
中国経済展望

2014年1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12月25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)
-
-

安定成長への軟着陸を目指す政府

中国経済は安定化の方向。外需が一進一退となるなか、内需が底堅く推移。この背景には、景気と構造調整の双方に目配りした政府のてこ入れ策が指摘可能。具体的には、投資プロジェクトの承認手続きの権限移譲、インフラ整備の促進、サービス産業の振興など。

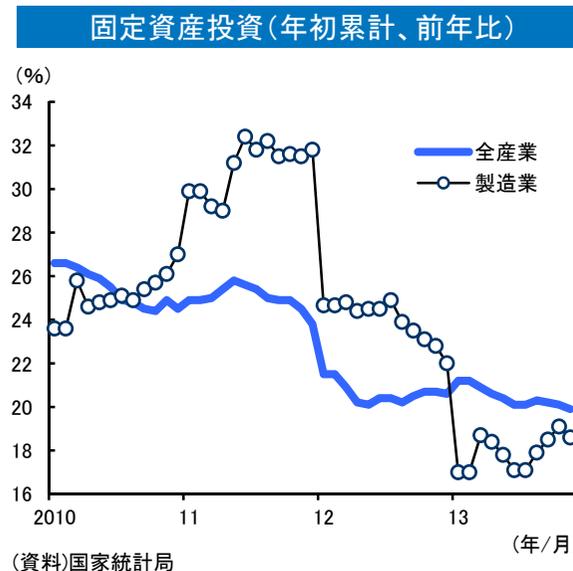
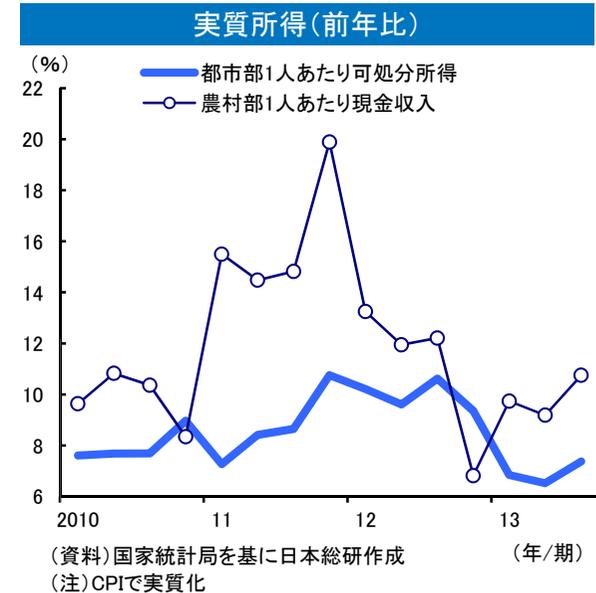
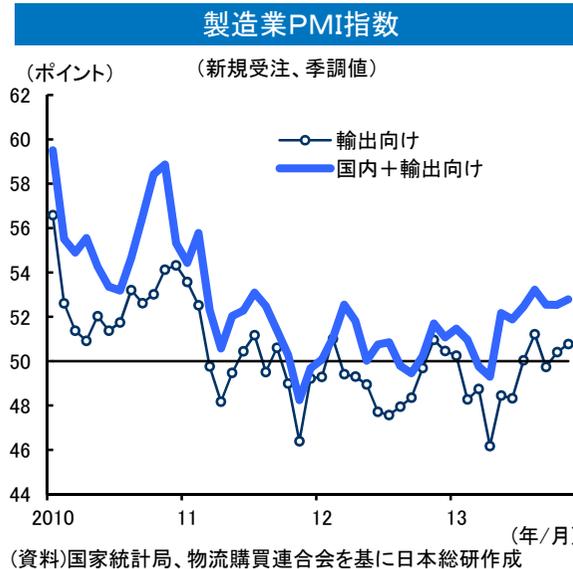
今後を展望すると、個人消費は所得の底打ちを受けて、堅調に拡大する見込み。実際、都市部の実質所得は景気回復に伴い、2013年4～6月期に底入れ。農村部の実質収入は持ち直し傾向が明確化。こうしたなか、11月の小売売上高は増勢が加速。自動車など耐久消費財の販売が好調。

