

# 中国経済展望

2011年2月



調査部 環太平洋戦略研究センター

<http://www.jri.co.jp/thinktank/research/>

- ◆本資料は2011年1月26日時点で利用可能な情報をもとに作成
- ◆本資料に関するご照会先  
環太平洋戦略研究センター 関辰一 (Tel:03-3288-4533)

# 中国経済概説 (2011年2月)

## 1. 景気の現状

### (1) 景気は拡大傾向

景気は、内需の拡大と外需の持ち直しにより拡大傾向にあるものの、テンポがやや緩やかになった。10～12月期の実質GDP成長率は前年同期比9.8%と、7～9月期の同9.6%から小幅に上昇したものの、不動産投資や輸出の一時的な拡大が主因。

### (2) 主要経済指標の動き

- ① 内需については、都市部固定資産投資は旺盛な国内需要と潤沢な資金供給を背景に、多くの業種で堅調な拡大が続いている。11月に高い伸びとなった不動産業の伸び率は低下。4兆元の景気対策に関連する投資は鈍化。小売売上高は高い伸びを継続。
- ② 外需は減速するも高水準を維持。世界的な景気後退後の先進国での景気対策効果と低価格志向の強まりにより、輸出額は急激に落ち込む前の2008年を上回る水準で推移。欧米年末商戦の好調を背景に一時的に大幅増加した輸出は12月に鈍化。
- ③ 内外需の好調を背景に、12月の工業生産は前年同月比13.5%増と安定した伸びを維持(11月は同13.3%増)。
- ④ 12月の消費者物価上昇率は前年同月比4.6%。上昇幅は11月から0.5ポイント縮小したものの、高水準。とりわけ、食料品は同9.6%で高止まり。a)名目賃金の上昇、b)潤沢な資金供給、c)天候不順、d)輸入価格の上昇が物価高騰をもたらす。12月の主要70都市の不動産価格は前年同月比6.4%の上昇。

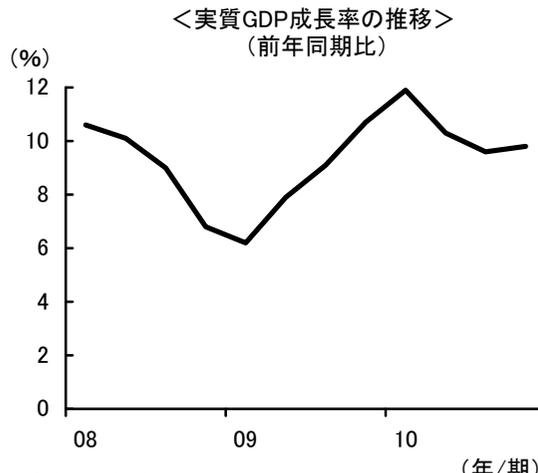
## 2. 最近の経済政策

### (1) 積極的な財政政策、穏健な金融政策(12/12公表)

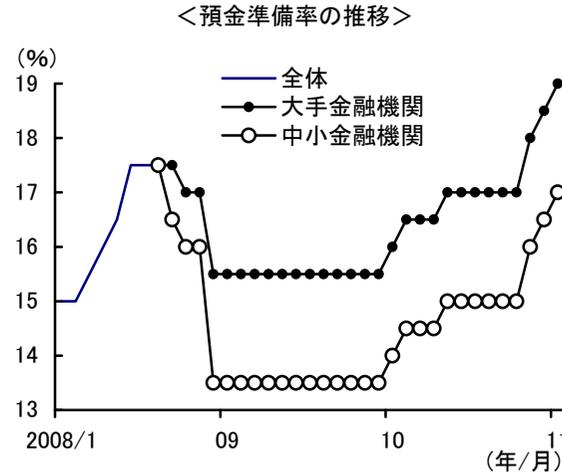
翌年の経済運営方針を決定する中央経済工作会議(12月10日から12日に開催)では、2011年において「積極的な財政政策」の継続を決定。同方針の採用は3年連続。一方、「適度に緩和した金融政策」から「穏健な金融政策」へのシフトを明示。同方針は4年ぶり。

