

中国経済展望

2009年12月



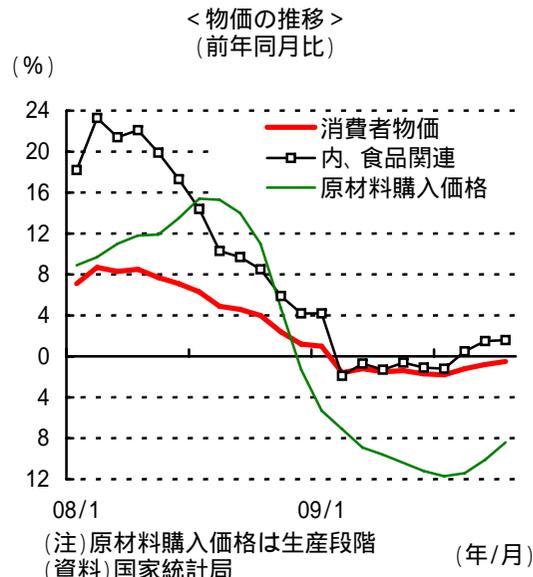
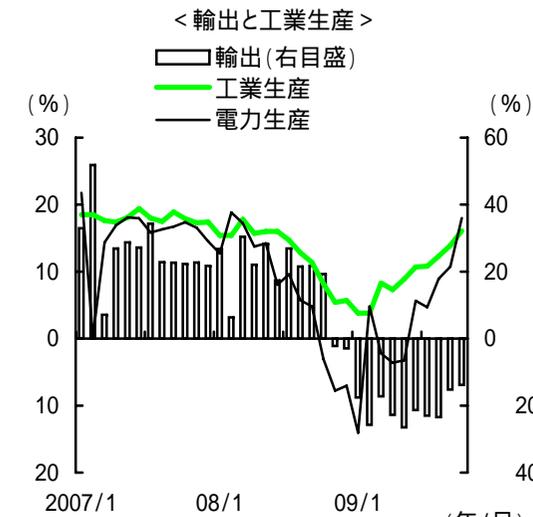
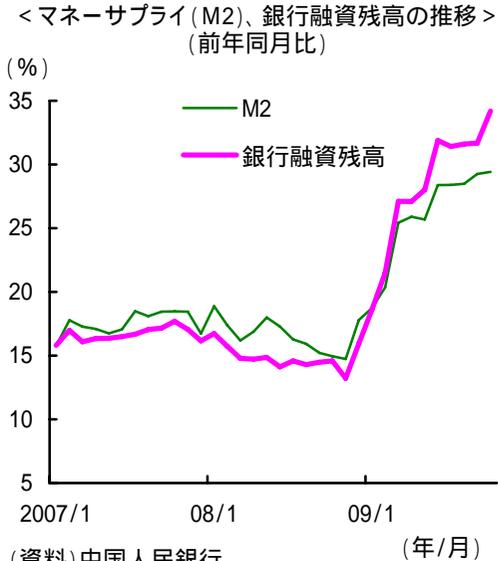
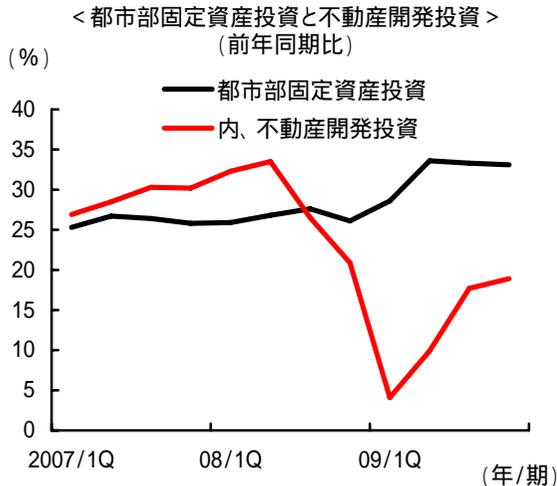
調査部 環太平洋戦略研究センター

