

中国経済展望

2009年1月

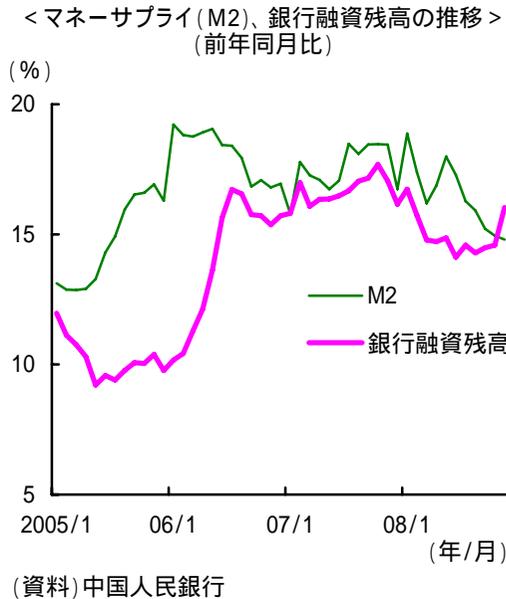
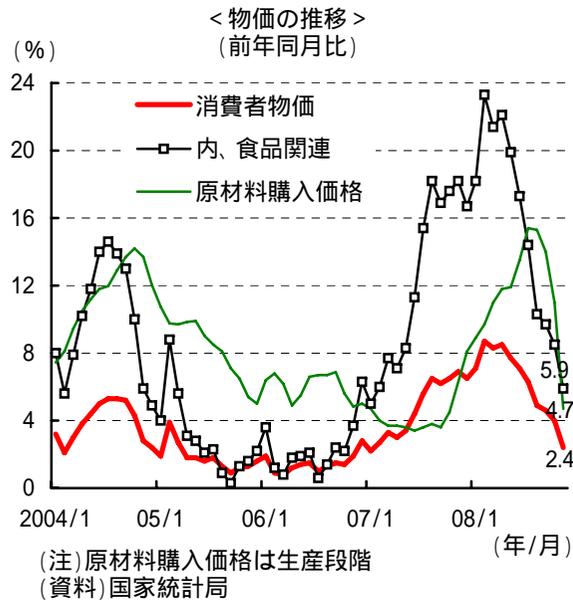


調査部 環太平洋戦略研究センター

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

本資料は2008年12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 佐野淳也 (Tel:03-3288-5023)

中国経済概説（2008年12月）



1. 景気の現状

(1) 輸出が急減速

11月の輸出は、前年同月比2.2%減。輸出の前年比マイナスは7年5カ月ぶり。EU、米国、香港向けが軒並み減少。工業生産付加価値の伸び率低下(11月は5.4%)や雇用環境の悪化などの問題が深刻化。外需の早期回復を見込めないことから、政府による刺激策の効果が現れるまで、景気は一段と減速する可能性が高い。

(2) その他主要経済指標の動き

11月の銀行融資残高は同16.0%増と、伸びが上向いたものの、前月より残高規模は縮小。マネーサプライの伸び率の低下も続いており、金融緩和の効果は依然限定的。

1～11月の都市部固定資産投資は、前年同期比26.8%増。緩やかな減速は続いているが、中央管轄のプロジェクトの急増など、内需振興策の進展に伴う再加速の兆候もみられる。

11月の消費者物価指数は、前年同月比+2.4%上昇。07年1月以来の低水準。原材料購入価格も、1桁台(同4.7%)に急降下。

2. 最近のマクロ政策

(1) 中央経済工作会议(12/8～10)

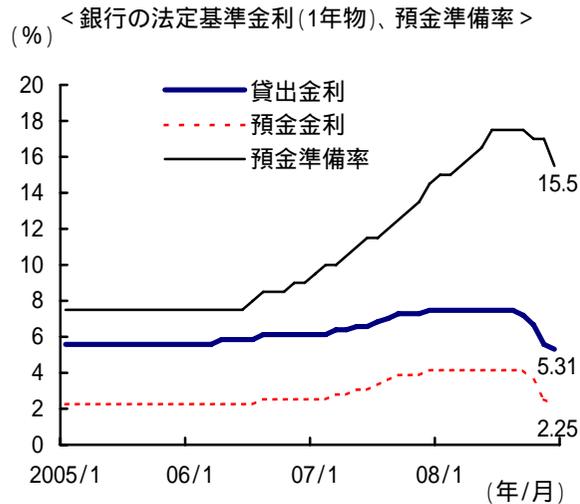
「安定的で比較的速い経済発展の維持」を2009年の経済運営における最重要事項と位置付け。「積極的な財政政策」と「適度に緩和した金融政策」を通じて、成長維持を目指す方針。資本市場や不動産市場の「健全な発展の維持」、雇用問題などに重点的に取り組む姿勢も強調。

