

中国

固定資産投資（2021年12月）

成長分野への投資シフトが中国経済の持続性強化のカギ

政策・経済センター
金成大介
03-6858-27171 公的・民間・不動産セクターの
固定資産投資注：名目ベースの増減額。
出所：Windより三菱総合研究所作成

2 地方債の発行状況



出所：Windより三菱総合研究所作成

評価ポイント

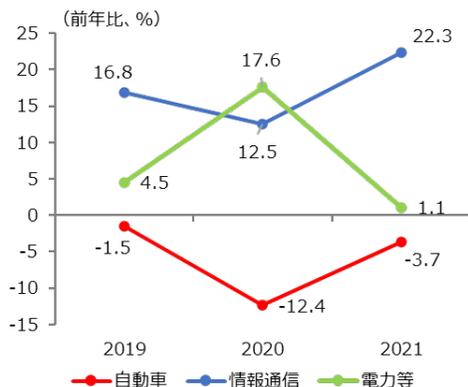
今回の結果

- 21年10-12月期の中国の固定資産投資（名目ベース）は、不動産投資が2四半期連続で前年比マイナスとなる一方、公的セクター及び民間セクター（除く不動産）の固定資産投資が急増した（図表1）。

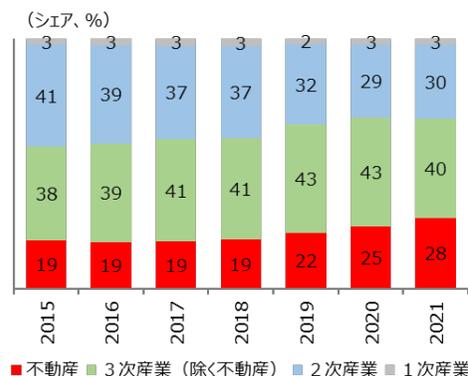
今後の注目点

- 恒大集団の信用不安を契機に、債務増加を伴う不動産投資が持続可能でなくなる状況下、10-12月期に急増した公的セクター及び民間セクター（除く不動産）の動向は、中国の固定資産投資の先行きを占う上で重要となろう。
- 公的セクターの固定資産投資の主要財源である地方債は、10-12月期に発行が急増し、残高は限度額の90%超まで積み上がっている。習政権は、12月開催の中央経済工作会議でインフラ投資の適切な前倒しを表明しており、今後、地方債の発行限度額を引き上げ、公的セクター投資を継続すると見込まれる。
- 但し、債務が積み上がっている地方政府の財政状況を鑑みると、公的セクターの固定資産投資の拡大にも限界がある。民間セクター（除く不動産）の固定資産投資の趨勢がより重要となろう。
- 個別業種では、情報通信セクターの21年の固定資産投資は、前年比+20%強となった（図表3）。経済安全保障の主要対象としてサプライチェーン強靱化への対応継続や、5G普及に向けたネットワーク関連投資から、情報通信セクターは固定資産投資のけん引役となることが見込まれる。
- また、脱炭素関連では、自動車セクターは3年連続で前年比マイナス、電力等セクターは小幅増加にとどまっている（図表3）。両セクターにおける脱炭素関連投資の動向にも注視が必要だ。
- これまで、高成長重視の政策運営も手伝い、中国の固定資産投資のけん引役は不動産セクターであった（図表4）。中国経済がサプライチェーンの海外依存度引き下げや脱炭素といった潮流変化に対応し、適切な投資を行えるかが、中国経済の持続性強化のカギとなろう。

3 主要業種の固定資産投資

注：名目ベースの増減率。
出所：Windより三菱総合研究所作成

4 産業別の固定資産投資のシェア

注：各年のシェアは各産業の月次シェアを平均して算出。
出所：Windより三菱総合研究所作成