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

本資料は2009年11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11月）

1. 景気の現状



(1) 景気は、回復傾向で推移

都市部固定資産投資は、高水準の伸び率を維持。工業生産も前年同月比の伸びが加速するなど、成長持続を期待させる動きが内需面を中心に多くみられる。景気は最悪期を脱し、回復の中身や持続性について検討される局面へ。

(2) 主要経済指標の動き

1～10月の都市部固定資産投資は、前年同期比33.1%増と、1～9月に比べて伸び率が若干低下したものの、急拡大続く。10月の銀行融資残高は前年同月比34.2%増、マネーサプライは同29.4%増と、2008年末以降の金融緩和策を反映した結果。

10月の工業生産は前年同月比16.1%増と、2008年6月以来の高い伸び。同月の製造業購買担当者指数も55.2となり、上昇ペースが加速。

10月の輸出は12カ月連続して前年割れ(-13.8%)となったが、減少幅は9月に続いて縮小。

10月の消費者物価指数(CPI)は、前年同月比 0.5%。食品価格の上昇傾向の持続などにより、CPIの下落に底打ち感。

(3) 景気対策追加の可能性

中国の政府系エコノミストの間では、第2弾の景気刺激策を検討する状況ではないとの認識広がる。消費の成長けん引力強化を促す政策を政府が講じるべきとの意見も相次ぐように。

2. 最近のマクロ政策

(1) 第3四半期「中国貨幣政策執行報告」(11/11公表)

「適度に緩和した金融政策」の継続とともに、金融面から経済発展を下支えしていくとの方針を表明。半面、生産過剰業種等への貸出抑制を求める姿勢も示す。

(2) 中国銀行業監督管理委員会の声明(11/23)

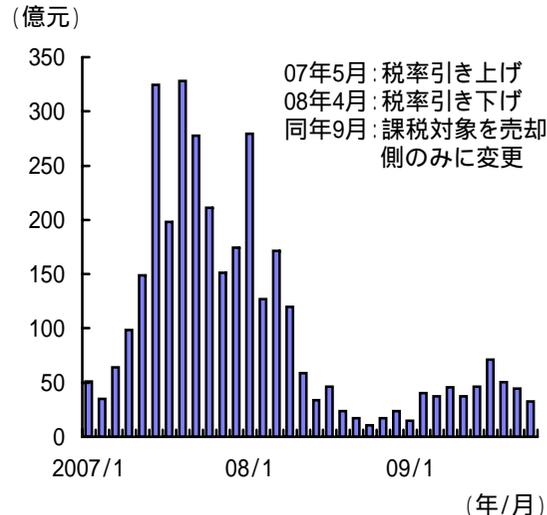
商業銀行に対し、貸出先企業の状況や融資リスク管理などの強化に加え、適度なペースでの融資規模の拡大を要請。ただし、一部報道で指摘された貸出総量規制の再開や大手銀行の自己資本比率引き上げについては、明確に否定。

< 上海総合株価指数 >
(2007年以降の推移)



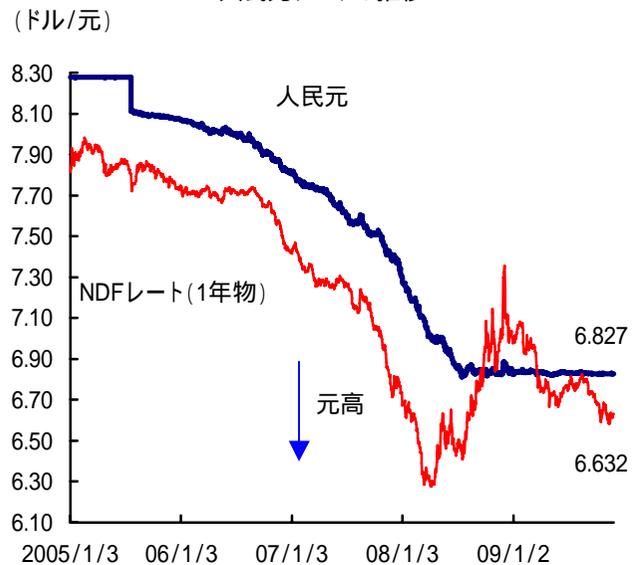
(注) 最新は、09年11月30日 (年/月/日)
(資料) Datastream

