

マクロ経済動向分析10・11月

資源高、不動産信用収縮で
減速する中国経済

慶應義塾大学
駒形哲哉研究会

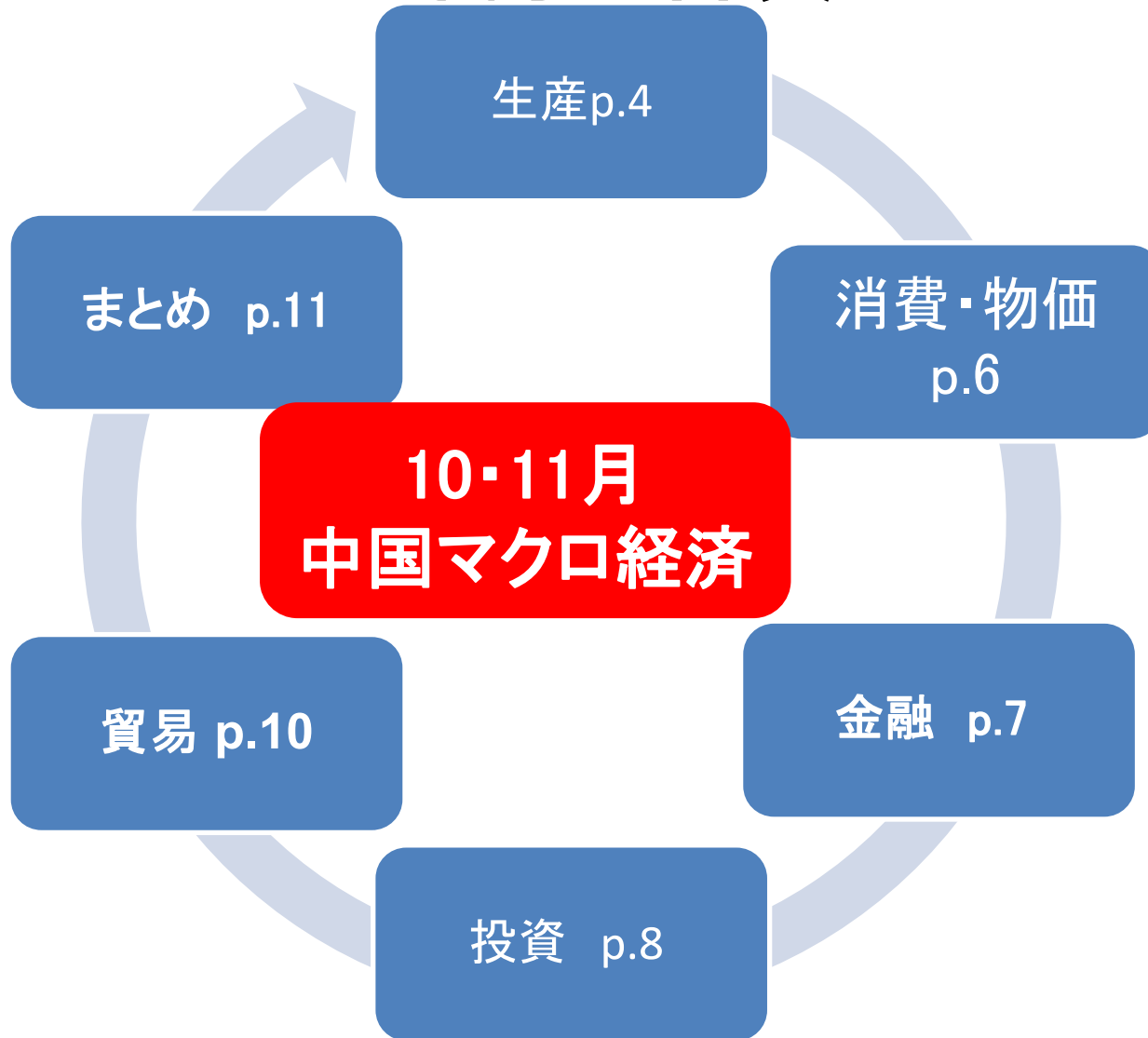
1. 10・11月のポイント

第三四半期の実質国内総生産の前年同期比伸び率は4.9%増と、第二四半期の7.9%増から縮小した。資源高や電力不足、更には共同富裕を掲げる政府による不動産業などの特定業界への規制強化が、経済に影響を落とす。

