

2012 年 12 月 10 日 全 3 頁

中国：広がる回復、明確になる課題

2012 年 11 月の主要経済統計

経済調査部海外経済調査課

エコノミスト

後藤 あす美

[要約]

- 12 月 9 日に発表された中国の 11 月の主要統計は、しっかりとした回復を示しており、特に重工業や不動産開発にもポジティブな材料が見受けられたことは安堵感が広がる内容だっただろう。投資などでは、伸びが落ち着く項目もあったが、投資バブルを警戒する中国政府としては“質”を重視する故に、さほど気に掛ける部分ではないと考えられる。よって、利下げなどによる金融緩和の可能性は足元では低下している。
- その一方で、課題が明確になっている。小型企業の先行き不透明さを解消するには時間がかかりそうだ。そもそも、旧正月の時期を過ぎると、雇用需給環境が悪化する傾向にあるが、足元の水準を考えると、外部環境が大きく好転しない場合は、年明け以降も、沿岸部の小規模の輸出産業には厳しい季節が続くだろう。
- 中国政府は、戦略的七大産業や中小企業の支援、外部需要の取り込みのために、習近平・総書記と縁の深い ECFA（兩岸経済協力枠組み協定）や李克強・次期首相が核となっていた CEPA（香港・中国本土の経済貿易緊密化協定）の深化を推進するのではないだろうか。

広がる景気回復

11 月 27 日に発表された中国の一定規模以上の企業の純利益は、1-9 月期の前年同期比▲1.8%から 1-10 月期は同+0.5%と改善しており、既にミクロ面での復調も想定されていたが、12 月 9 日に発表された 11 月の中国主要経済統計では、期待通り、景気回復の広がりを確認できた。11 月の小売総額は前年同月比+14.9%と、前月より拡大。宝石や化粧品・家電・自動車など嗜好品への支出が増加した模様。12 月は中国でも、ボーナス支給（現物支給の場合もあるが）のシーズンとなるため、消費市場の活気は維持されるのではないだろうか。

さらに、11 月の鉱工業生産指数も前年同月比+10.1%と、3 月以来の 2 桁増まで持ち直した。非鉄金属、電力や化学などが牽引役。過剰生産設備の淘汰などが課題に挙げられてきているため、今後も過剰生産にならないように慎重さが求められるが、急回復しつつある輸出向け新規

受注などが大きく悪化しない限り、底堅い推移が想定される。

固定資産投資では、“国有企業主導”“鉄道関連”という 2 大柱の投資拡大傾向が続いている。農村家計を除いた全国固定資産投資の内訳である鉄道運送業の投資は、12 年 1－11 月期に前年同期比でプラスに転じた（1－10 月期：▲1.4%→+0.9%）。また、中国政府が掲げる第 3 次産業の発展の後押しもあって、他産業が伸びを低下させた中、第 3 次産業は 1－10 月期よりも投資が伸びているのも事実である。12 月 1 日から天津・浙江・湖北・寧波で拡大された営業税から増値税への切り替えは、13 年 3 月には全国で適用されとの観測も出ており、さらなる恩恵が期待されるなど、今後も第 3 次産業の収益構造の改善を促すための政策が打たれよう。なお、前述のように、第 2 次産業などで伸びの落ち着きが見受けられたが、投資バブルを警戒する中国政府としては、“質”を重視しており、さほど気に掛ける点でもなからう。

