

中国経済展望

2010年5月



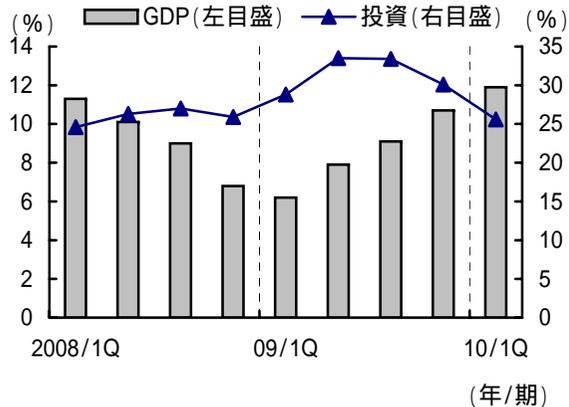
調査部 環太平洋戦略研究センター

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

本資料は2010年4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)

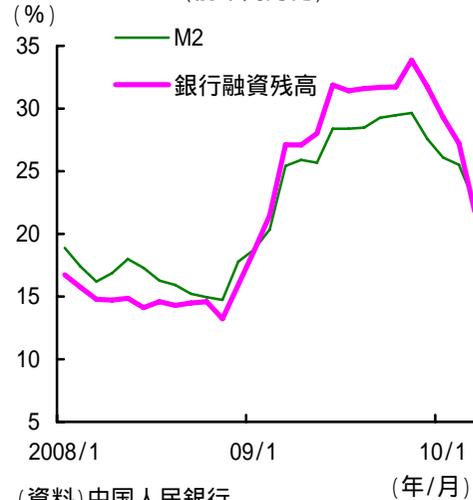
中国経済概説 (2010年4月)

<実質GDP成長率、全社会固定資産投資>
(前年(同期)比)



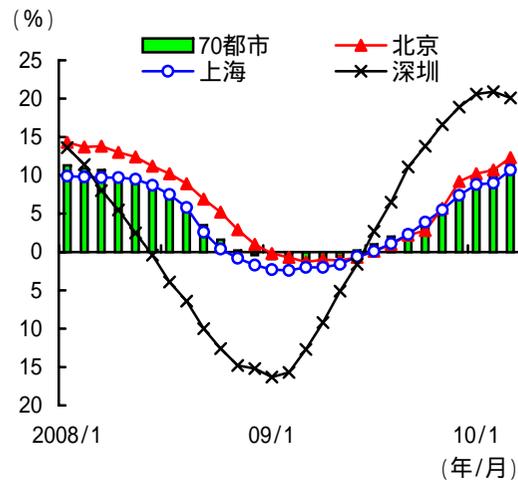
(注) 四半期別名目投資は、年初からの累計で前年同期と比較
(資料) 国家統計局

<マネーサプライ(M2)、銀行融資残高の推移>
(前年同月比)



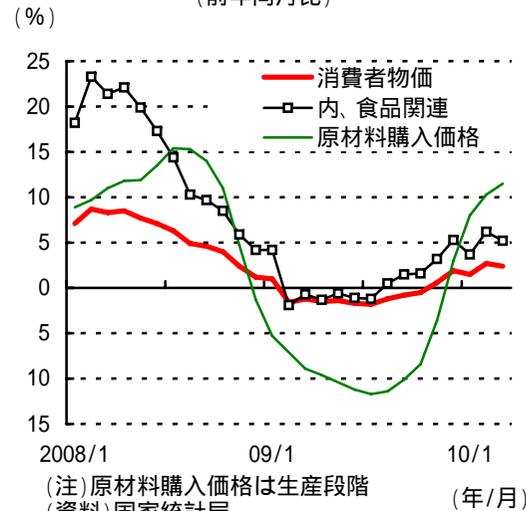
(資料) 中国人民銀行

<不動産価格指数の推移>
(前年同月比)



(資料) 国家発展改革委員会、国家統計局

<物価の推移>
(前年同月比)



(注) 原材料購入価格は生産段階
(資料) 国家統計局

1. 景気の現状

(1) 1~3月の実質GDP成長率は、前年同期比+11.9%
2四半期連続の2桁成長となり、経済は力強い回復傾向を示す。その一方、不動産価格の高騰に歯止めがからず、回復の流れを損ねないように配慮しつつ、政府は過熱対策を徐々に強化。