### (2) 預金準備率の引き上げ(1/14公表)

人民銀行は1月14日に預金準備率の0.5ポイントの引き上げを発表。同月20日から実施。物価上昇の抑制が狙い。

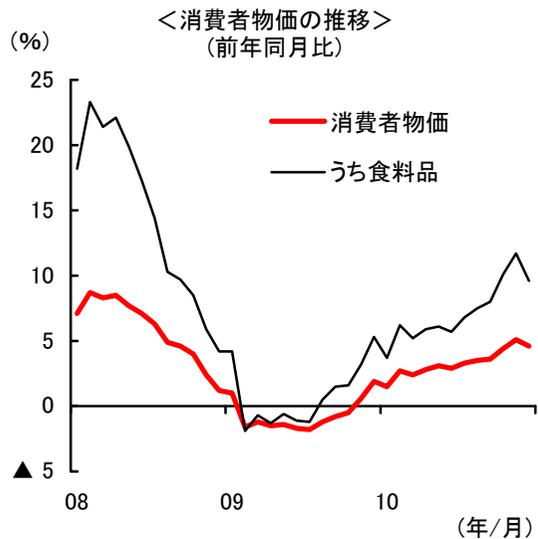


(資料)国家統計局

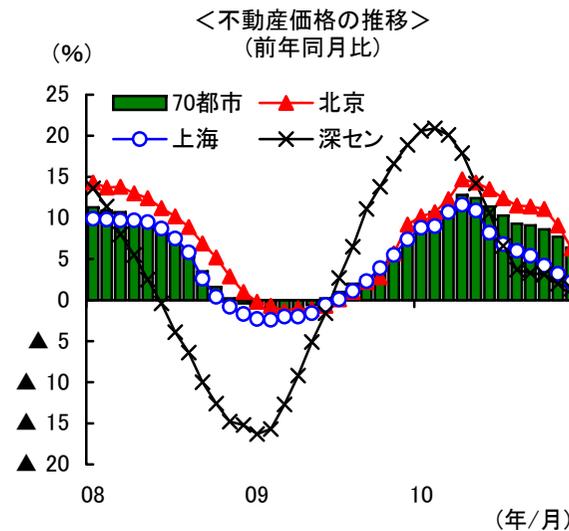


(注)08年7月以前は全体の預金準備率のみ発表、08年8月以降規模別を発表。

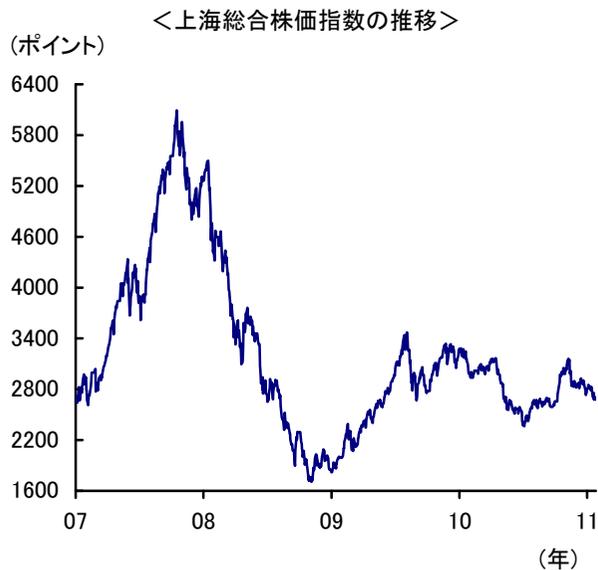
(資料)中国人民銀行



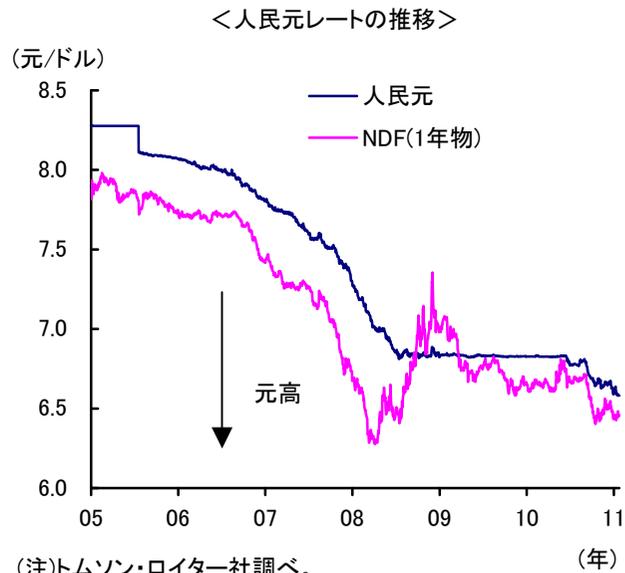
(資料)国家統計局



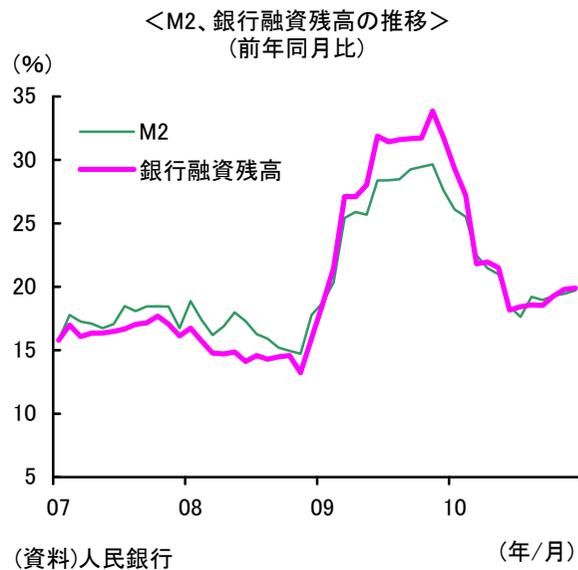
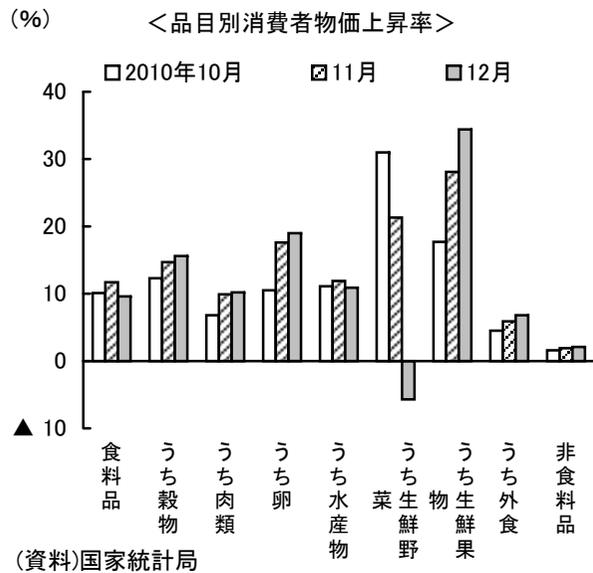
(資料)国家統計局



(資料)上海証券取引所



(注)トムソン・ロイター社調べ。  
(資料)Datastream



(資料)人民銀行

### 3. 株価・為替レートの動き

#### (1) 上海総合株価指数

- ① 1月25日の上海総合株価指数(終値)は2,677ポイントと12月末から▲4.7%の下落。
- ② 1月入り直後は利上げ懸念の高まりにより、横ばいで推移。中旬は14日に預金準備率の引き上げが発表されたため、下落した。下旬は20日のGDP統計の発表を受けて下げ止まり、2010年10月上旬と同水準で推移。

