

中国経済展望

2009年8月



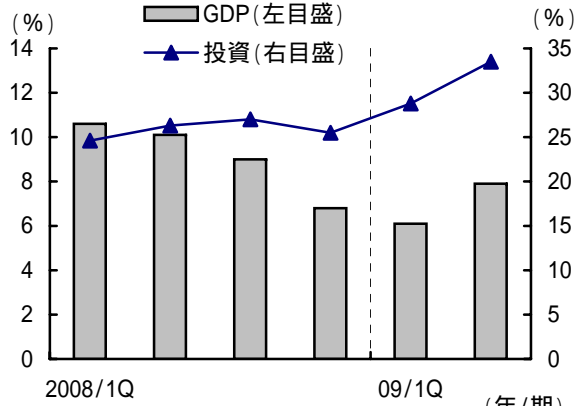
調査部 環太平洋戦略研究センター

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

本資料は2009年7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)

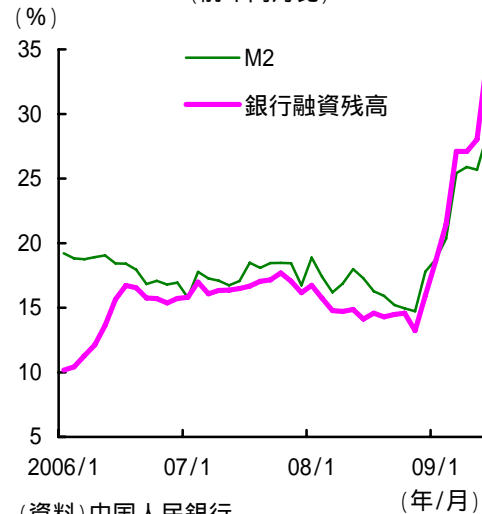
中国経済概説（2009年7月）

<実質GDP成長率、全社会固定資産投資>
(前年(同期)比)



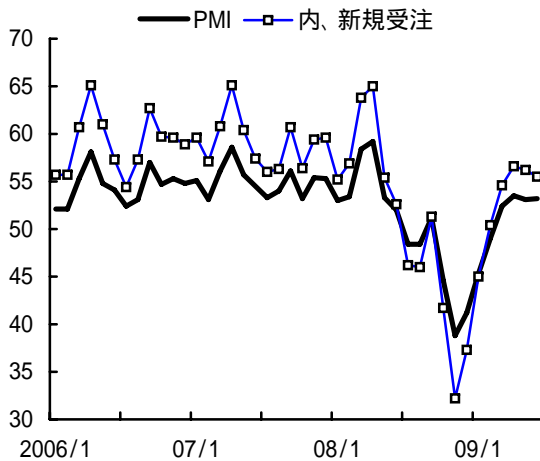
(注) 四半期別名目投資は、年初からの累計で前年同期と比較
(資料) 国家統計局

<マネーサプライ(M2)、銀行融資残高の推移>
(前年同月比)



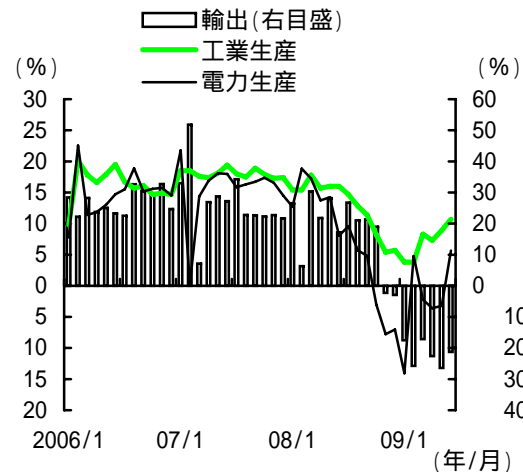
(資料) 中国人民銀行

<製造業購買担当者指数(PMI)>



(資料) 国家統計局、CEICデータベース

<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

1. 景気の現状

- (1) 4～6月期の実質GDP成長率は、前年同期比+7.9%
1～3月期の実績に比べ、成長率は1.8%ポイント上昇。内需主導による景気の回復傾向を裏付ける結果。最悪期を脱し、景気回復の持続性や過熱防止などが問われる段階に。

