大和総研
Daiwa Institute of Research

～海外情報～

2012 年 3 月 12 日　全 4 頁

中国：景気は緩やかに減速

経済調査部
齋藤尚登

1 月～2 月の主要経済統計

［要約］

■ 中国の景気は緩やかに減速している。2012 年 1 月～2 月の固定資産投資、付加価値ベースの工業生産、社会消費品小売総額は、いずれも伸びが減速した。1 月～2 月の輸出は前年同期比 6.9%増。輸出先別には、EU 向けが前年同期比 1.1%減となったのに対して、日本向けは同 14.9%増、米国向けは同 12.0%増と 2 桁の伸びを維持した。

■ 1 月～2 月の不動産完工面積は前年同期比 45.2%増に達した一方で、不動産販売面積は同 14.0%減、不動産販売金額は同 20.9%減と 2 桁のマイナスに落ち込んでおり、需給悪化や今後の価格調整の深刻化の可能性を示唆する内容となった。大和総研では、不動産開発投資の急減速を確認してから、不動産政策が緩和に転ずるとみていたが、それを待たずに部分的な緩和が実施される可能性が高くなってきたと考えている。具体的には、居住目的の 1 軒目の住宅取得に対する優遇策の付与である。

景気は緩やかに減速

1月～2月の固定資産投資は21.5%増、実質工業生産は11.4%増、実質小売は10.8%増

中国の景気は緩やかに減速している。2012 年 1 月～2 月の固定資産投資は前年同期比 21.5%増（昨年年間は前年比 23.8%増）、付加価値ベースの工業生産（実質）は同 11.4%増（昨年 12 月は前年同月比 12.8%増）、社会消費品小売総額（実質）は同 10.8%増（昨年 12 月は前年同月比%14.0 増）と、いずれも伸びが減速した。1 月～2 月の輸出は前年同期比 6.9%増、輸入は同 7.7%増と伸びが低下、貿易収支は 42 億米ドルの赤字となっている。輸出先別には、EU 向けが前年同期比 1.1%減となったのに対して、日本向けは同 14.9%増、米国向けは同 12.0%増と 2 桁の伸びを維持した。

不動産開発投資は堅調持続も…

こうしたなかで、不動産開発投資は前年同期比 27.8%増と、昨年年間の前年比 27.9%増からほぼ変わらずであった。完工面積は同 45.2%増に達した一方で、不動産販売面積は同 14.0%減、不動産販売金額は同 20.9%減と 2 桁のマイナスに落ち込んでおり、需給悪化や今後の価格調整の深刻化の可能性を示唆する内容となった。大和総研では、不動産開発投資の急減速を確認してから、不動産政策が緩和に転ずるとみていたが、それを待たずに部分的な緩和が実施される可能性が高くなってきたと考えている。

今後、不動産政策は部分的に緩和か？

具体的には、これまでの不動産政策は、保障性住宅の建設促進と投資・投機目的の不動産需要の徹底的な抑制が二本柱であり、その中間に位置する居住目的の 90 ㎡以下の一般住宅がなおざりにされてきた。銀行は、居住目的の 1 軒目の住宅

大和証券グループ　株式会社大和総研 丸の内オフィス　〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目９番１号 グラントウキョウノースタワー
このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研の親会社である㈱大和総研ホールディングスと大和証券キャピタル・マーケッツ㈱及び大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

取得に対する住宅ローン金利を貸出基準金利よりも高く設定、本来なら購入を推奨すべき実需さえも抑制してしまう格好となっていたのである。年明け以降は、貸出基準金利での貸出が増えていると報道されているが、次の一手としては、優遇金利での貸出が、今後の政策として打ち出される可能性が高まるとみている。

1月～2月の消費者物価上昇率は3.9%と政府抑制目標4.0%を下回る

1月～2月の消費者物価上昇率は、前年同期比3.9%と政府の抑制目標4.0%を僅かながら下回った。1月は前年同月比4.5%、2月は同3.2%であり、2月には、2010年1月以来25ヵ月ぶりに実質預金金利（1年物定期預金金利3.5%－消費者物価上昇率 3.2%）がプラスになったと喧伝されている。しかし、1 月の物価が高く、2月が低くなったのは、食品価格が上昇する旧正月の時期のズレによるところが大きく、食品価格は1月の同10.5%上昇から2月には同6.2%に抑制されている。当局が物価問題に愁眉を開くには、まだ時間がかかろう。

貸出の平準化が進む

2月のM2増加率は13.0%と1月の12.4%から伸びが高まったが、政府目標である14.0%は下回っている。貸出増加額は、1 月は7,381億元と前年同月より2,882億元少なかった一方、2 月は7,107億元と前年同月より1,730億元多かった。1月の貸出急増と、年後半特に10月～12月の貸出抑制を回避し、年間を通じた貸出の平準化を促進するとの観点からは、肯定的な評価が可能であろう。