#### (2) 対米ドルレート

- ① 1月25日時点で、1米ドル=6.583元。12月末に対して0.1%人民元高の水準。
- ② 人民元高は対外購買力の向上を通して、物価上昇圧力を和らげることができる。加えて、元売り・ドル買いの介入が減ることで、マネーサプライの増勢を緩和するよう機能。輸出が高水準を維持し、良好な雇用情勢を保つなか、インフレ抑制のために元高容認が期待される。
- ③ 1月10日から20日まで0.8%上昇。インフレ抑制に加え、20日からの米中首脳会談を控え、中国政府は元高を容認し米国における対中圧力の緩和を図るねらいも。

### 4. 物価・金融

#### (1) 品目別消費者物価

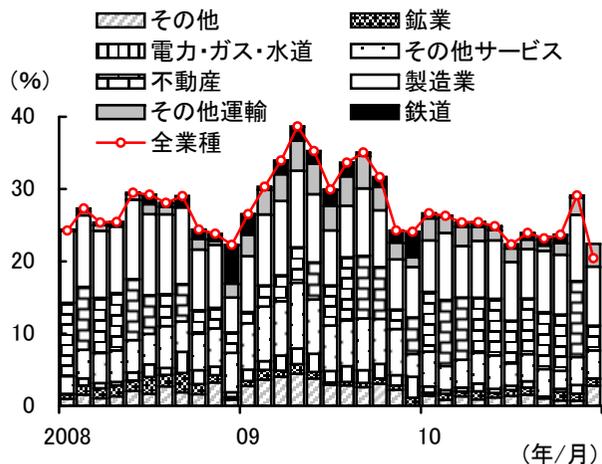
- ① 12月の食料品価格は前年同月比9.6%と大幅に上昇。うちわけをみると、穀物(同15.6%)、肉類(同10.2%)、卵(同19.0%)、水産物(同10.9%)、生鮮果物(同34.4%)、外食(同6.8%)と大幅に上昇。生鮮野菜は同▲5.7%とマイナスに転じたものの、前年同月が高水準であったことが主因。
- ② 非食料品価格は同2.1%上昇。賃料を含む住宅費は同6.0%と大幅に上昇。

#### (2) M2・銀行融資残高

12月のM2は前年同月比19.7%と5カ月連続で6月の伸び率を上回った。銀行融資残高は同19.9%増と6月を底に高まりつつある。人民銀行は強いインフレ懸念を示す。