(2) 基準金利および預金準備率の引き下げ(12/22発表)

1年物の貸出が5.58% 5.31%、1年物の預金が2.52% 2.25%と、基準金利を0.27%ポイント引き下げ(23日実施)。預金準備率も25日より、0.5%ポイント引き下げ。

(3) 物価対策の緩和(食品関連)

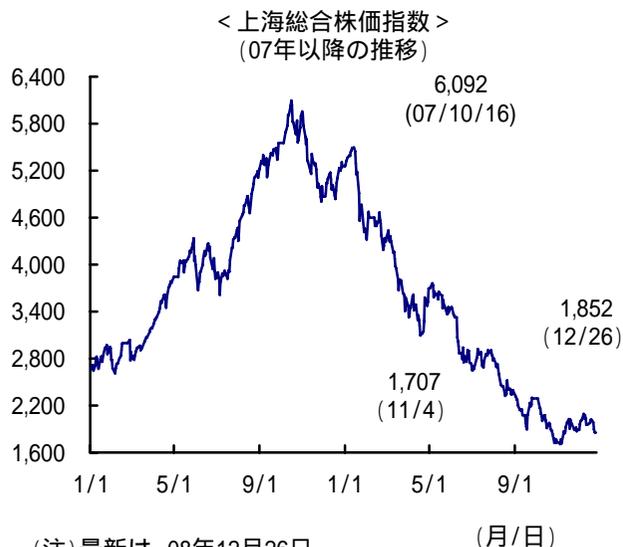
国家发展改革委員会、1月に導入した「臨時価格介入措置」の解除(12/1より)。物価が沈静化したとの判断によるもの。



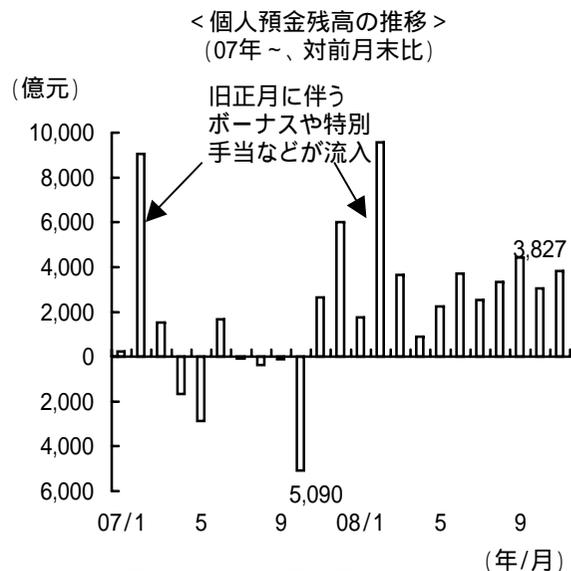
<中央経済工作会议の決定事項>

	主な内容
09年の経済運営	・「安定的で比較的速い経済発展の維持」を最重要事項に設定 ・内需拡大や構造転換推進による成長維持
5つの重点項目	・「積極的な財政政策」と「適度に緩和した金融政策」の推進 ・農村経済の発展 ・経済構造調整の推進 ・消費拡大、産業高度化、格差是正など ・「改革・開放」の推進 ・金融システム改革、外資導入の質的向上など ・社会の安定確保 ・雇用の確保、社会保障制度の拡充など

