理することが改革の核心とされ、今後、市場メカニズムを多くの分野に取り入れると宣言。政府の機能を転換することや民間の活力を生かすことに加え、都市部と農村部の二重構造を是正し、農民により多くの財産権を認めることも明記。具体的には、一定の前提のもと、農村が集団経営する土地を譲渡や貸与することが可能となり、住み家を抵当に入れることや譲渡することも認められる予定。さらに、中小都市の戸籍制限を順次開放し、大都市の戸籍制限も合理的に見直し。都市部の社会保障制度が農民工を完全にカバーすることを織り込み。

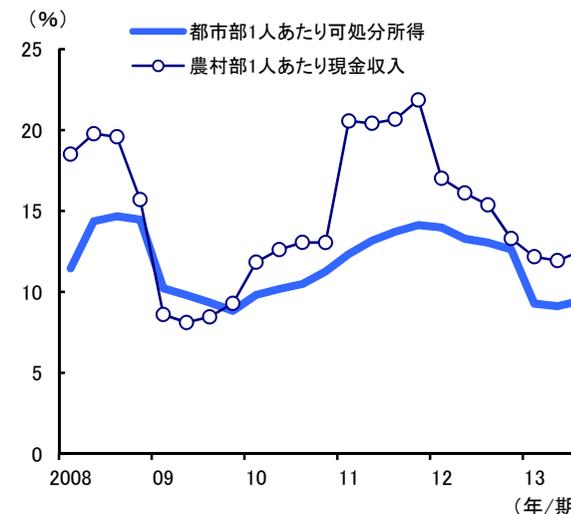
もともと、青写真どおりに制度改革を推し進められるかどうかは不透明。改革の設計責任を負い、調整役と推進役となる改革推進委員会に注目。

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) CPI上昇率で実質化。

所得水準(年初累計、前年比)



(資料) 国家統計局を基に日本総研作成

三中全会でなされた7つの重要な決定

- 1 中国独自の社会主義制度を発展させることが改革の目標
- 2 2020年までに成果
- 3 法律の權威を保護し、司法制度を改革し、公正な裁判と検察を行う権利を確保
- 4 **改革推進委員会**を設立。改革の全体設計の責任を負い、調整役と推進役を担い、改革が着実に実行されるよう督促
- 5 改革の重点は経済制度、問題の核心は政府と市場の関係、**市場が資源配分において決定的な作用を担うべき**
- 6 国家安全委員会を設立。安全のための体制と戦略を改善し、国家安全を確保
- 7 公有制を主として他の所有制と共に発展する経済こそ中国独自の社会主義制度の支柱であり、社会主義市場経済体制の根幹

(資料) 新華社を基に日本総研作成

交通インフラの固定資産投資は弱含み

1～10月の固定資産投資の伸び率は前年比20.1%増と、1～9月から▲0.1%ポイント低下。

<公共投資>

鉄道と高速道路の固定資産投資は弱含み。とりわけ、1～10月の鉄道投資は前年比4.2%増に鈍化。この背景には、前年同期の水準が比較的に高いことが指摘できるものの、投資主導成長を懸念した当局が交通インフラの投資拡大に慎重になった可能性も。

他方、当局が承認手続きの簡素化を指示した業種の投資は一段と拡大。1～10月の鉱業の固定資産投資は前年比12.3%増と一段と持ち直し。電力・ガス・水道の投資も同17.2%増と高い伸び。(5月、短期的には景気のでこ入れ、中長期的には民間企業の参入促進をねらい、電力・ガス・水道や鉱山開発などの計画の承認権限を地方政府に委譲。さらに、空港の拡張工事などの承認手続きの免除を決定。)

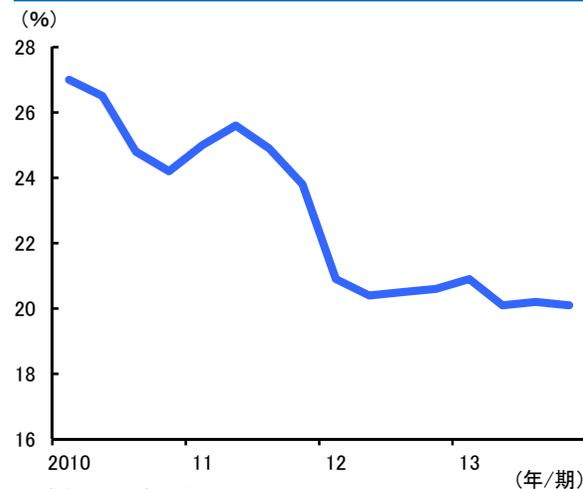
<製造業の設備投資>

製造業の1～10月の固定資産投資は前年比19.1%増と、1～9月から0.6%ポイント持ち直し。はん用機械や電気機械、紡績業などの投資が再拡大。

主因は内需の持ち直し。公共投資の拡大に牽引され、製造業の受注が拡大。次に、これまで政府の投資抑制スタンスが和らいだ点も指摘可能。さらに、人件費と原材料価格の増勢が鈍化したため、利益率が改善したことも要因。