以上

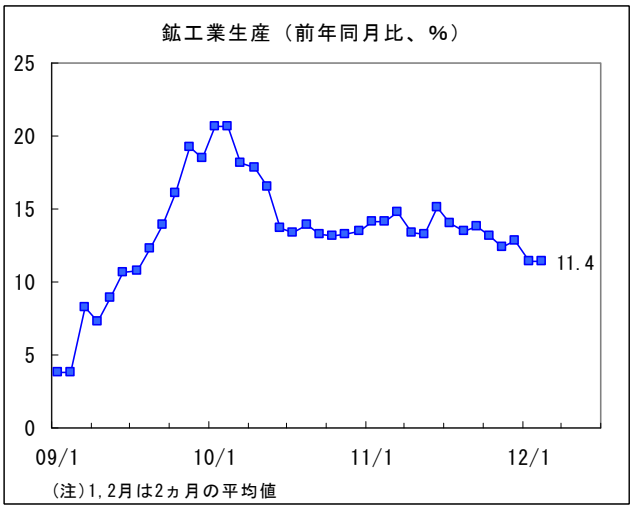
主要経済指標一覧

	2011年9月	10月	11月	12月	2012年1月	2月
実質GDP成長率（四半期、前年同期比、%）	9.1	–	–	8.9	–	–
鉱工業生産（前年同月比、%）	13.8	13.2	12.4	12.8	11.4	
固定資産投資（前年累計比、%）	24.9	24.9	24.5	23.8	21.5	
不動産開発投資（前年累計比、%）	32.0	31.1	29.9	27.9	27.8	
小売総額　名目（前年同月比、%）	17.7	17.2	17.3	18.1	14.7	
実質（前年同月比、%）	11.6	11.7	13.1	14.0	10.8	
消費者物価指数 全体（前年同月比、%）	6.1	5.5	4.2	4.1	4.5	3.2
食品（前年同月比、%）	13.4	11.9	8.8	9.1	10.5	6.2
非食品（前年同月比、%）	2.9	2.7	2.2	1.9	1.8	1.7
工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）	6.5	5.0	2.7	1.7	0.7	0.0
工業生産者購入価格指数（前年同月比、%）	10.0	8.0	5.1	3.5	2.0	1.0
新規融資額（億元）	4,700	5,868	5,622	6,405	7,381	7,107
M2伸び率（%）	13.0	12.9	12.7	13.6	12.4	13.0
輸出（前年同月比、%）	17.0	15.8	13.8	13.4	-0.5	18.4
輸入（前年同月比、%）	21.1	29.1	22.6	11.8	-15.3	39.6
貿易収支（億米ドル）	145.1	170.3	145.3	165.2	272.8	-314.8
新築不動産価格指数　北京（前年同月比、%）	1.8	1.7	1.3	1.0	0.1	
上海（前年同月比、%）	3.1	2.9	2.4	1.8	0.7	
商用不動産　着工面積（前年累計比、%）	23.7	21.7	20.5	16.2	5.1	
完工面積（前年累計比、%）	17.8	18.5	22.3	13.3	45.2	
不動産販売　面積（前年累計比、%）	12.9	10.0	8.5	4.9	-14.0	
金額（前年累計比、%）	23.2	18.5	16.0	12.1	-20.9	

