

中国経済展望

2009年9月



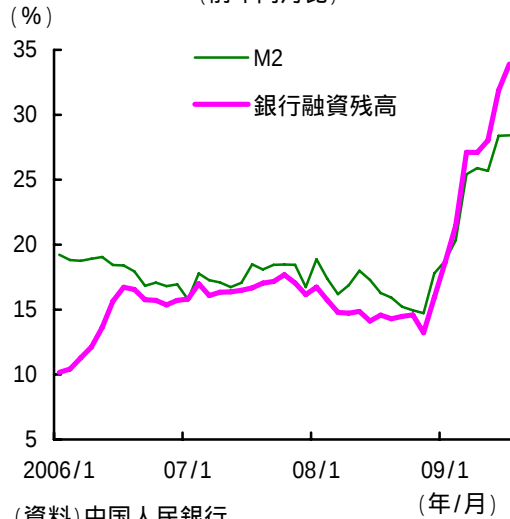
調査部 環太平洋戦略研究センター

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

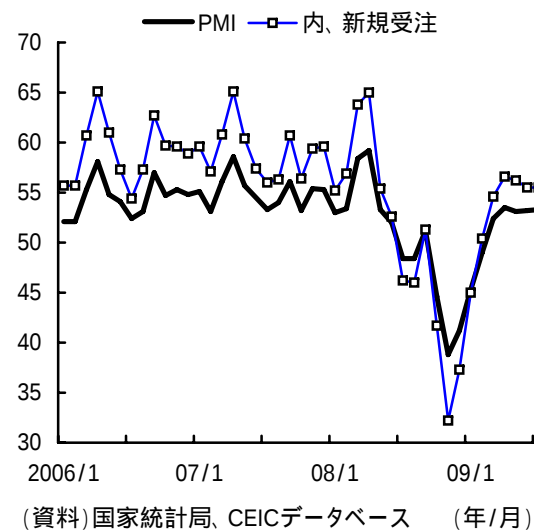
本資料は2009年8月31日時点で利用可能な情報をもとに作成
本資料に関するご照会先
環太平洋戦略研究センター 佐野淳也 (Tel:03-3288-5023)

中国経済概説（2009年8月）

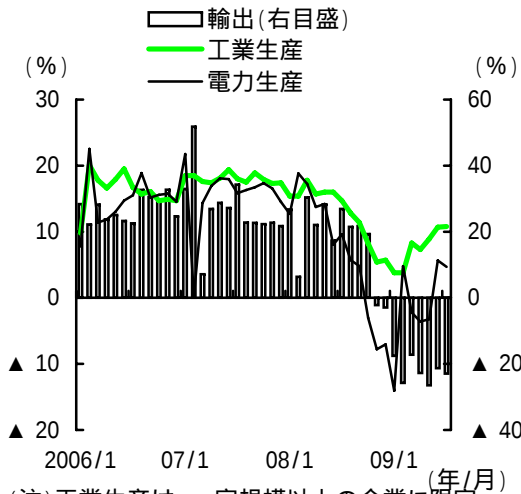
< マネーサプライ (M2)、銀行融資残高の推移 >
(前年同月比)



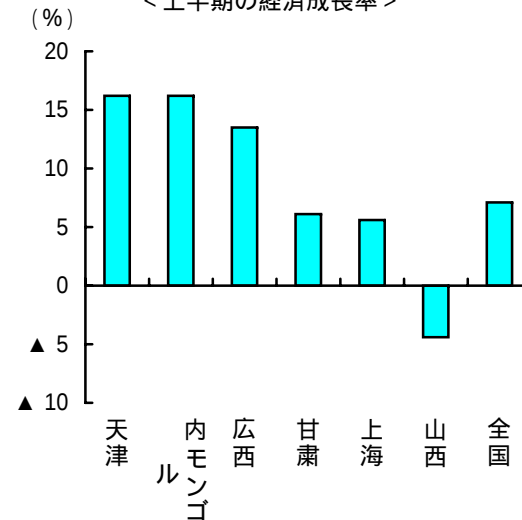
< 製造業購買担当者指数 (PMI) >



< 輸出と工業生産 >



< 上半期の経済成長率 >



1. 景気の現状

- (1) 投資の伸びは若干鈍化するも、景気は回復基調
都市部投資は若干鈍化したものの、高水準の伸びが続く。主要経済指標は輸出を除けば、堅調に推移。現時点では、景気は引き続き回復軌道をたどっていると判断。
- (2) 主要経済指標の動き
1～7月の都市部固定資産投資は前年同期比32.9%増。1～6月より、伸び率は0.7%ポイント低下したが、高水準を維持。