< 印紙税収入 >



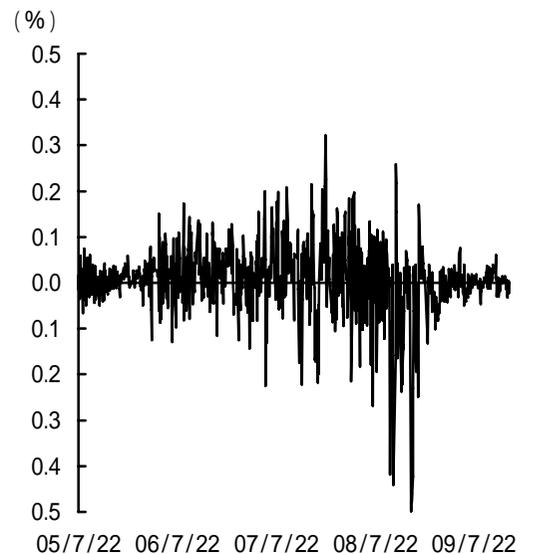
(資料) 中国証券監督管理委員会、国家統計局

< 人民元レートの推移 >



(注) 最新は、09年11月30日 (年/月/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 (年/月/日)
(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

11月30日の上海総合株価指数は3,195ポイント。11月は中旬まで株価の持ち直しが続いていたが、下旬に入って急落。

- 3,300台を一時回復したものの、数日で3,000台に
- 11月上旬は、10月の製造業購買担当者指数が55.2と、8カ月連続で好不況の目安となる50を突破したと発表されるなど、先行きを期待させる材料が多く、株価は連日上昇。
- 中旬に入り、11日、12日と2日連続して前日終値を下回る。11日に発表された主要指標の内、実体経済の回復傾向持続については、大きな押し上げ要因とならず、むしろ、10月の金融機関による新規貸出額が市場の予測を下回る水準にとどまったため、金融引き締めに対する警戒感が広がり、株価を押し下げ。しかし、13日以降は需要増に伴う業績回復期待から反転、18日には、8月以来となる3,300台を回復。
- 下旬に入ると、引き締め懸念が市場で再度強まり、24日以降は下落傾向が加速。27日には、国内要因と、ドバイの債務返済延期要請を契機とする世界的な株価下落が重なり、3,000台まで落ち込む(30日は反発)。

