

中国経済展望

2009年2月



株式
会社

日本総合研究所

調査部 環太平洋戦略研究センター

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

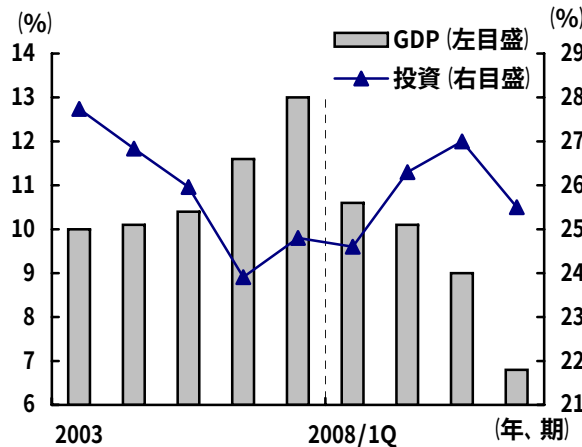
◆本資料は2009年1月26日時点で利用可能な情報をもとに作成

◆本資料に関するご照会先

環太平洋戦略研究センター 佐野淳也 (Tel:03-3288-5023)

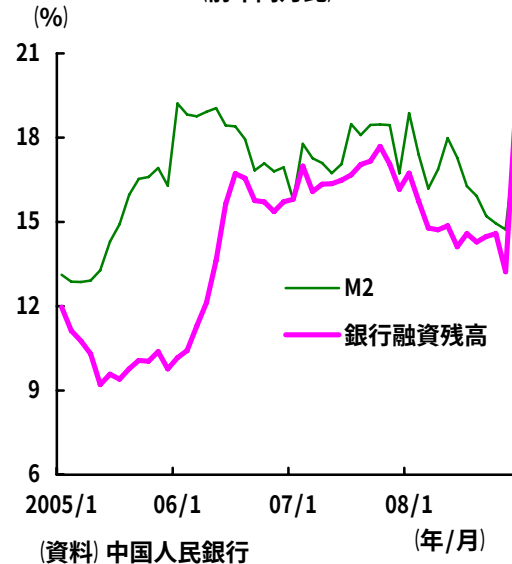
中国経済概説（2009年1月）

＜実質GDP成長率、全社会固定資産投資＞
（前年（同期）比）



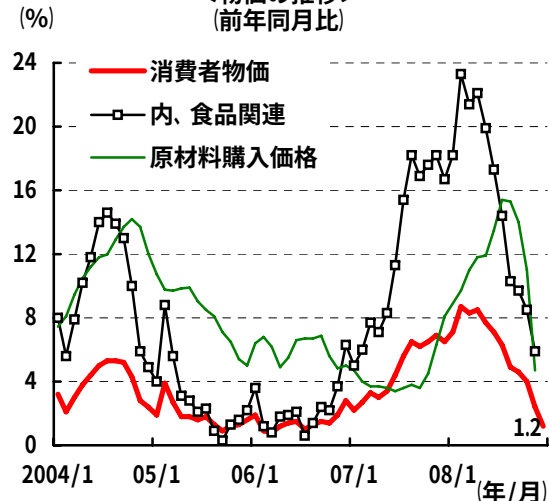
（注）08年の四半期別名目投資は、年初からの累計で前年同期と比較
（資料）国家統計局