(2) 主要経済指標の動き
3月のマネーサプライは前年同月比22.5%増、銀行融資残高は同21.8%増。緩和策を全面転換したとはいえ、伸びは鈍化し、引き締め策が実施された2008年前半の水準に近づきつつある。1~3月の全社会固定資産投資は前年同期比25.6%増と、2009年半ばのピーク時より減速するも、高水準の伸び率。

3月の主要70都市の不動産価格指数は、前年同月比+11.7%。2月に比べ、伸び率は1.0%ポイント上昇。3月の消費者物価指数は、前年同月比+2.4%。2月より上昇ペースは若干鈍化した。インフレ懸念は払拭されず。

輸出は、4カ月連続で前年比プラス。一方、資源価格の高騰などで輸入額が急増し、3月の貿易収支は、2004年4月以来となる赤字。

(3) 需要項目別の成長率寄与度(4/15)
国家統計局の李曉超スポークスマン、記者からの質問に対して寄与度を数値で示す。1~3月期の成長率11.9%に対し、資本形成(投資)は6.9%ポイント、消費は6.2%ポイント。改善傾向がみられるものの、純輸出は成長率の押し下げ要因(1.2%ポイント)。

2. 最近のマクロ政策

(1) 国務院常務会議(4/14)
住宅価格の高騰回避を当面の経済運営における重点項目の1つとして盛りこむ。半面、目下の経済情勢は複雑として、「積極的な財政政策」と「適度に緩和した金融政策」の継続を確認。

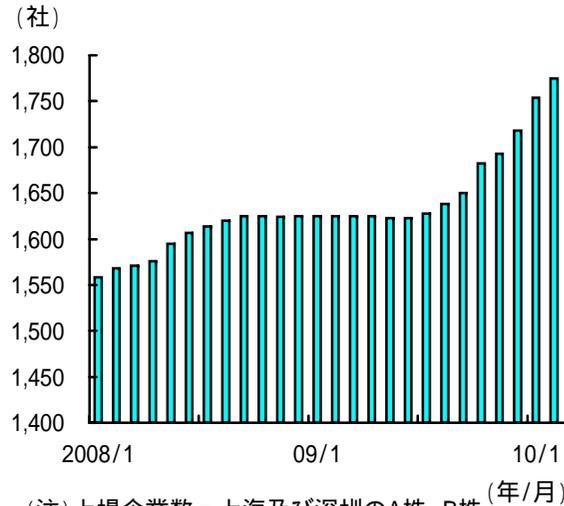
(2) 住宅購入に関する引き締め強化(4/17)
国務院(中央政府)、14日の常務会議を踏まえ、2軒目購入時の住宅ローンの頭金比率を40%以上から50%以上に引き上げることなどを柱とする通知を地方や関係省庁に発令。

< 上海総合株価指数 >
(2007年以降の推移)