- (2) 主要経済指標の動き
1～6月の全社会固定資産投資は前年同期比33.5%増。4兆元規模の景気刺激策の進捗などに伴い、投資の急拡大が続く。

金融緩和策を反映し、6月の銀行融資残高は前年同月比34.4%増と、急激な伸び。マネーサプライも同28.5%増。一部では、景気過熱をもたらしかねない要因として懸念されるように。

6月の製造業購買担当者指数(PMI)は53.2。3月以降、好不況の目安である50を上回る水準で推移。

6月の輸出は前年同月比 21.3%と、8カ月連続して前年割れ。対照的に、工業生産は回復傾向を強める。

- (3) 国家統計局の情勢認識(7/16)

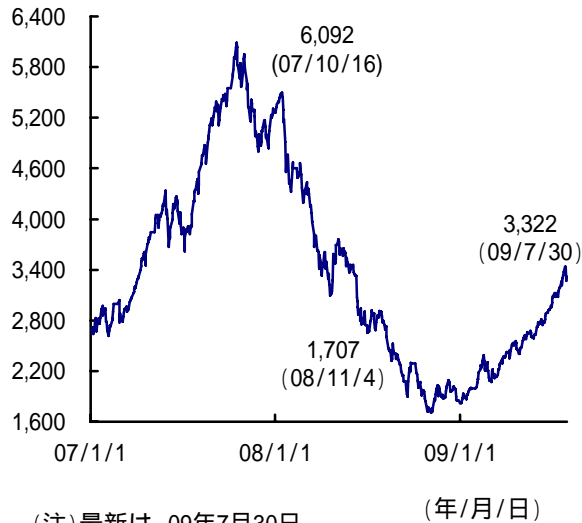
李曉超・スポークスマン、4～6月期の主要経済指標を発表した際、一連の対策が奏功し、景気は回復に向かっているとの認識を示す。一方、構造調整や新しい成長産業の育成などの取り組みを通じて、景気回復の質を引き続き高めていくべきとも発言。

2. 最近のマクロ政策

- (1) 中央政治局会議(7/23)
下半期の経済運営方針として、「積極的な財政政策」と「適度に緩和した金融政策」の継続を決定。これにより、8%前後の成長確保を最優先とする経済運営方針は当面維持されよう。ただし、過熱防止を意図した表現が使われるなど、方針が見直される局面も今後想定される。

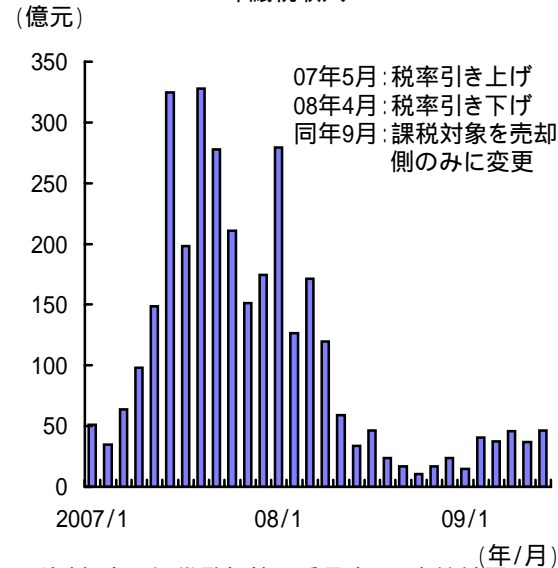
- (2) 固定資産投資向け融資に関する新規定(7/27公表)
中国銀行業監督管理委員会、融資リスクや用途の管理強化を求める新規定を公表、3カ月後に施行予定。投資拡大に向けた金融緩和政策と過熱防止を両立させるための取り組みと解釈。

< 上海総合株価指数 >
(2007年以降の推移)