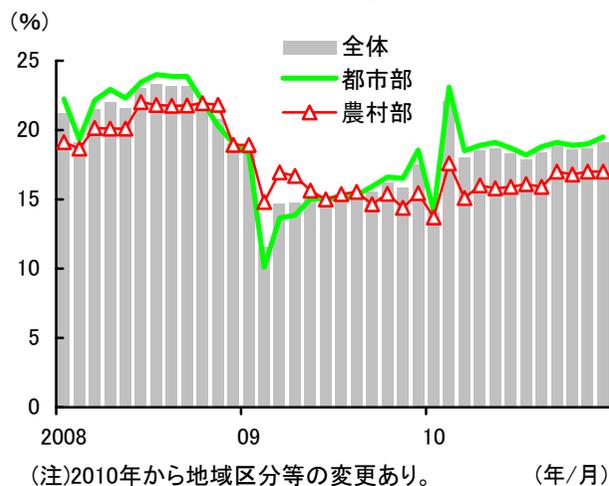
## ◆ 需要項目別：固定資産投資、個人消費

＜都市部固定資産投資の寄与度分解＞  
(前年同月比)



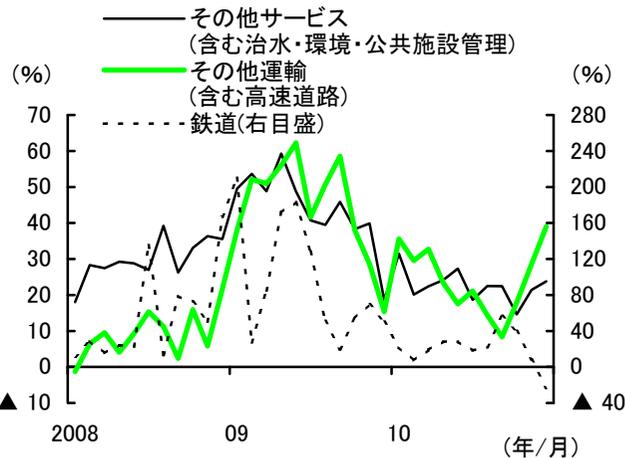
(注)1月と2月は1～2月として合算。  
(資料)国家統計局をもとに作成

＜小売売上高の推移＞  
(前年同月比)



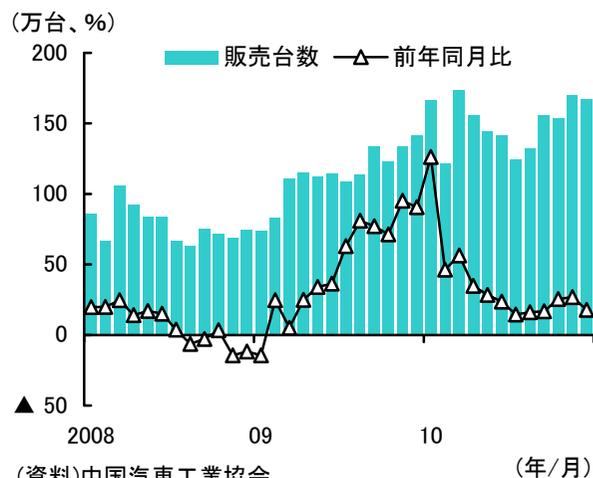
(注)2010年から地域区分等の変更あり。  
(資料)国家統計局をもとに作成

＜4兆元の景気対策関連業種の投資＞  
(前年同月比)



(資料)国家統計局をもとに作成

＜自動車販売台数の推移＞



(資料)中国自動車工業協会

### 【固定資産投資】

#### (1) 概況

- ① 12月の都市部固定資産投資は前年同月比20.4%増と伸び率が11月を8.7ポイント下回った。
- ② 潤沢な資金供給と旺盛な国内需要により、大半の業種で堅調な拡大傾向が続いている。全体の30%を占める製造業は前年同月比31.7%増。22%を占める不動産業は同15.5%。不動産業の11月の大きな伸びは前年同月の水準が低かったため。

#### (2) 2010年末で期限を迎えた4兆元の景気対策

4兆元の景気対策関連業種では投資の増勢が弱まりつつある。治水・環境・公共施設管理を含む其他サービス(シェアは全体の17%)は2009年におおむね前年同月比4割増を維持したものの、2010年12月には前年同月比23.8%増にとどまった。