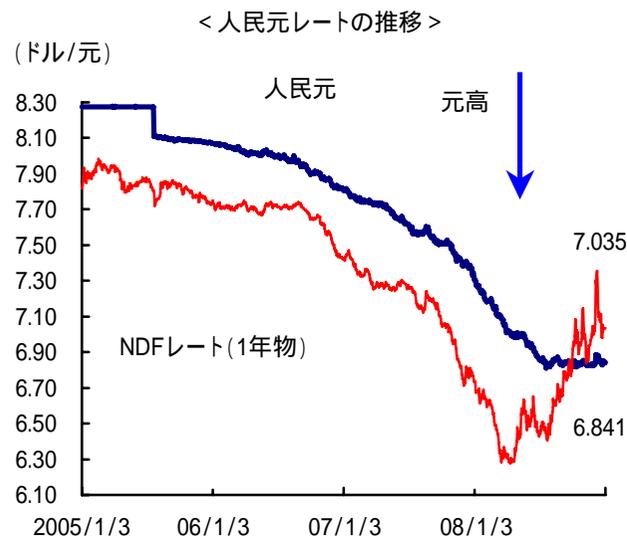
(資料)新華網など



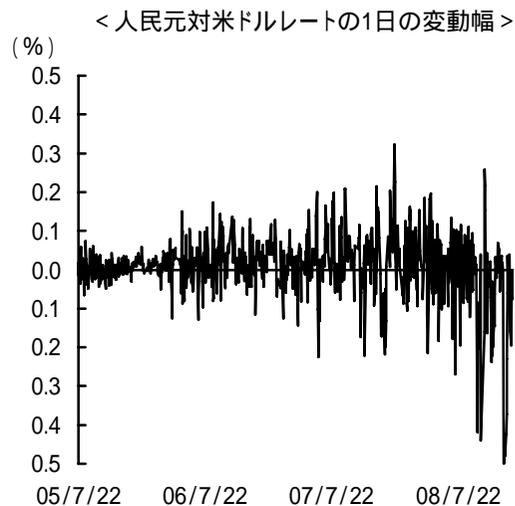
(注)最新は、08年12月26日
(資料)Datastream



(資料)国家統計局、中国人民銀行



(注)最新は、08年12月26日
(資料)Datastream



(注)当日発表の基準値と終値を比較 (年/月/日)
(資料)中国人民銀行、Datastream

3. 株式市場の動き

(1) 上海総合株価指数の推移

08年12月26日の上海総合株価指数は1,852ポイント。下旬に入って、株価は再び続落傾向。

景気先行き懸念が株価を押し下げ

- ・12月上旬は、景気刺激策や業界支援策の追加期待が高まり、株価は緩やかな上昇基調。4日には、2,000の大口を回復。その後も持ち直しが続く。
- ・10日発表の貿易統計で11月の輸出が前年同月比マイナスとなるなど、中旬に発表された指標は投資家の心理を悪化させ、株価の下落をもたらす。ただし、不動産市場のここ入れ策の公表(17日)もあって、第3週の上海総合株価指数は若干反発(1,964 2,018)。
- ・下旬に入ると、株価は再び続落し、1,800台半ばの水準まで下落。いくつかの企業における非流通株の売却禁止期間の終了や企業収益の伸び悩みを示す指標が重なり、これらが懸念材料となって株価を押し下げ。

(2) 注目される発言と指標

創業板の開設時期

尚福林・中国证券监督管理委员会主席、新興企業向け株式市場(創業板)の創設につき、「適切な時期に」と発言(12/1)。08年上半期という方針も示された創業板の開設は、09年以降に持ち越し。

個人預金残高の動向(11月)

前月比3,827億元の増加。預金金利の引き下げが続くなか、預金を株式市場などに移す動きはみられず。

4. 人民元為替レートの動き

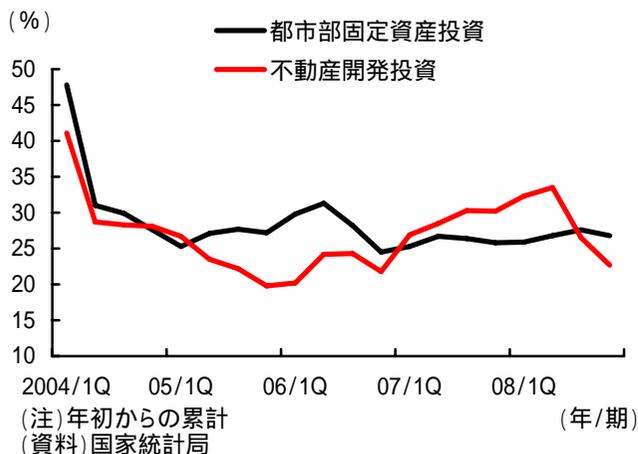
(1) 08年12月26日時点の為替レートは、1米ドル=6.841元。12月に入り、1日の変動幅(0.5%)の下限一杯まで下落し、対米ドルレートが6.88元台に減価したが、中旬以降は元高基調。

