

2019年9月6日 全7頁

中国：消費ブーム終焉の構造的な要因

普及余地が残る自動車販売が不振なのは何故か？

経済調査部
主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

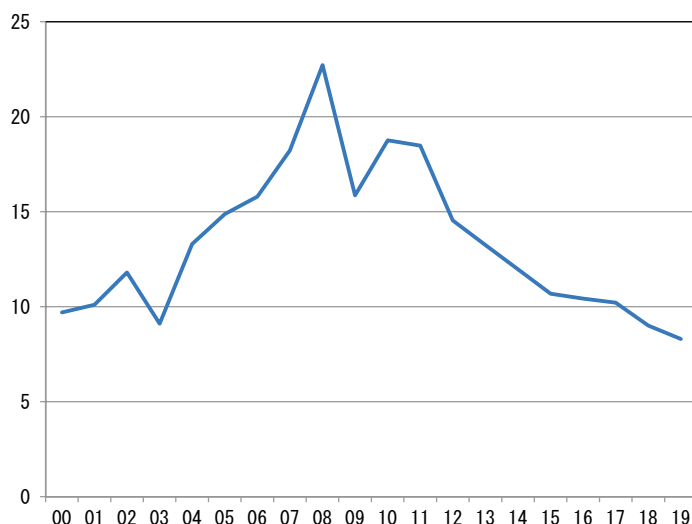
- 消費減速の長期化にはいくつかの要因がある。具体的には、①中国経済の高速成長が2010年前後に終焉を迎え、所得の伸び率も低下傾向が続いたこと、②2009年2月～2013年1月に実施された「家電下乡」などを契機に農村での家電普及が加速した結果、都市・農村ともに主要な家電の新規需要が一巡したこと、③不動産価格の高騰により、住宅ローン負担や家賃負担が増大し、消費余力が低下したこと、などである。
- 昨年来の自動車販売の不振は、①2017年末の車両購入税減税の終了による反動減、②株価の大幅下落によるマイナスの資産効果、③米中摩擦の深刻化による景気や所得の先行きに関する不透明感の増幅、さらには、④デレバレッジ（負債率の引き下げ）の強化による中小・零細企業の資金繰りの悪化や、P2P金融プラットフォーム（ネット上で資金の貸し手と借り手を結び付ける金融プラットフォーム）の経営破綻、などが影響している。
- 今後について、自動車と家電の販売促進策（補助金政策）が全国的に始まる可能性があり、注目される。消費刺激策は開始後3年間が予定されている。ただし、需要を先食いすれば、当然のことながらその先には反動減が待っている。消費の下支え効果は期間限定となろう。

消費ブームは終焉

中国のモノの消費の伸び率は2008年がピークであった。2000年以降の小売上の伸び率を見ると、2003年の前年比9.1%増（以下、変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）をボトムに5年連続で加速し、2008年には22.7%増を記録した。2008年9月15日のリーマン・ショックを契機とした金融危機で世界経済が失速する中、中国政府は実質GDP成長率を8%以上に保つ「保八」を合言葉に同年11月には4兆元（当時の換算レートで57兆円）もの景気刺激策を発動した。未曾有の金融緩和とそれにサポートされた固定資産投資の急増が注目されたが、2009年以降は「家電下乡」¹や、「以旧换新」²、「省エネ製品惠民キャンペーン」³など、様々な消費刺激策が導入された。2009年の小売上は15.9%増に減速したが、2010年、2011年は18%台の伸び率を回復した。しかし、2011年以降は8年にわたり伸び率が鈍化し、2019年1月～7月は8.3%増に減速している。

消費減速の長期化にはいくつかの要因がある。具体的には、①中国経済の高速成長が2010年前後に終焉を迎え、所得の伸び率も低下傾向が続いたこと、②2009年2月～2013年1月に実施された「家電下乡」などを契機に農村での家電普及が加速した結果、都市・農村ともに主要な家電の新規需要が一巡したこと、③不動産価格の高騰により、住宅ローン負担や家賃負担が増大し、消費余力が低下したこと、などである。

