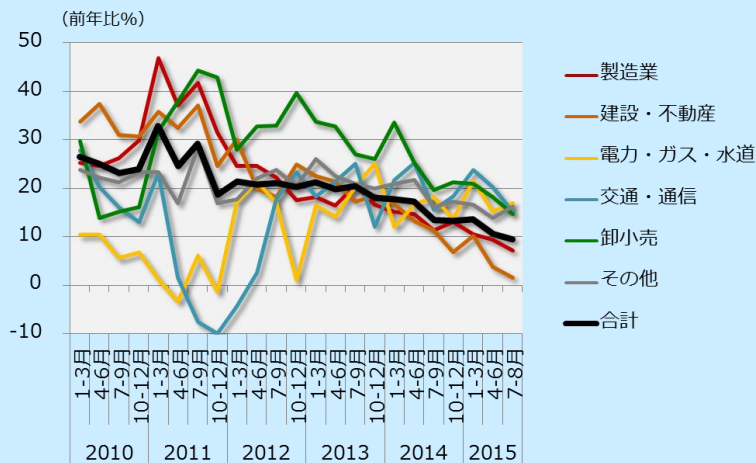


中国：固定資産投資の動向

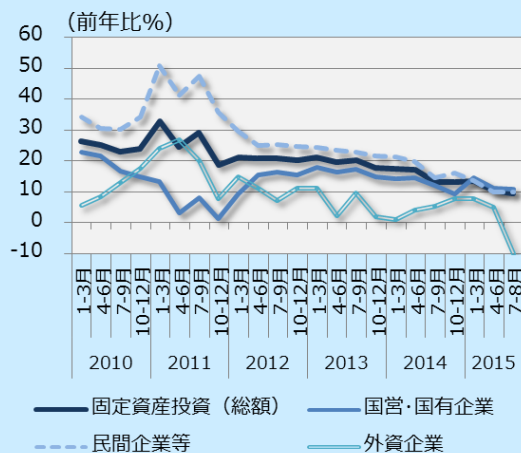
MRI Daily Economic Points
September 16, 2015

産業別の固定資産投資（農村部除く）



資料:CEIC

主体別の固定資産投資



資料:CEIC

評価ポイント

今回の結果

- 近年の中国経済の成長率低下の主因の一つに、投資の鈍化がある。固定資産投資額（農村部除く、名目）をみると、過剰投資体質からの脱却を目指す政府の方針もあり、2012年以降伸びは趨勢的に低下を続けている。直近15年7-8月も、前年比+9.5%と4-6月期（同+10.5%）から一段と鈍化し、2000年10-12月期以来の低い伸びとなった。
- 産業別にみると、14年以降の住宅市場の調整により、建設・不動産向け投資が大幅に鈍化し、直近7-8月は前年比+1.7%と低迷。また、内外受注の不振などから、製造業の設備投資も鈍化傾向を辿っている。都市化の進展や政府の小規模な景気刺激策を背景に、交通・通信やインフラ関係（電力・ガス・水道）は比較的堅調に推移しているが、他のセクターの投資低迷を補うほどの勢いはみられない。
- 地域別では、政府主導の鉄道や水利など公共インフラ投資の影響で中部向け投資が、15年入り後以降、前年比+10%半ば前後の高い伸びを維持。主体別では、国有・国営企業が下支えする構造となっている。一方、過去数年間、投資全体を牽引してきた民間企業等の投資は趨勢的に伸びが鈍化。外資企業（香港・マカオ・台湾経由を含む）の投資は、6月中旬以降の景気減速懸念もあり、7-8月には前年比マイナスに転じた。

今後の見通し

- 上記のとおり、固定資産投資は、公的セクターにより下支えされているものの、民間セクターの投資鈍化から低迷が続いている。投資の先行きを見通す上でのポイントは、①建設・不動産投資の鍵を握る住宅市場、②政府の景気刺激策の行方であろう。
- 住宅市場に関しては、政府の住宅規制の緩和もあり、14年6月以降、住宅価格は底入れ傾向にある。もっとも、東部を中心とする大都市では前月比で住宅価格が上昇している都市も多い一方、中・小都市では回復力が弱く、今後の住宅関連投資の回復ペースは緩やかなものにとどまる可能性がある。
- 景気刺激策も、地方政府が厳しい財政運営を強いられる中、現状では、大規模な財政出動は期待できないと考える。これらを勘案すると、今後は、住宅市場の持ち直しや景気刺激策が下支えにはなるものの、投資の鈍化傾向は続く見込み。