7月の銀行融資残高は前年同月比33.9%増、マネーサプライは同28.4%増で高止まり。

7月の製造業購買担当者指数 (PMI) は53.3。好不況の目安である50を5カ月連続で上回る。

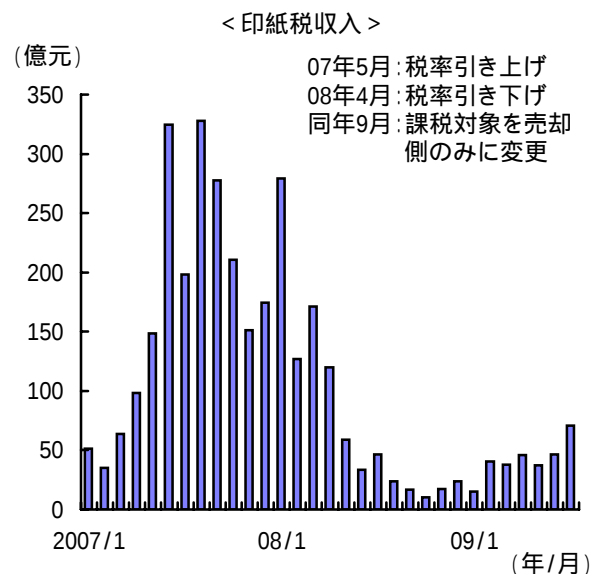
7月の輸出は前年同月比▲23.0%と、2008年11月からの減少傾向は変わらず。工業生産は同10.8%増と、堅調な拡大を示す。
- (3) 2009年上半期の省別経済成長率
1～3月期に比べ、成長率は総じて上向く。とくに、天津市、内モンゴル自治区はいずれも前年同期比 +16.2%と高水準。他方、山西省は、31の省・自治区・直轄市の中で唯一マイナス成長が続く。炭鉱閉鎖が成長率を大きく押し下げた要因と推測。

2. 最近のマクロ政策

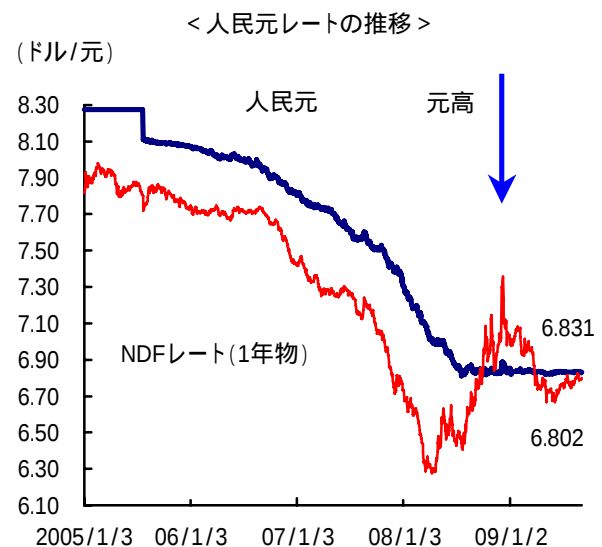
- (1) 09年第2四半期「中国貨幣政策執行報告」(8/5)
「適度に緩和した金融政策」の推進継続を明記。景気の先行きに対する不確定要因や厳しい雇用情勢などを継続理由として指摘。他方、過熱対策を念頭に置いてか、初期段階での問題解決や市場化された手段による微調整といった表現も。
- (2) 三省庁高官記者会見(8/7)
国家発展改革委員会、財政部、中国人民銀行の高官(ナンバー2)が共同記者会見。成長確保に向け、下半期も景気対策等に取り組むことを強調。また、蘇寧・中国人民銀行副行長は、貸出総量規制以外の方法で、融資急増に対処する方針を表明。