（出所）国家統計局、中国人民銀行、通関統計より大和総研作成

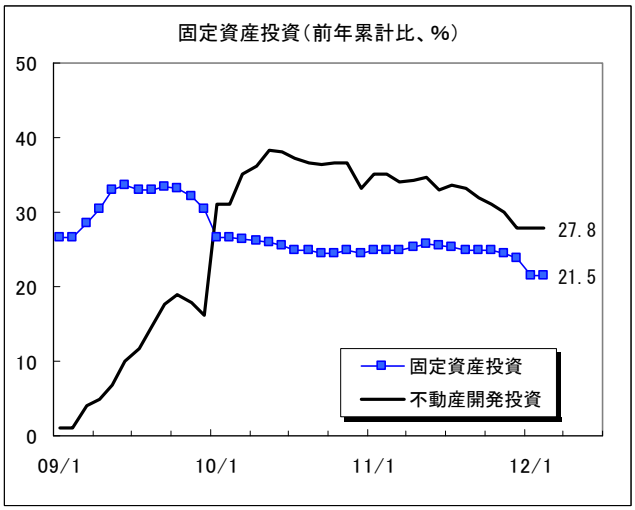
主要経済指標一覧（続き）

鉱工業生産（前年同月比、%）

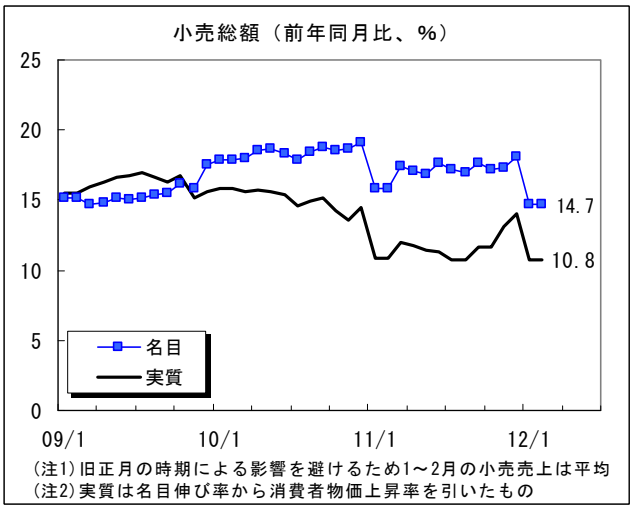


（注）1,2月は2ヵ月の平均値

固定資産投資（前年累計比、%）

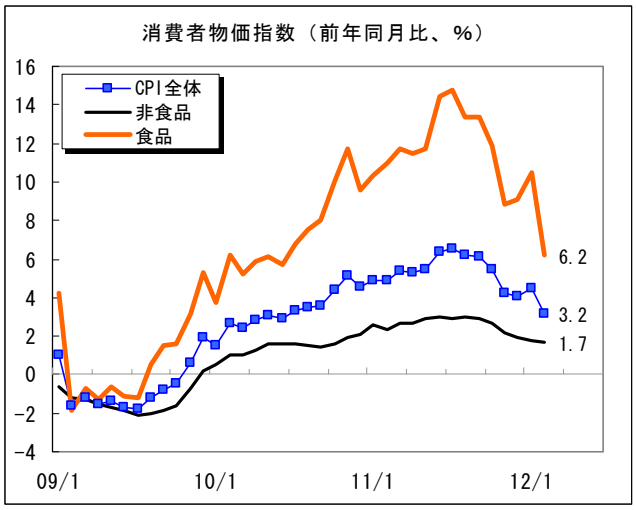


小売総額（前年同月比、%）

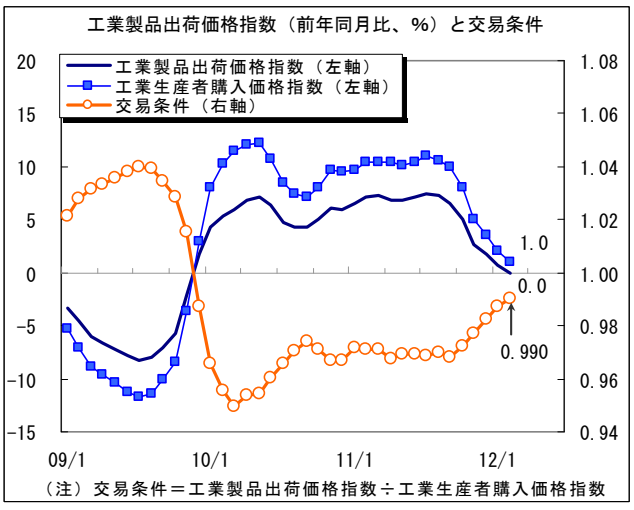


（注1）旧正月の時期による影響を避けるため1～2月の小売売上は平均
（注2）実質は名目伸び率から消費者物価上昇率を引いたもの

消費者物価指数（前年同月比、%）