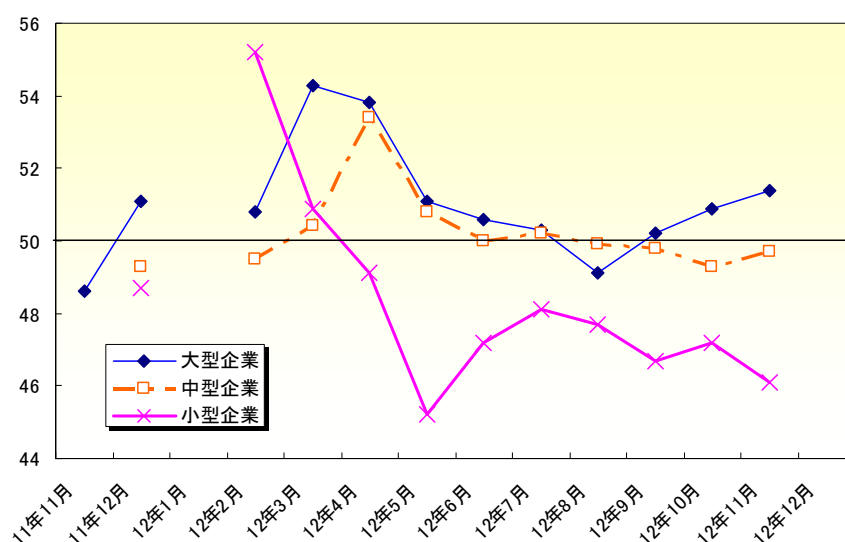
不動産開発投資も、1－11 月期で前年同期比+16.7%と底入れを思わせる推移だった。内陸部の動きが活発で、“積極的”な新規着工とはいかないまでも、資金繰りが安定し、住宅建設が竣工に迫り着けた物件が増した。

11 月の消費者物価指数は、生鮮食品の価格高騰の一方で、豚肉価格の大きな下落によってある程度相殺され、前年同月比+2.0%に留まった。回復基調の景気と、適度な水準の物価から、利下げなどの一段の金融緩和策を実施する可能性は低下したとみている。

明確になる課題

とはいうものの、やはり小型企業にとっては、難しい状況が続いているようだ。具体的には、PMI 製造業景況感指数の企業規模別を確認すると、小型企業の業況は“底打ち”を確信できない推移をしている。

中国の企業規模別 PMI 製造業景況感指数



（注）11 年 11 月、12 年 1 月は統計の未発表部分あり

（出所）中国国家统计局より大和総研作成

製造業全体の雇用指数は6月から半年間も縮小を示す50割れと低迷しており(11月:48.7)、小型企業ではなおさら、雇用事情は複雑だろう。小型企業は大手を上回る賃上げをしなければ、有能な(技能の高い)社員を確保できず、事業のイノベーションにも繋がらない。しかし、収益的には難しい。例年、PMI製造業の雇用指数は旧正月前後に低水準を記録することを勘案すると、年明けの雇用情勢は一層厳しさが増すとも考えられる。

加えて、12月10日に発表された中国の11月の貿易統計では、輸出動向が安定していないことが示唆された。11月の輸出は前年同月比+2.9%に留まり、9月の同+9.9%、10月の同+11.6%と比較すると力強さに欠ける。欧米との貿易が落ち込み、単月で見ると、プラスチック製品やカラーテレビ、家具・照明・玩具などの輸出が前月よりも減少したことが要因。中国海関総署は、民間企業の1-11月期の輸出入が前年同期比+18.1%を記録している点を強調しているが、好調なのは大手ハイテク産業の輸出であり、その他中小企業が中心の低付加価値・労働集約的産業の輸出は伸び悩んでいる。外資のASEAN諸国への分散投資や生産ラインの国内回帰が話題に上がる中、簡単には厳しい状況から脱却できないだろう。

再び注目される CEPA や ECFA

10月の社会融資規模の統計より、社債による資金調達が発達していることが判明したが、企業の資金調達環境を改善する努力はまだ続いている。RQFII(人民元適格海外機関投資家)の投資額上限を700億元から2,000億元に引き上げる協議が進められているが、加えて、12月10日からは香港・上海・深圳上場の企業をミックスした新指数が公表される。これは、ゆくゆくはETFなどの設定による本土企業への投資の呼び水にしたい思惑もあるようだ。

2013年の経済成長率目標が2012年同様に7.5%に設定されるのであれば、所得格差是正・雇用の安定的創出の手段として、戦略的七大産業の発展や中小企業の支援、外部需要の取り込みを加速させる必要があろう。李克強・次期首相が核となっていたCEPA(香港・中国本土の経済貿易緊密化協定)や、習近平・総書記が長年力を注いだ福建省の対岸に位置する台湾とのECFA(兩岸経済協力枠組み協定)の深化が、これから半年位の注目材料となろう。