＜マネーサプライ（M2）、銀行融資残高＞
（前年同月比）



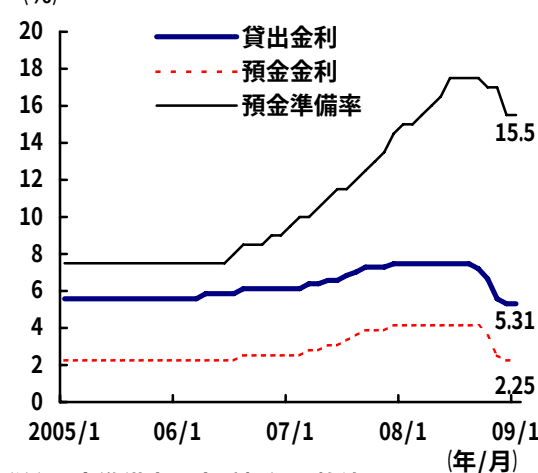
（資料）中国人民銀行

＜物価の推移＞
（前年同月比）



（注）原材料購入価格は生産段階、CPI以外は未更新
（資料）国家統計局

＜銀行の法定基準金利（1年物）、預金準備率＞
（%）



（注）預金準備率は大手銀行の数値
（資料）中国人民銀行

1. 景気の現状

(1) 2008年の実質GDP成長率は、前年比+9.0%

1月22日、国家統計局は2008年の実質GDP成長率を前年比+9.0%と発表。1桁成長にとどまったのは6年ぶり。10～12月期は前年同期比+6.8%と、7～9月期より2.2%ポイント低下。11月に続き12月も、輸出が前年を下回ったことによる工業生産等の鈍化が急減速の主因。

(2) 主要経済指標の動き

- ① 08年の全社会固定資産投資は、前年比25.5%増。伸び率は前年を0.7%ポイント上回ったが、4兆元規模の景気刺激策による押し上げは依然限定的。
- ② 12月のマネーサプライは前年同月比17.8%増、銀行融資残高は同18.8%増と、伸びが加速し、貸出総量規制の撤廃など、金融緩和策の奏功を示す結果。
- ③ 通年の消費者物価指数（CPI）上昇率は、5.9%。物価上昇は緩慢になっており、12月は前年同月比1.2%。デフレ懸念を指摘する見方も浮上。

(3) 09年の経済見通しと雇用情勢（国家統計局、1/22）

馬建堂・国家統計局長、厳しい現状を認めつつも、一連の対策が奏功し、景気は回復に転じるとの見解を示す。また、農民工（出稼ぎ労働者）の大量帰郷に関して、工場閉鎖等での帰郷は旧正月を故郷で迎える人（調査時点では、農民工全体の約4分の1）の20%程度に過ぎない点を強調。

2. 最近のマクロ政策

(1) 自動車・鉄鋼産業振興策（1/14発表）

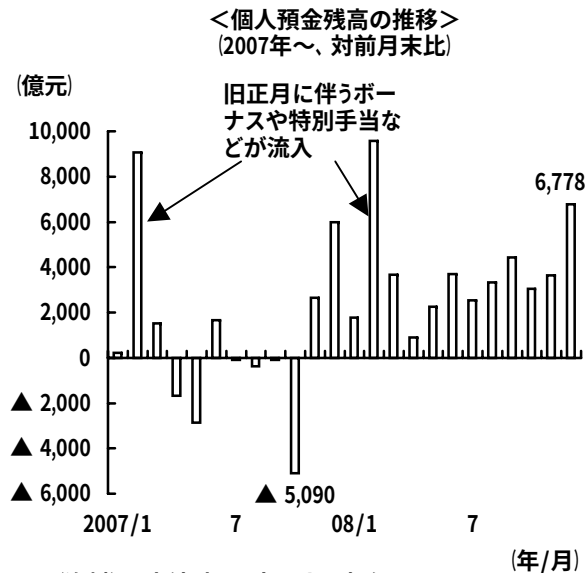
自動車産業振興策は、排気量1,600CC以下の小型車に係る車両購入税の軽減（1/20～12/31）など6項目、鉄鋼産業振興策は、企業再編の奨励など5項目が主な措置。技術革新への財政支援措置も含まれる。