(2) 印紙税収入の推移

大型連休で休場日が多かったため、10月の株式取引に係る印紙税収入は32.4億元と、3カ月連続して前月を下回る。

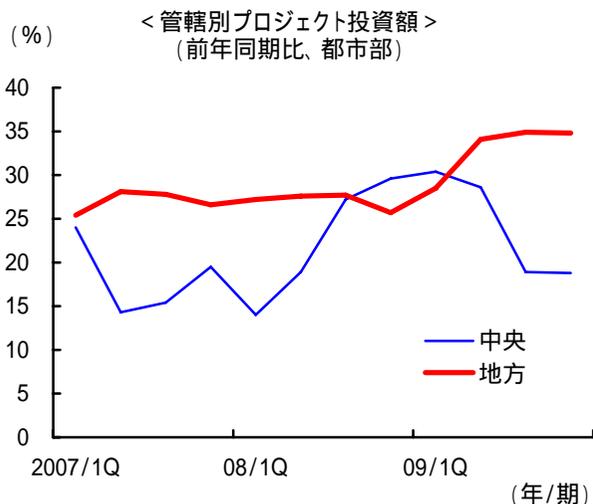
4. 人民元為替レートの動き

(1) 11月30日時点の為替レートは、1米ドル = 6.827元。11月の為替相場も総じて6.82元台で推移。

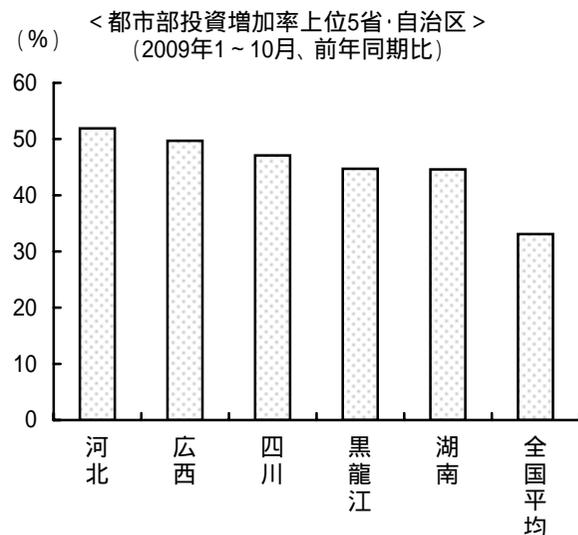
(2) 中国政府の為替政策

中国人民銀行は、最新の「中国貨幣政策執行報告」の中で、従来の「合理的な水準での為替レートの安定」という表現を削除し、「国際資本の流れや主要通貨の変化の動き」を考慮した為替政策を推進すると表明。元高容認に含みを持たせたとの見方が広がる。ただし、毎朝発表される基準値では、元高に誘導しようとする当局の意向は明確にはうかがえず。他方、商務部は、11月16日の定例記者会見の席上、「人民元レートの安定維持」が企業には引き続き必要と発言し、人民元レートの上昇に反対の姿勢を示す。当面は、現行水準維持の公算大。

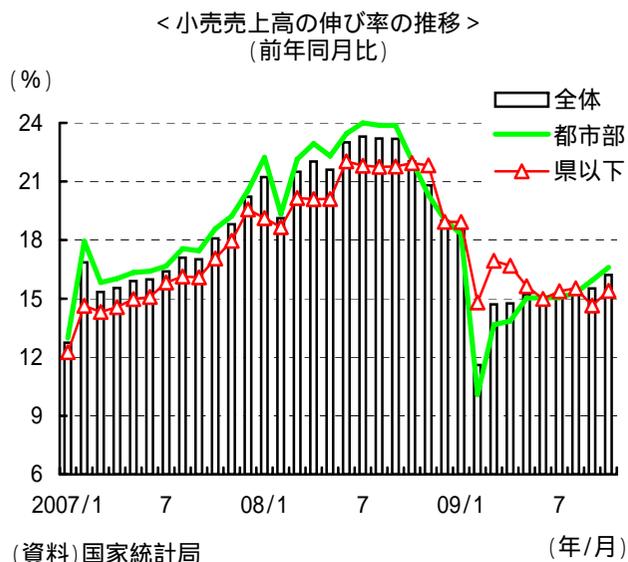
需要項目別：固定資産投資、個人消費



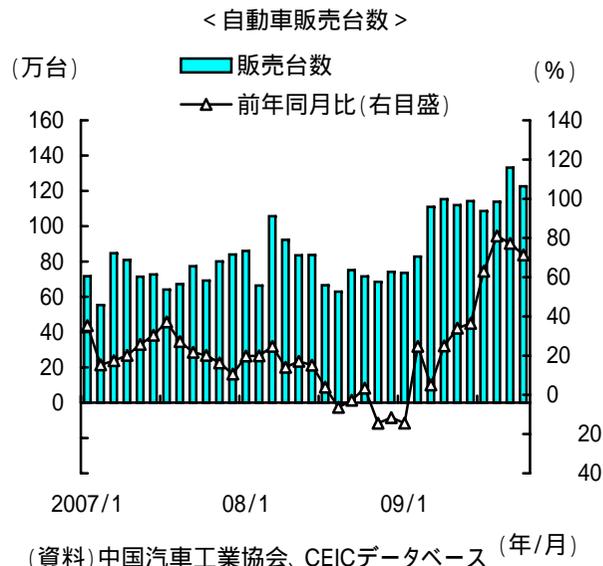
(注) 年初からの累計で前年同期と比較
(資料) 国家統計局



(資料) 国家統計局



(資料) 国家統計局



(資料) 中国汽車工業協会、CEICデータベース (年/月)