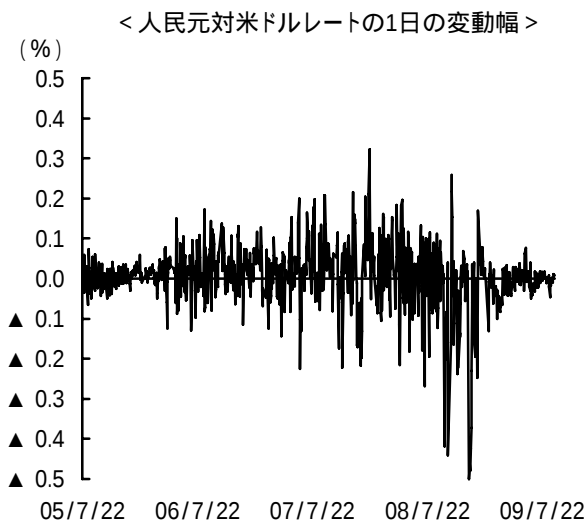
(注) 最新は、09年8月31日
(資料) Datastream



(資料) 中国证券监督管理委员会、国家统计局



(注) 最新は、09年8月31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

8月31日の上海総合株価指数は2,668ポイント。8月は、株価が大幅下落する日が多く、月間ベースでも反落。

政策転換への警戒感が高まり、株価の急下落を引き起こす。8月入り直後は、前月までの回復基調が続く。4日の株価は2008年5月下旬以来となる3,470台を回復。7月の製造業購買担当者指数が5カ月連続で50を上回り、株価の押し上げ要因に。しかし、5日以降は、金融引き締めに対する警戒感を背景として、連日下落。中旬は反落基調で推移。11日発表の主要経済指標は景気回復ペースの鈍化を示すものと解釈され、株価の押し下げ要因として作用。新規株式公開による需給悪化懸念も、市場に浸透。下旬になると、株価対策への期待が高まり、2,700台まで下落した上海総合株価指数は、2,900台を一時回復。ただし、持ち直しは長続きせず。過熱対策が強化され、株式市場への資金流入が先細るのではとの観測が広がり、31日は2,600台に急落。

(2) 創業板の上場審査

8月14日、中国证券监督管理委员会は、上場審査に関する委員会を正式に発足させたと発表(同委員会公式サイト)。地場紙によると、受付開始からの数日で約100社が申請(内、1社は条件を満たさず、申請を自主的に撤回)を行ったと報道。