9月16日に自由化の水準が高い環太平洋経済連携協定(TPP)への加盟申請を行ったが、TPPのルールは厳格であり中国の加盟申請の受理には長い時間を要するとみられる。

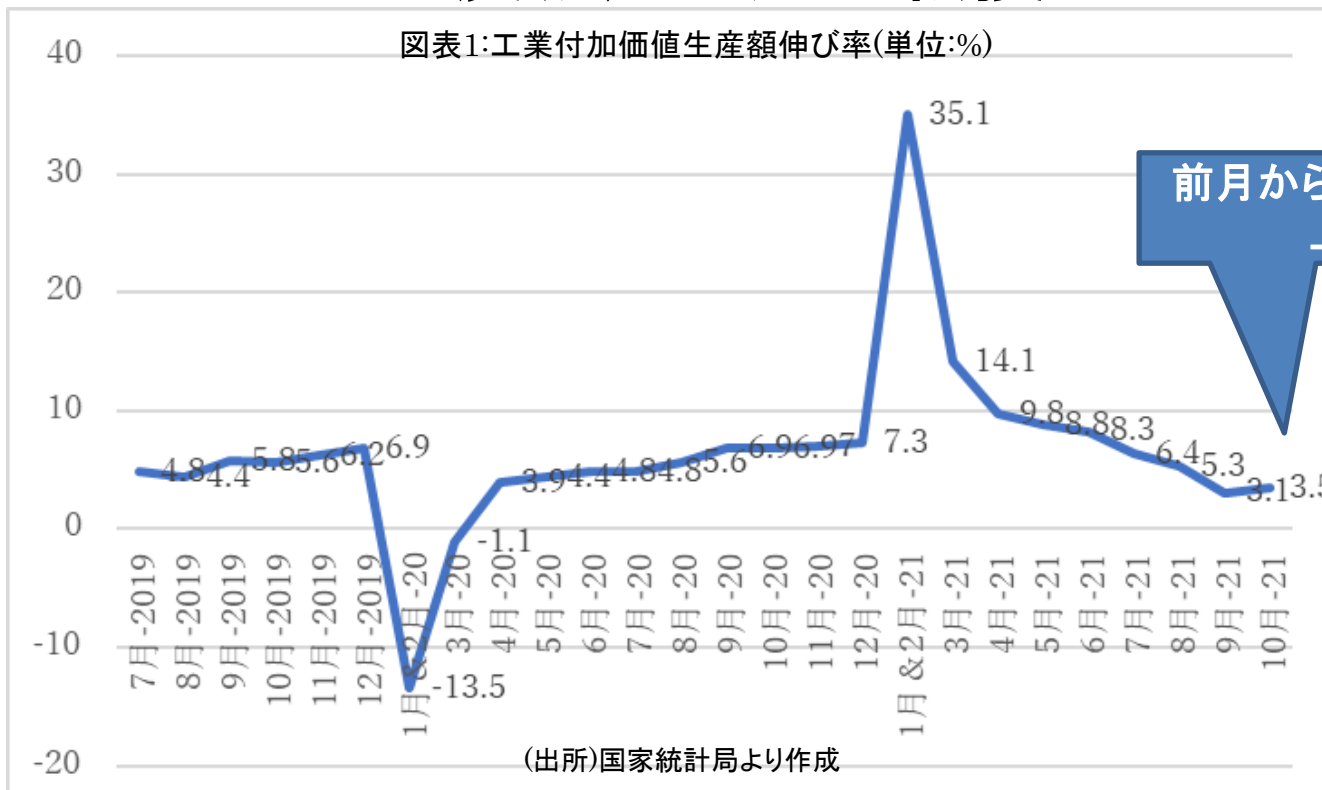
中国で自動車メーカー同士がやり取りする温暖化ガス排出枠の取引が本格的に始まった。2021年の取引規模は100億元(約1760億円)に達する見通しである。