(2) 元安容認の可能性

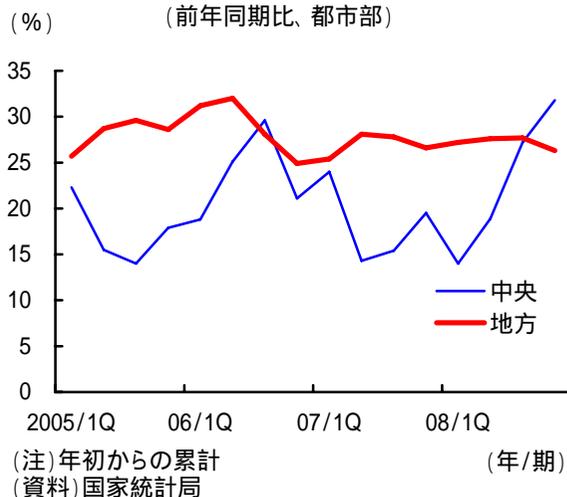
外需が収縮しているなか、為替レートの切り下げは輸出拡大につながらないとの認識を政府高官が示しており、輸出振興策として元安ペースの加速を容認する可能性は低いとみられる。

需要項目別：固定資産投資、個人消費

< 都市部固定資産投資と不動産開発投資 >
(前年同期比)



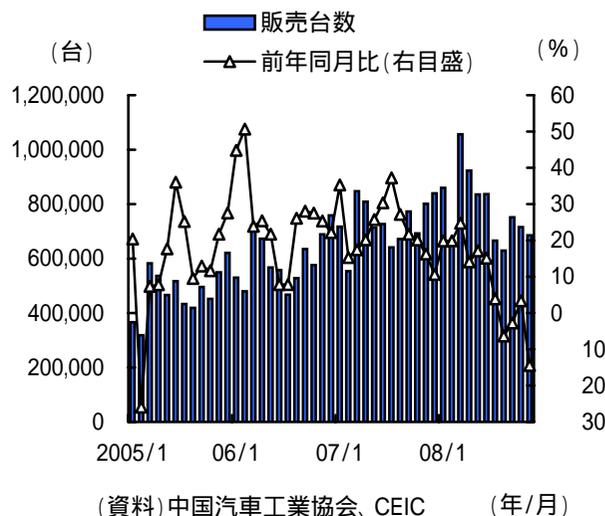
< 管轄別プロジェクト投資額 >
(前年同期比、都市部)



< 小売売上高の伸び率の推移 >
(前年同月比)



< 自動車販売台数 >



【固定資産投資】

(1) 概況

1～11月の都市部固定資産投資は前年同期比26.8%増の12兆7,614億元。1～10月に比べて名目伸び率は0.4%ポイント低下。内、不動産開発投資は同22.7%増と、押し下げ要因として指摘。

(2) 管轄別

中央分は前年同期比31.8%増と、伸びが急加速(1～10月より3.1%ポイント上昇)。地方分は内需振興策の進展に伴って加速の兆候がみられるが、数字の上では同26.3%増と、減速続く。

(3) 中央政府による1,000億元の追加投資

08年末までに中央政府が1,000億元追加投資することは、11月発表の景気刺激策の中で明記された事項。12月18日、国家発展改革委員会は、交通網や農村インフラ等への資金投入を計画通り完了したと発表。進捗状況や資材消費量の押し上げ効果をプロジェクトの途中で説明するなど、成長維持に向けた政府の姿勢が随所で強調。

(4) 今後想定される展開と課題

11月以降、地方政府が競うように投資計画を積み上げた結果、合計額は中央政府が提起した4兆元を大きく上回る規模に(一部報道では、18～30兆元)。地方政府の冷静な対処が景気浮揚を円滑に推進するための鍵。

【個人消費】

(1) 小売売上高

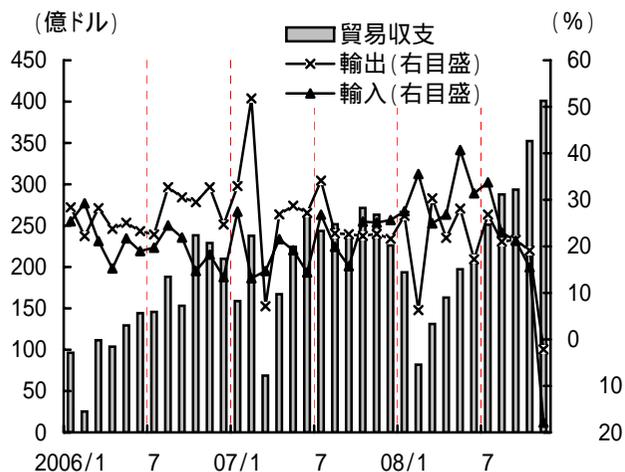
11月の小売売上総額は前年同月比20.8%増と、伸び率の低下が続く。ただし、物価上昇率を勘案した場合、高水準の伸びを維持。地域別では、都市部の同20.3%増に対し、農村部は21.8%増と、農村部の伸び率が都市部を上回る。農村が消費全体を下支えする役割を果たす。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