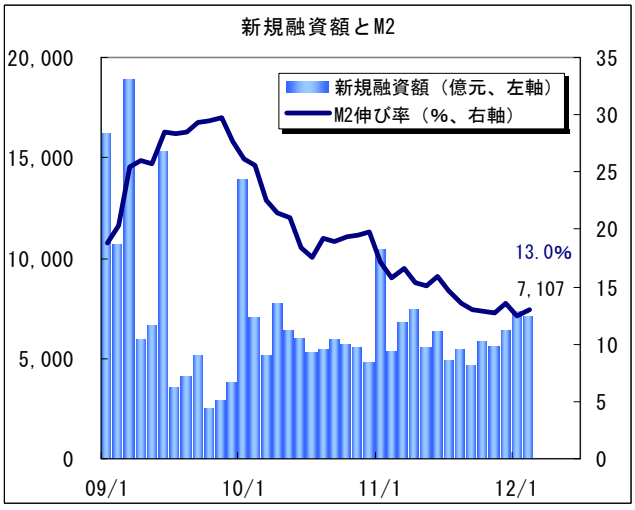


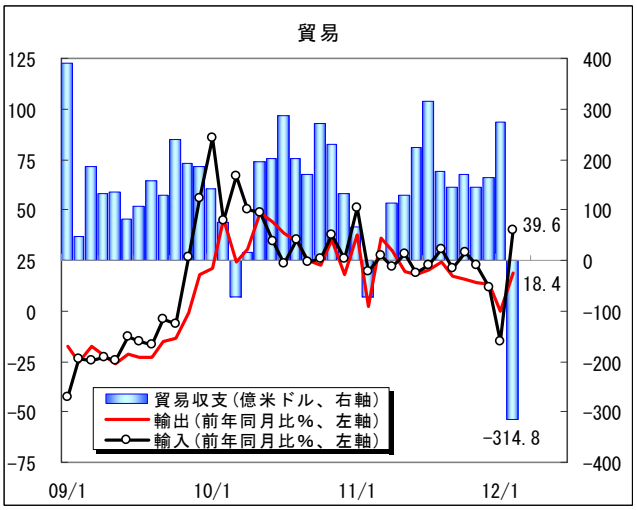
工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）と交易条件

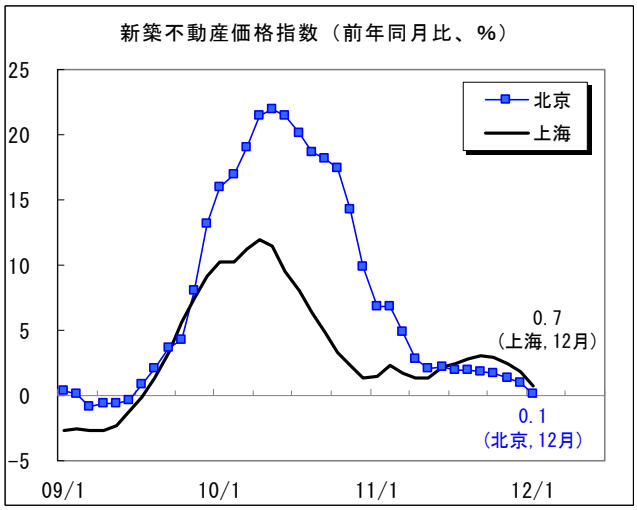


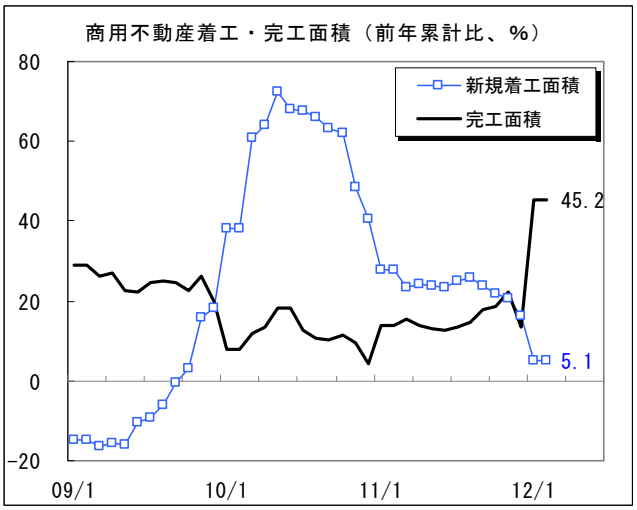
（注）交易条件＝工業製品出荷価格指数÷工業生産者購入価格指数

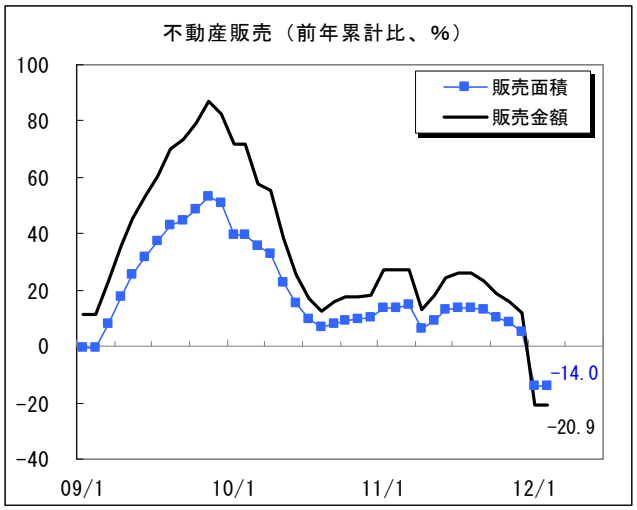
新規融資額とM2











（出所）国家統計局、中国人民銀行、通関統計より大和総研作成