(3) 印紙税収入の推移

7月の株式取引に係る印紙税収入は70.9億元と、前月の1.5倍の規模。2008年11月以降の株価の回復基調を背景に、取引が急増したことを示す結果。

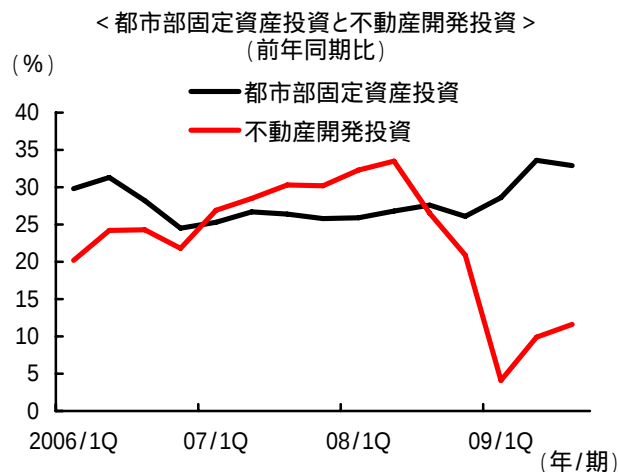
4. 人民元為替レートの動き

(1) 8月31日時点の為替レートは、1米ドル = 6.831元。8月の為替相場は、6.83元台の狭い範囲で推移する展開続く。

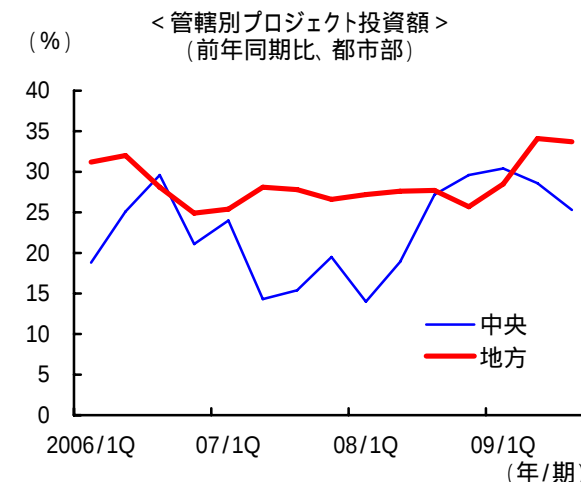
(2) 中国人民銀行の為替政策

第2四半期の「中国貨幣政策執行報告」では、「合理的な水準での為替レートの安定」を改めて表明。

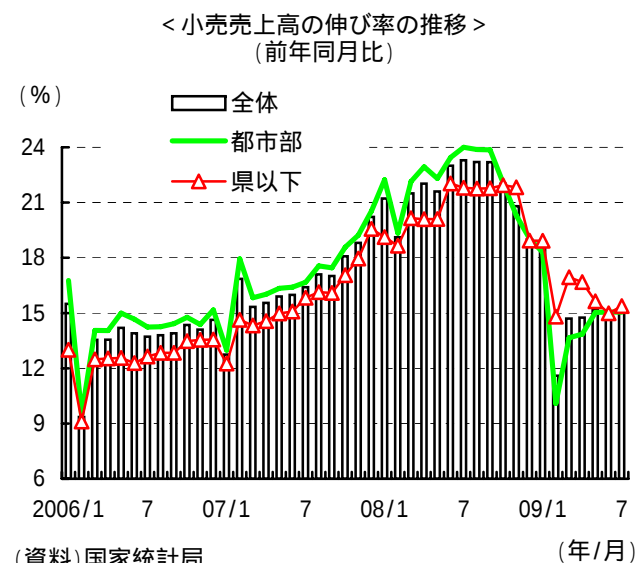
需要項目別：固定資産投資、個人消費



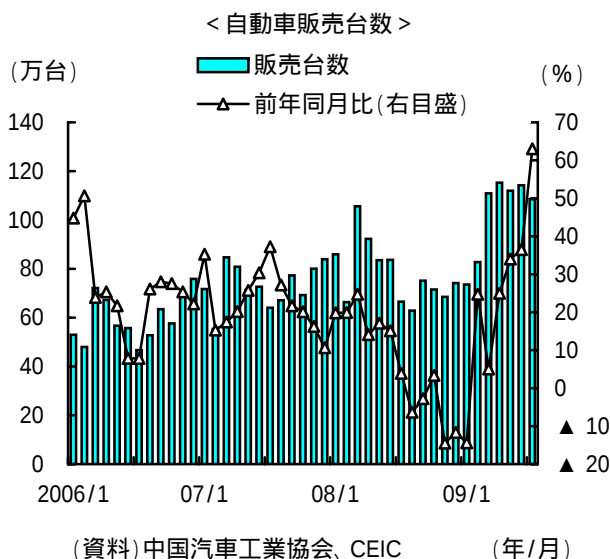
(注) 09年3Qは、1～7月で前年同期と比較。その他は、2Qが1～6月、3Qは1～9月、4Qは通年比較。
(資料) 国家統計局



(注) 年初からの累計で前年同期と比較
(資料) 国家統計局



(資料) 国家統計局



(資料) 中国汽車工業協会、CEIC

【固定資産投資】

(1) 概況

1～7月の都市部固定資産投資は9兆5,932億元、前年同期比32.9%増。1～6月期を0.7%ポイント下回ったものの、高水準の伸びが続く。

内、不動産開発投資は11.6%増の1兆7,720億元。1～6月の伸び率を1.7%ポイント上回っており、足元における不動産市場の過熱とも思える活況が投資額を大きく押し上げ。

(2) 管轄別

中央管轄分は前年同期比25.3%増と、景気刺激策の執行等に伴う急激な伸びが一段落し、2008年1～7月以来の低い伸び率。他方、地方直轄分は同33.7%増と、1～6月と同程度の拡大ペースを保つ。