### 【個人消費】

#### (1) 小売売上高

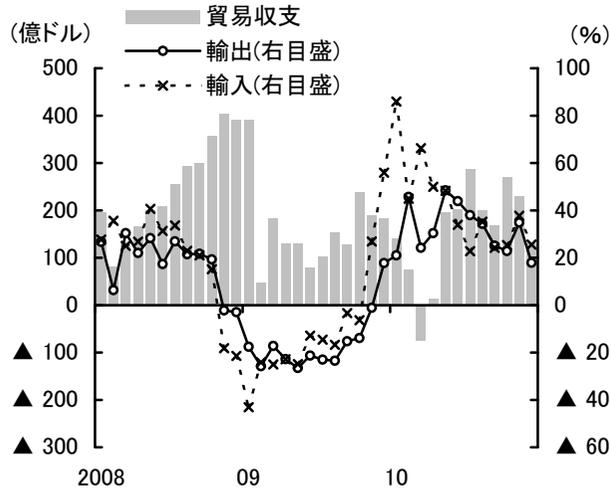
- ① 12月の小売売上高は前年同月比19.1%増。11月に比べて0.4ポイントの小幅上昇、高い伸びを維持。
- ② 地域別にみると、都市部は同19.5%増、農村部は同17.6%増といずれも強い増勢を保つ。賃金水準の上昇や政策効果が個人消費の拡大に寄与。都市部の1人あたり可処分所得は前年比11.3%増。農村部1人あたり純収入は同14.9%増。

#### (2) 自動車販売

- ① 12月の販売台数(含む乗用車、商用車)は前年同月比17.9%増。11月の同26.9%増より伸び率が低下したものの、高水準を維持。a)所得水準の上昇、b)自動車価格の低下、c)政府の購入刺激策の拡充、d)時限措置終了前の駆け込み需要増が背景。
- ② 省エネ自動車への補助金制度は継続。一方、小型車減税と自動車下郷、および自動車以旧換新は2010年末で終了。北京市は2011年の自動車登録数を24万台に規制(2008年の新車登録実績は47万台)。

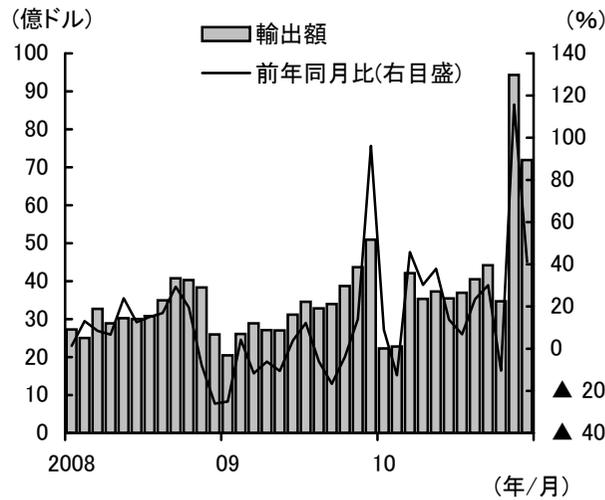
## ◆ 需要項目別:輸出入、対中直接投資

＜輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移＞



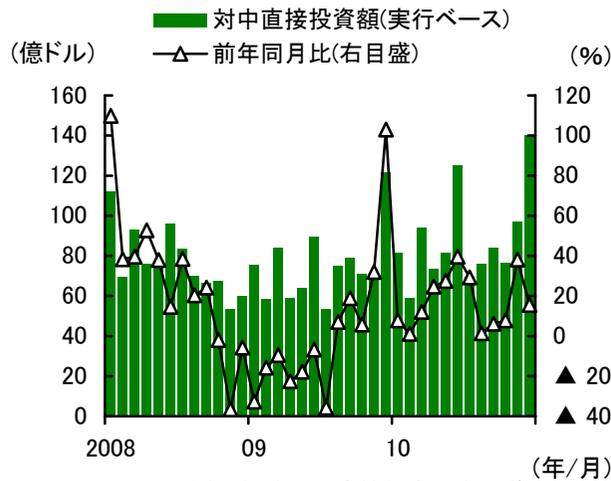
(資料)海関総署

＜携帯電話の輸出額の推移＞



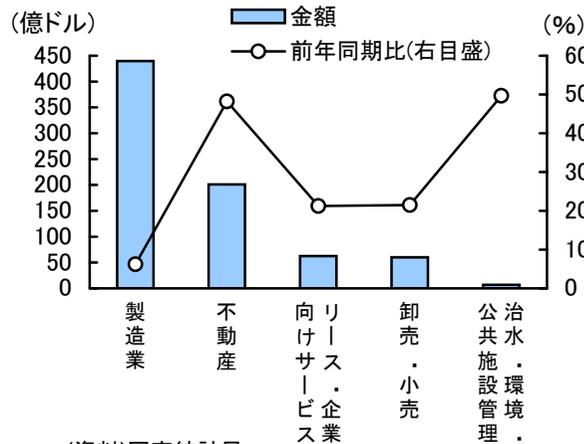
(資料)海関統計

＜対中直接投資額の推移＞



(注)銀行、証券、保険への直接投資は含まず。  
(資料)商務部

＜業種別外資導入額＞  
(2010年1～11月)