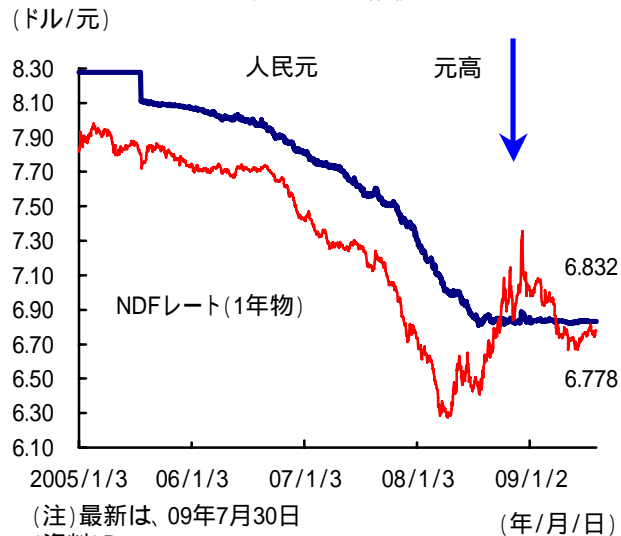
(注) 最新は、09年7月30日
(資料) Datastream

< 印紙税収入 >



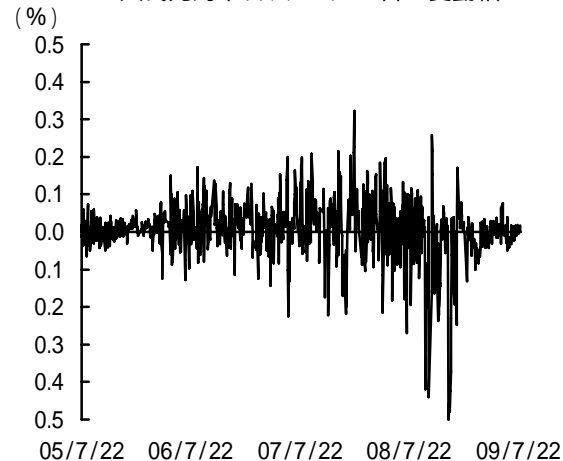
(資料) 中国证券监督管理委员会、国家统计局

< 人民元レートの推移 >



(注) 最新は、09年7月30日
(資料) Datastream

< 人民元対米ドルレートの1日の変動幅 >



(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

7月30日の上海総合株価指数は3,322ポイント。前日比で大幅な下落となったこともあったが、月を通じて株価は上昇基調。

株価は一時、3,400の大口を回復

- ・7月上旬は、製造業購買担当者指数が4カ月連続で回復の目安である50を突破したこと、好調な自動車販売などが評価され、2008年6月以来となる3,000の大口を回復。
- ・中旬入り前後は、上昇が一段落し、2日連続で前日比マイナス。その後は再び上昇基調。16日に発表された4～6月期の実質GDP成長率などの主要経済指標は、投資家の先行き期待を高める方向に作用。
- ・下旬も回復傾向をたどり、27日には3,400の大口を回復し、2008年6月上旬以来の高水準に。数社による新規株式公開(IPO)の動きは、7月下旬時点では株価指数の大きな押し下げ要因とはならず、29日は前日比 5.0%、3,400台から3,200台に急落。株式市場の回復傾向に対し、過熱防止の観点から、金融当局が緩和政策を部分的に見直すのではとの懸念が広がったため。

(2) 創業板上場申請の開始

7月20日、中国证券监督管理委员会は、新興企業向け株式市場(創業板)への上市申請を26日より受理すると発表。同委員会スポークスマンは、審査には3カ月以上かかるとしており、実際の上市は11月以降になる可能性が高い。

(3) 印紙税収入の増加

6月の株式取引に係る印紙税収入は、46.2億元。前年同月の水準を1年2カ月ぶりに上回る。株価の回復で取引が活発化していることを裏付ける結果。

4. 人民元為替レートの動き

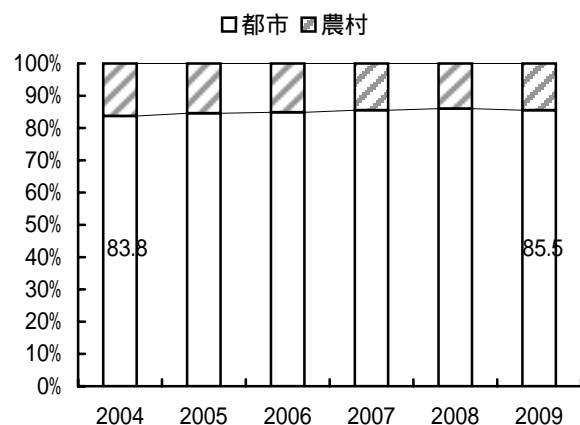
(1) 7月30日時点の為替レートは、1米ドル = 6.832元。7月の為替相場は、6.83元台の狭い範囲でほぼ横ばいの展開続く。

(2) 人民元での貿易決済に関する規定公布(7/1付け)