(2) 国务院全体会議（1/19）

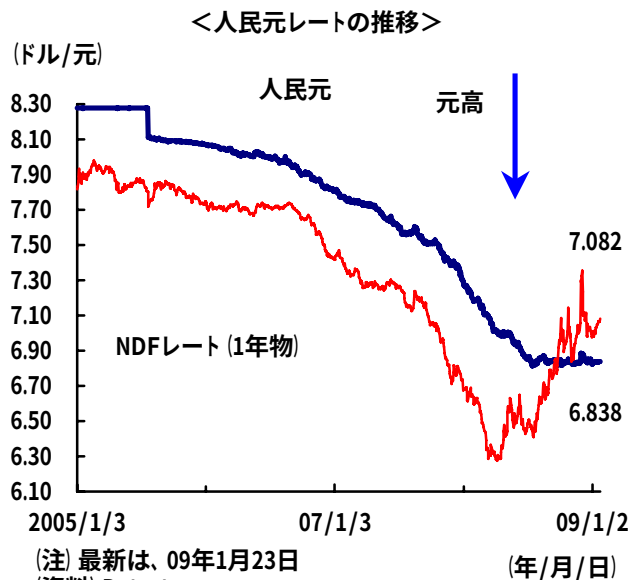
温家宝首相、成長維持のために講じた措置を早急を実施し、1～3月期中に、成長率の低下傾向を反転させるよう指示。



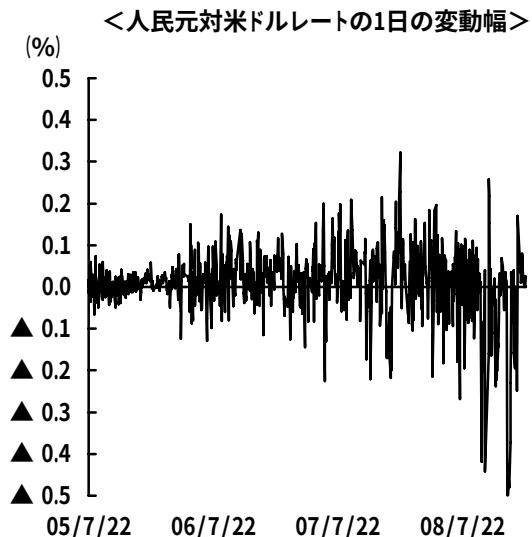
(注) 最新は、09年1月23日
(資料) Datastream



(資料) 国家統計局、中国人民銀行



(注) 最新は、09年1月23日
(資料) Datastream



(注) 当日発表の基準値と終値を比較
(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

① 2009年1月23日の上海総合株価指数は1,991ポイント。年初以降、株価は総じて1,900台で推移。

② 株価の下落に歯止め

・08年最終日は、1,821ポイントで取引終了。11月以降、緩やかな持ち直しがみられるようになったものの、年初比65%の下落(07年10月のピーク時との比較では、70%強の下落)。
・1月上旬から中旬にかけて、1,900を中心とする狭い範囲内で上下する展開。13日に発表された12月の金融指標の伸びが上向いていたこと、14日に発表された自動車・鉄鋼産業支援策が相場の流れを好転。
・自動車、鉄鋼以外にも支援策が導入されるとの期待から、株価は上昇し、22日には2,000の大台を回復。1月最終日の23日は若干反落したものの、1月は月間で9.3%上昇して越月。

(2) 全国証券先物監督管理会議

監視機能の強化や市場の健全な発展などとともに、新興企業向け株式市場(創業板)の開設を09年の重点活動項目として盛り込む。

(3) 個人預金残高の動向(12月)

前月比6,778億円の増加。12月にも預金金利の引き下げが実施されたが、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

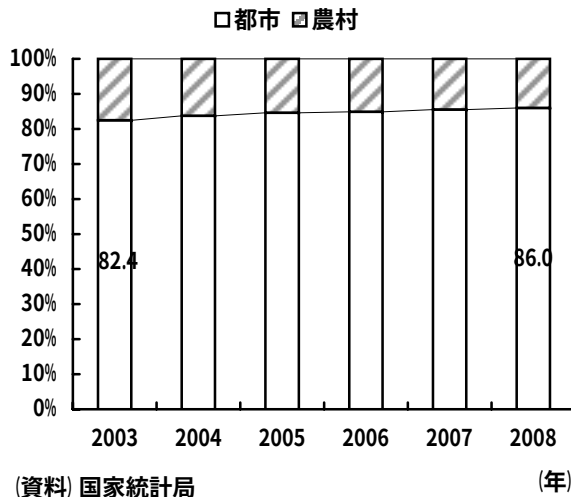
(1) 人民元の対米ドルレートは、2008年の1年間で7.05%増価。7月半ばには、07年の年間上昇率6.86%を上回ったが、その後は横ばい。09年1月23日の時点では、1米ドル＝6.838元。年明け後、緩やかな元安基調で推移(年初比0.22%の減価)。