減速する小売上（前年比、単位：％）



（注）2019年は1月～7月の前年同期比
（出所）中国国家统计局より大和総研作成

¹ 「家電下乡」は2009年2月～2013年1月に実施された、補助金支給による家電の農村普及促進策。

² 「以旧换新」は2009年6月～2011年12月に実施された、補助金支給による都市における老朽化家電・自動車の買い換え促進策。

³ 「省エネ製品惠民キャンペーン」は2009年6月～2011年5月（エアコン）、2009年6月～2012年12月（自動車）に実施された、補助金支給による都市・農村における省エネ製品販売促進策。

上記②について、都市・農村 100 世帯当たりの耐久消費財の保有状況を見ると、携帯電話、冷蔵庫、洗濯機は、農村が都市にキャッチアップする形で格差が急速に縮小したことが分かる。テレビを加えた主力家電については、今後は買い替え需要しか期待できなくなっている。一方、今後の普及余地が大きいのは、農村のエアコンや都市・農村の自家用車などに限られつつある。なお、パソコンは普及余地が大きく残されているように見えるが、2018 年に保有台数が減少するなど、スマートフォンによって需要が代替されている可能性が高い。

2009 年から 2013 年に実施された消費刺激策

品目	政策	都市/農村	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	補助上限
冷蔵庫	家電下郷 以旧换新	農村	2月	→	→	→	1月	325元
		都市	6月	→	12月			300元
洗濯機	家電下郷 以旧换新	農村	2月	→	→	→	1月	260元
		都市	6月	→	12月			250元
携帯電話	家電下郷	農村	2月	→	→	→	1月	130元
テレビ	家電下郷 以旧换新	農村	2月	→	→	→	1月	455元
		都市	6月	→	12月			400元
パソコン	家電下郷 以旧换新	農村	2月	→	→	→	1月	455元
		都市	6月	→	12月			400元
エアコン	家電下郷 以旧换新 省エネ製品	農村	2月	→	→	→	1月	325元～520元
		都市	6月	→	12月			
		都市・農村	6月	→	5月			150元～250元
湯沸かし器	家電下郷	農村	2月	→	→	→	1月	195元～520元
電子レンジ	家電下郷	農村	2月	→	→	→	1月	130元
電磁調理器	家電下郷	農村	2月	→	→	→	1月	78元
トラック	商用車下郷 以旧换新	農村	3月	12月				5,000元
		都市	6月	12月				6,000元～18,000元
バス ハイブリッド 電気自動車 燃料電池自動車	以旧换新 省エネ製品 省エネ製品 省エネ製品	都市	6月	12月				5,000元～18,000元
		都市・農村	6月	→	→	12月		5万元～42万元
		都市・農村	6月	→	→	12月		50万元
		都市・農村	6月	→	→	12月		60万元
乗用車 ハイブリッド 電気自動車 ガソリン	以旧换新 省エネ製品 省エネ製品 省エネ製品	都市	6月	12月				6,000元～18,000元
		都市・農村	6月	→	→	12月		5万元
		都市・農村	6月	→	→	12月		6万元
		都市・農村	6月	→	→	12月		3,000元
オートバイ	商用車下郷	農村	2月	→	→	→	1月	650元

(注) 「家電下郷」「商用車下郷」は補助金支給による家電・商用車の農村普及促進策、「以旧换新」は補助金支給による都市における老朽化家電・自動車の買い換え促進策、「省エネ製品」は「省エネ製品惠民キャンペーン」の略であり、補助金支給による都市・農村における省エネ製品販売促進策(出所) 財政部、商務部、工業・情報化部、国家発展改革委員会の通知などより大和総研作成

都市・農村 100 世帯当たり耐久消費財保有台数 (単位: 台、各年末時点)