一方、投資抑制スタンスの強化と一連の住宅価格抑制策により、固定資産投資の増勢は緩やかに鈍化する見通し。これまで、製造業の設備投資が持ち直しに向かう動きがみられたものの、マクロコントロールの強化を受けて、その動きに翳り。北京や上海などの大都市に続き、2013年11月末から中小都市も住宅価格抑制策を厳格化。

政府はこのような抑制的な経済政策を通じて、成長率の変動を狭いレンジに収め、安定成長へ軟着陸させる見通し。実質成長率予測は2013年7.7%、2014年7.7%、2015年7.5%に据え置き。

2014年の経済政策方針を決定する「中央経済工作会議」は地方政府の債務問題を指摘。過剰投資・過剰債務の潜在的なリスクをコントロールすることがねらい。今後、公共投資の民間資本導入や地方政府の資金調達に厳格化が徐々に進展する見通し。なお、2014年の成長率目標は3月の「全人代」で発表される予定。

中央・地方政府のリーダーによる「中央都市化工作会議」の開催は、土地・戸籍制度改革の一環として評価可能。中長期にわたって消費拡大を促進するには、土地制度改革と戸籍制度改革が不可欠。



消費拡大と産業高度化をねらいに輸入関税を削減



<輸出>

米国、アジア向けが拡大。EU向けも持ち直し。品目別にみると、先進国向けが多い繊維・玩具類の輸出拡大が顕著。他方、BRIS（ブラジル、ロシア、インド、南アフリカ）向けは伸び悩み。新興国ではインフレを背景に、金融引き締め政策が採られたため、景気回復に遅れ。

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は不透明感。2013年12月に決まった米国量的緩和の縮小を受け、新興国通貨安が進み、インフレ問題が悪化する恐れ。

<輸入>

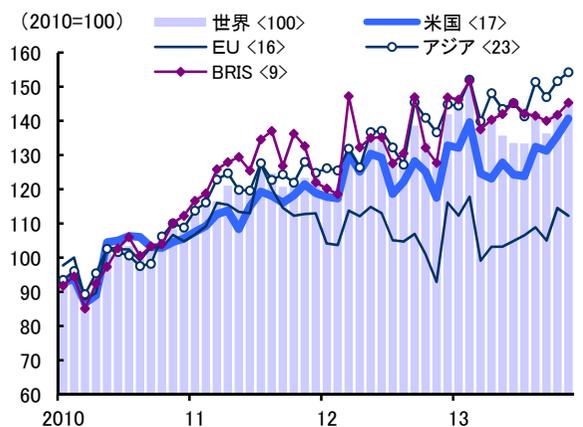
輸入は緩やかに拡大。資源国、EUからの輸入は拡大傾向。NIEsやASEAN、日本からの輸入にも持ち直しの動き。

2013年12月11日、中国財務部は760品目超の輸入関税を平均60%削減すると発表。対象は戦略的な新興産業（航空エンジン、携帯電話、タブレットPC用センサーなど）が必要とする設備や部品・原材料、天然牧草など農業関連用品、災害時の救援物資など。消費拡大と産業高度化がねらい。他方、本国技術の向上を理由に、溶接ロボットなどには新たに関税を課すと公布。2014年1月1日から実施。