(2) 米国からの切り上げ圧力

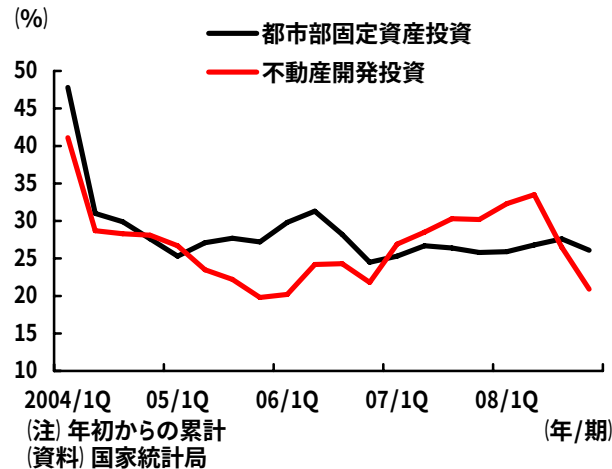
ガイトナー財務長官、人民元の為替レートが操作されている可能性とともに、是正圧力を強めていくことを示唆。これに対し、中国側は事実誤認と反論。中国にとって米国が主要な輸出先であり、米国にとって中国は最大の国債保有国である点を勘案すれば、深刻な対立は回避されるとみられるが、短期的には、人民元をめぐる摩擦が激化するおそれあり。

◆ 需要項目別：固定資産投資、個人消費

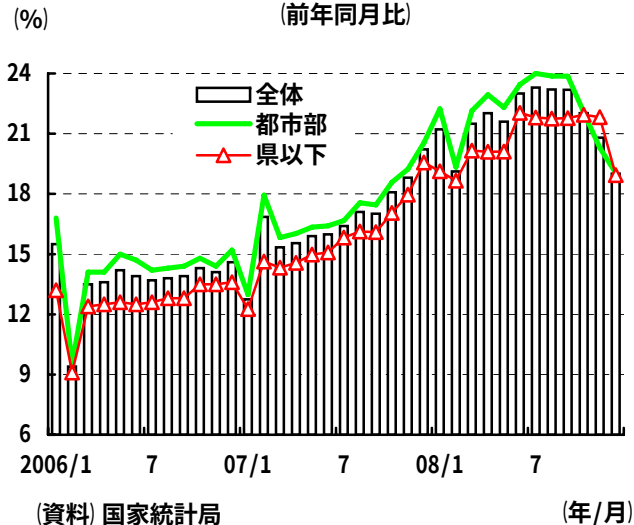
＜全社会固定資産投資に占める割合＞



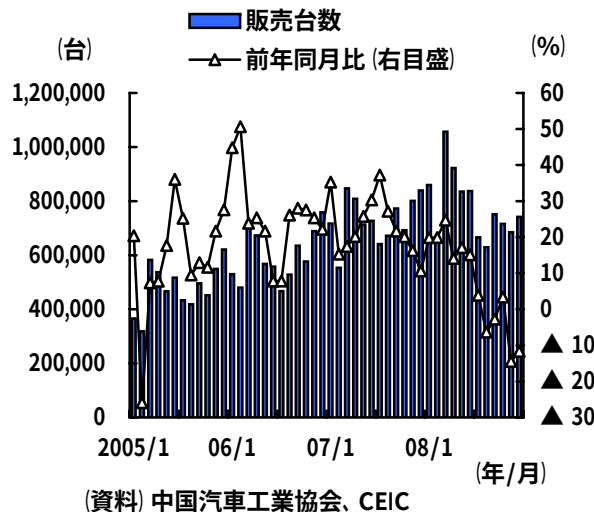
＜都市部固定資産投資と不動産開発投資＞
(前年同期比)