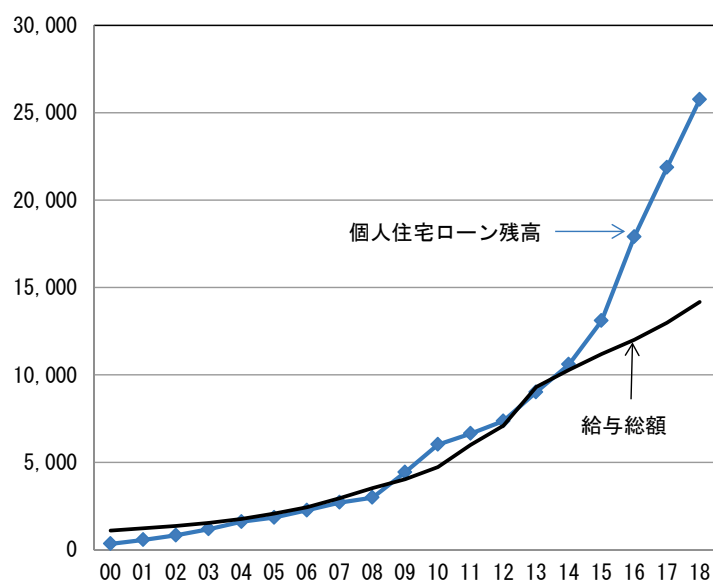
	2008年		2009年		2010年		2011年		2012年		2013年		2014年		2015年		2016年		2017年		2018年	
	都市	農村	都市	農村	都市	農村	都市	農村	都市	農村	都市	農村	都市	農村	都市	農村	都市	農村	都市	農村	都市	農村
パソコン	59.3	5.4	65.7	7.5	71.2	10.4	81.9	18.0	87.0	21.4	71.5	20.0	76.2	23.5	78.5	25.7	80.0	27.9	80.8	29.2	73.1	26.9
エアコン	100.3	9.8	106.8	12.2	112.1	16.0	122.0	22.6	126.8	25.4	102.2	29.8	107.4	34.2	114.6	38.8	123.7	47.6	128.6	52.6	142.2	65.2
自家用車	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	22.3	9.9	25.7	11.0	30.0	13.3	35.5	17.4	37.5	19.3	41.0	22.3
洗濯機	94.7	49.1	96.0	53.1	96.9	57.3	97.1	62.6	98.0	67.2	88.4	71.2	90.7	74.8	92.3	78.8	94.2	84.0	95.7	86.3	97.7	88.5
冷蔵庫	93.6	30.2	95.4	37.1	96.6	45.2	97.2	61.5	98.5	67.3	89.2	72.9	91.7	77.6	94.0	82.6	96.4	89.5	98.0	91.7	100.9	95.9
カラーテレビ	132.9	99.2	135.7	108.9	137.4	111.8	135.2	115.5	136.1	116.9	118.6	112.9	122.0	115.6	122.3	116.9	122.3	118.8	123.8	120.0	121.3	116.6
携帯電話	172.0	96.1	181.0	115.2	188.9	136.5	205.3	179.7	212.6	197.8	206.1	199.5	216.6	215.0	223.8	226.1	231.4	240.7	235.4	246.1	243.1	257.0

(注) 2018年時点で都市と農村の普及格差の大きい順に並べている

(出所) 中国統計年鑑、CEICより大和総研作成

上記①と③に関連して、給与総額と個人住宅ローン残高の推移を見ると、2015年以降は前者の伸びが抑制される一方で、住宅ローン残高は急増しており、ローン負担が家計に重くのしかかっている可能性が高い。住宅価格の高騰により家賃負担も増大していよう。

急増する住宅ローン残高（単位：億元）



（出所）中国国家统计局より大和総研作成

普及余地が残る自動車販売不振の背景は？

既述した通りに、中国で今後も新規需要が期待できるのは農村のエアコンと都市・農村の自家用車である。中でも、2018年末時点の自家用車の100世帯当たりの保有台数は都市で41.0台、農村で22.3台にとどまっている。日本の保有台数は「1億総中流」といわれる中、100世帯当たり100台を超えたあたりで飽和したが、中国の場合は所得格差が大きく、ライドシェアが定着していることを考えると、そこまでの普及は見込みがたい。それでもナンバープレートの発行規制が実施されている大都市の抽選倍率の高さ（あるいは入札価格の高さ）からは都市部の普及余地が残っていること、さらには都市・農村の保有格差からは農村のキャッチアップが期待できることが示されている。