2. 今月の目次



3.生産

PMI、1年7カ月ぶりに50を下回る 電力不足解決のため石炭減産に方向転換

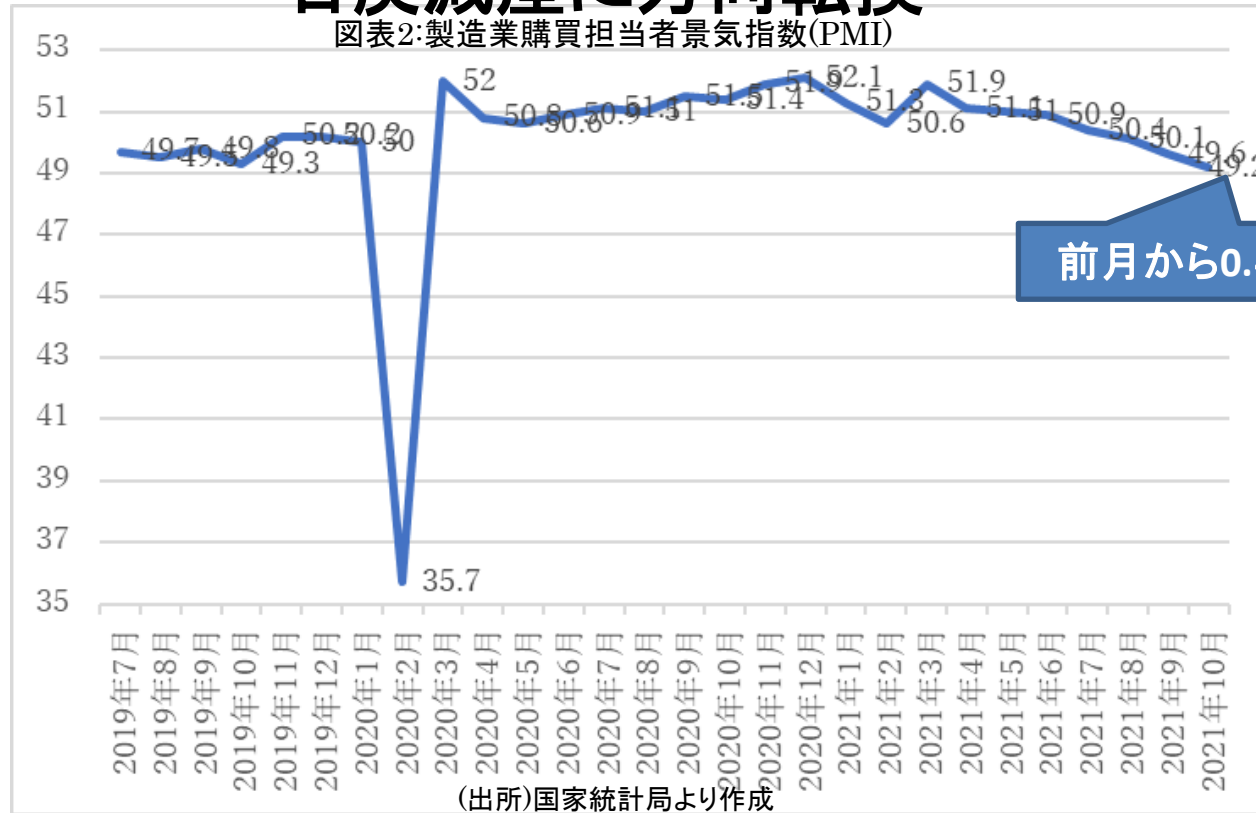


前月から0.4ポイント
上昇

9月の工業付加価値生産額は3.1%増、10月は3.5%増と、7カ月連続の鈍化から10月はわずかに上昇が見られた。

3.生産

PMI、1年7カ月ぶりに50を下回る 電力不足解決のため 石炭減産に方向転換



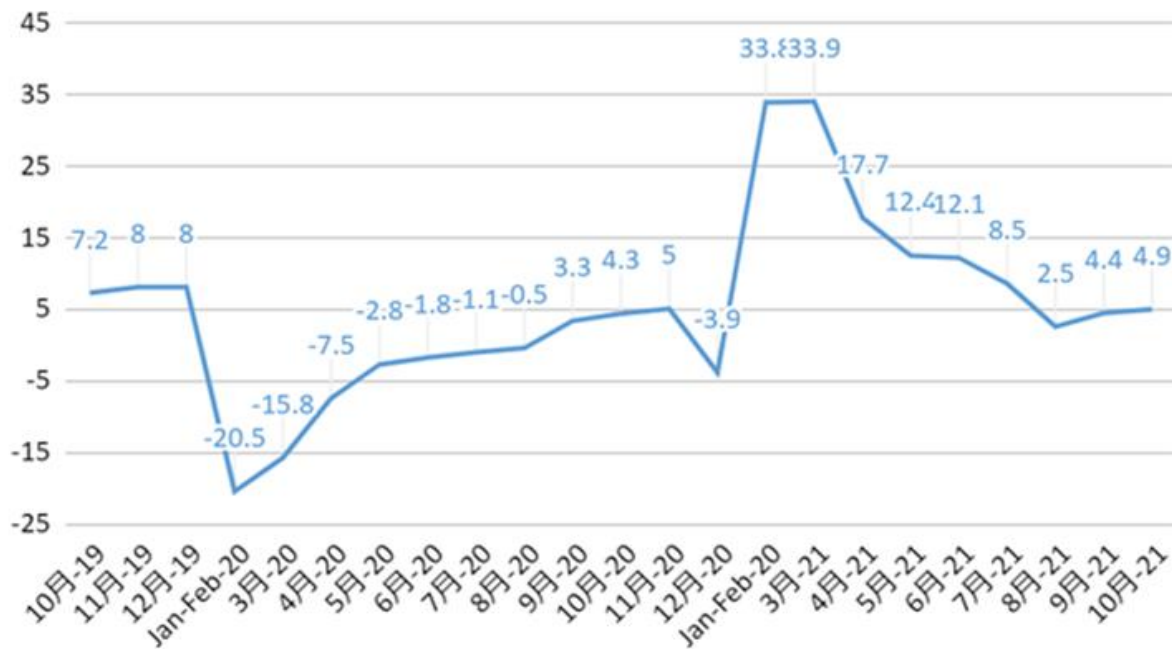
前月から0.4ポイント低下