＜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

2008年の全社会固定資産投資は、17兆2,291億元。前年比25.5%増。07年に比べ、通年の伸び率は0.7%ポイント上昇したものの、1～9月の前年同期比27.0%増と比較すればやや減速しており、景気刺激策(11月)による投資押し上げ効果は現時点では限定的。農村部の投資は拡大しているが、都市に投資が集中する傾向はむしろ強まる(全体の86%が都市部)。

(2) 都市部固定資産投資

通年では、前年比26.1%増の14兆8,167億元。1～9月をピークに、伸びは鈍化をたどる。とりわけ、不動産開発投資は同20.9%増と、投資の伸びを大きく抑える要因に。

(3) 不動産市場活性化策の推進

1月1日から1年間の暫定措置として、2年以上保有した個人向け住宅を譲渡した際の取引税を免除する等の施策を打ち出す(従来は5年以上)。不動産市場の活性化を通じて、関連投資を喚起させる狙い。

(4) 今後の見通し

地方政府はいずれも、中央が想定する8%を超える成長見通しを示す。実現に向けて投資を増やす公算大。

〔個人消費〕

(1) 小売売上高

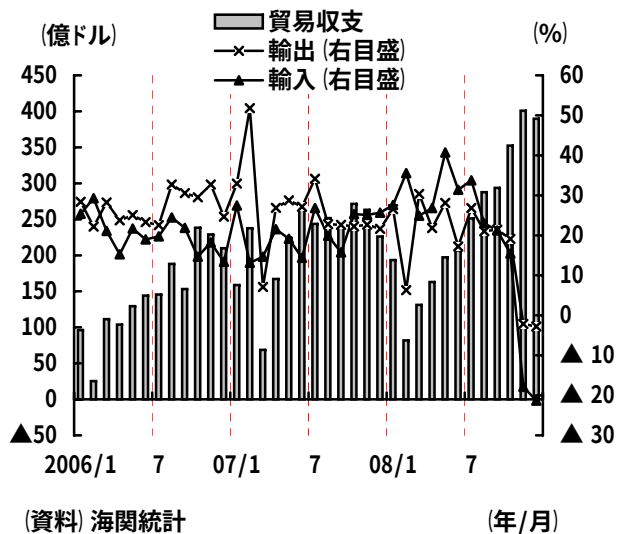
2008年の小売売上総額は前年比21.6%増の10兆8,488億元。90年代後半以降では最も高い伸び率。7月の前年同月比23.3%増を境に、伸び率は低下傾向(12月は、同19.0%増)を示しているが、実質ベースでは引き続き高水準。地域別では、都市部の同22.1%増に対し、農村部は同20.7%増にとどまる。農村部の消費の底上げが成長持続に向け、引き続き重要といえよう。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

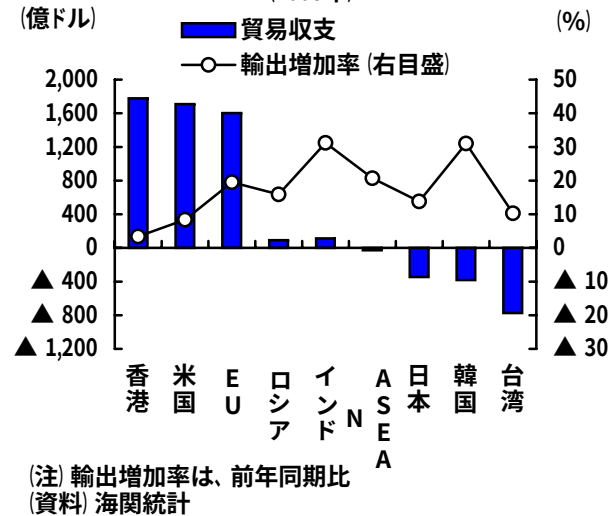
08年の販売台数は、前年比6.7%増の938.1万台。伸び率が10%を下回ったのは、過去10年間で初めて。09年に関して、中国汽車工業協会は、5%前後の拡大という予測とともに、政府の救済策が鍵になるとの見解を示す。

