

中国経済展望

2009年10月



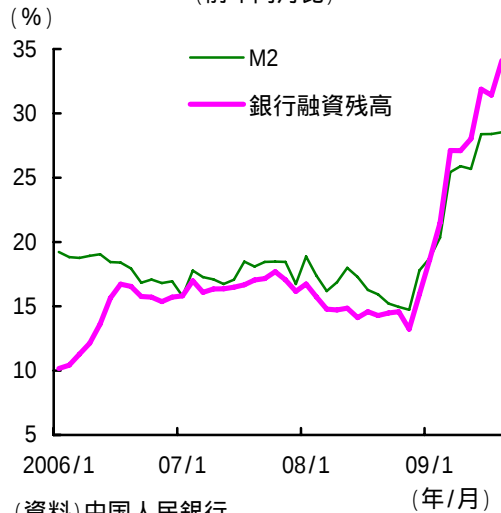
調査部 環太平洋戦略研究センター

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

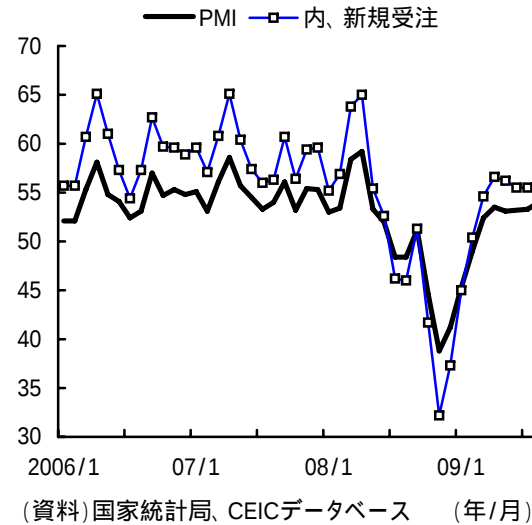
本資料は2009年9月30日時点で利用可能な情報をもとに作成
本資料に関するご照会先
環太平洋戦略研究センター 佐野淳也 (Tel:03-3288-5023)

中国経済概説（2009年9月）

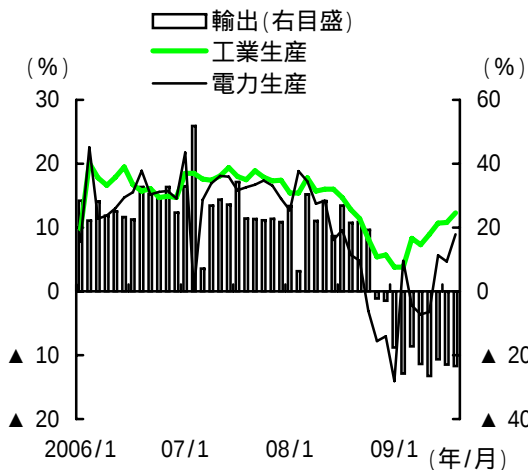
< マネーサプライ (M2)、銀行融資残高の推移 >
(前年同月比)



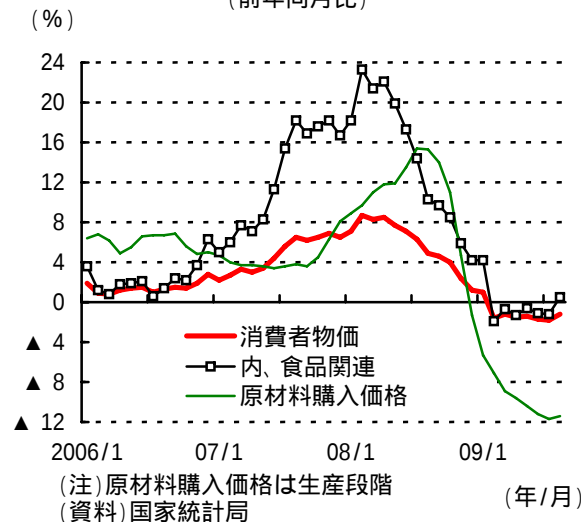
< 製造業購買担当者指数 (PMI) >



< 輸出と工業生産 >



< 物価の推移 >
(前年同月比)