9月のPMIは49.6と、1年7カ月ぶりに好不調の境目である50を下回り、続く10月は前月より更に0.4ポイント低い49.2となり、2ヶ月連続で50を下回った。

4.物価・消費

消費の停滞がみられるも、独身の日には売上高過去最高に

図表3: 社会消費品小売総額伸び率(単位:%)



前月から0.5ポイント上昇

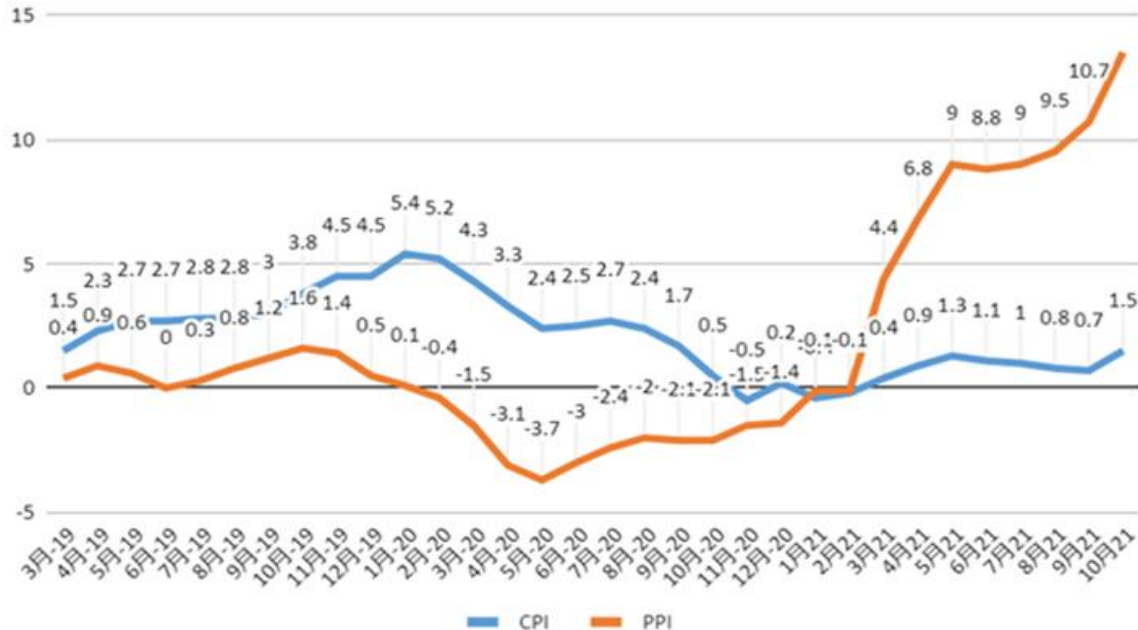
(出所)国家統計局より作成

10月の社会消費小売総額は4兆4,454億元で前年比4.9%増、前月比では0.5%増となった。

4.物価・消費

消費の停滞がみられるも、独身の日には売上高過去最高に

図表4: 消費者物価指数(CPI)及び生産者物価指数(PPI)(単位:%)