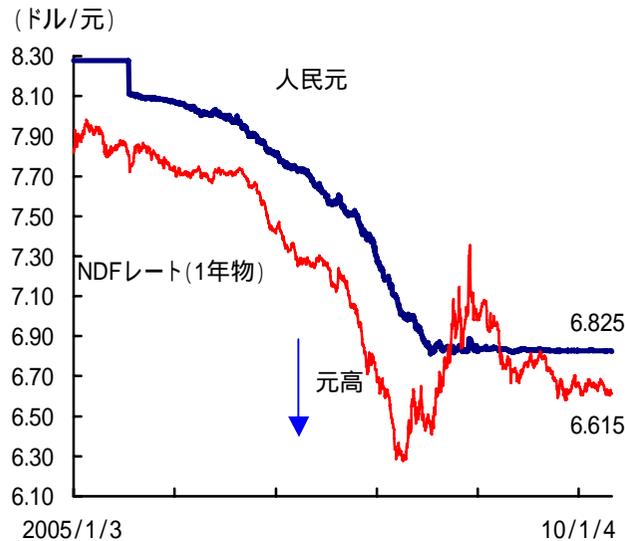
(注)最新は、10年4月30日
(資料)Datastream

< 上場企業数 >



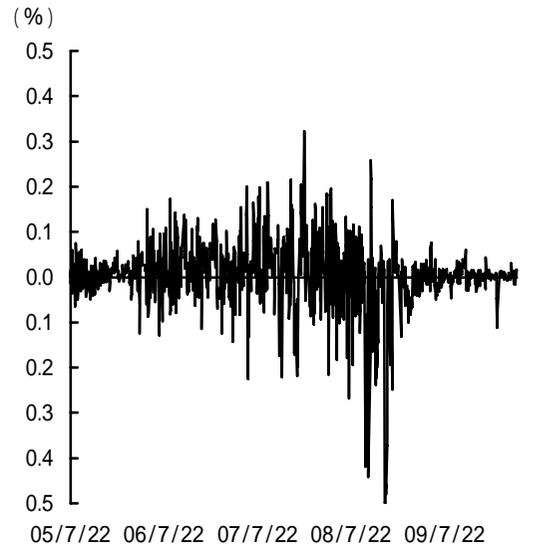
(注)上場企業数 = 上海及び深圳のA株、B株
(資料)中国証券監督管理委員会、国家統計局

< 人民元レートの推移 >



(注)最新は、10年4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

4月30日の上海総合株価指数は2,871ポイント。月の前半は緩やかな上昇がみられたものの、後半は大きく値を下げ、2009年9月末(2,779ポイント)以来の低い水準に近づく。

引き締め策発表を機に、株価は半月で約300ポイント下落
 ・4月入り直後は、緩やかな上昇傾向を示す。3月31日に公表された中国人民銀行の貨幣政策委員会会合(金融政策決定会合に相当)にて、「適度に緩和した金融政策」の継続を確認したことが押し上げ要因に。また、株価指数先物取引の開始(4/16)によるリスク軽減期待が高まったこともプラスに作用。
 ・15日に発表された1～3月期の主要経済指標は、景気の力強い回復傾向を示し、今後の引き締め強化を想起させる材料に。同日こそ小幅な下落にとどまったものの、17日の不動産市場の過熱対策発表を機に、株価は大きく値を下げる展開へ。19日には前取引日(16日)より150ポイント以上下落し、3,000の大台割れ。
 ・21日は小反発したものの、その後続落。過去半年あまりの期間で最も低い水準に落ち込む。

(2) 上場企業数の推移(上海及び深圳のA株、B株)

2月時点では、計1,775社が上場。2008年9月から横ばい状態で推移していた上場企業数は、2009年9月以降増加傾向をたどっている。

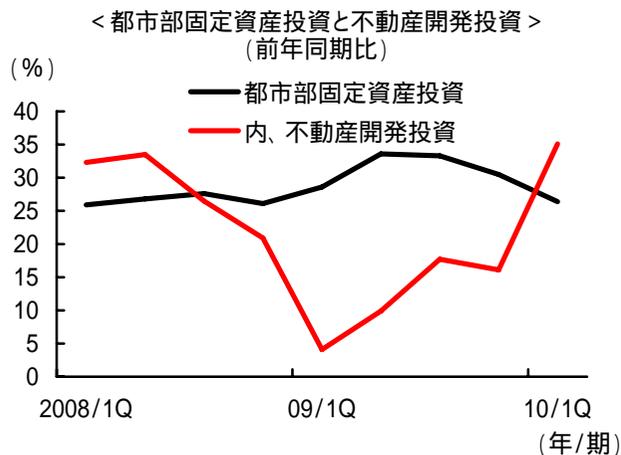
4. 人民元為替レートの動き

(1) 4月30日時点の為替レートは、1米ドル = 6.825元。4月に入り、6.824元台を一時突破し、切り上げ観測高まる。中旬以降はやや元安方向に戻り、現時点では当局による元高容認の動きはうかがえず。

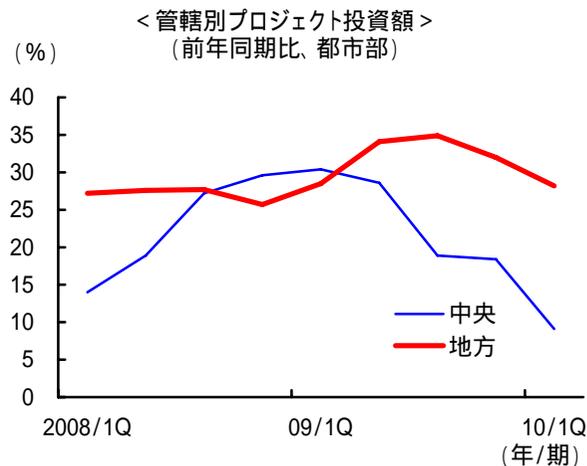
(2) 米中首脳会談(4/12、ワシントン)