11月の販売台数は、前年同月比14.5%減の68.5万台。減少幅が2桁台となったのは、05年2月以来。生産台数も大幅(同18.0%減)に落ち込んでおり、中国の自動車市場の調整局面は長期化するおそれも。

需要項目別：輸出入、対中直接投資

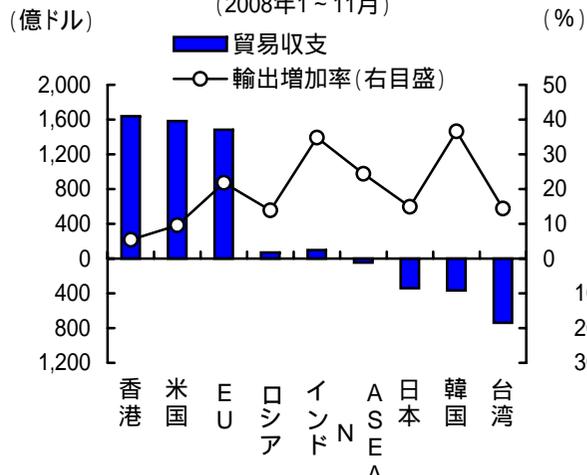
< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >



(資料) 海關統計

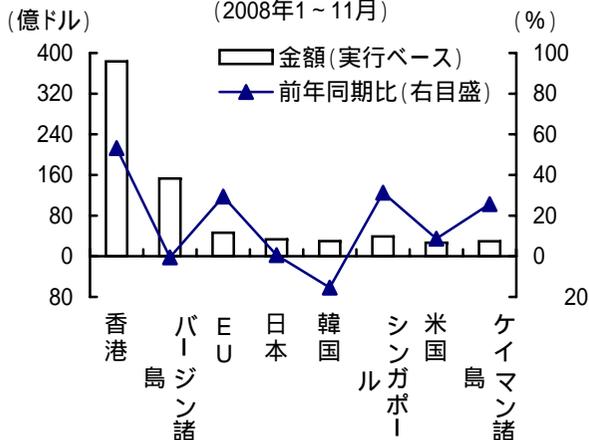
(年/月)

< 主要相手先との貿易収支、輸出増加率 >
(2008年1~11月)



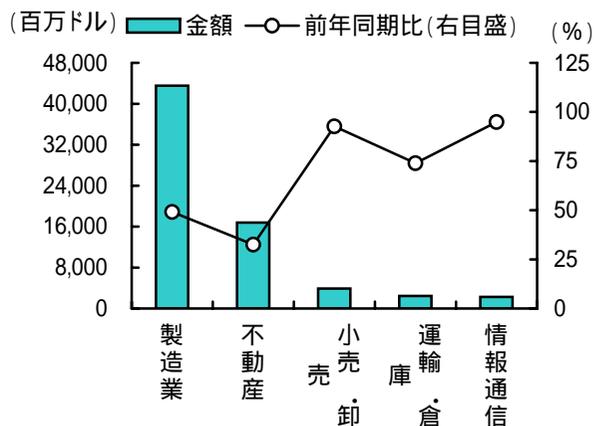
(注) 輸出増加率は、前年同期比
(資料) 海關統計

< 国・地域別の対中直接投資 >
(2008年1~11月)



(注) EUIは、主要15カ国
(資料) 商務部

< 業種別外資導入額 >
(2008年1~10月)



(資料) 国家統計局

【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(11月)

11月の輸出は前年同月比2.2%減の1,149.9億ドル。01年6月以来となる前年割れ。ただし、輸入は一次産品価格の下落や工業生産の伸び悩み(11月は5.4%増)などから、同17.9%減の749.0億ドルと、急激な縮小。そのため、11月の貿易黒字は400.9億ドルとなり、4カ月連続で過去最大水準を更新。

(2) 国・地域別輸出(11月、1~11月)