前月から2.8ポイント上昇

前月から0.8ポイント上昇

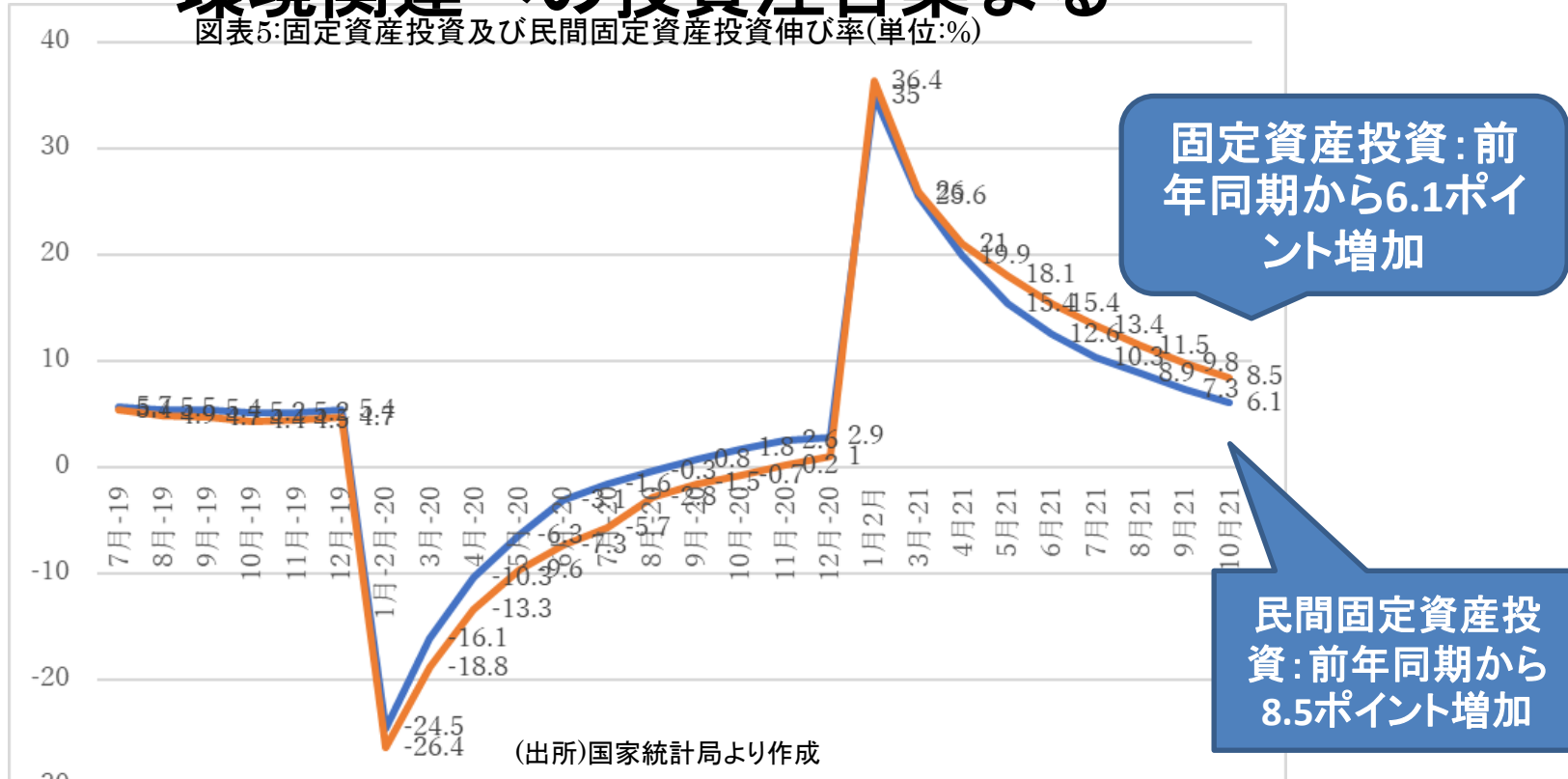
(出所)国家統計局より作成

10月の卸売物価指数(PPI)は前年同月比13.5%上昇と、上昇率は統計を遡れる1996年10月以降で最大となった。消費者物価指数(CPI)は10月に前年同月比1.5%上昇と1年1カ月ぶりの高い伸びをみせた。

