

中国経済展望

2009年7月

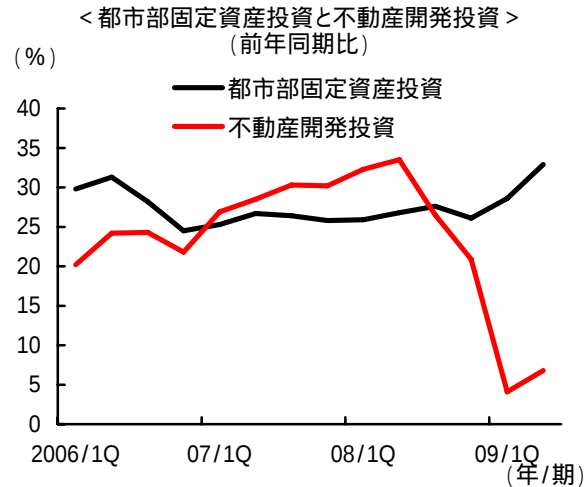


調査部 環太平洋戦略研究センター

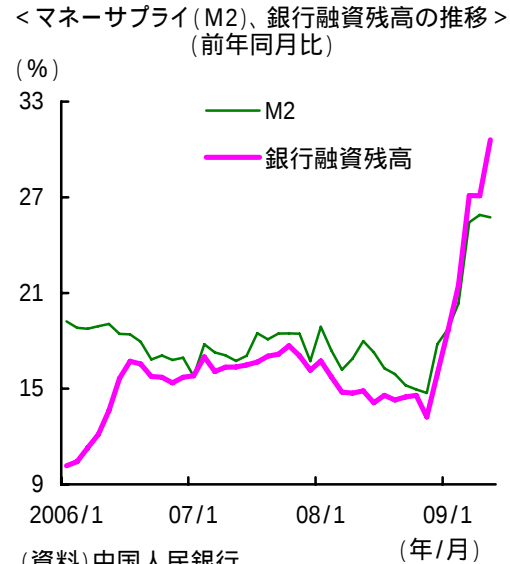
<http://www.jri.co.jp/thinktank/research/>

本資料は2009年6月30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6月）



(資料) 国家統計局



1. 景気の現状

- (1) 内需主導の景気回復続く
投資の高水準の伸びに加え、小売売上高も堅調な拡大。輸出の不振は長期化の様相を呈しているものの、内需主導で景気は回復基調で推移。
- (2) 主要経済指標の動き
1～5月の都市部固定資産投資は前年同期比32.9%増。伸び率は1～4月を2.4%ポイント上回り、投資が一段と活発に。

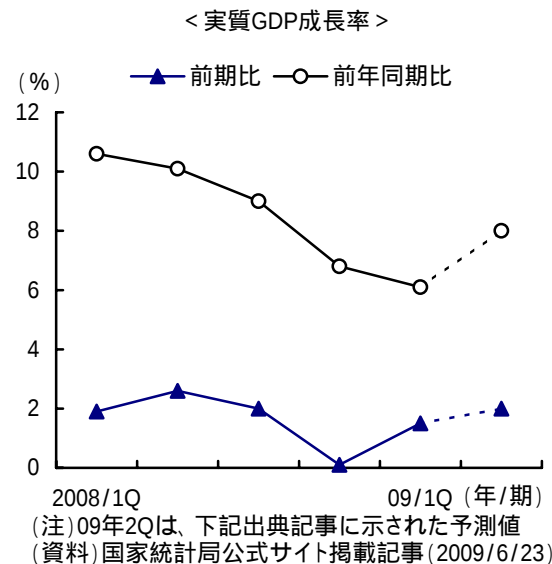
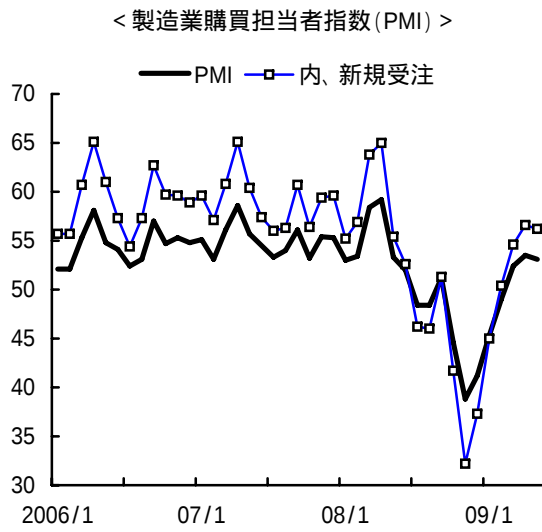
5月の銀行融資残高は前年同月比30.6%増と、急伸続く。マネーサプライも同25.7%増で、高止まり。