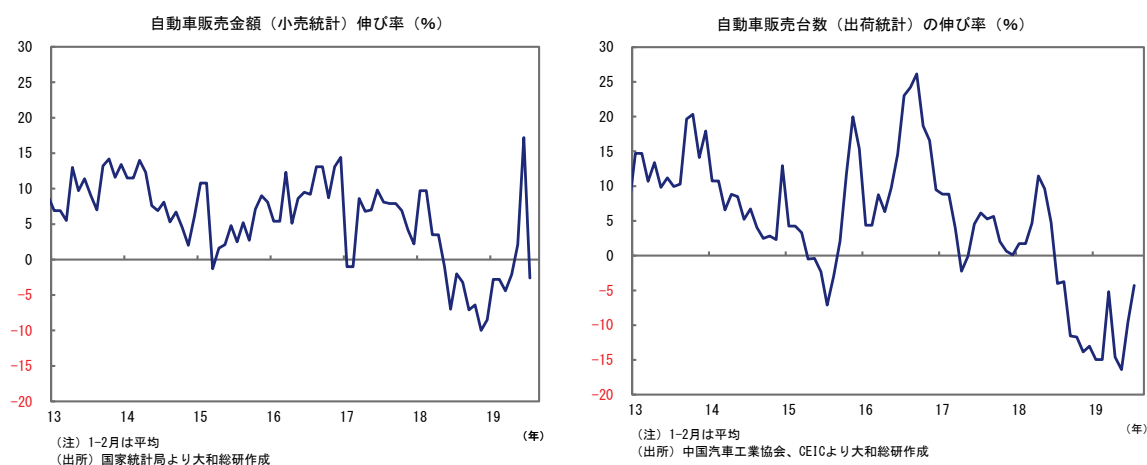
にもかかわらず、中国の自動車販売台数（出荷統計）は2018年7月～直近2019年7月にかけて前年割れとなり、自動車販売金額（販売統計）は、2018年5月～2019年4月に前年割れとなった（2019年5月以降の動きについては後述）。

中国政府は2018年5月22日、自動車の輸入関税を7月1日より従来の平均21.5%（3%～25%）から同13.8%（3%～15%）に引き下げ、自動車部品の関税を従来の平均10.2%（6%～25%）から6%に引き下げることを発表した。外資系自動車メーカーを中心にコア部品を輸入

しているところが多い。このため、輸入車に限らず、現地生産車でも価格引き下げへの期待は大きく、国家統計局は消費者による自動車購入の先延ばしが、販売不振の主因としていた。しかし、7月以降も自動車販売の前年割れが続いたことから、こうした分析は的外れであったことが分かる。

昨年5月以降の自動車販売の不振は、(1) 車両購入税減税（通常税率は価格の10%。2015年10月～2016年末は5%に半減、2017年は7.5%の軽減税率）の終了による反動減、(2) 株価の大幅下落によるマイナスの資産効果、(3) 米中摩擦の深刻化による景気や所得の先行きに関する不透明感の増幅、さらには、(4) デレバレッジ（負債率の引き下げ）の強化による中小・零細企業の資金繰りの悪化や、P2P金融プラットフォーム（ネット上で資金の貸し手と借り手を結び付ける金融プラットフォーム。以下、P2P）の経営破綻など、が影響していよう。

自動車販売金額（小売統計）、自動車販売台数（出荷統計）の伸び率（単位：％）



上記(4)は説明の必要があるだろう。デレバレッジに関連して、社会資金調達金額のネットの増減額の動きを見ると、2018年には委託貸出や信託貸出が大幅な純減（資金回収超過）となり、委託貸出については、これが2019年に入っても続いている。委託貸出は、企業が銀行を仲介役に他の企業に貸出を行い、信託貸出は、信託会社の信託商品を銀行が投資家に販売して資金を募集し、これを原資に企業やプロジェクトに資金を融通する。委託貸出と信託貸出の主な貸出先は、銀行が自らのリスクでは与信できない、あるいは、行いたくない分野や企業が中心であり、当局の監督管理を迂回する「迂回融資」とも称される。これこそが民間企業、中小企業の命綱であったが、デレバレッジの煽りを受けた中小企業は資金調達難に陥り、資金繰りの悪化から企業倒産やデフォルトが相次ぐことになった。

P2Pは、ネット上で企業や個人から高利で資金を集め、中小・零細企業や個人に融資をするもので、2011年以降、金融イノベーションのひとつとして勃興した。2015年11月末にはプラッ