中国人民銀行など、6省庁の連名で規定を公布。規定に基づく決済は6日より開始。人民元の国際化に向けた第一歩。

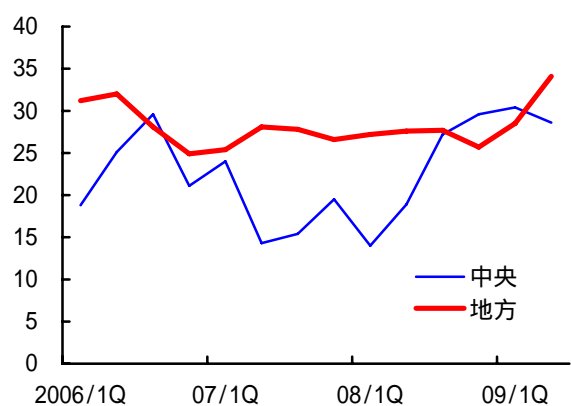
需要項目別：固定資産投資、個人消費

< 全社会固定資産投資に占める割合 >



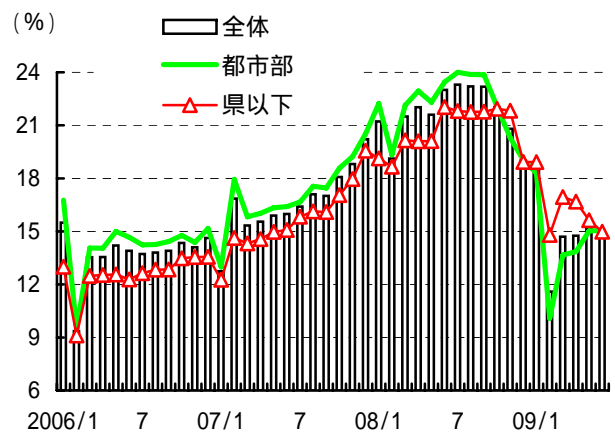
(注) 09年は1～6月期
(資料) 国家統計局

< 管轄別プロジェクト投資額 >
(前年同期比、都市部)



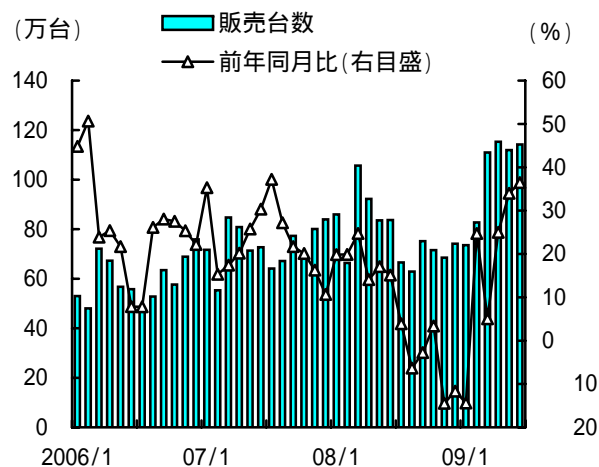
(注) 年初からの累計で前年同期と比較
(資料) 国家統計局

< 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

1～6月の全社会固定資産投資は9兆1,321億元、前年同期比33.5%増。1～3月期より4.7%ポイント、2008年同期を7.2%ポイント上回る伸び率。4兆元規模の景気刺激策が着実に執行され、投資全体を大きく押し上げ。

内訳は、都市部が前年同期比33.6%増の7兆8,098億元。農村部が同32.7%増の1兆3,223億元。農村部における投資の伸びが都市部とほぼ同水準で推移。

(2) 都市部固定資産投資

管轄別

中央管轄分は前年同期比28.6%増と、1～5月の伸び率を若干(0.6%ポイント)上回る。地方管轄分は同34.1%増で、拡大ペースの加速続く。

不動産開発投資

前年同期比9.9%増と、回復傾向が一段と強まる。

投資資金の調達源

プロジェクトの推進に向け、1～6月に調達された資金総額は前年同期比39.0%増の9兆4,856億元。とりわけ、銀行等からの融資の伸びが顕著(同44.6%増)。

(3) 年後半にかけての展望

4兆元規模の投資プロジェクトの終了期限は2010年末であり、その進展に伴う押し上げ効果が期待される。他方、過熱防止の観点から、金融緩和策を微調整する動きがみられるため、伸びは若干鈍化する可能性が高い。