5月の製造業購買担当者指数 (PMI) は53.1。前月比0.4ポイント低下したが、回復の目安である50を3カ月連続で上回る。

5月の輸出は前年同月比▲26.4%、7カ月連続の前年割れ。
- (3) 第2四半期の成長見通し (6/23、国家統計局公式サイト)
国家統計局を代表するものではないとしつつも、4～5月の主要経済指標の動きから、4～6月期の実質GDP成長率は前年同期比8%近い水準になるとの同局専門家の見通しを示す。さらに、関連部門が試算した前期比の伸び率 (通常、非公表) でみると、2008年10～12月期が景気の底であったとも指摘。

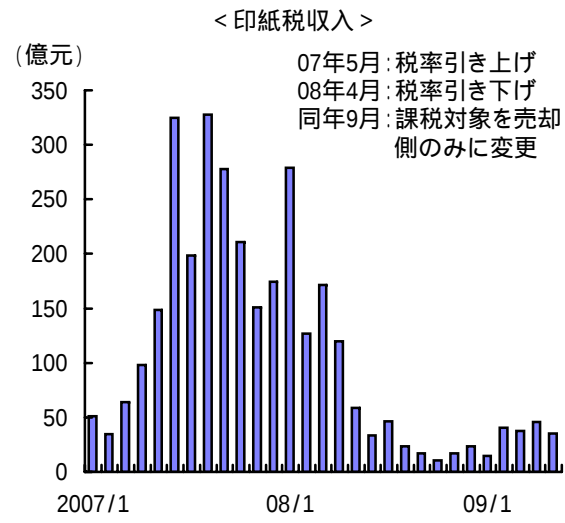
2. 最近のマクロ政策

- (1) 主要産業の調整・振興計画
6月9日、造船業の行動計画を発表。主要10業種における今後3年間の構造調整や振興方針が出揃う。
- (2) 国务院常务会议 (6/17)
景気は総じて好転との現状認識を示す。ただし、輸出の減少や厳しい雇用情勢から、対策の拡充を検討しているとも表明。
- (3) 通貨政策委員会の開催 (四半期に一回)
中国人民銀行、「適度に緩和した金融政策の推進」を再確認。一方、融資代り金が株式投資等に流れているとの懸念を踏まえ、「合理的な融資の伸びを誘導」との文言も声明に。