<対中直接投資>

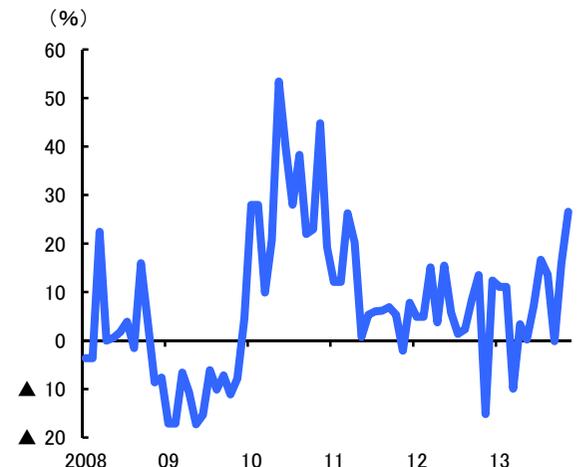
2013年1～11月の対中直接投資は前年比5.5%増。EUからの投資は同17.4%増、米国からは同8.6%増と大きく拡大。日本からは同2.3%増と比較的緩やかに拡大。業種別にみると、製造業への投資は同▲5.7%。サービス業は同14.0%の増加。地域別にみると、中部向けが同9.5%増と高い伸び。東部は同5.2%、西部は同4.5%増。

地域別輸出額(季調値)



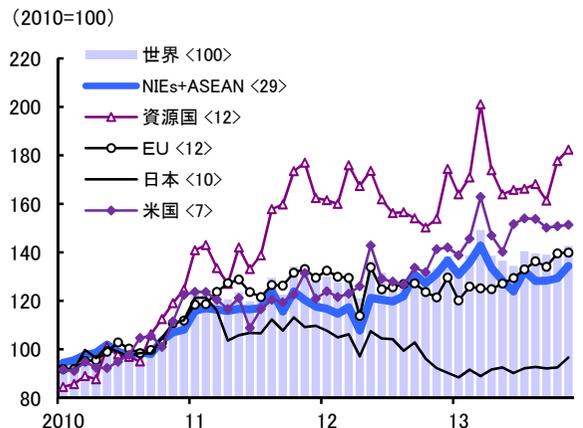
(資料)海関総署を基に日本総研作成 (年/月)
(注1)<>は2012年のシェア。
(注2)BRISはブラジル、ロシア、インド、南アフリカ。

玩具の輸出額(前年比)



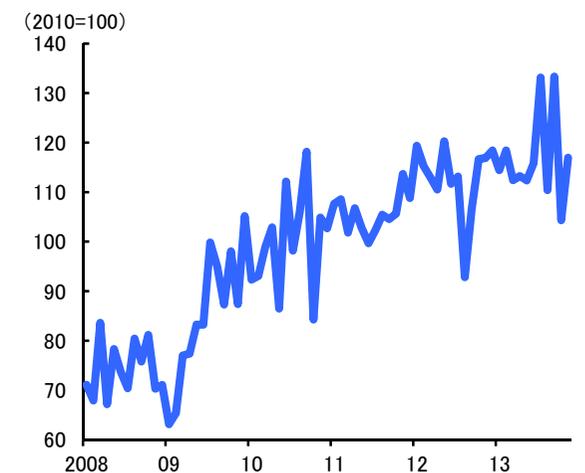
(資料)海関総署を基に日本総研作成 (年/月)

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)

日本車の市場シェアは反日デモ以前の水準に回復

<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。2013年11月の実質小売売上高は前年比10.7%増と、10月から0.6%ポイント持ち直し。自動車や家電など耐久消費財、スマートフォン等の販売が好調。

所得の底打ちを受け、消費者マインドが改善していることが主因。今後を展望すると、個人消費は安定的な雇用・所得環境のもと、堅調に拡大する見込み。

<日本車販売>

日中関係の改善は遅れているものの、日本車販売は持ち直し。2012年には1割程度まで落ち込んだ市場シェアは、2013年11月にドイツを抜き返し、反日デモ以前の水準に回復。

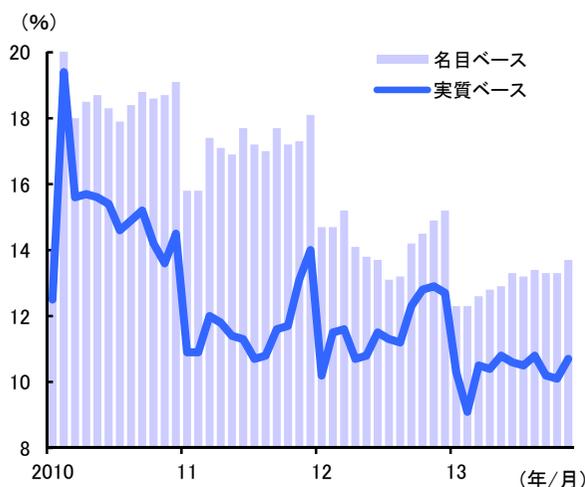
シェア回復の要因として、デモの鎮静化や新モデルの投入に加え、日本車が以下の3点で高く評価され、より良い車を望む中国の一部消費者にとって代替困難なものになっていることを指摘可能。