【個人消費】

(1) 小売売上総額

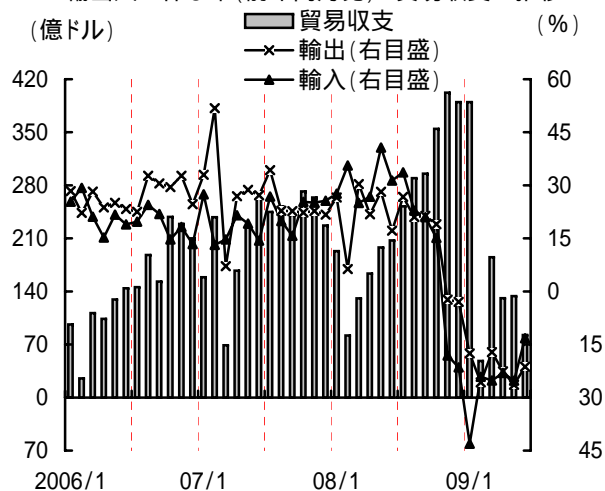
6月の小売売上総額は、前年同月比15.0%増(名目)。消費は堅調な拡大が続いているものの、農村部での伸びの鈍化傾向は懸念要因として注視する必要がある。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

6月の販売台数は、前年同月比36.5%増の114.2万台。財政補助や減税措置を背景に、自動車販売は好調。

需要項目別：輸出入、対中直接投資

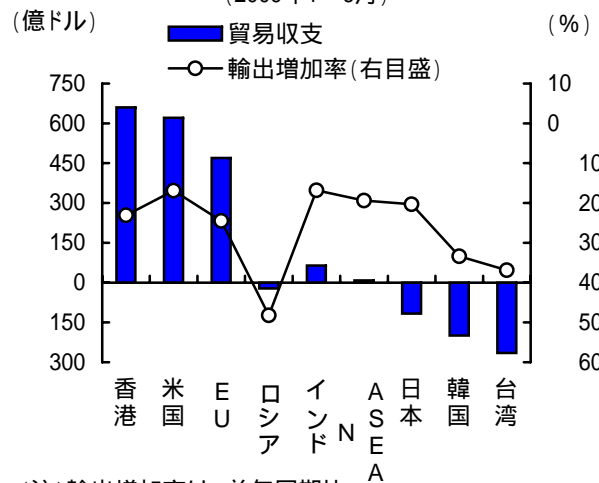
< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >



(資料) 海関統計

(年/月)

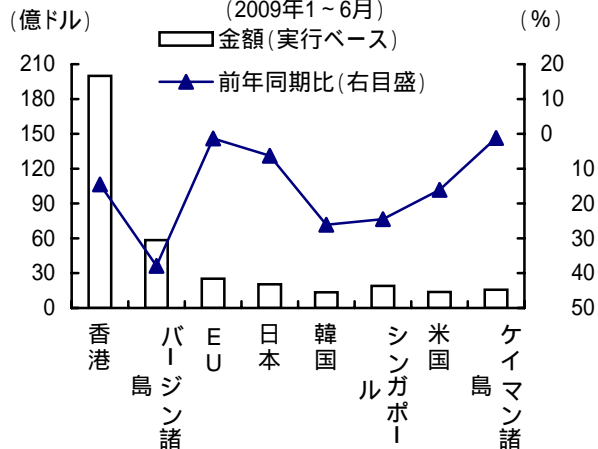
< 主要相手先との貿易収支、輸出増加率 >
(2009年1～6月)



(注) 輸出増加率は、前年同期比

(資料) 海関統計

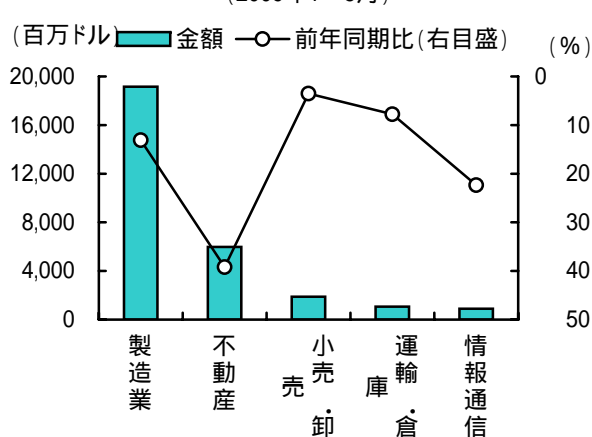
< 国・地域別の対中直接投資 >
(2009年1～6月)