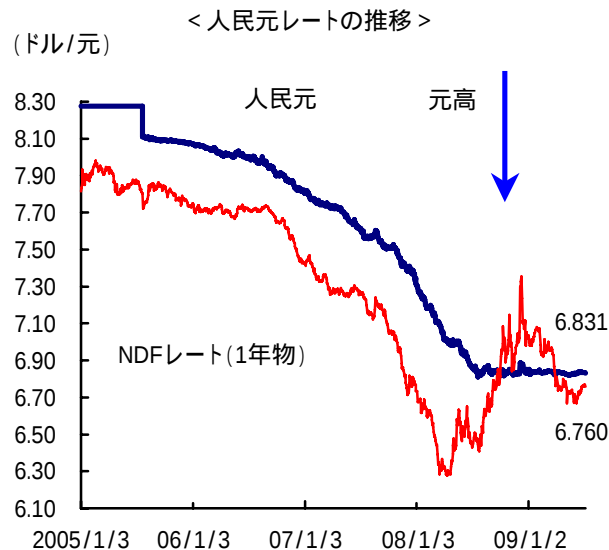




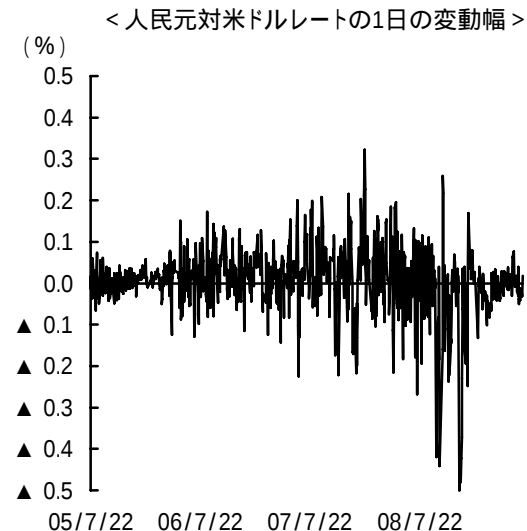
(注) 最新は、09年6月30日
(資料) Datastream



(注) 09年5月は、財政部発表資料から逆算
(資料) 中国証券監督管理委員会、国家統計局



(注) 最新は、09年6月30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

6月30日の上海総合株価指数は2,959ポイント。中旬は一時弱含んだものの、月を通せば株価の回復続く。

2008年6月半ば以降では最も高い水準に
・6月上旬は、製造業購買担当者指数が3カ月連続で、回復の目安である50を突破した点などが評価され、株価は前月末の2,600台から2,800台へ上昇。
・中旬は、2,700台に反落するなど、株価は下落傾向に。11日発表の5月の貿易統計が予想を上回る落ち込みであったこと、新規株式公開(IPO)再開を促す規定が10日に公布され、11日から施行されたことも、投資家の心理を冷ます方向に寄与。
・下旬に入り、株価は再び上昇基調。24日には、2,900の大台を回復。25日、26日も続伸し、2008年6月半ば以降では最も高い水準に。上記規定施行後のIPOが1社にとどまったうえ、株価対策が講じられ、市場の需給悪化懸念が後退したため。

(2) 全国社会保障基金への株式拠出規定(6/19)

国有企業が株式を上場する際、新規発行株式総数の最大10%相当分を全国社会保障基金(中央政府管轄下の組織)に現物拠出するよう義務付けた規定を施行。拠出を求められるのは国有企業集団(上場企業の親会社)などに限定され、新株を購入した一般株主は対象外。他方、全国社会保障基金は拠出を受けた株式の3年以上の保有が義務付けられており、社会保障の財源基盤強化と株式需給バランスの維持の両方を意図した措置。

4. 人民元為替レートの動き

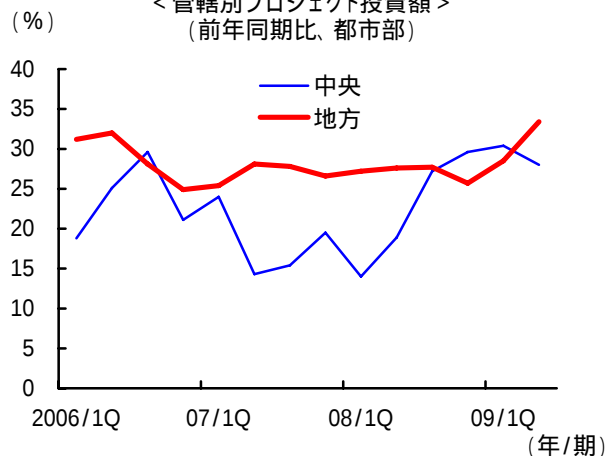
(1) 6月30日時点の為替レートは、1米ドル = 6.831元。6月は、やや弱含み(元安方向)に推移し、1ドル = 6.83元台。

(2) ギイトナー・米国財務長官の中国訪問(5/31 ~ 6/2)

訪問期間中、ギイトナー長官は、胡錦濤国家主席や温家宝首相といった要人と相次いで会談。会談時、人民元の問題は主要議題にならず。人民元の切り上げ要求は放棄していないものの、米国債の最大保有国となった中国に、購入継続を求めることを米国側が優先したためとみられる。