もっとも、設備の稼働水準が依然低い点を踏まえると、製造業の設備投資拡大は、過剰生産能力の問題を一段と深刻化させる恐れ。したがって、当局は再び投資抑制スタンスを強める公算大。実際、10月入り後に中国人民銀行は短期金融市場への資金供給を抑制。

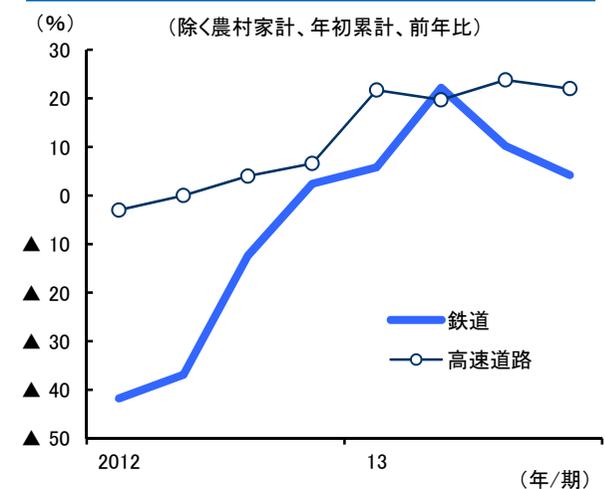
固定資産投資(年初累計、前年比)



(資料)国家統計局

(注)直近値は2013年1～10月の値。

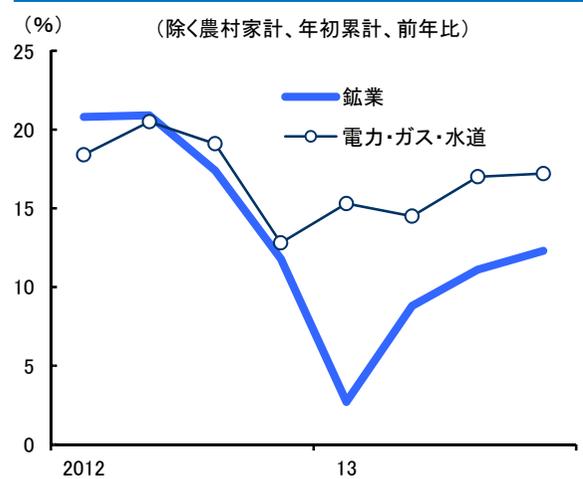
交通インフラの固定資産投資



(資料)国家統計局

(注)直近値は2013年1～10月の値。

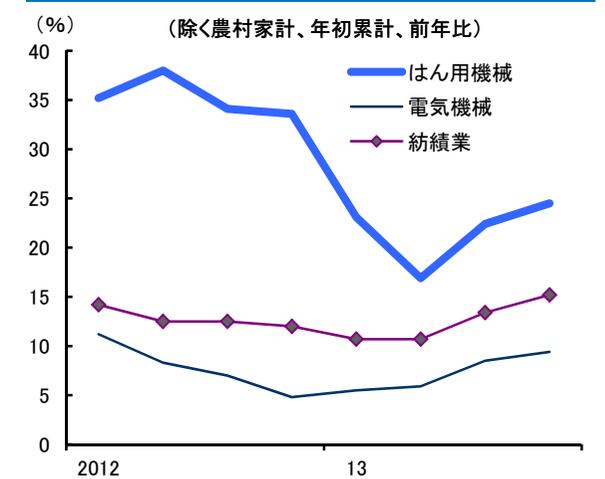
鉱業と電力・ガス・水道の固定資産投資



(資料)国家統計局

(注)直近値は2013年1～10月の値。

製造業の固定資産投資



(資料)国家統計局

(注)直近値は2013年1～10月の値。

2014年、豚肉価格の上昇がインフレ率を押し上げ

<物価>

10月のCPI上昇率は3.2%と目標値の3.5%に近づきつつあるものの、天候不順による生鮮野菜の急騰という一時的な要因。

今後、留意すべきはむしろ「ピッグサイクル」に沿った豚肉価格の上昇。中国では豚肉価格が高騰すると多くの庭先農家が子豚を調達して飼育を開始。ところが、出荷時期になると、供給の増加により需給バランスが崩れ、価格は下落。すると、多くの庭先農家が豚飼養から撤退するため、やがて供給不足により価格は高騰。こうしたメカニズムにより、豚肉価格は概ね3年に一回高騰。