(3) 投資資金の調達元

プロジェクトの推進に向け、1～7月に調達された資金総額は前年同期比38.5%増の11兆3,620億元。現時点において、投資資金の調達は順調と判断される(前年比の減少率が拡大している外資利用を除く)。

(4) 国务院常务会议(8/26)

鉄鋼やセメントといった生産過剰、設備過剰が従来より問題視されていた業種に加え、風力発電設備や多結晶シリコンなど、今後の成長が期待される産業でも重複建設の動きが広がっていると指摘。プロジェクト審査における環境影響評価の重視、参入基準の厳格化などの手法を通じて、産業の健全な発展を実現していくとの方針が発表。今後の取り組み次第では、投資の伸びの抑制要因となろう。

【個人消費】

(1) 小売売上総額

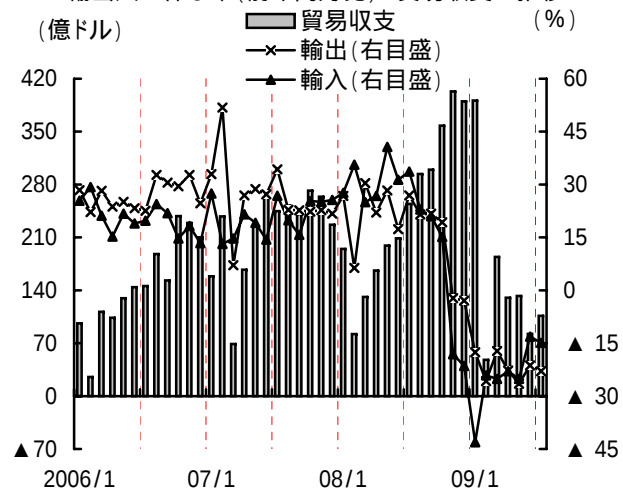
7月の小売売上総額は、前年同月比15.2%増(名目)。消費の拡大ペースは引き続き堅調。地域別では、農村部が同15.4%増と、6月に比べて伸びが若干加速。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

7月の販売台数は、108.6万台。6月の実績をやや下回ったが、5カ月連続して月間100万台超の高水準で推移。

需要項目別：輸出入、対中直接投資

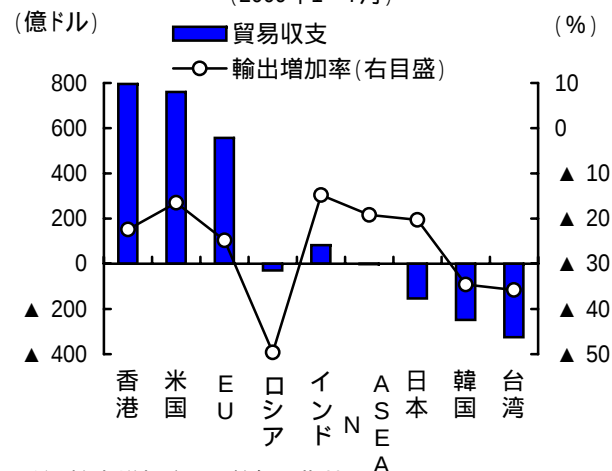
< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >



(資料) 海關統計

(年/月)

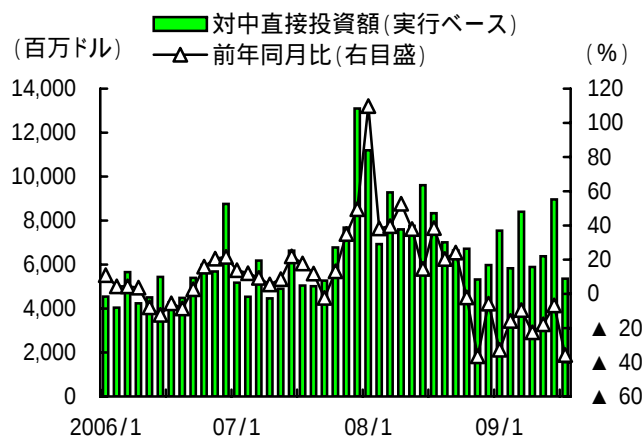
< 主要相手先との貿易収支、輸出増加率 >
(2009年1～7月)