5.投資

不動産投資への冷え込み続く一方、 環境関連への投資注目集まる

図表5:固定資産投資及び民間固定資産投資伸び率(単位:%)

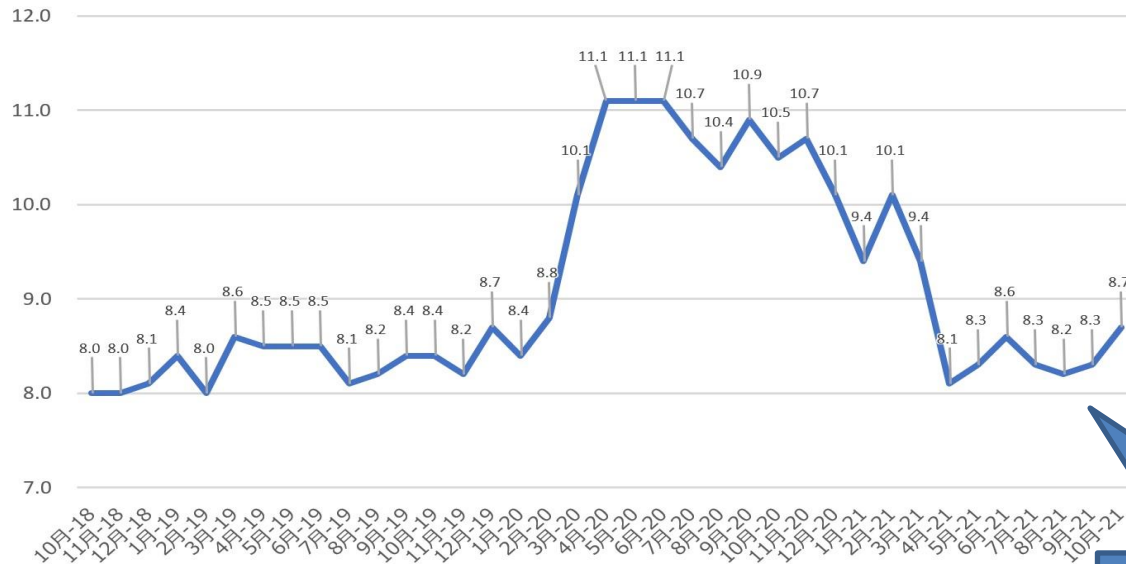


2021年1-10月の固定資産投資は前年同期比6.1%の増加となった。

6.金融・財政

元建て融資残高は前年比11.9%増と前月の12.1%から伸びが縮小し、2002年5月以来の低い伸び

図表6:通貨供給量(M2)の伸び率(単位:%)