胡錦濤国家主席、オバマ米国大統領に対し、為替制度改革は自国及び世界経済情勢を踏まえて、自主的に推進すると述べたうえで、外部の圧力に押されて行うことはないとも表明。この発言から、外圧に屈したと国民に解釈されかねないタイミングで切り上げが実施される可能性は低いと考えられる。

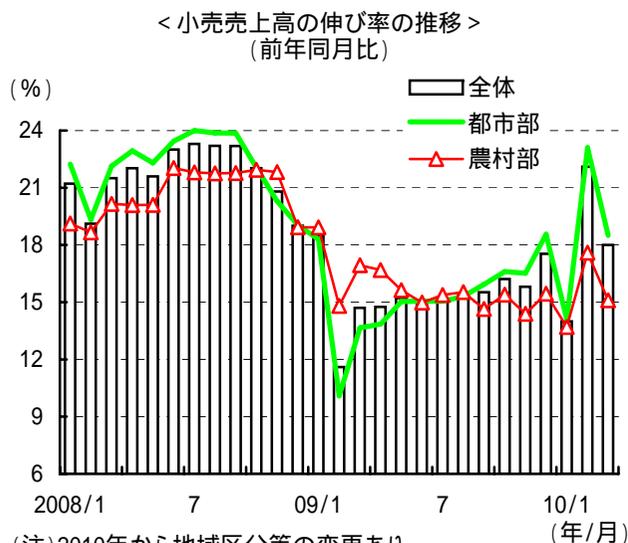
需要項目別：固定資産投資、個人消費



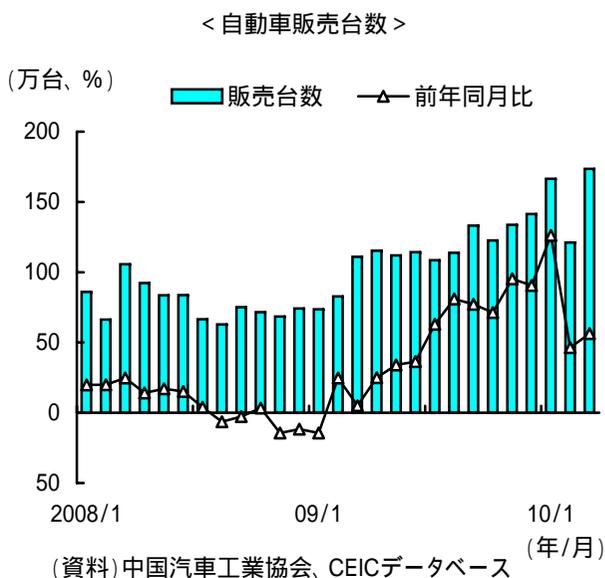
(注) 2Qは1~6月、3Qは1~9月、4Qは通年比較
(資料) 国家統計局



(注) 年初からの累計で前年同期と比較
(資料) 国家統計局



(注) 2010年から地域区分等の変更あり
(資料) 国家統計局、CEICデータベース



(資料) 中国汽車工業協会、CEICデータベース

【固定資産投資】

(1) 概況

1~3月の全社会固定資産投資は3兆5,320億元、前年同期比25.6%増。2009年半ばのピーク時(前年同期比30%超の増加)と比べれば、伸び率は低下しているものの、高水準での拡大が続く。

都市部は前年同期比26.4%増と、比較的堅調な伸び。農村部は同21.0%増と、4兆元規模の景気刺激策執行に伴う投資押し上げ効果の減退が都市部よりも顕著。

(2) 都市部固定資産投資

不動産開発投資の高い伸び

1~3月の都市部の不動産開発投資は、前年同期比35.1%増と、高い伸び。ただし、2009年1~3月期の低迷(同4.1%増)からの反動も押し上げ要因の一つ。

管轄別

景気刺激策による押し上げ効果の減退から、中央分は前年同期比9.1%増にとどまる。これに対し、地方分は同28.2%増と、1~2月の(同28.1%増)と同水準を保つ。