1. 景気の現状

(1) 内需に支えられ、景気の回復が続く
輸出の前年割れは続いているものの、内需は堅調に推移。とりわけ、投資が高い伸び率を維持し、景気の回復をけん引。政府は過熱防止に取り組む一方、自律的な回復を伴っていないとの判断から、景気対策は継続する方針。

(2) 主要経済指標の動き
8月の銀行融資残高は前年同月比34.1%増、マネーサプライは同28.5%増と、高い伸びが続く。1～8月の都市部固定資産投資は前年同期比33.0%増。金融緩和策の推進を通じて投資が高水準で拡大する趨勢は変わらず。

8月の製造業購買担当者指数 (PMI) は、2009年に入って最も高い54.0。好不況の目安である50を6カ月連続で上回る。

8月の輸出は前年同月比▲23.4%で、10カ月連続の前年割れとなったが、同月の工業生産は同12.3%増と、伸びが加速。

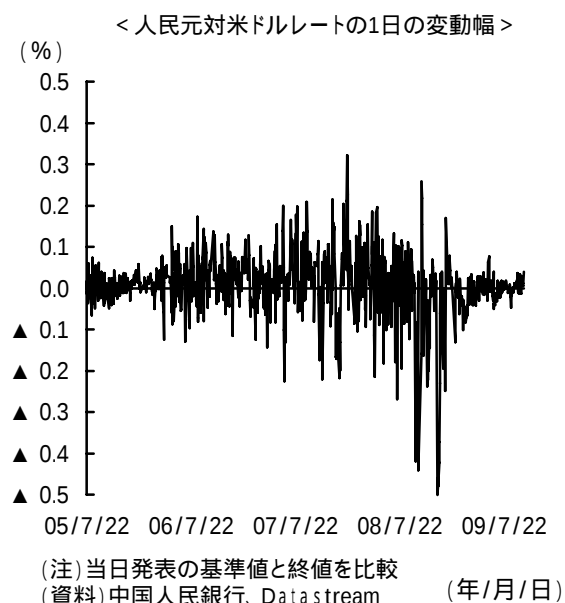
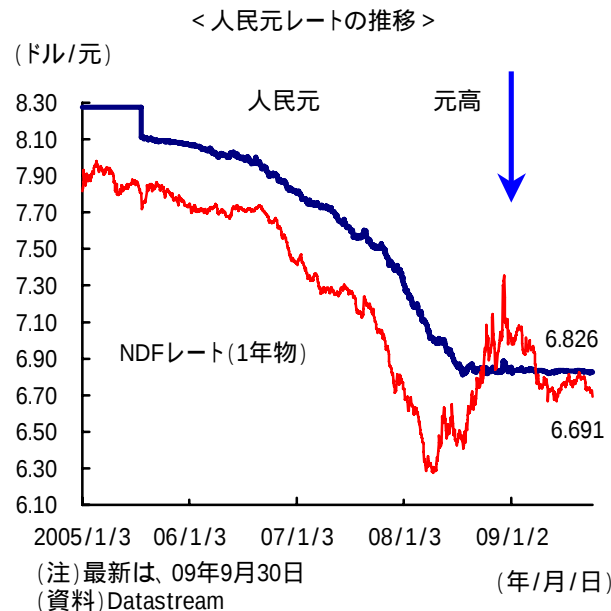
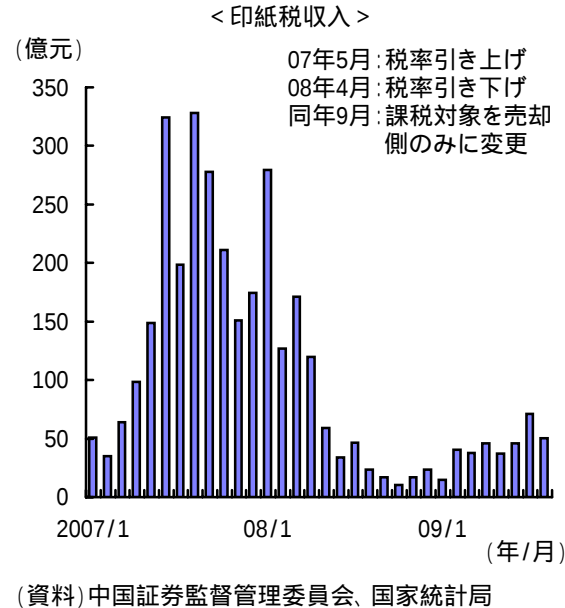
消費者物価指数は引き続き前年同月比マイナスであったが、食品価格に限定した場合、8月にプラス転換。