①品質。米国の有力市場調査会社による「購入2～3年後の不具合件数が少ない車」に関する調査では、全11セグメントのうち、ラグジュアリーやアッパー・プレミアム・ミドルサイズなど7セグメントで日系ブランドの車がトップを獲得。

②アフターサービス。2010～2011年に新車を購入した消費者を対象に、整備や修理など正規販売店のアフターサービスに関する顧客満足度を調べたところ、トップ3はいずれも日系ブランド。

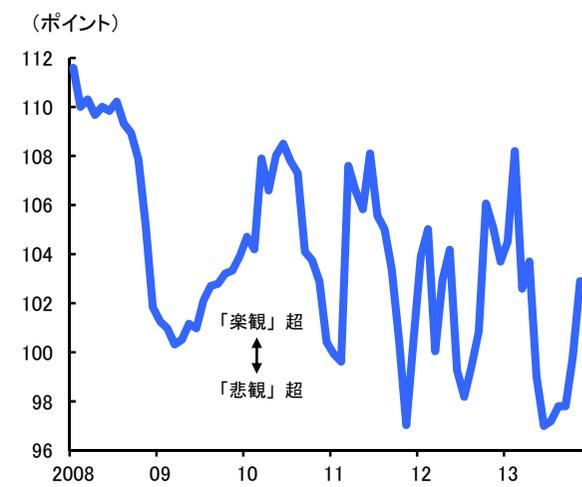
③燃費。2005年の調査によると「もっとも燃費の良い車は」との質問に対し、回答した1,883人のうち日系ブランドと回答したのは76.2%。

小売売上高(前年比)



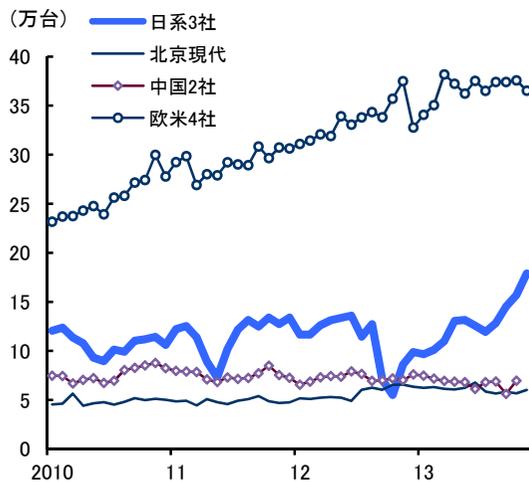
(資料) 国家統計局を基に日本総研作成
(注) CPI上昇率で実質化。

消費者信頼感指数



(資料) 国家統計局

乗用車販売台数(季調値)



(資料) CEIOを基に作成

乗用車販売台数のシェア

(各年11月のシェア、%)

	2010	2011	2012	2013
外資系ブランド	54.5	57.5	56.3	59.5
日本	18.7	19.8	11.7	19.2
ドイツ	14.7	15.8	18.5	15.6
アメリカ	10.6	11.0	13.1	12.7
韓国	7.6	8.2	9.8	8.6
フランス	3.0	2.7	3.0	3.2
その他	0.0	0.0	0.3	0.4
中国独自ブランド	45.5	42.5	43.7	40.5
乗用車販売合計	100.0	100.0	100.0	100.0