【固定資産投資】

(1) 概況

1～10月の都市部固定資産投資は15兆710億元、前年同期比33.1%増。伸び率は1～9月を0.2%ポイント下回ったが、引き続き高水準。

内、不動産開発投資は前年同期比18.9%増の2兆8,440億元。1～9月よりも伸び率が1.2%ポイント上昇。都市部の投資全体の高い伸びを下支えする大きな要因に。

(2) 管轄別

中央分は前年同期比18.8%増と、伸び率の低下傾向に歯止めがかかる兆候あり。地方分は同34.8%増で、急激な拡大が続く。

(3) 省・自治区・直轄市別

上位5省・自治区の内、第1位の河北省を除けば、いずれも西部大開発等の内陸振興策の対象地域。全般的な傾向としても、内陸部が投資の伸びをけん引。

(4) 業種別

鉄道関連は前年同期比82.5%増と、伸び率が突出。

【個人消費】

(1) 小売売上高

10月の小売売上高は前年同月比16.2%増(名目)と、1月の同18.5%増以来となる高い伸びを記録。地域別では、農村部が前年同月比15.4%増と、9月より0.8%ポイント上昇。都市部も同16.6%増となり、好調に推移。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

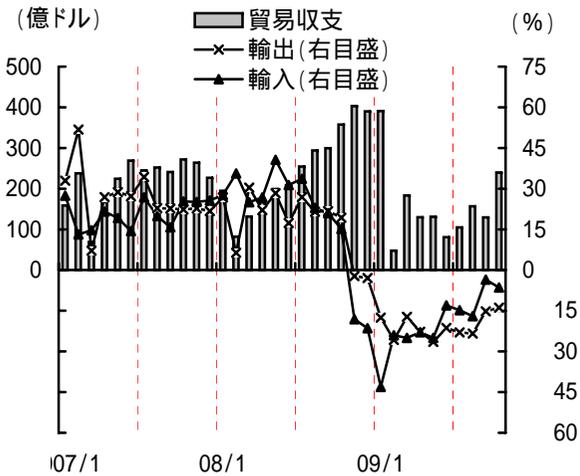
10月の販売台数は、122.6万台。前月比では若干減少したものの、8カ月連続で月間100万台の水準を突破。このペースが続いた場合、通年の販売台数は1,300万台に達する見込み。

(3) 「家電下郷」による販売動向(公式サイト)

1～10月の販売総額は508.4億元、販売台数2,787.8万台と発表。9月までの実績と比較すると、10月は金額、台数ともに月次の最高水準を更新した模様。

需要項目別：輸出入、対中直接投資

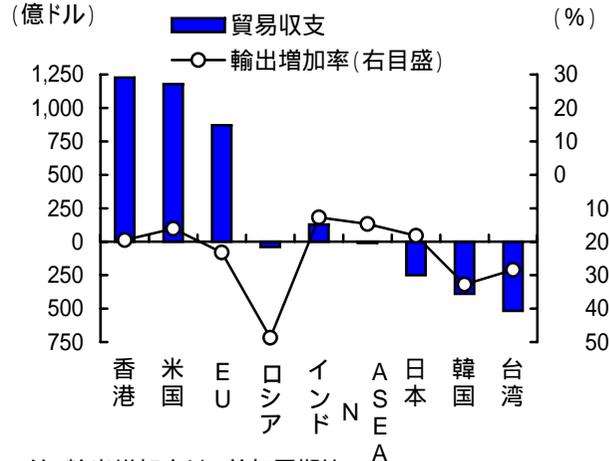
< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >



(資料)海関統計

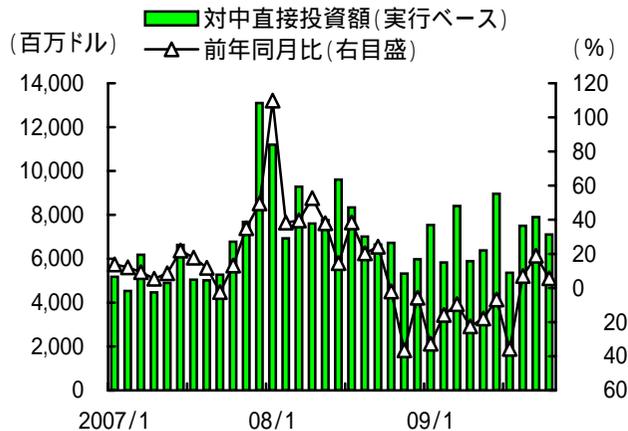
(年/月)

< 主要相手先との貿易収支、輸出増加率 >
(2009年1~10月)



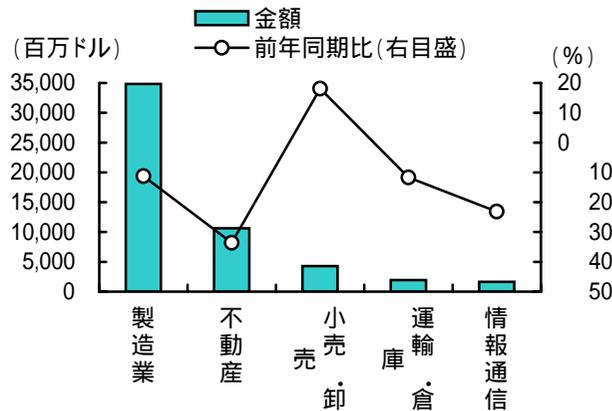
(注)輸出増加率は、前年同期比
(資料)海関統計

< 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

< 業種別外資導入額 >
(2009年1~9月)



(資料)国家統計局

【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(10月及び1~10月)

10月の輸出は1,107.6億ドルと、4カ月連続で1,000億ドルを突破。前年割れで推移しているものの、減少率は13.8%にとどまり、9月に続いてマイナス幅が縮小。11月以降の持ち直しも期待できる状況に。他方、輸入は前年同月比 6.4%の867.8億ドルと、9月より減少幅が若干拡大したものの、工業生産の好転を背景とする輸入の回復基調は続いていると判断。10月の貿易黒字は、239.9億ドルとなり、1月以来の高水準。ただし、1~10月の黒字総額は1,590億ドルと、前年同期を大きく下回っており、通年でも黒字額の縮小が確実な情勢。

(2) 国・地域別、品目別輸出動向

10月は、ASEAN向け輸出が前年同月比マイナスに再突入し、日本向けも減少幅が9月より拡大した半面、EUや米国向けの改善傾向が強まる。1~10月の品目別では、靴や玩具、家具など、労働集約型製品の落ち込みが全体よりも緩やかな趨勢が続いている。

(3) 国・地域別、品目別輸入動向

1月からの輸入累計額で日本がEUを上回ったものの、日本が第1位の地位を維持できるかどうかは微妙な情勢。品目別の特徴として、鉄鉱石や原油等の輸入量の高い伸び。

(4) 第106回中国輸出入商品交易会

10月15日~11月4日まで開催された同交易会での輸出成約額は、304.7億ドル。前回(2009年春)より16.2%増となり、今後の輸出回復を想起させる結果。

【対中直接投資】

(1) 10月の対中直接投資は、前年同月比5.7%増の71.1億ドル。3カ月連続して前年同月の実績を上回ったものの、伸び率は前月を下回り、力強さに欠ける面も。

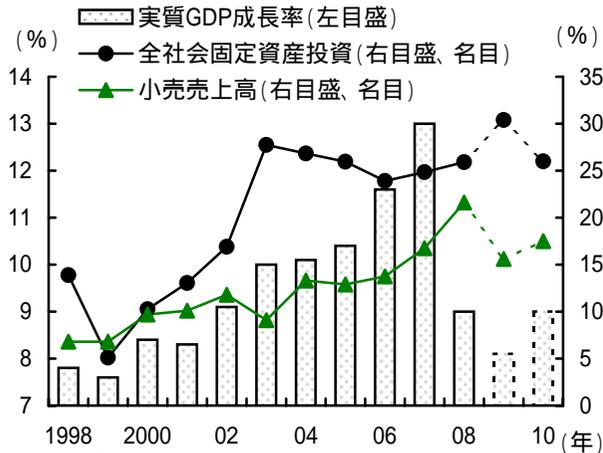
(2) 業種別投資額(1~9月)