(3) 中国政府系エコノミストの経済見通し
政府系研究機関等のエコノミストの間では、年後半も経済の回復が続く、通年で8%成長は達成可能との見方が広がる。9%成長もあり得るとの強気の見通しが一部で登場するように。

2. 最近のマクロ政策

(1) 海外からの資金大量流入の防止 (9/21)
国家外為管理局が同局のサイトにて基本方針を述べた際、「資金の大量流出、大量流入の防止」を明言。中国国内における過熱懸念の高まりを勘案すると、海外からの投機的な資金を流入させないという側面の方が強い決意表明。

(2) 中小企業支援策 (9/22公表)
国務院 (中央政府)、中小企業の市場開拓、雇用維持、技術革新などへの支援強化に関する通達を地方政府や省庁に発出。企業所得税率の軽減 (2010年限り) 等の具体策も盛り込む。



3. 株式市場の動き

(1) 上海総合株価指数の推移

9月30日の上海総合株価指数は2,779ポイント。9月の株価は、前月末の2,600台から持ち直したものの、下旬に入って反落。

3,000の台を一時回復するも、長続きせず
・8月31日の急落で先行きが懸念された株価は、9月入り直後から回復軌道に復帰。政府による株価対策の実施や金融緩和策継続への期待が市場で高まったことが主因。8月の製造業購買担当者指数(6カ月連続で50を突破)も、好材料視。
・中旬も回復基調を維持。11日発表の主要経済指標は、順調な景気回復を示すものと解釈され、株価の押し上げ要因として作用。14日には3,000の台を1カ月ぶりに回復。ただし、新規株式公開に伴う需給悪化懸念から、18日は前日比3%強の下落となり、株価は再び3,000を下回る水準へ。
・下旬に入ると、株価は下落傾向をたどるように。新規株式公開や非流通株の売却解禁等で需給関係は一段と悪化するとの見方が強まり、株価を押し下げ。

(2) QFIIに関する新規定草案(9/4)

国家外為管理局は、適格海外機関投資家(QFII)に関する新規定草案を公表。ポイントは、一機関当たりの投資上限額の引き上げ(8億米ドル→10億米ドル)。株価対策の意図もあり。

(3) 創業板(中国版ナスダック)をめぐる動き

9月17日から、審査開始。上場を承認された企業の内、10社が25日より新規株式の公募を開始。

(4) 印紙税収入の推移

8月の株式取引に係る印紙税収入は50.5億元と、前月を下回る水準。株価の下落が取引高の圧縮をもたらす。

4. 人民元為替レートの動き

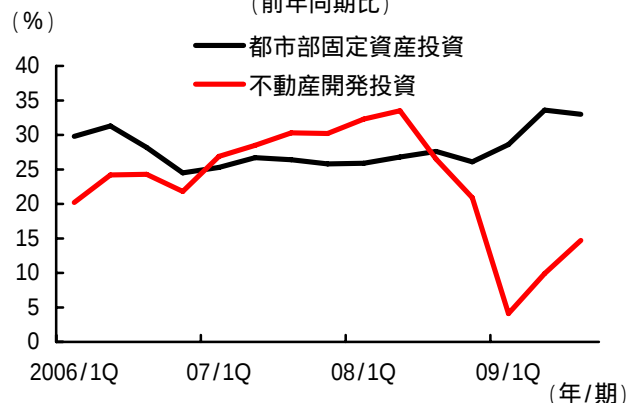
(1) 9月30日時点の為替レートは、1米ドル = 6.826元。9月に入り、為替相場は6.82元台に突入し、わずかながら元高方向へ。