◆ 需要項目別：輸出入、対中直接投資

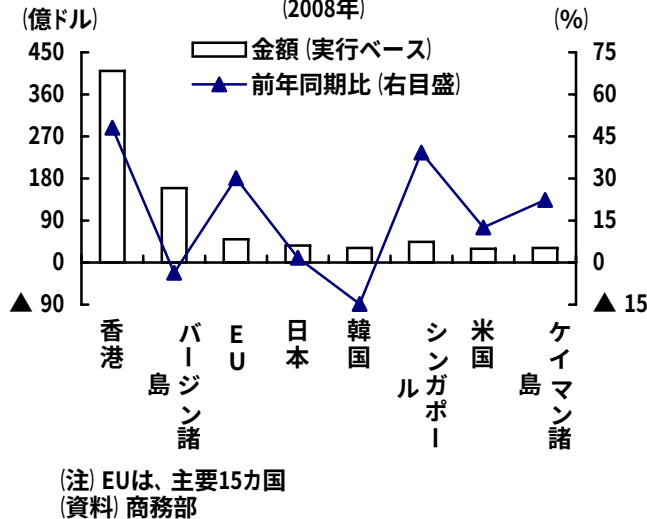
＜輸出入の伸び率（前年同月比）と貿易収支の推移＞



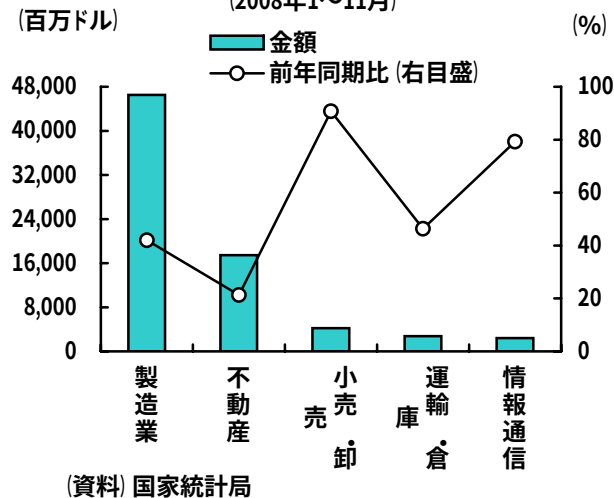
＜主要相手先との貿易収支、輸出増加率＞
(2008年)



＜国・地域別の対中直接投資＞
(2008年)



＜業種別外資導入額＞
(2008年1～11月)



【輸出・輸入】

(1) 貿易動向 (12月及び通年)

12月の輸出は前年同月比2.8%減の1,111.6億ドル。2か月連続の輸出の前年割れは99年以來。他方、輸入は工業生産の伸び悩み(12月は5.7%増)などから、同21.3%減の721.8億ドルと、大幅な減少続く。結果、12月の貿易黒字は389.8億ドルで高止まり。通年の貿易黒字額は約2,950億ドルと、07年を約300億ドル上回り、過去最大に。

(2) 国・地域別輸出

12月単月では、EUやASEAN向けの減少幅が前月より拡大するなど、主要国・地域向けは総じてマイナス(対日輸出は増勢を維持)。通年でみると、第1位のEU向けは前年比19.5%増と、全体(同17.2%増)を上回ったが、第2位の米国、第3位の香港向けはいずれも1桁台で低迷。

(3) 増値税の輸出還付率引き上げ (1/1実施)

対象品目数は、11月や12月の引き上げに比べて少ない553品目にとどまるものの、工業用ロボットやバイク、ミシンなど、技術集約型産業の製品・部品に絞り込んで実施。

(4) 加工貿易規制措置の緩和 (2/1実施)

加工貿易制限類及び禁止類に掲載される品目数を削減。貿易黒字の縮小や産業高度化の推進を事実上棚上げにして、雇用の維持を当面優先させる姿勢の表れか。

(5) 輸出見通し

貿易統計を発表した際、海関総署は、還付率引き上げによる回復効果を指摘。ただし、世界経済の悪化を勘案すると、輸出の早期回復は期待しにくい。

【対中直接投資】

(1) 2008年の対中直接投資は前年比23.6%増の924億ドル。金額は高い伸びを示したが、契約件数は同27.4%減。国・地域別でも、第2位のバークス諸島や韓国が前年比マイナスになるなど、先行きでの減少を懸念させる結果。