1~8月に比べ、マイナス幅は総じて縮小するなか、小売・卸売向けの伸び(前年同期比18.1%増)が際立つ。

トピックス

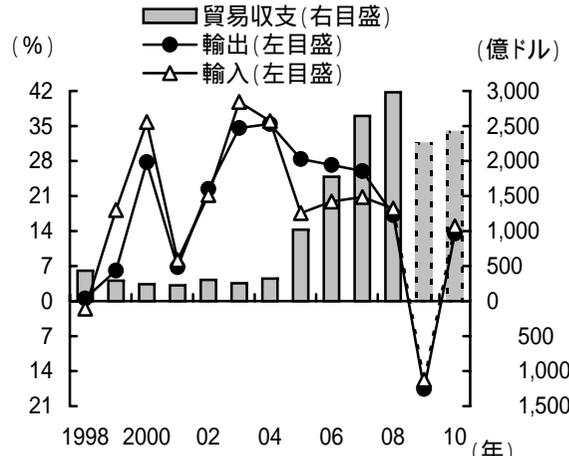
2010年の経済見通し・・・通年の成長率は9.0%に

< 経済成長率と主要経済指標見通し >



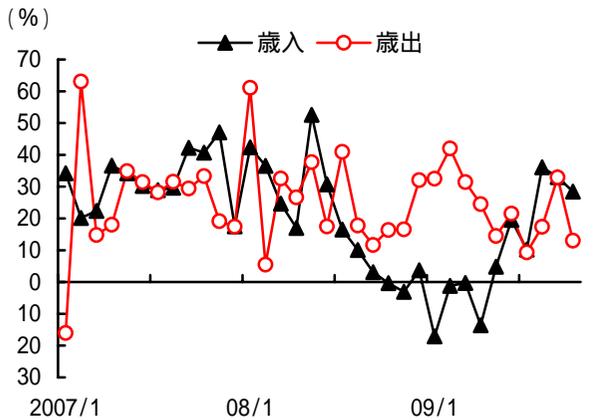
(注) 2009年、10年の数値は、日本総合研究所の予測
(資料) 国家統計局

< 輸出入伸び率(対前年比)と貿易収支 >



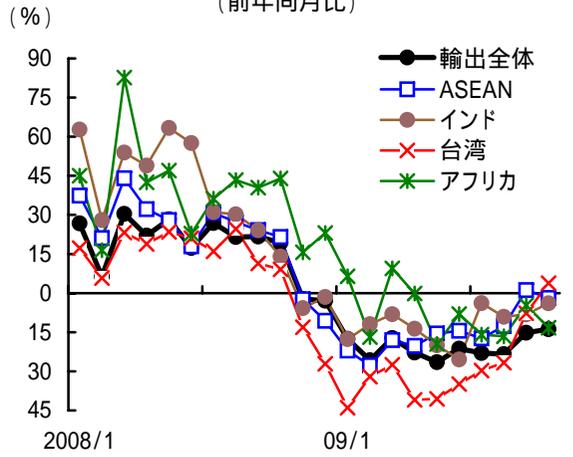
(注) 2009年、10年の数値は、日本総合研究所の予測
(資料) 海関総署『海関統計』

< 国家財政歳出入 >
(前年同月比)



(注) 中央 + 地方
(資料) 財政部

< 一部国・地域向け輸出の持ち直し >
(前年同月比)



(注) 最新は、09年11月
(資料) 海関総署、CEICデータベース

景気対策による内需の押し上げとともに、外需の緩やかな回復も期待できることから、2010年の実質GDP成長率は9.0%となり、景気の回復傾向は年間を通して維持されよう。