(3) 生産過剰業種に対する規制強化(4/6)

国務院、鉄鋼や電力など、一部の業種について、旧式設備等の廃棄に関する数値目標を完了期限付きで提示。投資への影響は軽微とみられるが、企業の設備投資意欲を損ねるきっかけとなるおそれあり。

【個人消費】

(1) 小売売上高

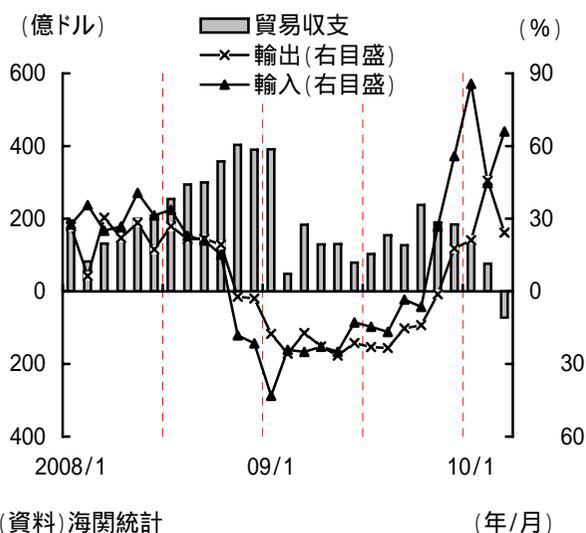
3月の小売売上高は前年同月比18.0%増と、2月に比べて拡大の勢いは鈍化。地域別では、農村部が前年同月比15.1%増と、伸び悩みが再び鮮明になる一方、都市部は同18.5%増で、堅調な拡大続く。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会、CEIC)

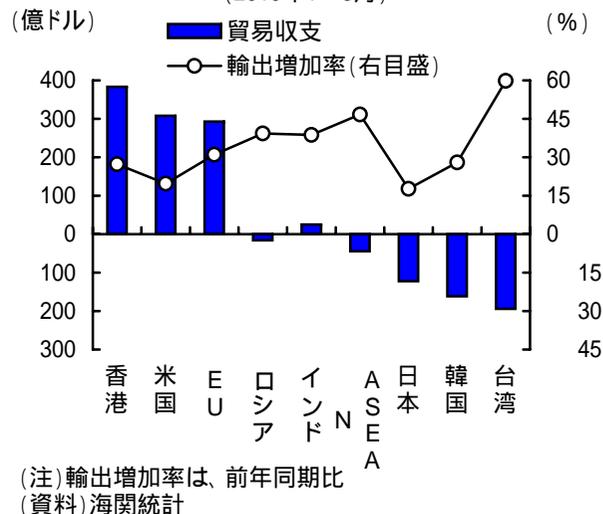
3月の販売台数は前年同月比56.4%増の173.5万台で、月次の販売台数としては最高記録を更新。半面、足元における販売在庫の増加が指摘されるようになり、今後、現在のような高い伸びを維持できるかどうか流動的な面も。

需要項目別：輸出入、対中直接投資

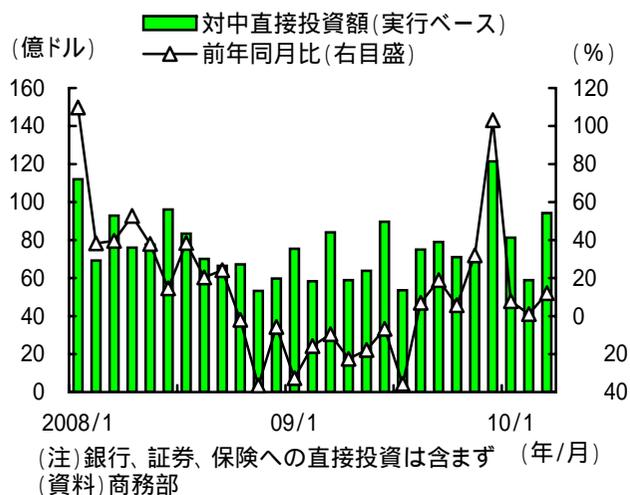
< 輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移 >