(資料)国家統計局

## 【輸出・輸入】

### (1) 輸出

- ① 12月の輸出は前年同月比17.9%増(季節調整済み前月比は▲4.4%)。伸び率は11月を17.0ポイント下回った。
- ② 国・地域別にみると、米国向けは同18.0%増と、11月の同32.2%増からプラス幅が縮小。EU向けは同18.3%増と、11月から15.5ポイント低下。減速しつつある欧米向けは、年末商戦の押し上げ効果の弱まりもあり、12月に伸び率が低下。品目別にみると、携帯電話は前年同月比41.4%、カラーテレビ15.0%、玩具19.3%、衣料品18.7%と年末商戦関連品目の輸出が11月より鈍化。

### (2) 輸入

- ① 12月の輸入は前年同月比25.6%増(季節調整済み前月比は3.0%増)。伸び率は11月を12.1ポイント下回る。
- ② 国・地域別にみると、日本からの輸入(最大の輸入相手)は同19.8%増と11月の34.9%増から増加幅が縮小。他のアジア諸国からの伸び率も低下。資源国からの輸入は堅調。オーストラリアからは同41.6%、南アフリカからも同125.4%の大幅増。旺盛な国内需要と資源価格の上昇が要因。

### (3) 貿易収支

12月の貿易黒字は131億ドル。通年の貿易黒字は1,841億ドルと輸入額の増加により2008年同期の6割、2009年同期の9割の水準にとどまった。

## 【対中直接投資】

### (1) 概況

12月の対中直接投資は前年同月比15.6%増。伸び率は11月の同38.8%を下回った。

### (2) 業種別投資額(1～11月)

大半の業種において前年同期を上回る規模で推移。とりわけ、不動産業(前年同期比48.2%増)、リース・企業向けサービス業(同21.3%増)、卸売・小売業(同21.5%増)、治水・環境・公共施設管理業(同49.7%増)など非製造業の伸びが顕著。

# トピックス 2010年の主要経済政策

	金融政策	その他物価・不動産価格関連	投資・消費関連	その他
1月	5~6 中国人民銀行工作会議、「適度に緩和した金融政策」の継続を確認 12 預金準備率を0.5ポイント引き上げ(1回目)	10 住宅供給量の増加、不動産増値税の徴収の厳格化や2軒目の住宅ローンの頭金比率を引き上げ(30%→40%)などを通じた不動産市場の安定策を地方政府や各政府機関に呼びかけ(国発[2010]4号)	15 自動車買い替え補助策「汽車以旧換新」の補助金を引き上げ(3,000~6,000元→5,000~18,000元) 20 生産過剰業種への規制強化。旧式設備による生産過剰問題の解決に向けて、プロジェクトの審査を厳格化など	
2月	12 預金準備率を0.5ポイント引き上げ(2回目) 22 共産党中央政治局会議、「適度に緩和した金融政策」の継続を確認		22 共産党中央政治局会議、「積極的な財政政策」の継続を確認	
3月	5~14 全人代、M2の伸び率17%程度、新規貸出額7.5兆元を2010年の目標に設定。「適度に緩和した金融政策」を継続	5~14 全人代、消費者物価上昇率3%程度を2010年の目標に設定。一部の都市における不動産価格急騰に歯止めをかけると明言	5~14 全人代、「積極的な財政政策」を継続。投資案件を選別する一方、消費拡大に向けて自動車や家電の購入刺激策の拡充を検討 29 農村部における家電購入補助金制度「家電下郷」を拡充(各地域1品目追加)	5~14 全人代、経済成長率8%前後を2010年の目標に設定 18 不動産を主業務としない中央企業のうち、不動産業務を行っている78企業に対して不動産業務から撤退するよう指示
4月	7 中国人民銀行、3年物手形発行。3年物手形発行は2008年6月以来初であり、市場の余剰資金を回収する狙い	17 住宅ローン頭金比率の引き上げなど住宅価格抑制策を発表(国発[2010]10号)	13 産業高度化に向け、新しい外資導入方針を発表。第3次産業や内陸部への投資を歓迎する一方、生産過剰業種などへは制限	6 国務院、鉄鋼や電力など、一部の業種について旧式設備などの廃棄に関する数値目標を完了期限付きで提示
5月	2 預金準備率を0.5ポイント引き上げ(3回目)		13 民間投資の許可範囲を拡大し、道路・港湾・空港や医療・教育などへの投資を奨励	
6月			13 「汽車以旧換新」政策の期限を2010年5月31日から2010年12月31日に延長 30 省エネ自動車リスト(対象モデルの購入者に3,000元の補助金、第1弾)を発表	17 人民元建て貿易決済の範囲を拡大。決済対象地域を、北京・チベットなど20地域に。対象相手国もASEANなど一部地域から、全世界に拡大 19 中国人民銀行、為替レートの弾力性を高めると発表 22 一部の鋼材、非鉄金属鋼材など406品目について増値税還付を7月15日から廃止すると発表
7月		1 国家発展改革委員会、違法な農産物の価格つりあげ行為に対し、専門部署の設立など監督強化策を発表		13 中国人民銀行、台湾に対する人民元決済サービスを認可 19 中国人民銀行、香港金融管理局と人民元建て決済取引の拡大に関する覚書を調印
8月			18 省エネ自動車リスト(第2弾)を発表	16 中国人民銀行、指定する海外金融機関による銀行間人民元建て債券市場への投資を一部認可 18 製造業18業種、2,087社に老朽設備廃棄命令
9月		29 中国人民銀行、3軒目以降の住宅ローンの停止など住宅価格の抑制措置を強化	25 省エネ自動車リスト(第3弾)を発表	6 自動車・鉄鋼・セメント・機械などを対象とした企業再編・合併のプロジェクト表を明示(国発[2010]27号) 28 加工貿易禁止品目に、多結晶シリコンや熱延鋼板など44品目を追加。11月1日から施行
10月	19 預金・貸出基準金利を0.25ポイント引き上げ			15~18 五中全会、次期5か年計画の草案を採択 18 省エネ・環境保護など7分野を戦略的新興産業と位置づけ、政府の財政・金融支援を約束(国発[2010]32号)
11月	10 預金準備率を0.5ポイント引き上げ(4回目) 19 預金準備率を0.5ポイント引き上げ(5回目)	20 農作物供給の安定や価格の監視強化を含む16項目の物価上昇抑制策を発表(国発[2010]40号)		9 外資建て短期債務の規制強化、特別目的会社の監視強化などの資本流入抑制策を発表
12月	10 預金準備率を0.5ポイント引き上げ(6回目) 10~12 中央経済工作会議、「穏健な金融政策」へのシフトを発表 25 預金・貸出基準金利を0.25ポイント引き上げ		3 省エネ自動車リスト(第4弾)を発表 10~12 中央経済工作会議、「積極的な財政政策」の継続を確認 27 12月31日をもって小型車減税措置を廃止 29 12月31日をもって「汽車下郷」を廃止 30 12月31日をもって「汽車以旧換新」を廃止	