(資料) 中国自動車工業協会を基に日本総研作成

製造業の設備投資の増勢加速に一旦ブレーキ

<製造業の設備投資>

製造業の固定資産投資の伸び率は6カ月ぶりに低下。自動車やはん用機械製造業の設備投資が弱含み。懸念される設備投資の増勢加速の動きに、一旦ブレーキがかかった格好。

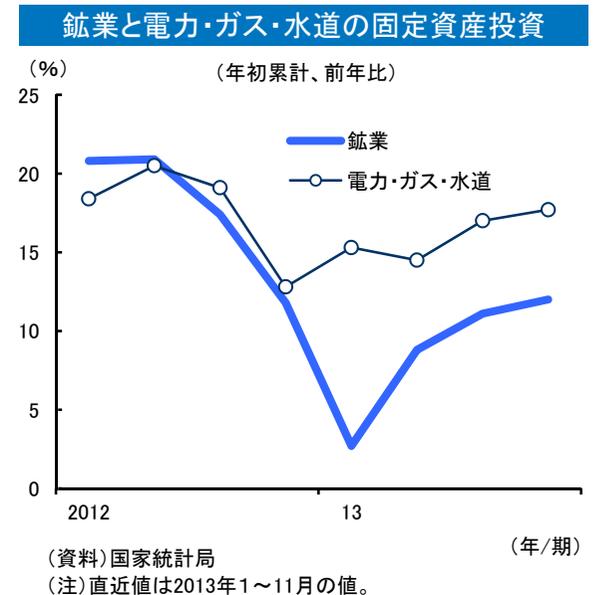
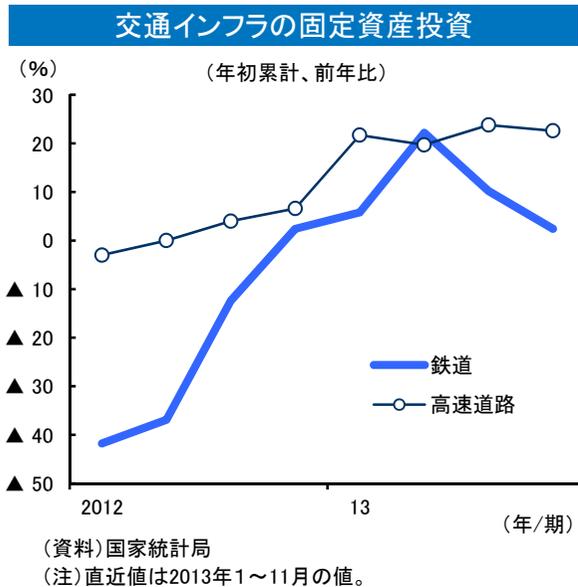
主因は当局の投資抑制策。2013年10月以降、中国人民銀行は短期金融市場への資金供給を抑制するなど金融政策を微調整。市場金利の上昇を受けて、企業の資本コストが増加。この結果、銀行融資と他のルートによる融資ともに増勢加速はみられず。

今後、投資抑制スタンスの強化により、製造業の設備投資の増勢は緩やかに鈍化する見通し。設備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。2014年には、利上げなど金融引き締め策が打ち出されると予想。

<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、2013年1～11月の鉄道投資は前年比2.4%増に鈍化。この背景には、前年同期の水準が比較的高かったことに加え、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堅調。鉱業や電力・ガス・水道の投資は持ち直し。(2013年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。)



短期金利は資金供給抑制と年末資金需要増により上昇



<物価>

2013年11月のCPI上昇率は3.0%と10月から▲0.2%ポイント低下。天候不順の影響が薄れ、生鮮野菜価格の上昇幅が縮小したことが主因。

今後、留意すべきことは「ビッグサイクル」に沿った豚肉価格の上昇。豚肉価格は概ね3年に一回高騰。2011年に続き2014年にも豚肉価格が急上昇すれば、CPIを押し上げる恐れ。

<不動産価格>

住宅価格の上昇に歯止めがかからず。住宅の販売と着工が増加し、住宅市場の過熱感が残存。

今後、住宅価格抑制策の厳格化により、住宅価格の上昇ペースは所得増加に見合うテンポまで減速する見込み。2013年10～11月に北京・上海・深セン・広州が、在住地の戸籍でない居住者の住宅購入資格をより厳しく制限するなど抑制策を強化。11月末から中小都市も住宅価格抑制策を厳格化。