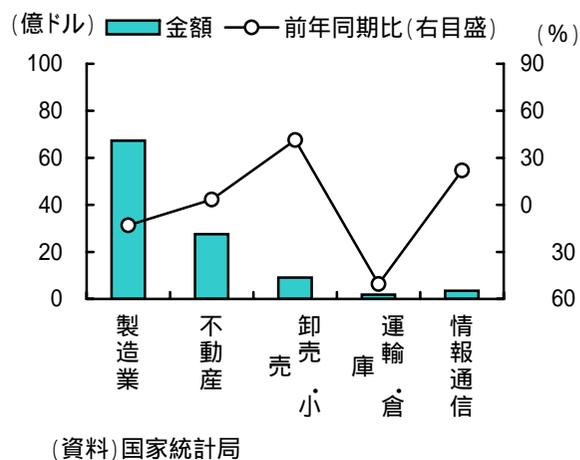
< 主要相手先の貿易収支、輸出増加率 >
(2010年1~3月)



< 対中直接投資額の推移 >



< 業種別外資導入額 >
(2010年1~2月)



【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(3月及び1~3月)

3月の輸出は前年同月比24.3%増の1,121.1億ドル。4カ月連続で前年比プラス。外需が急激に落ち込む前の2008年と比較しても、2月、3月の輸出額は2年前の同月の水準を若干上回っており、4月以降も着実な回復傾向が続く可能性高まる。一方、輸入は2009年前半の落ち込みからの反動と資源価格高騰が重なったことから、同66.0%増の1,193.5億ドル。その結果、3月の貿易収支は72.4億ドルと、2004年4月以来の赤字に。1~3月では、貿易収支は約145億ドルの黒字となったが、規模は2009年同期の2割程度。

(2) 国・地域別、品目別輸出動向

3月は、EU、米国、ASEANなど、主要国・地域向け輸出の伸び率(前年同月比)が総じて2月を下回る。こうしたなか、対香港向けは前年同月比33.9%増となり、2月の伸び率を上回る。1~3月の品目別では、回復傾向を強めるなか、靴や衣服などの伸びは緩慢。

(3) 国・地域別、品目別輸入動向

3月は、対日輸入(最大の輸入相手)の前年同月比69.7%増をはじめ、主要相手からの輸入が大きな伸びを示す。1~3月の品目別では、価格高騰と需要増により、原油や鉄鉱石などの輸入額が大幅に増加。

(4) 商務部の見解

貿易赤字を為替相場と貿易不均衡の因果関係を否定する根拠として強調。今後については、中国経済の回復が世界経済より先行していることから、輸出入がほぼ均衡する状況が上半期一杯は続くとの見方を示す。

【対中直接投資】

(1) 3月の対中直接投資は、前年同月比12.1%増の94.2億ドル。8カ月連続で前年同月の実績を上回る。

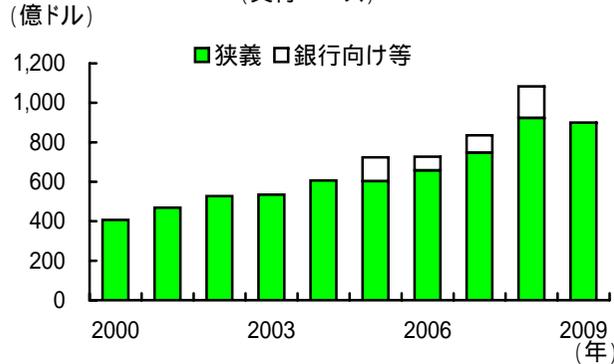
(2) 業種別投資額(1~2月)

不動産が前年同期比3.5%増と、減少傾向に歯止め。卸売・小売は前年同期比41.4%増と、順調な拡大続くなど、第3次産業向けは総じて拡大。

トピックス

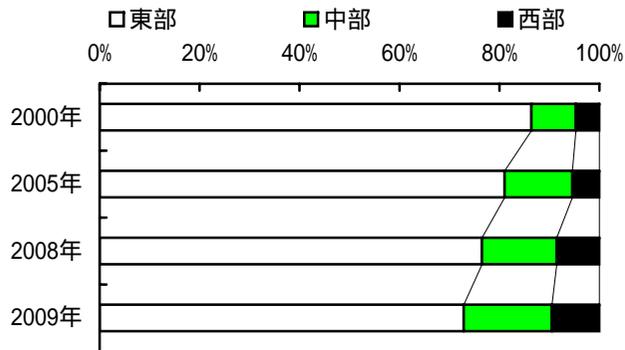
産業高度化等に向け、新しい外資導入方針を発表

< 対中直接投資 >
(実行ベース)