(注)特段の記述がない限り、各項目の左端の数字は、公表日(会議は開催日)を示す。

(資料)中国政府各機関、各種資料

	国民所得		生産・物価・労働			国際収支						金融・資本市場						
	名目GDP	実質GDP 成長率	工業生産 付加価値	消費者物 価指数	失業率	輸出		輸入		貿易収支	経常収支	対中直接 投資	外貨準備	為替レート	M2(期末)	銀行間貸 出金利	上海総合 株価指数	
	億元	%	%	%	%	100万ドル	前年比 %	100万ドル	前年比 %	100万ドル	100万ドル	100万ドル	100万ドル	RMB/US \$	%	% (90日)	(期末値)	
2008年	314,045	9.6	12.9	5.9	4.2	1,430,694	17.4	1,132,567	18.5	298,127	436,107	92,400	1,946,030	6.9480	17.8	4.30	1,821	
2009年	340,903	9.2	11.0	-0.7	4.3	1,201,610	-16.0	1,005,922	-11.2	195,688	297,142	90,030	2,399,152	6.8310	27.6	1.71	3,277	
2010年	397,983	10.3	15.7	3.3		1,577,995	31.3	1,394,502	38.6	183,493		105,735	2,847,338	6.7704	19.7	2.66	2,808	
09年	1～3月	69,755	6.2	5.1	-0.6	4.3	245,570	-19.8	183,282	-30.9	62,288		21,777	1,953,741	6.8360	25.4	1.64	2,373
	4～6月	148,081	7.9	9.1	-1.1	4.3	276,080	-23.5	242,159	-20.2	33,921		21,232	2,131,606	6.8296	28.4	1.47	2,959
	7～9月	231,139	9.1	12.4	-1.1	4.3	324,919	-20.6	286,593	-11.6	38,326		20,757	2,272,595	6.8310	29.3	1.88	2,779
	10～12月	340,507	10.7	18.0	-0.7	4.3	355,041	0.1	293,888	22.7	61,153		26,268	2,399,152	6.8273	27.6	1.84	3,277
10年	1～3月	81,622	11.9	19.6	2.2	4.2	316,040	28.7	302,022	64.8	14,018	53,600	23,443	2,447,083	6.8269	22.5	2.03	3,109
	4～6月	172,840	10.3	15.9	2.6	4.2	388,869	40.9	347,806	43.6	41,063	72,900	27,987	2,454,274	6.8234	18.5	2.52	2,398
	7～9月	268,660	9.6	13.5	2.9	4.1	429,648	32.2	364,288	27.1	65,360	102,300	22,910	2,648,303	6.7713	19.0	2.60	2,656
	10～12月	397,983	9.8	13.3	3.3		443,438	24.9	380,386	29.4	63,052		31,395	2,847,338	6.6602	19.7	3.47	2,808
09年	1月			3.8	1.0		90,485	-17.6	51,372	-43.1	39,113		7,541	1,913,455	6.8382	18.7	1.82	1,991
	2月			3.8	-1.6		64,866	-25.7	60,059	-24.1	4,807		5,833	1,912,066	6.8357	20.3	1.55	2,083
	3月			8.3	-1.2	4.3	90,219	-17.2	71,851	-25.0	18,368		8,403	1,953,741	6.8341	25.4	1.54	2,373
	4月			7.3	-1.5		91,923	-22.8	78,983	-22.9	12,940		5,892	2,008,879	6.8312	25.9	1.65	2,478
	5月			8.9	-1.4		88,699	-26.5	75,665	-24.9	13,034		6,379	2,089,490	6.8245	25.7	1.38	2,633