(2) 業種別投資額 (1～11月)

小売・卸売などでは、減速しつつも高い伸びを維持。

トピックス 2008年の主要経済政策

	金融政策	不動産・株式市場関連	貿易・直接投資関連	経済運営・その他
1月	25 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ	3 「用地の節約と集約の促進に関する国务院通達」	21 「加工貿易禁止類商品目録」を改訂し、靴類など589品目を追加	1 「企業所得税法实施条例」
2月		16、17 全国証券先物監督管理會議、企業のア株（人民幣建て）市場への上場促進等の方針を示す	15 一部の化学肥料につき、輸出暫定税率の引き上げもしくは暫定税率を適用	15 「一部重要商品とサービスに対する臨時価格介入措置」
3月	25 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ	22 一定の条件を満たす中国の商業銀行が顧客資産を日本株で運用可能に（当局間の監督協力の合意に伴うもの）	6 「商務部弁公庁による外商投資導入業務に関する指導意見」	18 「個人所得税实施条例」（3月1日施行）
4月	25 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ	21 「創業板」（新興企業向け株式市場）規則の草案を発表し、意見を公募（開設は先送り）	5 「加工貿易禁止類商品目録」を改訂し、39品目を追加	15 全国人民代表大会（国会）、国务院機構改革案」を採択、経済官庁も再編対象に
5月	20 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ	20 中国证券監督管理委員會、「非流通株の大量売却制限に関する指導意見」	14 税制優遇措置が適用される企業の認定条件を列挙した「高新技術企業認定管理弁法」を公表	29 「国务院2008年活動要点通知」にて、景気過熱防止や金融引き締めといった方針を改めて確認
6月	15 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ（四川大地震で甚大な被害を受けた地区の金融機関は、一時据え置き）	24 株式取引に伴う印紙税率を0.3%⇒0.1%に引き下げ	20 一部の化学肥料につき、特別輸出関税を追加徴収（当初9月末、その後年末まで延長及び一部税率引き上げ）	
7月	25 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ（四川大地震で甚大な被害を受けた地区の金融機関は、一時据え置き）	21 中国证券監督管理委員會、「非流通株」の売却解禁状況や実際の売却数などを定期的に公表する方針を発表	28 6分野26品目の輸入関税税率の一時引き下げ（最長で年末まで）を発表（実施は6月1日、5日）	5 「国家知的財産権戦略要綱」
8月		29 「金融面からの用地の節約及び集約の促進に関する通知」（公表は8月27日）	13 大豆油等に対する増値税の輸出還付措置を撤廃	19 省エネ推進や供給会社救済の観点から、ガソリン等の石油製品価格（6月20日実施）及び電力料金（7月1日実施）の引き上げを発表
9月	16 貸出基準金利の引き下げ（1年物で0.27%ポイント、預金は据え置き）	18 政府系投資会社による銀行株の買い増し、国有企業による上場会社株の買い増し・買い戻し策を発表	8 「外商投資プロジェクトの管理強化と規範化に関する通知」	18 「中国における薬品安全性監督管理の現状」白書を発表
10月	25 中小金融機関の預金準備率を1～2%ポイント引き下げ	19 株式取引に係る印紙税の課税対象を当事者双方から一方（売却側）のみに変更	14 実際の取引との整合性を確認した後でなければ、輸出で得た外貨を人民元に転換できないシステムを試行（8月4日より正式施行）	25 共産党中央政治局會議、経済運営の基本方針を「過熱防止」から「安定的で比較的速い経済発展の維持」に変更決定
11月	9 貸出総量規制の撤廃を正式に発表	9 預金口座・証券口座利息に対する課税の一時的免除	1 増値税の輸出還付率見直し（一部の繊維製品は引き上げる一方、40品目の還付措置を撤廃）	20 火力発電会社から送電会社へのキロワット時価格を引き上げ（チベットと新疆を除く）一方、一般向けは価格据え置き
12月	27 基準金利の引き下げ（1年物貸出金利は1.08%ポイント）	27 上場企業による配当を投資家に有利な方向で規定改正	6 「外国為替管理条例」（海外からの流入資金に対する用途管理強化、対外直接投資促進等の観点から改正）	29 「循環経済促進法」（09年1月1日施行）
	5 預金準備率を大手金融機関は1%ポイント、中小金融機関は2%ポイント引き下げ	1 個人の住宅取得や売却に係る税負担の軽減措置	1 輸入代金延払いへの規制強化（前年度輸入支払い総額の10%以内に制限。12月には若干緩和した通知を発令）	18 「労働契約法实施条例」
	8～10 中央経済工作會議、「適度に緩和した金融政策」の推進を09年の重点項目として決定		1 3,486品目の増値税の輸出還付率引き上げ	22 商務部、輸出品の安全性を検査するための特別チームの設置を発表
	13 国务院弁公庁、「金融面からの経済発展促進措置」を各官庁や地方に向けて発令	17 国务院常務會議、「不動産市場の健全な発展促進に向けた措置」を討議し、低所得者層向け住宅建設の加速等の方針を打ち出す	1 3,770品目の増値税の輸出還付率引き上げ	9～12 共産党中央委員會第3回全体會議、農地使用権の移転容認、都市への秩序ある移動の推進等の方針を決定
	23 基準金利の引き下げ（1年物貸出金利は0.27%ポイント）	29 2年以上保有した個人向け住宅（条件あり）を譲渡した際の取引税を免除する等の措置を発表（09年1月1日施行）	1 輸出関税・特別輸出関税の見直し（鋼材類等102品目での撤廃、54品目での税率引き下げなど）	13 農村部での家電普及プロジェクトの対象品目及び地域の拡大を通知（11月末には、全農村での実施を発表）
	25 預金準備率を0.5%ポイント引き下げ		17 原油やコークス等への輸出暫定税率の適用継続、670以上の品目での低水準の輸入暫定税率の適用を柱とする関税調整措置（09年1月1日施行）	5 国务院常務會議、全10項目、4兆元規模の景気刺激策を打ち出す（9日公表）
			29 バイクなど553品目の増値税の輸出還付率引き上げ（09年1月1日実施）	1 1月15日に施行された「臨時価格介入措置」の内、食品関連を対象から除外（31日には、規定自体を09年1月1日より解除すると発表）
				8～10 中央経済工作會議、「安定的で比較的速い経済発展の維持」を09年の経済運営における最重要事項に決定
				19 石油製品価格の引き下げ
				24 国务院常務會議、「流通活性化と消費・貿易の拡大に向けた措置」を討議