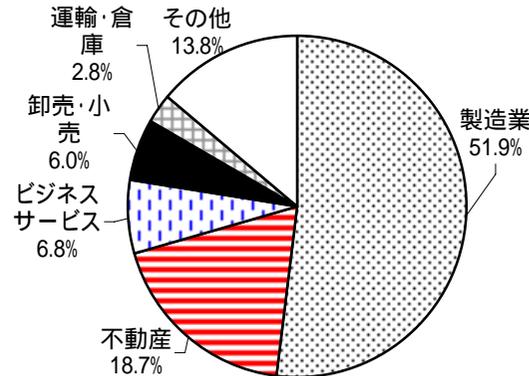
(注) 1. 銀行向け等も含めて公表されたのは、2005年分以降
2. 2009年は、銀行向け等の直接投資が未発表
(資料) 商務部

< 対中直接投資の地域別構成比 >



(注) 地方政府発表分(「外商其他投資」を含む場合もあるため、合計額は中央政府発表額を上回る)で算出
(資料) CEICデータベース、ジェトロ『日刊通商弘報』(2010年3月29日付け記事)など

< 業種別対中直接投資 >
(2009年、実行ベース)



(注) 銀行向け等を除く
(資料) 商務部、国家統計局

< 国務院が4月に示した新方針 >

主な特徴	ポイント
産業政策と連動した選別的な企業誘致	・最先端の製造業、ハイテク産業、省エネ・環境保護産業への投資を奨励 ・資源の浪費や汚染につながるプロジェクト、生産過剰業種の設備増強プロジェクトなどは制限
中西部への投資誘導	・条件を満たした西部地域の企業(内外問わず)に対する企業所得税優遇措置を継続 ・東部から中西部への外資企業の移転を奨励
地方への権限移譲	・金融、通信サービスを除く、サービス産業の設立は、関連法規に基づき地方政府が審査 ・総投資額3億ドル以下の奨励類、許可類プロジェクトは、一部例外を除き、地方政府が審査を行う

(資料) 中国政府公式サイト

4月に公表された外資導入に関する新しい方針では、自国の産業・技術水準の向上や内陸地域の振興に誘導しようとする中国政府の意向が一層明確に示されている。

(1) 対中直接投資の推移と傾向

- 量的推移
 - ・WTO加盟前後から、直接投資額は大幅な増加基調
 - ・2009年は前年比2.6%減の900.3億ドル(銀行向け等を除く) 8月以降前年同月の実績を上回り、高水準を保つ

業種別、地域別

- ・第2次産業から第3次産業への緩やかなシフトがみられる
- ・近年、中西部(内陸部)の全体に占める割合が徐々に高まるも、海外からの直接投資は依然東部(沿海部)に集中しがち

(2) 新方針公表(4/13)の背景

2008年末から2009年入り直後を底として、景気は回復傾向をたどり、一時棚上げしていた問題への取り組みが可能に。他方、外資企業は中国を巨大な成長市場として注目しつつも、中国の外資政策に対する懸念や不満を払拭できない状況。3月の全国人民代表大会終了後の記者会見の際、海外メディアから、そうした点を指摘され、温家宝首相は、投資環境の改善や外資企業の要望に耳を傾けることなどを約束。