(注) 輸出増加率は、前年同期比

(資料) 海關統計

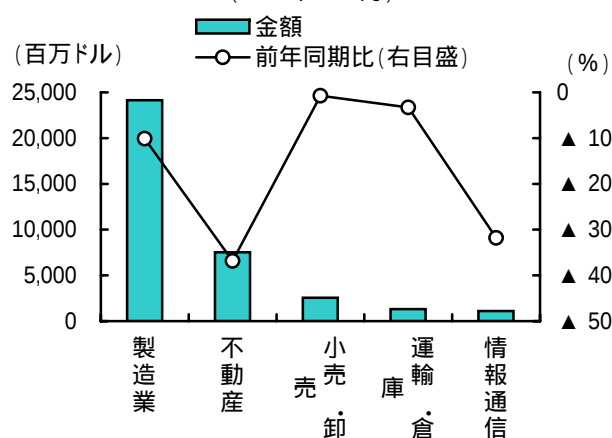
< 対中直接投資額の推移 >



(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1～6月)



(資料) 国家統計局

【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(7月及び1～7月)

7月の輸出は前年同月比23.0%減の1,054.2億ドル。2008年11月以降9カ月連続の前年割れとなり、1月からの累計でも、前年同期比22.0%の減少。大幅な落ち込みが続くなか、季節調整済みの前月比でみると、7月は5.2%の増加と、伸びが徐々に加速している。単月の輸出額が1,000億ドルを突破したのは、2009年入り後初めて。回復の兆候として指摘できよう。他方、輸入は前年同月比14.9%減と、6月より減少幅が若干拡大したものの、縮小ペースは年初に比べれば鈍化。金額ベースでは2008年10月以来となる900億ドル(947.9億ドル)台を回復。石炭や鉄鋼半製品などの輸入増により、全体の落ち込みが緩和。

(2) 国・地域別輸出

米国や日本向けでは、減少幅の縮小傾向がみられるように。1～7月でみると、マイナス幅が相対的に小さかったこともあって、ASEAN向け輸出額が日本を上回る水準で推移。

(3) ASEANとの自由貿易圏

8月15日、中国政府はASEANとの間で投資に関する内国民待遇の相互付与等を盛り込んだ協定に署名。貿易協定は発効しており、投資協定が発効する2010年の初めには、約19億人の自由貿易圏が本格始動。

(4) 商務部の輸出見通し(8/17)

同部の姚堅スポークスマン、定例記者会見の席上、年末にかけ、輸出が回復に向かうとの見解を示す。新規輸出受注指数などの改善を根拠として提示。

【対中直接投資】

(1) 7月の対中直接投資は、前年同月比▲35.7%の53.6億ドル。10カ月連続の前年割れになるとともに、減少率は2009年入り後最大。

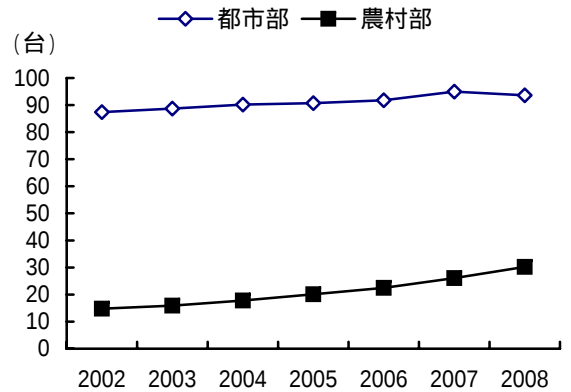
(2) 業種別投資額(1～6月)