（注）各項目の左端の数字は、施行日（一部は、発令日、公表日、公布日）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	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)
		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\$	%	%	
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		257,306	13.0	18.5	4.8	4.0	1,218,121	25.7	955,950	20.8	262,171	371,833	74,768	1,528,249	7.6040	16.7	3.64	5,521
2008年		300,670	9.0	12.9	5.9	4.2	1,428,319	17.3	1,133,387	18.6	294,932		92,395	1,946,030	6.9499	17.8	4.31	1,912
07年	1～3月	51,354	11.7	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	108,913	12.6	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	169,062	12.0	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	249,530	11.3	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
	10～12月	300,670	6.8	6.4	2.5	4.2	354,397	4.4	240,085	-8.9	114,312		18,022	1,946,030	6.8402	17.8	3.67	1,912
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	1,879,688	6.8361	14.9	4.30	1,816
	11月			5.4	2.4		114,987	-2.2	74,897	-17.9	40,090		5,322	1,884,717	6.8292	14.7	3.81	1,965
	12月			5.7	1.2	4.2	111,157	-2.8	72,177	-21.3	38,980		5,978	1,946,030	6.8551	17.8	2.90	1,912

(注) ①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。07年の通年の名目GDP、実質GDP成長率は09年1月に上方修正されたものであるが、四半期は未発表のため、修正前の数値を掲載。

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、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、中国海関統計、中国人民銀行統計季報、中国経済景気月報他より作成。