(2) 元高容認に転じる可能性

輸出や物価の前年比マイナスが続くなか、通貨当局がこれ以上の元高を容認する可能性は当面低いと考えられる。

需要項目別：固定資産投資、個人消費

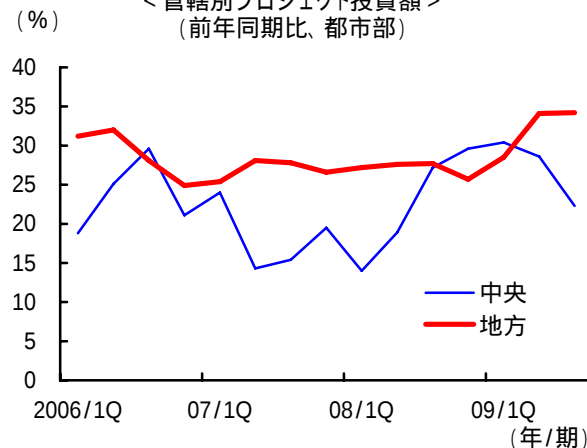
< 都市部固定資産投資と不動産開発投資 >
(前年同期比)



(注) 09年3Qは、1～8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

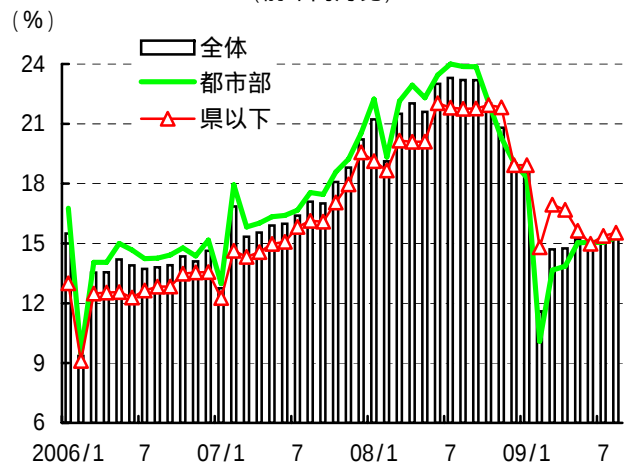
< 管轄別プロジェクト投資額 >
(前年同期比、都市部)



(注) 年初からの累計で前年同期と比較

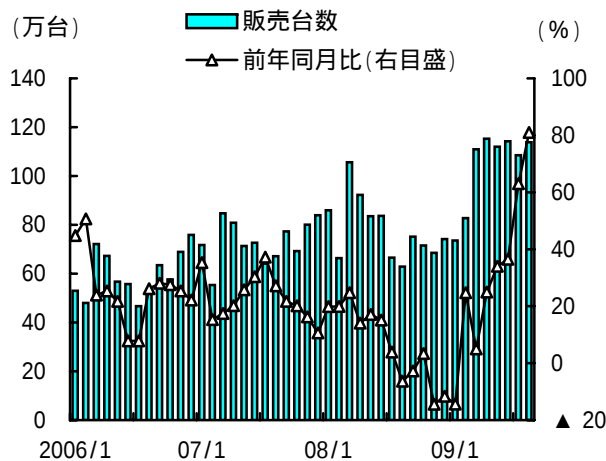
(資料) 国家統計局

< 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

1～8月の都市部固定資産投資は11兆2,985億元、前年同期比33.0%増。直近のピークである1～6月期を0.6%ポイント下回っているが、伸びは引き続き高水準。

内、不動産開発投資は14.7%増の2兆1,147億元。1～7月の伸び率を3.1%ポイント上回る。春以降の急回復は、投資額全体の拡大につながった半面、不動産価格の急騰に対する懸念を増幅させることに。

(2) 管轄別

中央管轄分は前年同期比22.3%増と、景気刺激策の執行等に伴う大幅な押し上げが一段落し、2008年1～6月の同18.9%増以来となる低い伸び。半面、地方直轄分は同34.2%増と、拡大ペースの加速続く。

(3) 投資資金の調達

プロジェクトの推進に向け、1～8月に調達された資金総額は前年同期比39.1%増の13兆2,007億元。前年同期比のマイナス幅が拡大している外資利用を除き、資金調達は順調。投資の伸びの急激な鈍化は想定しにくい。