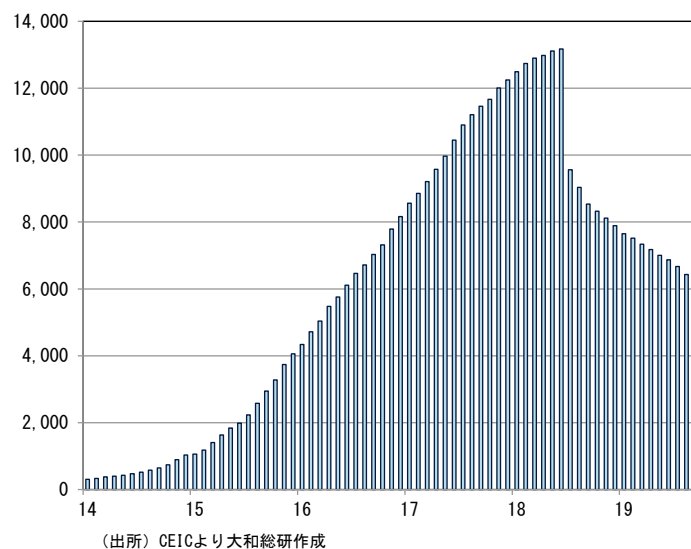
トフォームは3,609を数え、2018年5月末、6月末の融資残高は1.3兆元に達していた。しかし、新規分野のため規制はほとんどなく、詐欺まがいや健全性に著しく欠けるプラットフォームが急増し、2017年末には金融当局がリスクの高さを警告し、規制を強化する旨を通達していた。

規制強化の一環で2018年6月末を期限（後に延長）に、P2Pの商慣行基準を達成することが求められたが、多くのプラットフォームは廃業を選択したという。このため、資金の出し手は、P2Pから資金を引き揚げようとし、流動性が枯渇したP2Pが経営危機・倒産に追い込まれるなど、業界全体が甚大な影響を受けた。2019年8月末時点でプラットフォームは708に、融資残高は6,429億元に激減した。出し手の多くの資金回収は困難になっているという。

ちなみに、P2Pの融資残高のピークから直近2019年8月末までの減少額6,742億元は2018年の小売売上38.1兆元の1.8%に相当する。中国政府は2018年10月1日より個人所得税の基礎控除額を3,500元（約5.7万円）から5,000元（約8.2万円）に引き上げ、1年間で3,200億元の減税が行われるとしたが、これは小売売上の0.8%に相当するにとどまる。

中小・零細、民間企業の資金繰り・経営悪化、さらにP2Pの機能不全によって、自動車をはじめとする高額な耐久消費財の購買意欲が削がれた可能性は高い。

P2Pの融資残高の推移（単位：億元）



2019年6月の自動車販売金額の急増が示唆するもの

こうした中、2019年6月の自動車販売金額は17.2%増（5月は2.1%増と13ヵ月ぶりにプラス転換）を記録した。この背景には、環境規制、具体的には自動車の排ガス規制強化がある。自動車の排ガス規制は、国5と呼ばれる基準が適用されているが、2020年7月1日以降は国6a（一酸化炭素排出量は国5比30%削減）、2023年7月1日以降は国6b（一酸化炭素排出量は国5比

50%削減)が適用される予定である。ただし、北京市、上海市、天津市、重慶市、広東省、山東省など半分近くの都市・省では、前倒しで2019年7月1日より国6aもしくは国6bの実施を開始した。こうした地域では、従来基準の車両の販売や登記ができなくなるため(通行は可)、国5基準の車両の「在庫一掃セール」が行われたのである。当然、7月にはこうした特殊要因が剥落し、自動車販売金額は2.6%減となった。

今後について、自動車と家電の販売促進策(補助金政策)が全国的に始まる可能性があり、注目される。値引きや補助金支給は、それが魅力的であれば、消費者の購買意欲をある程度刺激することは、6月の自動車販売急増からも明らかである。今回の補助金支給による消費刺激策は、2019年1月下旬に基本方針が発表され、実施細則の発表待ちとなっている。自動車では、①老朽化した自動車の廃棄・買い替え、②農村のオート三輪車を廃棄し、3.5トン以下のトラックもしくは排気量1.6L以下の自動車に買い替える場合に補助金が支給される。家電では老朽化した家電を省エネ家電・スマート家電に買い替えたり、新規購入することで補助金が支給される。対象は冷蔵庫、洗濯機、エアコン、テレビ、レンジフード、給湯器、コンロ、パソコンが想定されている。

特に、自動車については、厳格化された排ガス基準に適応した自動車を補助金支給の対象とすれば、環境対策強化という名目も立てやすい。自動車は裾野産業が広く、景気サポートには打ってつけである。

消費刺激策は開始後3年間が予定されている。ただし、需要を先食いすれば、当然のことながらその先には反動減が待っている。消費の下支え効果は期間限定となろう。