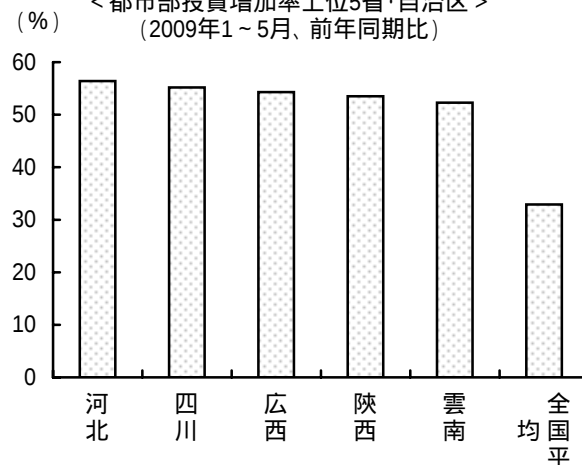
需要項目別：固定資産投資、個人消費

< 管轄別プロジェクト投資額 >
(前年同期比、都市部)



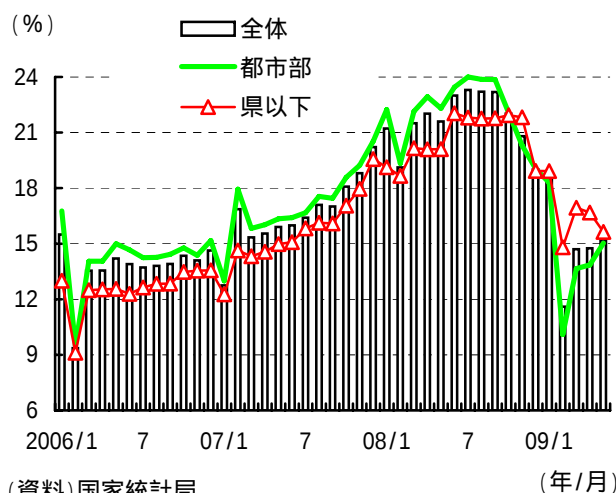
(注) 年初からの累計、09年2Qは1～5月の前年同期比
(資料) 国家統計局

< 都市部投資増加率上位5省・自治区 >
(2009年1～5月、前年同期比)



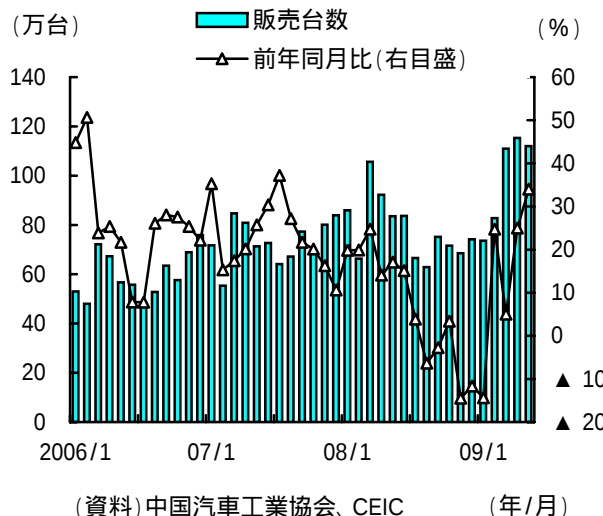
(資料) 国家統計局

< 小売売上高の伸び率の推移 >
(前年同月比)



(資料) 国家統計局

< 自動車販売台数 >



(資料) 中国汽車工業協会、CEIC

【固定資産投資】

(1) 概況

1～5月の都市部固定資産投資は5兆3,520億元、前年同期比32.9%増。伸び率は1～4月を2.4%ポイント上回る。4兆元規模の景気刺激策の進捗に伴い、投資が加速していることを示す結果。内訳別では、不動産開発投資が同6.8%増と、回復の勢いを徐々に強めている。

(2) 管轄別

中央管轄分は前年同期比28.0%増と、急激な伸びは一段落。約9割を占める地方管轄分は同33.4%増で、伸びが加速。

(3) 地域別

唯一減少していた北京市が前年同期比プラスに転換。また、これまで開発が遅れていた西部地域で高い伸びがみられる。伸び率トップ5のうち、4つは西部の省・自治区。

(4) 中央拠出分の投入状況と今後の予定

財政部によると、1.18兆元(4兆元の景気刺激策で中央政府の負担総額)の内、2008年10～12月期に投入されたのは1,040億元。2009年に4,875億元、2010年に5,885億元を投入する予定。

(5) 地方債の発行と地方政府の資金確保

6月18日、財政部は、同部が債券を代理発行し、地方財政に充当される資金2,000億元の内、6月末までに1,659億元分の発行を完了し、7月中に全額完了するとの見通しを発表。地方債発行は順調に進んでおり、地方政府の資金不足が投資の伸びを妨げる可能性は低い。