(出所)国家統計局より作成

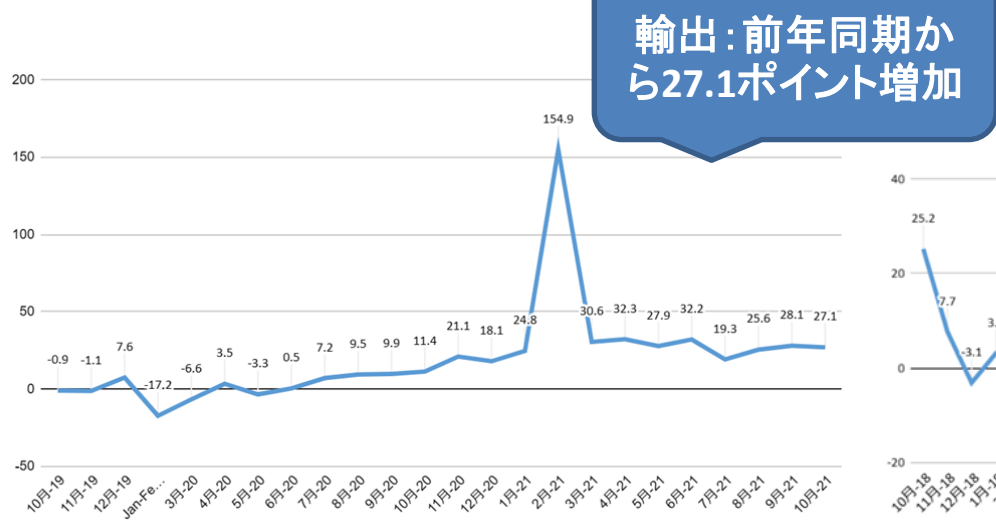
前月から0.4ポイント上昇

2021年9月のマネーサプライ(M1)は、前年同月比3.7%増加の62兆460億円で、10月は前年同月比2.8%増加し62兆6100億円であった。

7.貿易

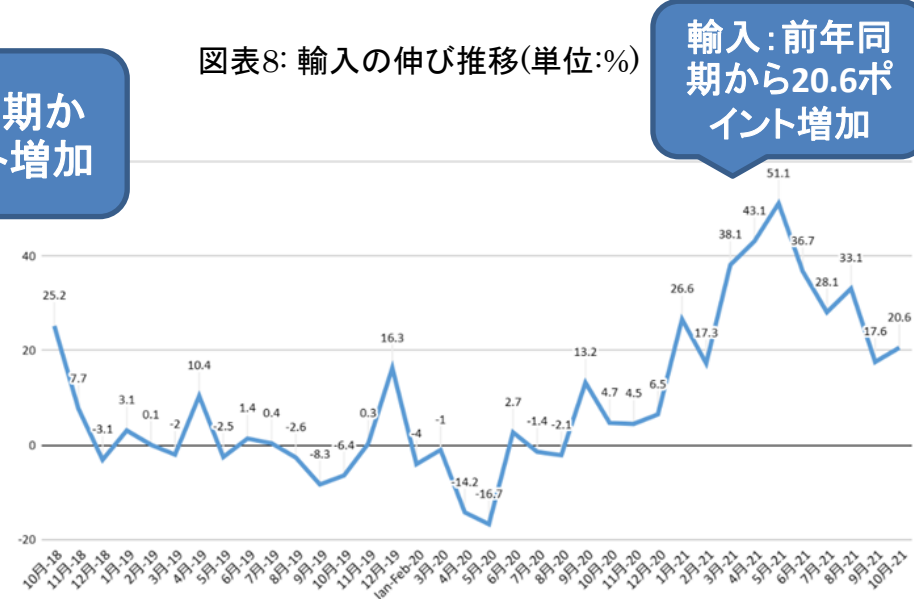
原材料の高騰による輸入金額増、製造業の負担重く

図表7: 輸出の伸び推移(単位:%)



(出所)海関総署より作成

図表8: 輸入の伸び推移(単位:%)



(出所)海関総署より作成

9月の輸出総額は3057億ドルで前年同月比28.1%増、輸入総額2389億ドルで前年同月比17.6%であった。10月の輸出総額は3002億ドルで前年同月比27.1%増、輸入総額2156億ドルで前年同月比20.6%であった。

10・11月のまとめ

生産

- ・ 第三四半期GDPの前年同期比伸び率は4.9%増と、第二四半期の7.9%増から縮小。資源高で企業収益が悪化したことと、雇用回復の遅れが消費に不安を残している。9月のPMIは49.6、10月は49.2と、好不調の境目である50を2カ月連続で下回り経済停滞の懸念が深まる。

物価・消費

- ・ 新型コロナウイルスの感染再拡大によって接触型消費が伸び悩む中、アリババは今年の独身の日期间中の取扱高が過去最高額の5403億元だと発表した。しかし政府のネット企業への統制が影響してか、アリババは今年のテーマとして、習近平指導部が掲げる「共同富裕」や「脱炭素」などの方針を前面に打ち出した。

投資

- ・ 2021年1-10月の固定資産投資は4兆4582億3000万で前年同期比6.1%増加した。政府規制強化による恒大集団の経営悪化を中心とした不動産業界への投資の懸念が深まり、代わりとして環境対策関連への投資が注目を集めている。

金融

- ・ 中国人民銀行が10月20日発表した2021年10月の最優遇貸出金利は1年物が3.85%、5年物は4.65%で、いずれも17か月連続の据え置きとなった。景気の停滞感が強まっているが、中小企業の低利借り換え支援など資金繰り対策の効果を見極める姿勢とみられる。

貿易

- ・ 輸出はパソコン、玩具、衣類の伸びが拡大している。輸入は天然ガス、鉄鉱石、原油などの資源価格の高騰が顕著に表れた。また、新型コロナ特需の一巡で9月まで減少が続いたマスクなどの織物は、10月に入って7か月ぶりに増加に転じた。