



信金中央金庫  
SHINKIN CENTRAL BANK

地域・中小企業研究所  
ニュース&トピックス  
(2016. 7. 28)

〒103-0028 東京都中央区八重洲1-3-7 TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048  
URL <http://www.scbrj.jp> e-mail : s1000790@FaceToFace.ne.jp

最近の中国経済情勢

黒岩 達也

ポイント

- 16年1～6月の実質GDP成長率は、最終消費が下支え役となって、前年比6.7%増となった。
- 消費が堅調な背景には、自動車販売の好調、ネット通販の高い伸びなどがある。
- 一方、投資、輸出には回復の兆しが見えず、中国経済は依然として下振れリスクが高い。

1. 実質GDP成長率は前期から横ばい

中国の国家統計局によれば、16年1～6月の実質GDP成長率は前年比6.7%増となり、15年の同6.9%増からやや低下した。四半期ベースで見ると、4～6月は同6.7%増と、1～3月から横ばいとなり、ようやく減速傾向に歯止めがかかったかたちとなった。

1～6月の需要項目別寄与度をみると、実質成長率6.7%のうち、最終消費が4.9%、総資本形成が2.5%、輸出等が▲0.7%となり、消費が景気のリード役となっている(図表1)。

2. 自動車、ネット通販が個人消費のけん引役

月次指標をみても、消費の堅調、投資と輸出の伸び悩みが顕著となってきている。

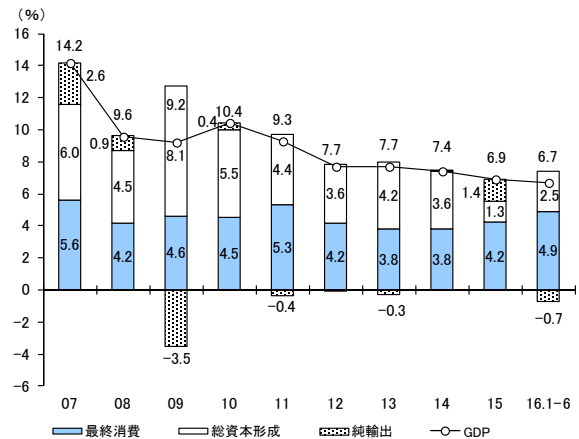
1～6月の社会消費品小売総額は前年比10.3%増と、2ケタの伸びを維持した。消費の2大柱となっているのは自動車とインターネットを通じた通信販売(ネット通販)である。

15年の自動車販売台数は2,459.8万台、前年比4.7%増と伸び悩んだが、今年1～6月には1,283.0万台、同8.1%増と復調した。特に、6月は207.1万台、同14.6%増と好調だった。

この背景には、15年10月、政府が排気量1,600cc以下の小型エンジン搭載車に対する車両購入税の税率を10%から5%へ引き下げたことがある。

自動車以上に、個人消費を刺激しているのはネット通販である。1～6月のネット通販の売上高は2兆2,367億元、前年比28.2%増加した(図表2)。社会消費品小売総額に占める割合は11.6%に達した。最近では、中国でもスマー

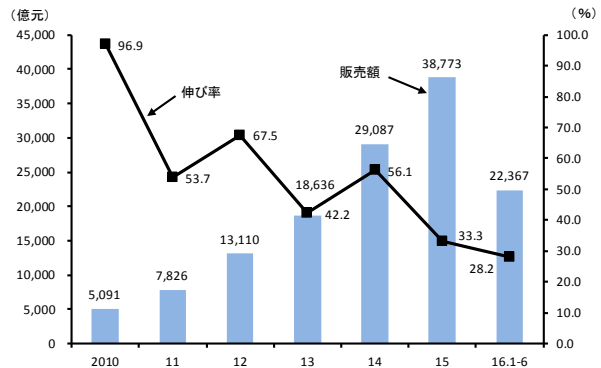
(図表1) 実質成長率と需要項目別寄与度



(備考) 中国国家統計局資料より作成

トフォン(スマホ)が急速に普及しており、パソコンを持っていなくても、スマホから気軽に商品を注文できるようになったことが、中国のネット通販市場の発展の追い風となっている。今後も、ネット通販が消費のリード役を果たしていくものと思われる。

(図表2) ネット通販売上高の推移



(備考) 中国互聯網絡信息中心『2015年中国網絡購物市場研究報告』16年6月などより作成

3. 投資は減速傾向。不動産投資も伸び悩み

消費が堅調を続ける一方で、投資の減速傾向が続いている。今年1～6月の固定資産投資は

前年比 9.0%増となり、15年の同 10.0%増から鈍化した。とりわけ、月次ベースでは、5月が同 7.5%増、6月が同 7.4%増と不調だった(図表 3)。

この背景には、今年に入って持ち直しの兆しをみせていた不動産開発投資が再び減速したことがある。住宅価格は 15 年に前年比で約 3 割下落し、値ごろ感がでていたところに、政府が住宅ローンの融資条件の緩和を実施し、年初から住宅販売が盛り上がった。1～4月の住宅販売面積は 36.5%増加したが、その後は物件の値上がり(6月は前年比 5.7%上昇)で、購買意欲が減退し、再び不動産の供給過剰が目立ち始め、住宅建設がペースダウンしている。