<不動産価格>

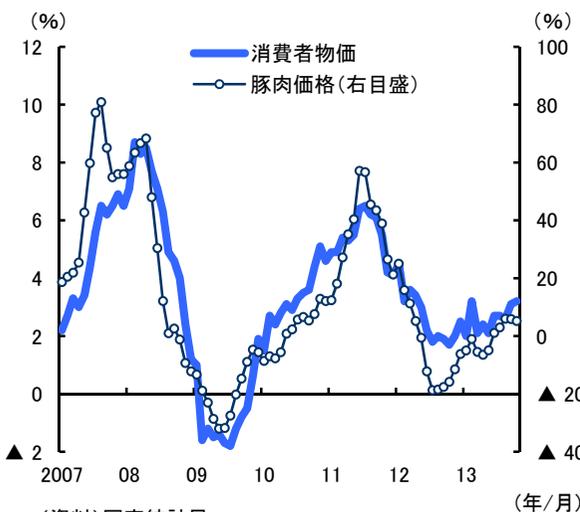
住宅価格の上昇に歯止めがかからず。こうしたなか、沿海部大都市が住宅価格抑制策を相次ぎ強化。10月11日に深セン市、23日に北京市に続き、11月8日に上海市が7項目の抑制策を発表（通称“滬七条”）。2軒目の住宅ローンの頭金比率を60%から70%に引き上げ、上海戸籍でない居住者の住宅購入をより厳しく制限。

抑制策により、住宅市場の過熱感が徐々に和らぎ、中国経済の成長加速にブレーキがかかる見込み。実際、10月の住宅販売と新設着工は前月比マイナスに。

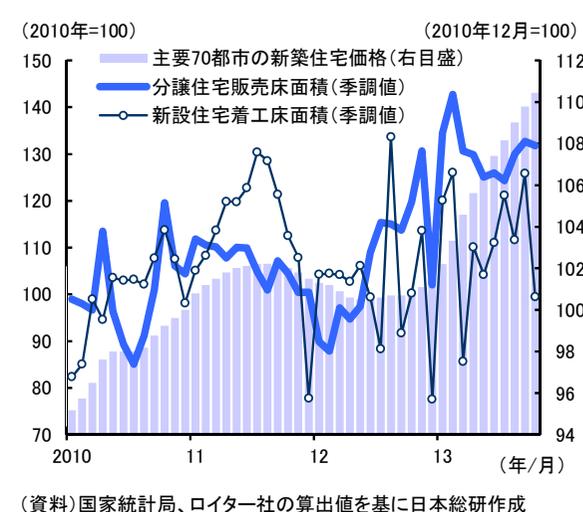
<市場金利>

景気が下限の7%を割って下振れるリスクが後退するなか、過剰投資・過剰債務の問題に歯止めをかけることをねらいに、当局は10月から緩和的な金融政策を微調整。中国人民銀行がインターバンク市場での資金供給を抑制した結果、金融市場の緊張感が再び高まり、SHIBOR翌日物に不安定な動き。

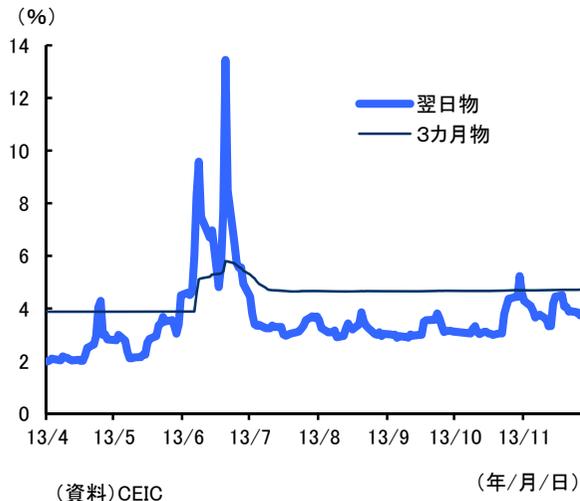
CPIと豚肉価格(前年比)



住宅の販売価格、販売床面積、着工床面積



SHIBOR



人民元レート