(4) 新規プロジェクト

1～8月に着工した新規プロジェクトは、前年同期より6万9,223件多い23万4,906件。計画総投資額は、同81.7%増の9兆6739億元。2008年11月に発表された4兆元の景気刺激策が投資の活性化につながったことを示す結果。

【個人消費】

(1) 小売売上総額

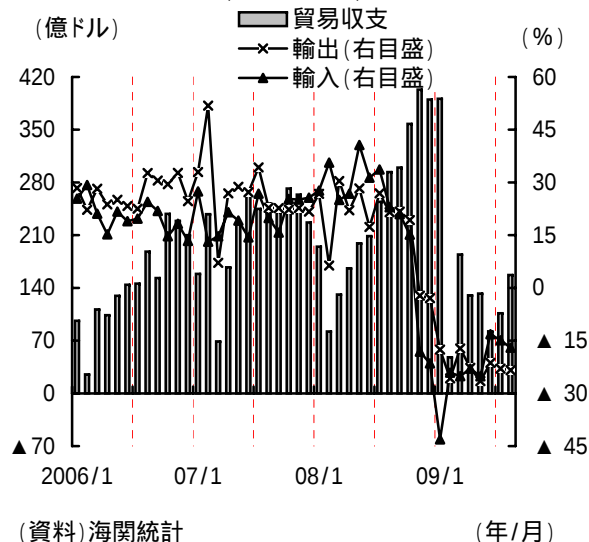
8月の小売売上総額は、前年同月比15.4%増(名目)。5月以降伸び率が前年同月比15%台で推移し、その勢いに力強さを欠く。地域別では、農村部の伸び(前年同月比15.5%増)が都市部(同15.3%増)を上回る。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

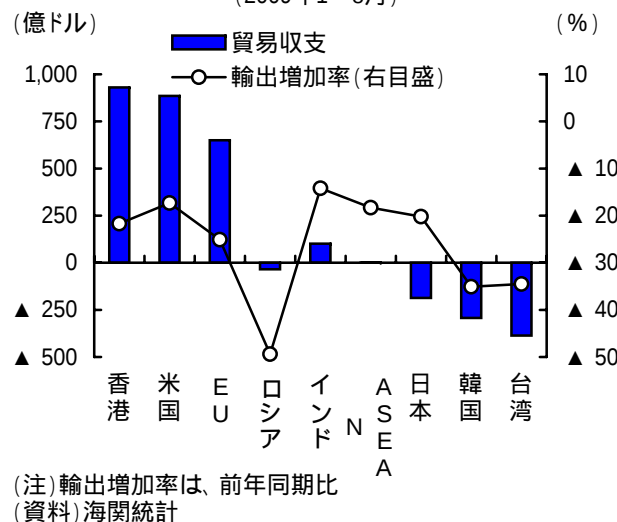
8月の販売台数は、113.8万台。6カ月連続で月間100万台を突破し、自動車の売れ行きは好調。7月実績を若干上回っており、減税などによる需要喚起効果は依然強力。

需要項目別：輸出入、対中直接投資

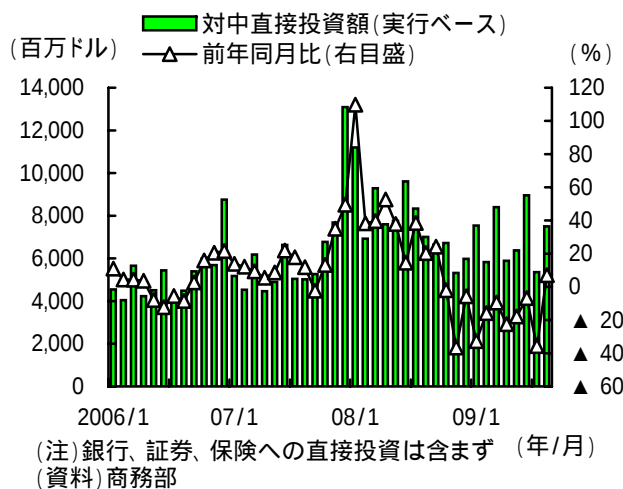
< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >



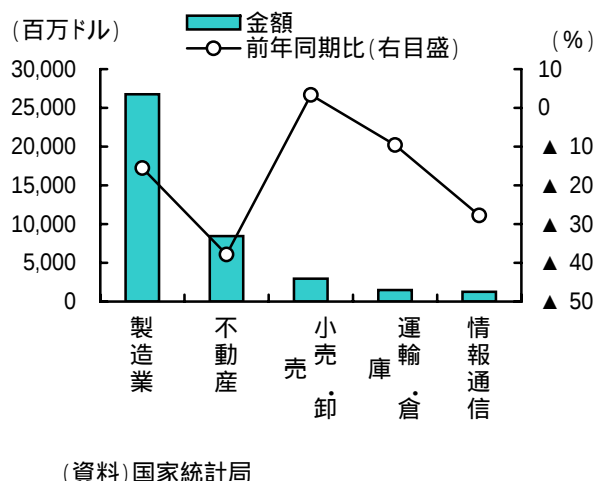
< 主要相手先との貿易収支、輸出増加率 >
(2009年1～8月)



< 対中直接投資額の推移 >



< 業種別外資導入額 >
(2009年1～7月)



【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(8月及び1～8月)

8月の輸出は前年同月比23.4%減の1,037.1億ドルと、10カ月連続の前年割れ。マイナス幅は、7月よりも拡大。単月の輸出額は2カ月続けて1,000億ドルを突破したものの、7月の水準を若干下回る。季節調整済みの前月比も3.4%増と、7月の実績を1.8%ポイント下回り、今後の回復が緩慢なものにとどまる可能性を示唆。他方、輸入は前年同月比17.0%減の880.0億ドル。減少率で輸出より小幅になる傾向が続くように。1月からの累計ベースでは、前年同期比22.7%減と、持ち直しがみられる。原油などの輸入量増加(単価は下落)が落ち込みを和らげる。

(2) 国・地域別輸出

日本、香港、ASEAN向けでは、緩やかながら減少幅の縮小傾向がみられる半面、中国にとって最大の輸出市場であるEU向けは全体を上回る落ち込みが続く。

(3) 輸入優遇措置の見直し(9/4、財政部公表)

重要装置と認定された発電機等を国内生産するために輸入される基幹部品や原材料に係る関税や輸入増値税を免除する一方、完成機やプラント設備の輸入に対する免税措置は段階的に廃止すると発表。地場企業の技術水準向上を図る観点から打ち出された方針。

(4) 対米タイヤ輸出に関する貿易摩擦

9月11日、米国政府は中国製タイヤに対する追加関税措置を実施すると発表。これに対し、中国政府はWTOへの提訴などの対抗策を表明。双方の今後の対応次第では、米中間の貿易摩擦の激化が懸念されよう。

【対中直接投資】

(1) 8月の対中直接投資は、前年同月比7.0%増の75.0億ドル。前年同月を上回ったのは2008年9月以来。ただし、契約件数の減少は続いており、回復との判断は時期尚早。

(2) 業種別投資額(1～7月)

小売・卸売向けが前年同期比3.4%増となり、プラス転換を果たす。

トピックス

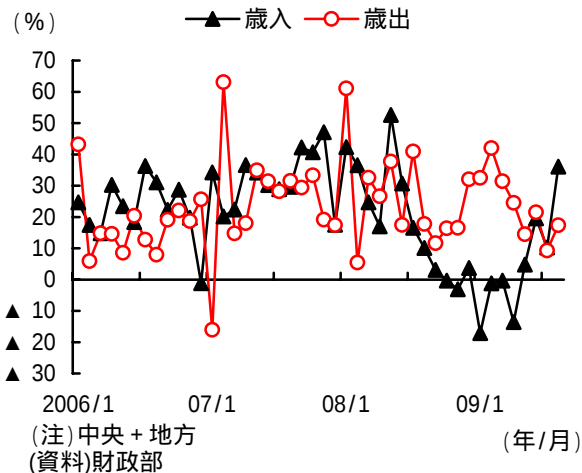
内部の結束を優先させた「四中全会」

<「四中全会」での決定事項>

分野	主な内容
経済	・「安定的で比較的速い経済発展の維持」を引き続き最重要事項に設定 ・「積極的な財政政策」と「適度に緩和した金融政策」の継続 ・構造改革の推進
党内改革	・組織内での選出方法や決定過程の一層の透明化 ・幹部の汚職行為等の防止 具体策はコミュニケに明記されず
人事	・中央軍事委員会メンバーの追加選出なし 開催直前は、習近平国家副主席の中央軍事委員会副主席就任が有力視