(注) EUは、主要15カ国

(資料) 商務部

< 業種別外資導入額 >
(2009年1～5月)



(資料) 国家統計局

【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(6月及び1～6月)

6月の輸出は前年同月比21.3%減の954.1億ドルとなり、8カ月連続の前年割れ。ただし、5月に比べ、マイナス幅は縮小。季節調整済みの対前月比では4.5%増加し、回復の兆しがみられる。他方、輸入は前年同月比13.2%減の871.6億ドル。2008年11月以降では最小の減少率となり、大きく持ち直す。原油や大豆などの輸入量増加が輸入額の減少傾向を和らげた要因。6月の貿易黒字は82.5億ドルにとどまったため、1月からの累計黒字額が前年比マイナスに転じる。

(2) 国・地域別輸出

第3位の香港向けの6月の減少幅が前年同月比 10% 台でとどまるなど、主要輸出先向けの減少率は5月に比べて軒並み鈍化。上半期を通してみると、主要貿易相手のうち、ロシアや韓国、台湾向け輸出の落ち込みが顕著。

(3) 人民元での貿易決済に伴うメリット

7月より開始された人民元での貿易決済は、5つのモデル都市と香港、マカオ、ASEAN諸国との取引に限られるうえ、試行企業に認定されなければ利用できないため、実験段階の域を出ず。しかし、外貨両替コスト、為替リスクの回避といった面で、輸出企業にメリットをもたらす。

(4) インドとの貿易摩擦への対応(7/6)

インドが中国からのアルミ箔、アルミ板輸入に特別セーフガード措置を発動し、関税を課したことにつき、商務部は遺憾と不満の意を表明。二国間貿易関係に加え、多くのインド企業の利益を損ねる行為とも指摘。

【対中直接投資】

(1) 6月の対中直接投資は前年同月比6.8%減の89.6億ドル。9カ月連続の前年割れではあるものの、縮小幅では改善傾向がみられる。EUやケイマン諸島からの1～6月の直接投資額が前年同期を若干下回る水準まで回復。

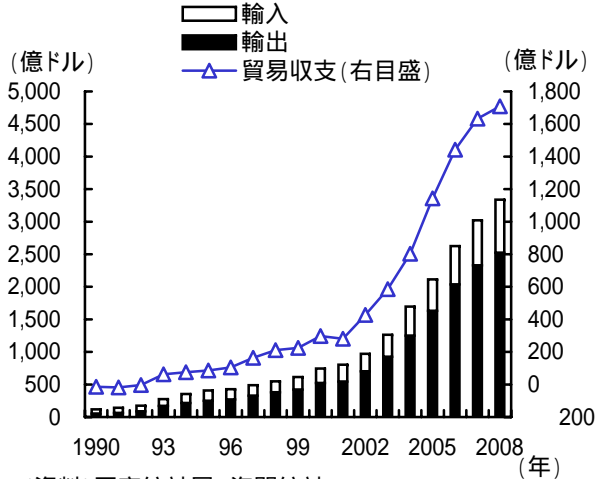
(2) 業種別投資額(1～5月)