小売・卸売、運輸・倉庫向けでは、前年同期並みの水準まで海外からの投資額が回復。

トピックス

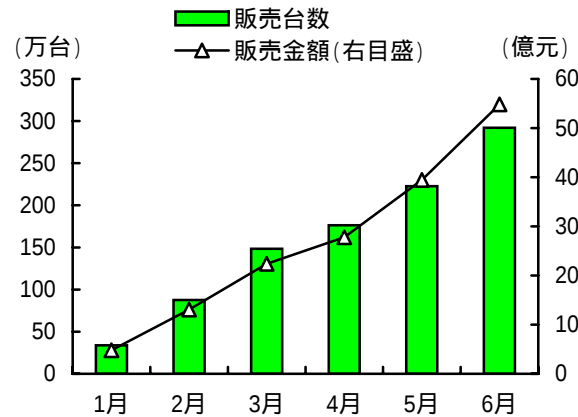
「家電下郷」の成果と課題

<冷蔵庫の普及度>



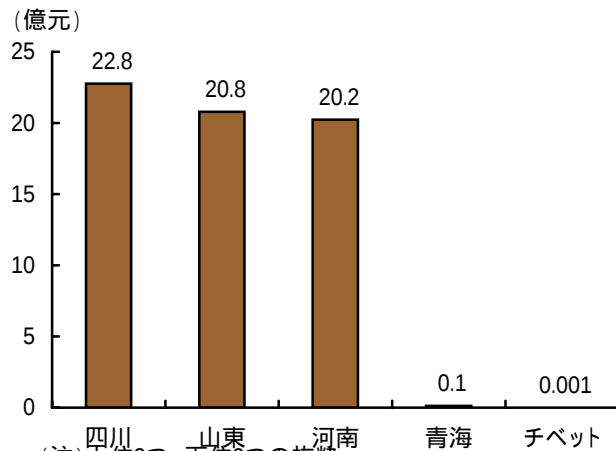
(注) 100世帯当たりの保有台数
(資料) 国家統計局『中国統計摘要2009』

<月次販売台数、販売金額>
(2009年上半期)



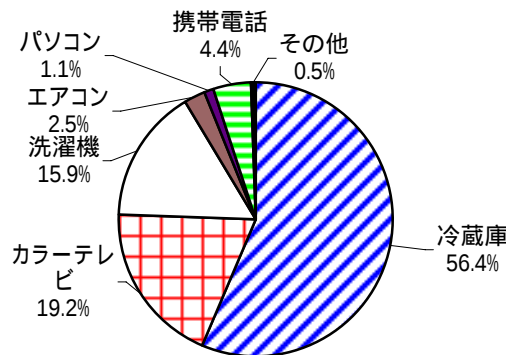
(資料) 家電下郷公式サイト

<家電下郷による省別販売金額>



(注) 上位3つ、下位2つの抜粋
(資料) 家電下郷公式サイト

<家電下郷販売台数>
(品目別シェア、2009年上半期)



(資料) 家電下郷公式サイト

「家電下郷」による消費喚起効果は、政府見込みを下回る水準。景気回復を持続させるため、一層の改善が不可欠。

(1) 農村部での家電普及プロジェクト実施理由

農村部での家電普及プロジェクト(「家電下郷」)が2007年12月より段階的に実施された主な理由は、次の2点に集約。貿易不均衡の是正と農村部の生活水準向上の同時解決。家電輸出(中国は世界最大の家電輸出国)が中国の貿易黒字拡大に大きく寄与。欧米との貿易摩擦を緩和させるためにも、別の市場開拓が急務に。他方、農村部は都市部に比べ、家電の普及が遅れ、民生重視を掲げる胡錦濤政権としては看過できない問題。これらを解決する手法として、農村住民の家電購入を促す政策措置が導入。

輸出減少対策としての農村部の消費喚起

小売売上高に占める農村部の割合は32%に過ぎないが、人口の54.3%は農村部に居住(2008年)。輸出が減少に転じるなか、約7億人の農村市場を掘り起こし、輸出減少の影響を緩和させようとの判断に傾斜。2008年末以降の「家電下郷」の拡充は、景気対策としての側面が強い。

(2) 「家電下郷」の概説(品目、補助金申請手続き)

「家電下郷」は2009年2月以降、中国の全農村で実施。事前に選定されたブランドのカラーテレビ、冷蔵庫、エアコンなど、9品目を購入した際、購入価格の13%分が政府から補助(製品ごとに上限価格の設定あり)。購入後、農村住民は領収書や戸籍等の証憑を持参して、補助金を申請。財政部門の審査を経て、問題がなければ、農民の口座に補助金が振り込まれる仕組み。