(1) 景気の現状(2009年)

主要経済指標

・四半期別GDP(前年同期比)成長率は、1～3月期の6.1%を底に、4～6月期は7.9%、7～9月期は8.9%と、上向く。
・輸出は芳しくないものの、投資は高水準の伸び、消費は堅調な拡大が続いており、内需主導の景気回復を10～12月期も期待できる状況
・通年の成長率は8.1%と、政府目標(8%)を達成の公算大

景気対策に伴う副作用

・過剰流動性によるインフレや資産急騰リスクの増大
・一部業種における供給過剰懸念

(2) 2010年に想定される経済運営

景気回復を継続させつつ、過熱防止にも注力する方針へと移行するが、引き締め一辺倒には傾斜せず。財政状況の改善を勘案すると、景気対策の執行は順調。引き締めは限定的あるいは小幅なものにとどまるとともに、金融面からの成長下支えに向けた取り組みを継続。

(3) 需要項目別の見通し

投資

4兆円規模の景気刺激策は、2010年分も順調に執行。半面、一部業種における設備増強投資の抑制強化による影響は軽微。内陸部のインフラ整備需要等に支えられ、全社会固定資産投資の名目伸び率は26.0%と、高水準を維持。

消費

小型乗用車関連の減税措置の継続、「家電下郷」(農村部での家電購入に対する財政補助)の拡充などを織り込み、小売売上高(名目)は前年比17.5%増と、若干加速。

輸出

前年比13.5%増となるものの、2008年後半以降の急激な外需萎縮の反動によるところが大きい。

(4) 胡錦濤政権に求められる取り組み

民間部門の投資や消費の成長けん引力の強化など、長期的な成長持続に向けた施策強化が求められよう。

		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)
							100万ドル	前年比	100万ドル	前年比								
		億元	%	%	%	%	%	%	%	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	968,978	27.2	791,461	19.9	177,517	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	1,220,456	26.0	956,116	20.8	264,340	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	17.2	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	183,351	-30.9	62,211		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	276,079	-23.5	241,925	-20.3	34,154	134,460	21,232	2,131,606	6.8300	28.4	1.63	3,107
	7~9月	217,817	8.9	12.3	-1.3	4.3	325,009	-20.5	285,900	-11.8	39,109		20,757	2,272,595	6.8309	29.3	2.03	2,917
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		90,484	-17.6	51,379	-43.1	39,105		7,541	1,913,456	6.8352	18.7	2.02	2,090
	2月			3.8	-1.6		64,865	-25.8	60,100	-24.1	4,765		5,833	1,912,066	6.8368	20.3	1.52	2,187
	3月			8.3	-1.2	4.3	90,213	-17.2	71,872	-25.0	18,341		8,403	1,953,741	6.8365	25.4	1.67	2,491
	4月			7.3	-1.5		91,920	-22.8	78,940	-22.9	12,980		5,892	2,008,880	6.8319	25.9	2.00	2,601
	5月			8.9	-1.4		88,698	-26.5	75,610	-25.0	13,088		6,379	2,089,491	6.8244	25.7	1.47	2,764
	6月			10.7	-1.7	4.3	95,461	-21.3	87,375	-13.0	8,086	134,460	8,961	2,131,606	6.8338	28.4	1.43	3,107
	7月			10.8	-1.8		105,378	-23.0	94,888	-14.8	10,490		5,359	2,174,618	6.8319	28.4	1.89	3,582
	8月			12.3	-1.2		103,693	-23.4	88,006	-17.0	15,687		7,499	2,210,827	6.8325	28.5	1.92	2,799
	9月			13.9	-0.8	4.3	115,938	-15.2	103,006	-3.5	12,932		7,899	2,272,595	6.8283	29.3	2.28	2,917
	10月			16.1	-0.5		110,762	-13.8	86,775	-6.4	23,987		7,105	6,8270	29.4	1.84	3,144	

(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。