【個人消費】

(1) 小売売上総額

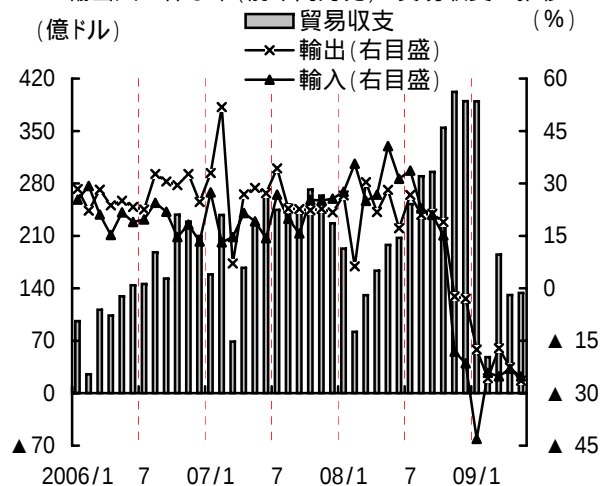
5月の小売売上総額は、名目ベースで前年同月比15.2%増と、堅調な拡大続く。地域別では、都市部の伸びが上向く一方、農村部の拡大ペースは若干鈍化。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

5月の販売台数は、前年同月比34.0%増の112.0万台。前年同月比30%を超える伸びは、2007年7月以来。

需要項目別：輸出入、対中直接投資

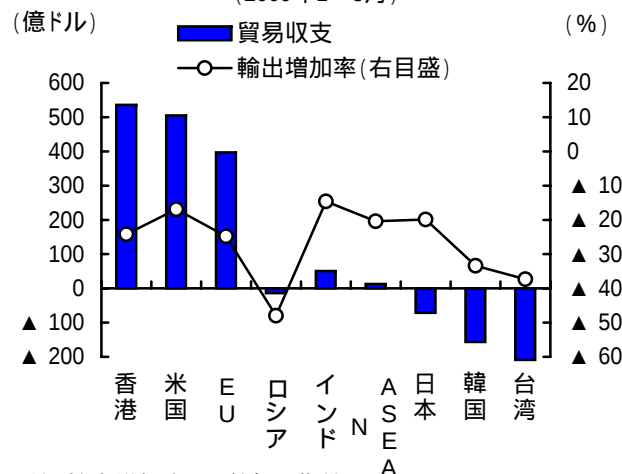
<輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移>



(資料)海關統計

(年/月)

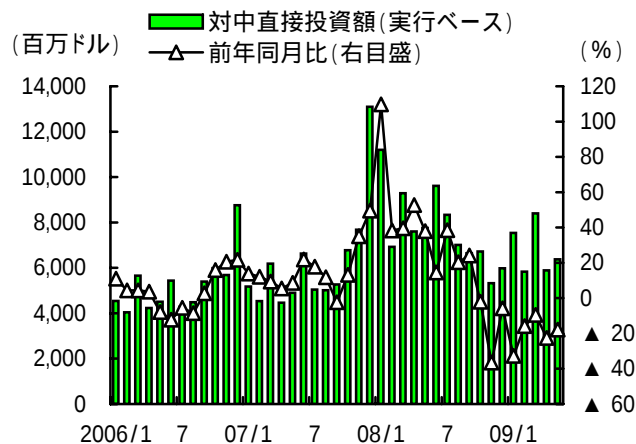
<主要相手先との貿易収支、輸出増加率>
(2009年1～5月)



(注)輸出増加率は、前年同期比

(資料)海關統計

<対中直接投資額の推移>

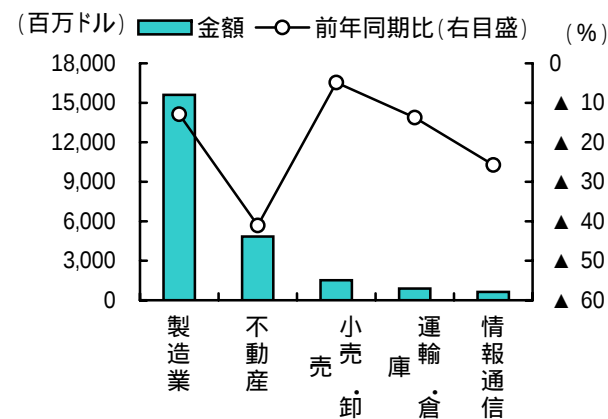


(注)銀行、証券、保険への直接投資は含まず

(資料)商務部

(年/月)