第1位のEU向け(1~11月)は前年同期比21.8%増。全体(同19.3%増)を上回る伸びを維持したものの、11月単月では、前年比マイナス。米国、香港、ASEANなど、主要国・地域向けが11月は減少に転じるなか、対日輸出は微増。結果として、日本がASEANを上回り、第4位の輸出相手に。

(3) 加工貿易規制措置の緩和(12/1実施)

一部制限品目の原材料を輸入、組立加工後に輸出する企業に対し、保証金(関税等の全額または半分相当の金額)の事前納付を求めた規定を一時執行停止(法令違反等を行った企業は緩和対象外)に。資金繰りの改善を通じて、輸出促進を図る狙い。

(4) 関税の見直し(12/17発表)

財政部、09年1月から実施される輸出入関税について説明。ワクチンや大型トラクター、エアコン用コンプレッサーといった670以上の品目で低水準の輸入暫定税率を適用するとの方針を示す。他方、石油やコークス等に対する輸出暫定税率の適用は09年も継続されることに。

【対中直接投資】

(1) 1~11月の対中直接投資は前年同期比26.3%増の864億ドル。11月は2カ月連続で前年割れとなったうえ、マイナス幅は10月に比べて拡大。国・地域別では、第2位のバージン諸島が前年比マイナスに。

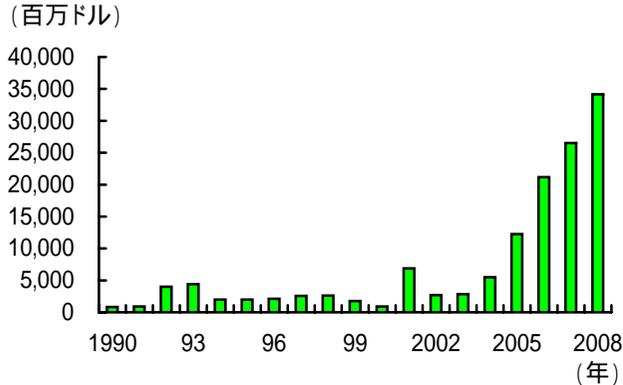
(2) 業種別投資額(1~10月)

不動産などへの直接投資の伸びは、鈍化傾向強まる。

トピックス

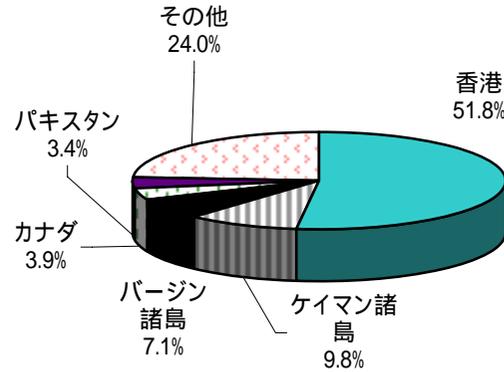
存在感増す中国の対外直接投資

< 中国の対外直接投資の推移 >



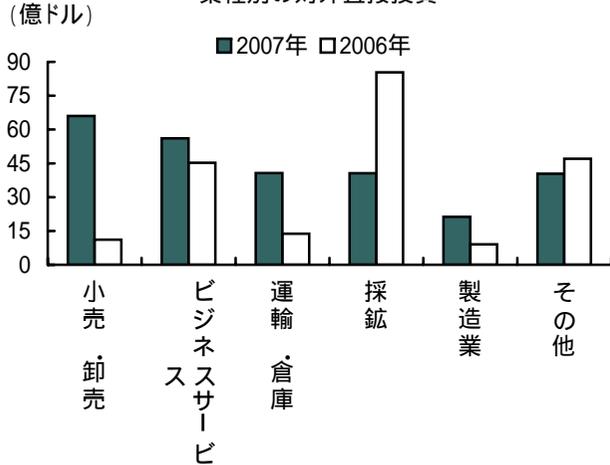
(注) 02年～05年は金融部門を除く、08年は上半期の数値。01年以前はUNCTAD発表ベース。
 (資料) 商務部など『2007年中国対外直接投資統計公報』、UNCTAD "World Investment Report" など

< 国・地域別の対外直接投資 >
(2007年)



(資料) 商務部など『2007年中国対外直接投資統計公報』

< 業種別の対外直接投資 >



(資料) 商務部など『中国対外直接投資統計公報』(各年版)