(3) 2009年1～6月(上半期)における販売成果

販売台数は9品目合計で961万台。総販売額は162億元、月ごとに増加。省別販売額では、先行実施された四川省などでは好調に推移する半面、2月から実施されたチベット自治区などでは緩慢。品目別(台数ベース)では、冷蔵庫の販売は伸びているが、電子レンジ等の販売拡大にはつながらず。一定の成果をあげているが、申請手続きの煩雑さ(一部簡素化を実施)などがネックとなり、政府が見込んだ4年間で1兆6,000億元の消費拡大効果には届かない水準。

(4) 見直し検討と実施可能性

品目別の上限価格の撤廃(補助金額の上限設定に変更)を検討中。追加景気対策として、実施の可能性が高い。

		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	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	1,430,694	17.4	1,132,567	18.5	298,127	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	306,115	21.3	265,292	28.9	40,823		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	361,024	22.4	303,621	32.7	57,403	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	408,983	23.3	324,203	25.7	84,780		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	354,572	4.4	239,451	-9.1	115,121	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	245,562	-19.8	183,230	-30.9	62,332		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	276,115	-23.5	241,597	-20.4	34,518	129,986	21,232	2,131,606	6.8300	28.4	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		109,756	26.7	90,281	27.6	19,475		11,200	1,589,810	7.2435	18.9	5.00	4,600
	2月			15.4	8.7		87,361	6.3	79,146	35.6	8,215		6,928	1,647,134	7.1656	17.4	4.54	4,563
	3月			17.8	8.3	4.0	108,998	30.4	95,865	25.0	13,133		9,286	1,682,177	7.0723	16.2	4.51	3,643
	4月			15.7	8.5		119,005	22.1	102,394	26.8	16,611		7,603	1,756,655	6.9990	16.9	4.50	3,875
	5月			16.0	7.7		120,699	28.3	100,781	40.7	19,918		7,761	1,796,961	6.9731	18.0	4.56	3,603
	6月			16.0	7.1	4.0	121,320	17.3	100,446	31.4	20,874	191,718	9,610	1,808,828	6.8984	17.3	4.47	2,870
	7月			14.7	6.3		136,837	26.9	111,412	33.7	25,425		8,336	1,845,164	6.8367	16.3	4.43	2,912
	8月			12.8	4.9		135,387	21.5	105,999	22.9	29,388		7,008	1,884,153	6.8518	15.9	4.37	2,517
	9月			11.4	4.6	4.0	136,759	21.7	106,792	21.0	29,967		6,642	1,905,585	6.8377	15.2	4.39	2,409
	10月			8.2	4.0		128,532	19.3	92,748	15.1	35,784		6,722	1,879,688	6.8361	14.9	4.30	1,816
	11月			5.4	2.4		114,985	-2.2	74,657	-18.1	40,328		5,322	1,884,717	6.8292	14.7	3.81	1,965
	12月			5.7	1.2	4.2	111,055	-2.9	72,046	-21.5	39,009	234,390	5,978	1,946,030	6.8551	17.8	2.90	1,912
09年	1月			3.8	1.0		90,483	-17.6	51,371	-43.1	39,112		7,541	1,913,456	6.8352	18.7	2.02	2,090
	2月			3.8	-1.6		64,865	-25.8	60,072	-24.1	4,793		5,833	1,912,066	6.8368	20.3	1.52	2,187
	3月			8.3	-1.2	4.3	90,214	-17.2	71,787	-25.1	18,427		8,403	1,953,741	6.8365	25.4	1.67	2,491
	4月			7.3	-1.5		91,924	-22.8	78,904	-22.9	13,020		5,892	2,008,880	6.8319	25.9	2.00	2,601
	5月			8.9	-1.4		88,717	-26.5	75,457	-25.1	13,260		6,379	2,089,491	6.8244	25.7	1.47	2,764
	6月			10.7	-1.7	4.3	95,474	-21.3	87,236	-13.2	8,238	129,986	8,961	2,131,606	6.8338	28.4	1.43	3,107
	7月			10.8	-1.8		105,420	-23.0	94,791	-14.9	10,629		5,359		6.8319	28.4	1.89	3,582

(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、中国経済景気月報他より作成。