<業種別外資導入額>
(2009年1～4月)



(資料)国家統計局

【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(5月)

輸出は前年同月比26.4%減の887.6億ドル。7カ月連続の前年割れとなったうえ、4月より減少幅が拡大。海關総署は通常公表しない季節調整済みの前月比伸び率を貿易統計に付記し、回復傾向を示唆。しかし、輸出の前月比伸び率は0.2%と、回復の実感に乏しい。輸入は前年同月比25.2%減の753.7億ドル。

(2) 国・地域別輸出(5月及び1～5月)

ASEAN向けの輸出のマイナス幅は縮小したが、第1位のEU、第2位の米国、第3位の香港向けなど、主要市場向けの5月の減少率は、4月よりも拡大。1～5月では、ロシア向けの減少が顕著(前年同期の半分の規模)。

(3) 国務院常務会議(5/27)

輸出関連手数料の軽減、輸出企業向け融資の拡大などの措置を講じることを決定。輸出不振で経営難に陥った企業を救済する姿勢を一段と強める。

(4) 増値税の輸出還付率引き上げ(6/1実施)

財政部と国家税務総局は連名で、約2,600品目の還付率引き上げを発表(6/8)。6月1日より遡及実施。ミシンや一部のテレビ用部品の還付率が17%となるなど、平均還付率は12.4%から13.5%に上昇。

(5) 輸出関税の調整(6/22発表)

7月1日より実施。小麦や鋼線など、31品目の輸出暫定関税の撤廃、29品目の非鉄金属関連の輸出暫定関税率の引き下げが主な柱であり、輸出促進策の一環。

【対中直接投資】

(1) 5月の対中直接投資は前年同月比17.8%減の63.8億ドル。マイナス幅は4月より縮小したが、8カ月連続の前年割れ。政府は投資環境の改善を通じて、外資企業の投資を促す方針(6/15)を示したが、急回復は見込み薄。

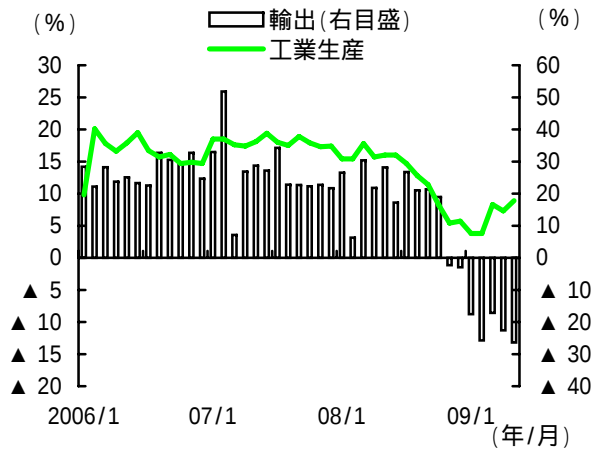
(2) 業種別投資額(1～4月)