(資料)「四中全会」コミュニケ、各種報道

<国家財政歳出入>
(前年同月比)



<中国共産党中央政治局>

常務委員	主な兼職/担当	年齢
胡錦濤	総書記、国家主席、中央軍事委員会主席	66
呉邦国	全国人民代表大会常務委員会委員長(国会議長)	68
温家宝	国務院総理(首相)	67
賈慶林	政治協商会議全国委員会主席	69
李長春	イデオロギー担当	65
習近平	国家副主席、中央書記処書記	56
李克強	国務院副総理(筆頭)	54
賀国強	中央規律検査委員会書記	65
周永康	中央政法委員会書記	66
委員	主な兼職/担当	年齢
王剛	中央直屬機關工作委員会書記	66
王樂泉	新疆ウイグル自治区党委委員会書記	64
王兆国	全国人民代表大会常務委員会副委員長	68
王岐山	国務院副総理	61
回良玉	国務院副総理	64
劉淇	北京市党委員会書記	66
劉雲山	中央宣伝部長	62
劉延東	国務委員	63
李源潮	中央組織部長	58
汪洋	広東省党委員会書記	54
張高麗	天津市党委員会書記	62
張徳江	国務院副総理	62
俞正声	上海市党委員会書記	64
徐才厚	中央軍事委員会副主席(軍人)	66
郭伯雄	中央軍事委員会副主席(軍人)	67
薄熙来	重慶市党委員会書記	60

(注) 1. 担当、年齢は2009年9月30日現在の情報を反映
2. 国務委員は副総理に準ずる地位
3. 常務委員は序列順、政治局委員は中国語の画数順

「四中全会」は、経済運営に対する党内同意の確保に成功する一方、党内の結束を乱しかねない方針は示されず。

(1) 開催前から高い関心を集めた事項

共産党第17期中央委員会第4回全体会議(今回の「四中全会」)の開催前から、どのような決断を下すのか、高い関心を集めたのは、以下の2項目
中央軍事委員会(軍を政治面で指導)メンバーの補充
中央軍事委員会のメンバーは、中央委員会にて選出
習近平国家副主席を「四中全会」で中央軍事委員会副主席に選出するとの見方が有力視
1999年の中央委員会全体会議において、当時の胡錦濤国家副主席が中央軍事委員会副主席に選出され、江沢民総書記の後継者としての地位を確定させた前例あり

景気対策の継続が見直しか

・4兆元規模の景気刺激策など、一連の政策措置を通じて景気は最悪期を脱す
・政府は資産価格の高騰や景気過熱を危惧する一方、景気回復の持続性については不安視
過熱防止策を講じつつ、経済政策の全面転換は否定

(2) 「四中全会」(9/15～18)での主な決定事項

中央軍事委員会のメンバー補充見送り
終了直後に出されたコミュニケでは、中央軍事委員会人事に関する言及は一切なし。後継者選定が党内の反発を招き、指導部の結束を損ねるリスクを懸念したためと思料。

党内改革の推進

幹部選出方法や決定過程の透明性向上、幹部の汚職行為等に対する処分や予防策の強化を提案。ただし、各論への抵抗を払拭できなかったためか、具体策に乏しい内容。

経済政策の再確認

成長確保に向けた財政・金融政策の継続を改めて確認。他方、構造調整の推進等が盛り込まれ、景気対策の執行に伴う副作用を指摘する意見にも配慮。
月次の財政収入の回復は、景気対策の継続にプラス

(3) 「四中全会」から想定される今後の展開

景気回復を優先させつつ、その弊害の除去にも注力する経済運営が2010年末まで続く可能性高まる。こうしたなか、「ポスト胡錦濤」に向けた実績作り競争が激化するであろう。

		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	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
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
	8月			12.3	-1.2		103,707	-23.4	87,995	-17.0	15,712		7,499		6.8325	28.5	1.92	2,799

(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。