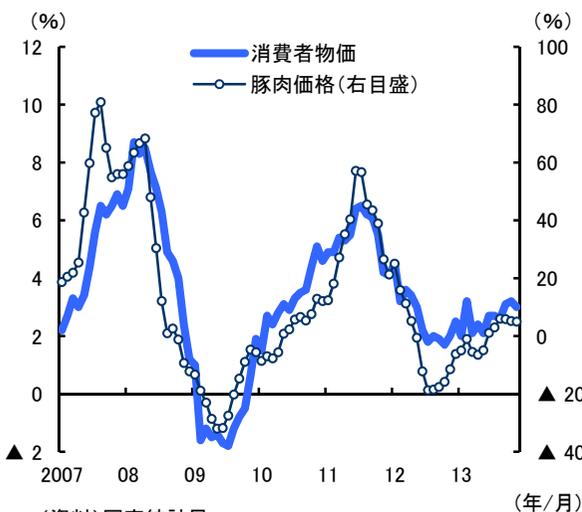
<市場金利>

短期金利は上昇。特に、SHIBOR 1週間物は大幅上昇し、12月23日には8.8%に。SHIBOR 翌日物は10月以降数度4%台に上昇し、3カ月物は12月入り後に5%台に。

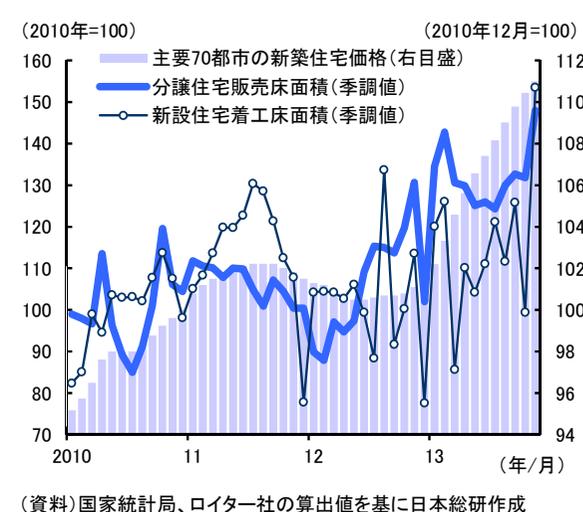
主因は、当局が緩和的な金融政策を微調整し始めるなか、年末の資金需要が高まったこと。2013年10月以降、中国人民銀行はインターバンク市場での資金供給を一時的に抑制。

今後、抑制的な金融政策が続くなか、春節前の資金需要増加を受けて、市場金利は引き続き不安定な動きとなる見込み。12月9日に解禁された商業銀行の譲渡性預金(CD)の発行が市場金利を押し上げる可能性も。

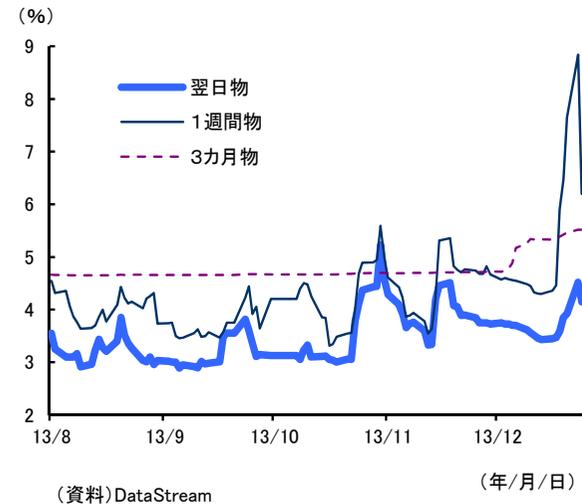
CPIと豚肉価格(前年比)



住宅の販売価格、販売床面積、着工床面積



SHIBOR



人民元レートの推移