不動産向けは、前年同期の6割以下の規模に縮小。

トピックス

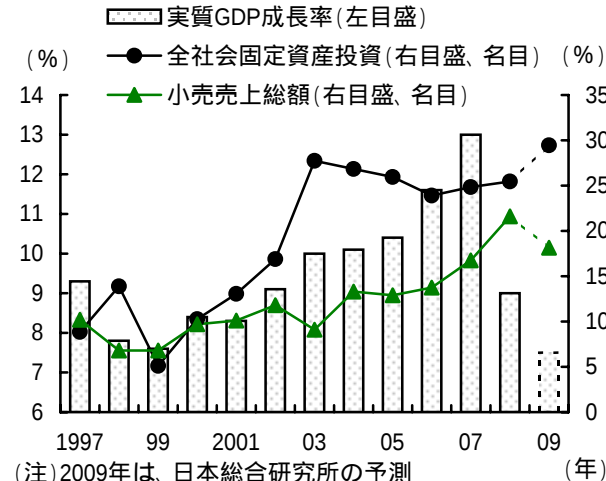
2009年の経済改定見通し・・・内需の支えで7.5%成長

<輸出と工業生産>



(注)工業生産は、一定規模以上の企業に限定
(資料)国家統計局、海関総署など

<経済成長率と主要経済指標見通し>



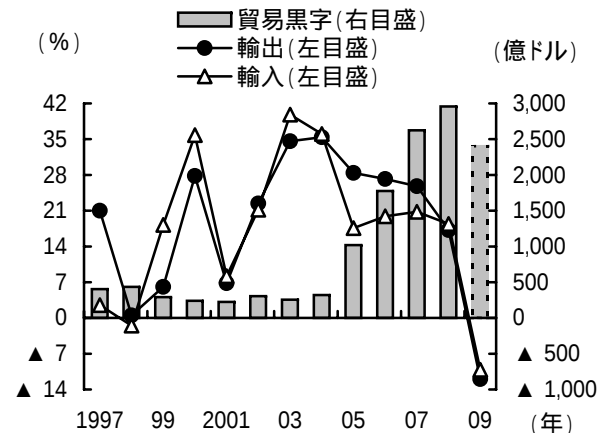
(注)2009年は、日本総合研究所の予測
(資料)国家統計局

<中国政府の景気対策(2008年後半～)>

分野	主な措置
投資	・4兆元規模の景気刺激策(交通インフラ、電力網の整備等の投資プロジェクト)の推進
消費	・家電や自動車の購入(買い替え)に対する財政補助
貿易	・増値税の輸出還付率引き上げ(08年8月以降、7回実施) ・加工貿易制限類、禁止類品目数の削減
金融	・基準金利の引き下げ(08年9月以降、5回実施) ・貸出総量規制の撤廃

(注)利下げの内、1回は貸出基準金利のみ
(資料)中国政府公式サイト、新華網など

<輸出入伸び率(対前年比)と貿易黒字>



(注)2009年は、日本総合研究所の予測
(資料)海関統計

輸出の回復は年後半も見込みにくい、景気対策に伴う内需の拡大から、2009年通年は7.5%成長となる見通し。

(1) 中国経済の現況

景気は最悪期を脱し、回復軌道に向かいつつある。

(2) 政府による景気対策

投資関連対策の順調な進展と問題点

4兆元規模の景気刺激策(投資プロジェクト)の推進や貸出総量規制の撤廃などの措置により、投資が活発化。半面、融資の一部が株式市場や企業の運転資金に回される、中小企業には行き渡っていないといった懸念も。

財政補助の拡充による消費促進

人口の過半を占める農村部での家電及び自動車の購入、一部家電(一部地域)や自動車の買い替え(全国)に対する財政補助を実施。地域や品目の拡大等も段階的に推進。

貿易面における対策の限界

増値税の輸出還付率の相次ぐ引き上げ、加工貿易に対する規制措置の緩和など、為替政策以外の取り得る措置を打ち出す、輸出の減少が長期化し、対策の効果は限定的。

(3) 需要項目別の見通し

投資

・4兆元規模の景気刺激策の順調な執行

・国家財政(中央+地方)は追加の財政出動を行う余地あり
全社会固定資産投資(名目)は前年比29.5%増

消費

・財政補助による対象商品の売上増

・厳しい雇用情勢(失業率の上昇など)が拡大を抑える局面も
小売売上総額は前年比18.1%増(名目)