	6月			10.7	-1.7	4.3	95,458	-21.3	87,511	-12.9	7,947	134,460	8,961	2,131,606	6.8332	28.4	1.38	2,959
	7月			10.8	-1.8		105,391	-23.0	95,151	-14.6	10,240		5,359	2,174,617	6.8320	28.4	1.86	3,412
	8月			12.3	-1.2		103,663	-23.4	88,243	-16.8	15,420		7,499	2,210,826	6.8322	28.5	1.80	2,668
	9月			13.9	-0.8	4.3	115,865	-15.3	103,199	-3.4	12,666		7,899	2,272,595	6.8289	29.3	1.97	2,779
	10月			16.1	-0.5		110,642	-13.9	86,848	-6.4	23,794		7,105	2,328,272	6.8275	29.5	1.84	2,996
	11月			19.2	0.6		113,659	-1.2	94,691	26.8	18,968		7,023	2,388,788	6.8274	29.6	1.82	3,195
	12月			18.5	1.9	4.3	130,740	17.7	112,349	55.9	18,391	162,682	12,140	2,399,152	6.8271	27.6	1.86	3,277
10年	1月			20.7	1.5		109,495	21.0	95,513	85.9	13,982		8,129	2,415,221	6.8273	26.1	2.04	2,989
	2月			20.7	2.7		94,477	45.6	87,053	44.9	7,424		5,895	2,424,590	6.8270	25.5	2.01	3,052
	3月			18.1	2.4	4.2	112,068	24.2	119,456	66.3	-7,388	53,600	9,419	2,447,083	6.8264	22.5	2.05	3,109
	4月			17.8	2.8		119,854	30.4	118,429	49.9	1,425		7,346	2,490,511	6.8262	21.5	2.00	2,871
	5月			16.5	3.1		131,672	48.4	112,191	48.3	19,481		8,132	2,439,505	6.8274	21.0	2.06	2,592
	6月			13.7	2.9	4.2	137,343	43.9	117,186	33.9	20,157	72,900	12,509	2,454,274	6.8165	18.5	3.50	2,398
	7月			13.4	3.3		145,442	38.0	116,820	22.8	28,622		6,924	2,538,893	6.7775	17.6	2.65	2,638
	8月			13.9	3.5		139,254	34.3	119,301	35.2	19,953		7,602	2,547,837	6.7901	19.2	2.49	2,639
	9月			13.3	3.6	4.1	144,952	25.1	128,167	24.2	16,785	102,300	8,384	2,648,303	6.7462	19.0	2.65	2,656
	10月			13.1	4.4		135,963	22.9	108,880	25.4	27,083		7,663	2,760,899	6.6732	19.3	2.81	2,979
	11月			13.3	5.1		153,326	34.9	130,436	37.7	22,890		9,704	2,767,809	6.6558	19.5	3.14	2,820
	12月			13.5	4.6		154,149	17.9	141,070	25.6	13,079		14,028	2,847,338	6.6515	19.7	4.47	2,808

(注) ①名目GDP総額と消費者物価指数の四半期ベースは、1～3月期、1～6月期、1～9月期、1～12月期の数値。

②失業率と銀行間貸出金利以外の%は、前年同期比、前年同月比の伸び率。

③直接投資額は銀行・証券・保険業界への投資を除く。

④2006年以降、工業生産付加価値の伸び率は1～2月分がまとめて発表され、推計困難になったため、1月と2月の数値は前年1～2月と比較したものを掲載。

(資料)中国国家统计局、中国海關統計、中国人民銀行統計季報、中国経済景気月報他をもとに作成。