< 中国企業の海外進出関連動向 >

企業名	内容
中国投資有限責任公司	・AIGとの間で、同社傘下の生命保険会社アリコへの出資交渉を開始
奇瑞汽車	・ウルグアイの現地工場で完成車の量産開始 ・中国輸出入銀行(政府系金融機関)、海外展開支援の名目で100億元を融資
重慶長安汽車	・横浜にデザインや設計の研究開発拠点を設置
中国海洋石油	・インドネシアのジャワ島東部原油ガス開発事業に投資(両国政府間で合意)
中国動向集団	・日本のスポーツウェア企業を買収
中金嶺南有色金属	・オーストラリアの亜鉛企業買収で合意(当局の承認待ち)

(資料) JETRO『ジェットロ貿易投資白書』2008年版、各種報道

急拡大は一段落するとみられるものの、中国の対外直接投資は増加を続け、世界経済の中で存在感を増すであろう。

- (1) 最新および累計の対外直接投資(商務部等発表資料)規模
 ・08年上半期の対外直接投資額は341.6億ドルと、07年同年の実績(265.1億ドル)を上回る(速報値)

国・地域別(07年、累計)

- ・07年は、香港が3年ぶりに第1位。06年の約2倍の投資規模(137.3億ドル)となり、全体の51.8%を占める。
- ・第2位のケイマン諸島は、06年の3分の1の規模に縮小
- ・カナダやパキスタン向けの直接投資額の急増が顕著
- ・累計ベース(～07年)では、香港が全体の58.3%を占め、以下、ケイマン諸島、バージン諸島、米国、豪州と続く

業種別(07年)

- 採鉱業(石油・天然ガスなど)への07年の投資額は40.6億ドルと、減少に転じたものの、05年の2.4倍の規模を維持。小売・卸売に次ぐ第2位のビジネスサービスについては、「主に、企業株式取得のための投資」との説明あり。

- (2) 足元における動き

プレゼンスの相対的な上昇

金融危機の拡大に伴い、M&A(合併・買収)の動きが大幅に冷え込むなか、中国投資有限責任公司(政府系ファンド、CIC)や企業による海外企業の買収等の動きが目立つように。CICのアリコ出資交渉の開始報道(08年11月)は、中国が世界規模での業界再編過程で今後大きな役割を果たす可能性を印象付ける象徴的事例。

中国政府の支援策

08年8月の「外貨管理条例」改正の際、対外直接投資に関する規制を緩和(許可制・登録制)。奇瑞汽車に対し、中国輸出入銀行(政府系金融機関)が海外進出支援の名目で100億元を融資(12月)。

- (3) 拡大阻害要因と今後の見通し

成長持続の観点から、CICに対しては、中国国内への投資が一段と求められる情勢。これまでの対外投資の「失敗」の経験や企業収益の悪化が、急拡大を妨げる要因として指摘。阻害要因はあるものの、競争力向上などに向けた対外直接投資は着実に増加する可能性が高い。