輸出

・増値税の輸出還付率引き上げ等の奏功

・世界経済の持ち直しは力強さを欠く展開

輸出は前年比12.0%の減少、純輸出は成長押し下げ要因に

(4) 当面の経済運営における最大の課題

景気対策の実施で状況は改善しているが、終了後の反動や行政当局への依存体質の広がりといった弊害も増大。民間部門の健全な成長に資する取り組みが今後求められよう。

		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	1,218,635	25.8	955,950	20.8	262,685	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	1,428,332	17.2	1,132,488	18.5	295,844	426,107	92,395	1,946,030	6.9499	17.8	4.31	1,912
07年	7～9月	174,428	13.4	18.5	6.1	4.0	331,605	26.3	257,834	20.5	73,771		15,330	1,433,611	7.5570	18.5	3.45	5,828
	10～12月	257,306	11.8	17.5	6.6	4.0	339,749	22.3	263,473	25.4	76,276	208,975	27,550	1,528,249	7.4304	16.7	4.82	5,521
08年	1～3月	63,475	10.6	16.4	8.0	4.0	305,863	21.2	265,289	28.9	40,574		27,414	1,682,177	7.1605	16.2	4.68	3,643
	4～6月	134,726	10.1	16.2	7.8	4.0	360,522	22.2	303,628	32.7	56,894	191,718	24,974	1,808,828	6.9568	17.3	4.51	2,870
	7～9月	208,025	9.0	13.0	5.2	4.0	407,843	23.0	324,119	25.7	83,724		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	354,104	4.2	239,452	-9.1	114,652	234,390	18,022	1,946,030	6.8402	17.8	3.67	1,912
09年	1～3月	65,745	6.1	5.1	-0.6	4.3	245,467	-19.7	183,162	-31.0	62,305		21,777	1,953,741	6.8362	25.4	1.73	2,491
07年	10月			17.9	6.5		107,745	22.3	80,547	25.3	27,198		6,776	1,454,898	7.5025	18.5	4.52	6,252
	11月			17.3	6.9		117,592	22.7	91,203	25.1	26,389		7,679	1,496,906	7.4197	18.4	4.90	5,112
	12月			17.4	6.5	4.0	114,412	21.7	91,723	25.6	22,689	208,975	13,095	1,528,249	7.3690	16.7	5.03	5,521
08年	1月			15.4	7.1		109,589	26.6	90,280	27.6	19,309		11,200	1,589,810	7.2435	18.9	5.00	4,600
	2月			15.4	8.7		87,328	6.3	79,145	35.6	8,183		6,928	1,647,134	7.1656	17.4	4.54	4,563
	3月			17.8	8.3	4.0	108,946	30.4	95,864	25.0	13,082		9,286	1,682,177	7.0723	16.2	4.51	3,643
	4月			15.7	8.5		118,765	21.8	102,400	26.8	16,365		7,603	1,756,655	6.9990	16.9	4.50	3,875
	5月			16.0	7.7		120,579	28.2	100,782	40.7	19,797		7,761	1,796,961	6.9731	18.0	4.56	3,603
	6月			16.0	7.1	4.0	121,178	17.2	100,446	31.4	20,732	191,718	9,610	1,808,828	6.8984	17.3	4.47	2,870
	7月			14.7	6.3		136,650	26.7	111,414	33.7	25,236		8,336	1,845,164	6.8367	16.3	4.43	2,912
	8月			12.8	4.9		134,869	21.0	105,913	22.8	28,956		7,008	1,884,153	6.8518	15.9	4.37	2,517
	9月			11.4	4.6	4.0	136,324	21.3	106,792	21.0	29,532		6,642	1,905,585	6.8377	15.2	4.39	2,409
	10月			8.2	4.0		128,188	19.0	92,745	15.1	35,443		6,722	1,879,688	6.8361	14.9	4.30	1,816
	11月			5.4	2.4		114,887	-2.3	74,660	-18.1	40,227		5,322	1,884,717	6.8292	14.7	3.81	1,965
	12月			5.7	1.2	4.2	111,029	-3.0	72,047	-21.5	38,982	234,390	5,978	1,946,030	6.8551	17.8	2.90	1,912
09年	1月			3.8	1.0		90,373	-17.5	51,398	-43.1	38,975		7,541	1,913,456	6.8352	18.7	2.02	2,090
	2月			3.8	-1.6		64,852	-25.7	60,030	-24.2	4,822		5,833	1,912,066	6.8368	20.3	1.52	2,187
	3月			8.3	-1.2	4.3	90,242	-17.2	71,734	-25.2	18,508		8,403	1,953,741	6.8365	25.4	1.67	2,491
	4月			7.3	-1.5		91,918	-22.6	78,818	-23.0	13,100		5,892		6.8319	25.9	2.00	2,601
	5月			8.9	-1.4		88,758	-26.4	75,369	-25.2	13,389		6,379		6.8244	25.7	1.47	2,764

(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。

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、2009年の1月と2月の数値は08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。