小売・卸売向けで持ち直しがみられる。

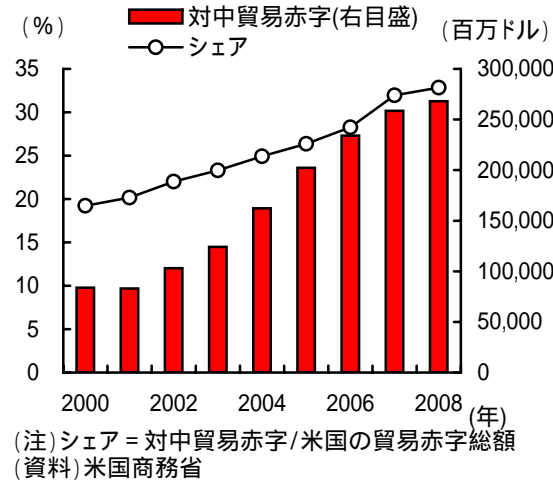
トピックス

米中戦略・経済対話の開催

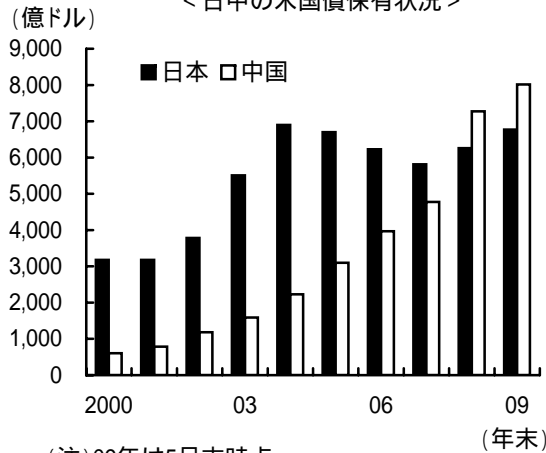
< 対米貿易の拡大 >



< 対中貿易赤字の拡大 >



< 日中の米国債保有状況 >



< 対話の焦点と討議結果 >

問題	討議結果
両国の経済運営	・米国は、2013年までに財政赤字対GDP比を持続可能な水準に引き下げ、貯蓄率の上昇を約束 ・中国は内需の拡大、成長率に対する消費の寄与度を高めることを約束
人民元	・言及されたものの、踏み込んだ討議は行われず
中国政府による製品調達	・中国は内外の企業を同等に扱うことを約束 ・中国はWTOの政府調達協定への加盟を目指す
その他	・オバマ大統領の年内の訪中で合意 ・第2回米中戦略・経済対話を来年北京で行うことで合意

(注) 経済分野を中心に抜粋
(資料) 共同プレスリリース(米国側発表)、新華網、各種報道など

米中戦略・経済対話は、他の目的に加え、適切な経済政策の履行を約束するための枠組みとして、定着するであろう。

(1) 対話を促した経済的背景

貿易不均衡の是正、貿易摩擦の緩和

2008年の対米貿易総額が3,337億ドルに増大するなど、中国は米国にとって3番目、米国は中国にとって2番目の輸出相手。半面、米国の対中貿易赤字は年々増加し、その是正が喫緊の課題。二国間貿易の拡大均衡に向け、為替制度改革など、包括的な協議を行う必要性高まる。

米国債の最大保有国となった中国

現在、中国が米国債の最大保有国。米国からすれば、中国による国債の購入継続は景気対策に取り組むための重要な前提条件に。他方、外貨準備の運用手段として米国債購入を進めてきた中国としては、米国の経済運営の失敗が資産価値の低下につながりかねず。財政・金融政策に対する要望提示や説明の機会が必要不可欠に。

(2) 経済対話の変遷

ブッシュ政権期、二国間あるいは世界経済全体の問題について討議する「米中戦略経済対話」が2006年12月以降5回開催。当初は、米国側の人民元切り上げ要求等に中国が反論する展開。対話の前後には、米国製品購入や人民元対米ドルレートの日の変動幅拡大など、中国側の対応策が実施。08年入り後、米国の金融政策を中国が問い出す場面も。オバマ政権発足後、副首相級の同対話を使って安全保障問題等も話し合うことにつき、米中首脳が合意(09年4月)。

(3) 米中戦略・経済対話の経済面における成果

議論は北朝鮮問題、エネルギー・環境問題での米中連携強化など多岐に及ぶ。経済面の主要成果は以下の2点。

経済運営

- ・米国は財政赤字の対GDP比の適切な引き下げなどを約束
- ・中国は内需拡大、消費の成長に対する寄与向上を約束

中国政府による製品調達

- ・調達に際し、内外企業を差別なく扱うことを約束
- ・WTO政府調達協定への加盟を中国が目指すことを明記

(4) 今後想定される展開

次回(北京で来年開催)からは、合意事項の履行状況等を巡る意見の対立が顕在化するが、対話は継続の公算大。

		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	前年比	輸入	前年比	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		100万ドル		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
	4～6月	139,862	7.9	9.0	-1.5	4.3	276,085	-23.4	241,346	-20.5	34,739		21,232	2,131,606	6.8300	28.5	1.63	3,107
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	2,008,880	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	2,089,491	6.8244	25.7	1.47	2,764
	6月			10.7	-1.7	4.3	95,409	-21.3	87,159	-13.2	8,250		8,961	2,131,606	6.8338	28.5	1.43	3,107

(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、中国海關統計、中国人民銀行統計季報、中国經濟景気月報他より作成。