こうした状況下、政府は積極財政政策で、投資を支えている。実際、1～6月の政府によるインフラ投資は前年比 20.9%増と、固定資産投資の 19.0%を占めた。

5月 11 日、政府は高速鉄道、地下鉄など 3 年間で 303 件、総額 4 兆 7,000 億元の交通インフラ整備計画を発表、投資の一段の減速に歯止めをかけようとしている。

#### 4. 長引く輸出の低迷

外需をみると、1～6月の通関輸出は前年比 7.8%減少し、15年の同 2.9%減からさらに下げ足を速めた。特に、ウエイトの大きい先進国向けが低迷しており、1～6月は日本向けが前年比 6.1%減、米国向けが同 10.0%減、EU向けが同 4.4%減となった(図表 4)。

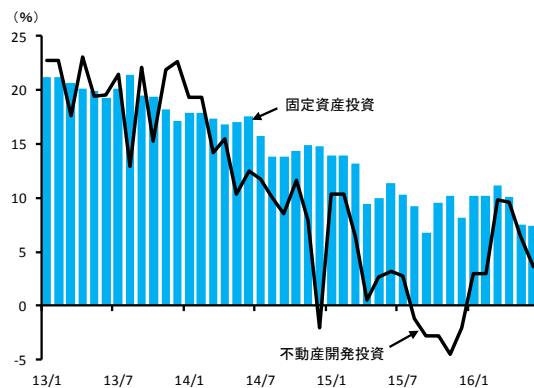
ちなみに、OECD 景気先行指数と人民元の実効為替レートを用いて、中国の通関輸出を推計すると、少なくとも今後 3 か月程度は、輸出の低迷が続く可能性があることを示唆している(図表 5)。

最近の元安は輸出にとっては好材料だが、日米欧を中心とする世界経済が緩やかな成長にとどまっているなか、輸出の本格回復は難しい、とみられる。

#### 5. 当面、経済は低空飛行が続く

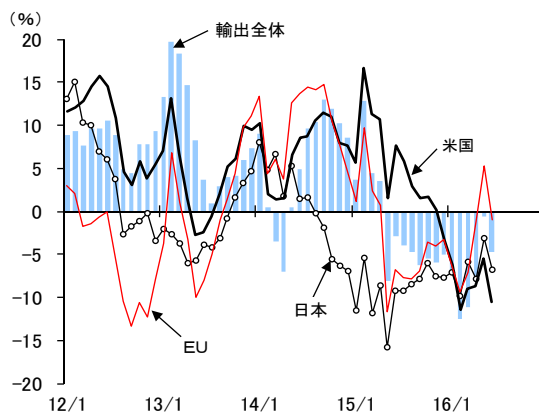
1～6月の実質可処分所得は 6.5%増と実質 GDP 成長率を下回っており、消費堅調の持続

(図表 3) 固定資産投資の推移



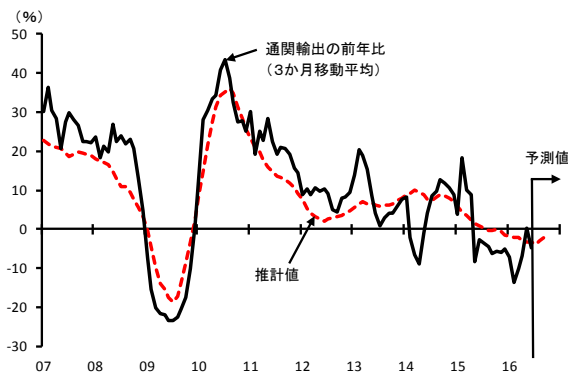
(備考) 中国国家统计局資料より作成

(図表 4) 日米欧向け輸出の動向



(備考) 1. すべて 3 か月移動平均  
2. 中国海関総署資料より作成

(図表 5) 中国の通関輸出の推計



(備考) 1. 推計式:  $CEX = 203.33 + 5.03 * OECDLEAD(-5) - 41.72 * EER(-5)$   
(6.36) (9.85)

(-5.99)  $R^2 = 0.416$

推計期間: 98年6月～16年5月

CEX=中国の通関輸出前年比(3か月移動平均)、  
OECDLEAD=OECD 景気先行指数前年比、EER=人民元実効為替レート

2. 中国海関総署、OECD 資料、BIS 資料より当研究所推計

性が問題である。投資は、企業の投資意欲が低く、公共投資への依存度が高いことが不安材料である。また、輸出は世界経済の行方次第である。中国経済は、当面、下振れリスクが強く、予断が許されない状況が続くであろう。以上