		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	直接投資	外貨準備	為替レート	M2(期末)	銀行間貸出金利(3M)	株価指数(上海A)
							100万ドル	前年比	100万ドル	前年比								
		億元	%	%	%	%	%	%	%	100万ドル	100万ドル	100万ドル	100万ドル	RMB/US\$	%	%		
2005年		183,217	10.4	16.4	1.8	4.2	761,953	28.4	659,953	17.6	102,001	160,818	60,325	818,872	8.1917	16.3	2.72	1,221
2006年		211,924	11.6	16.6	1.5	4.1	968,969	27.2	791,461	19.9	177,508	253,268	65,821	1,066,344	7.9718	16.9	2.70	2,815
2007年		249,530	11.9	18.5	4.8	4.0	1,218,121	25.7	955,950	20.8	262,171	371,833	74,768	1,528,249	7.6060	16.7	3.64	5,521
07年	1~3月	50,287	11.1	18.3	2.7	4.1	252,285	27.9	205,770	18.3	46,515		15,893	1,202,031	7.7591	17.3	3.08	3,346
	4~6月	106,768	11.9	18.7	3.7	4.1	294,903	27.6	228,873	18.3	66,030	162,858	15,995	1,332,625	7.6776	17.1	3.20	4,010
	7~9月	166,043	11.5	18.5	6.1	4.0	331,392	26.2	257,834	20.5	73,558		15,330	1,433,611	7.5570	18.5	3.45	5,828
	10~12月	246,619	11.2	17.5	6.6	4.0	339,542	22.2	263,473	25.4	76,069	208,975	27,550	1,528,249	7.4304	16.7	4.82	5,521
08年	1~3月	61,491	10.6	16.4	8.0	4.0	305,786	21.2	265,130	28.8	40,656		27,414	1,682,177	7.1605	16.2	4.68	3,643
	4~6月	130,619	10.1	16.2	7.8	4.0	360,392	22.2	303,691	32.7	56,701	191,718	24,974	1,808,828	6.9568	17.3	4.51	2,870
	7~9月	201,631	9.0	13.0	5.2	4.0	407,744	23.0	324,481	25.8	83,263		21,986	1,905,585	6.8421	15.2	4.40	2,409
07年	1月			24.2	2.2		86,594	33.0	70,726	27.5	15,868		5,175	1,104,692	7.7890	15.8	2.99	2,928
	2月			12.6	2.7		82,133	51.8	58,358	13.1	23,775		4,534	1,157,372	7.7501	17.8	3.28	3,026
	3月			17.6	3.3	4.1	83,558	7.1	76,686	14.7	6,872		6,184	1,202,031	7.7382	17.3	2.96	3,346
	4月			17.4	3.0		97,471	26.9	80,760	21.5	16,711		4,466	1,246,566	7.7246	17.1	3.12	4,035
	5月			18.1	3.4		94,074	28.7	71,644	19.2	22,430		4,899	1,292,671	7.6758	16.7	3.17	4,310
	6月			19.4	4.4	4.1	103,358	27.2	76,469	14.4	26,889	162,858	6,630	1,332,625	7.6323	17.1	3.32	4,010
	7月			18.0	5.6		107,706	34.1	83,347	26.8	24,359		5,042	1,385,200	7.5754	18.5	3.24	4,689
	8月			17.5	6.5		111,393	22.8	86,224	19.9	25,169		5,018	1,408,641	7.5731	18.1	3.38	5,480
	9月			18.9	6.2	4.0	112,293	22.6	88,263	15.7	24,030		5,270	1,433,611	7.5225	18.5	3.72	5,828
	10月			17.9	6.5		107,690	22.2	80,547	25.3	27,143		6,776	1,454,898	7.5025	18.5	4.52	6,252
	11月			17.3	6.9		117,524	22.7	91,203	25.1	26,321		7,679	1,496,906	7.4197	18.4	4.90	5,112
	12月			17.4	6.5	4.0	114,328	21.6	91,723	25.6	22,605	208,975	13,095	1,528,249	7.3690	16.7	5.03	5,521
08年	1月			15.4	7.1		109,580	26.5	90,227	27.6	19,353		11,200	1,589,810	7.2435	18.9	5.00	4,600
	2月			15.4	8.7		87,299	6.3	79,109	35.6	8,190		6,928	1,647,134	7.1656	17.4	4.54	4,563
	3月			17.8	8.3	4.0	108,907	30.3	95,794	24.9	13,113		9,286	1,682,177	7.0723	16.2	4.51	3,643
	4月			15.7	8.5		118,724	21.8	102,420	26.8	16,304		7,603	1,756,655	6.9990	16.9	4.50	3,875
	5月			16.0	7.7		120,531	28.1	100,804	40.7	19,727		7,761	1,796,961	6.9731	18.0	4.56	3,603
	6月			16.0	7.1	4.0	121,137	17.2	100,467	31.4	20,670	191,718	9,610	1,808,828	6.8984	17.3	4.47	2,870
	7月			14.7	6.3		136,589	26.8	111,468	33.7	25,121		8,336	1,845,164	6.8367	16.3	4.43	2,912
	8月			12.8	4.9		134,812	21.0	106,032	23.0	28,780		7,008	1,884,153	6.8518	15.9	4.37	2,517
	9月			11.4	4.6	4.0	136,343	21.4	106,981	21.2	29,362		6,642	1,905,585	6.8377	15.2	4.39	2,409
	10月			8.2	4.0		128,253	19.1	93,011	15.5	35,242		6,722		6.8361	15.0	4.30	1,816
	11月			5.4	2.4		114,987	-2.2	74,897	-17.9	40,090		5,322		6.8292	14.8	3.81	1,965

(注) 名目GDP総額(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。06年と07年の通年の名目GDP、実質GDP成長率は上方修正後であるが、四半期は一部を除き未発表のため、修正前の数値を掲載。

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。

直接投資額は銀行・証券・保険業界への投資を除く。

2006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、2008年1月と2月の数値は、07年1~2月期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より作成。