(3) 新方針の特徴

「外資利用の一層の改善に関する国務院の若干の意見」と題された新方針の主な特徴は、以下の3点に集約。

産業政策と連動した選別的な企業誘致
中国政府が新たな成長産業として育成したい業種への投資を歓迎する一方、生産過剰業種などへは厳しく制限

中西部への投資誘導

企業進出を通じて内陸地域の経済発展を加速させようとの観点から、企業所得税優遇(地場も含む)措置等を盛り込む

地方への権限移譲

一部例外を除き、地方に審査権限を移譲し、事業展開までの時間短縮を図る意向を表明

(4) 今後の展開と外資企業に求められる対応

一時的な緩急はあるにせよ、産業高度化や地域振興に資する外資政策の推進は今後も続く公算大。こうした流れを織り込んだ対中事業戦略の策定が重要性を増すであろう。

		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		輸入		貿易収支	経常収支	対中直接投資	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	100万ドル	100万ドル	RMB/US\$	%	%			
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		314,045	9.6	12.9	5.9	4.2	1,430,693	17.2	1,132,567	18.5	298,126	426,107	92,395	1,946,030	6.9451	17.8	4.31	1,912
2009年		335,353	8.7	11.0	-0.7	4.3	1,201,507	-16.0	1,005,749	-11.2	195,758	297,100	90,033	2,399,152	6.8311	27.6	1.84	3,437
08年	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	314,045	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	6.2	5.1	-0.6	4.3	245,570	-19.8	183,319	-30.9	62,251		21,777	1,953,741	6.8362	25.4	1.73	2,491
	4~6月	139,862	7.9	9.1	-1.5	4.3	276,087	-23.5	242,216	-20.2	33,871	134,460	21,232	2,131,606	6.8300	28.4	1.63	3,107
	7~9月	217,817	9.1	12.4	-1.3	4.3	324,933	-20.6	286,462	-11.6	38,471		20,757	2,272,595	6.8309	29.3	2.03	2,917
	10~12月	335,353	10.7	18.0	0.7	4.3	354,917	0.1	293,752	22.7	61,165	162,640	26,266	2,399,152	6.8274	27.6	1.96	3,437
10年	1~3月	80,577	11.9	19.6	2.2	4.2	316,194	28.8	301,667	64.6	14,527		23,443	2,447,084	6.8275	22.5	2.16	3,260
08年	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		90,485	-17.6	51,375	-43.1	39,110		7,541	1,913,456	6.8352	18.7	2.02	2,090
	2月			3.8	-1.6		64,866	-25.7	60,058	-24.1	4,808		5,833	1,912,066	6.8368	20.3	1.52	2,187
	3月			8.3	-1.2	4.3	90,219	-17.2	71,886	-25.0	18,333		8,403	1,953,741	6.8365	25.4	1.67	2,491
	4月			7.3	-1.5		91,923	-22.8	78,987	-22.9	12,936		5,892	2,008,880	6.8319	25.9	2.00	2,601
	5月			8.9	-1.4		88,699	-26.5	75,689	-24.9	13,010		6,379	2,089,491	6.8244	25.7	1.47	2,764
	6月			10.7	-1.7	4.3	95,465	-21.3	87,540	-12.8	7,925	134,460	8,961	2,131,606	6.8338	28.4	1.43	3,107
	7月			10.8	-1.8		105,392	-23.0	95,106	-14.6	10,286		5,359	2,174,618	6.8319	28.4	1.89	3,582
	8月			12.3	-1.2		103,674	-23.4	88,210	-16.8	15,464		7,499	2,210,827	6.8325	28.5	1.92	2,799
	9月			13.9	-0.8	4.3	115,867	-15.3	103,146	-3.4	12,721		7,899	2,272,595	6.8283	29.3	2.28	2,917
	10月			16.1	-0.5		110,618	-13.9	86,843	-6.4	23,775		7,105	2,328,272	6.8270	29.5	1.84	3,144
	11月			19.2	0.6		113,595	-1.2	94,611	26.7	18,984		7,023	2,388,788	6.8274	29.6	1.95	3,351
	12月			18.5	1.9	4.3	130,704	17.7	112,298	55.9	18,406	162,640	12,138	2,399,152	6.8277	27.6	2.09	3,437
10年	1月			20.7	1.5		109,559	21.1	95,409	85.7	14,150		8,129	2,415,221	6.8271	26.1	2.14	3,135
	2月			20.7	2.7		94,523	45.7	86,910	44.7	7,613		5,896	2,424,591	6.8292	25.5	2.04	3,200
	3月			18.1	2.4	4.2	112,112	24.3	119,348	66.0	-7,236		9,418	2,447,084	6.8263	22.5	2.30	3,260

(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。

2008年通年の名目GDPと実質GDP成長率は上方修正(09年12月)後の数値であるが、四半期は未発表のため、修正前の数値を掲載。09年の名目GDPは通年を除いて、上方修正(10年1月)前の数値を掲載。

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、1月と2月の数値は前年1~2月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。