

中国経済展望

2010年6月



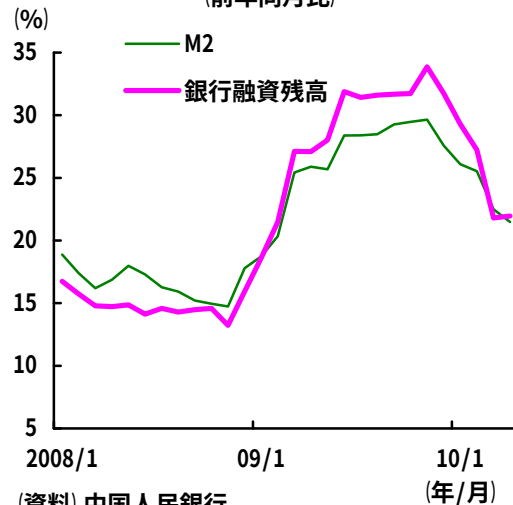
調査部 環太平洋戦略研究センター

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

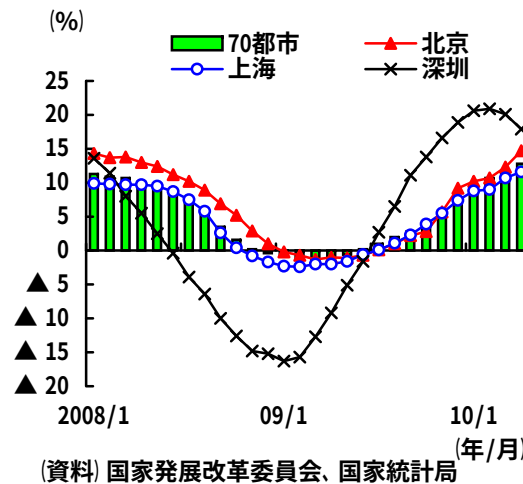
- ◆本資料は2010年5月31日時点で利用可能な情報をもとに作成
- ◆本資料に関するご照会先
環太平洋戦略研究センター 佐野淳也 (Tel:03-3288-5023)

中国経済概説（2010年5月）

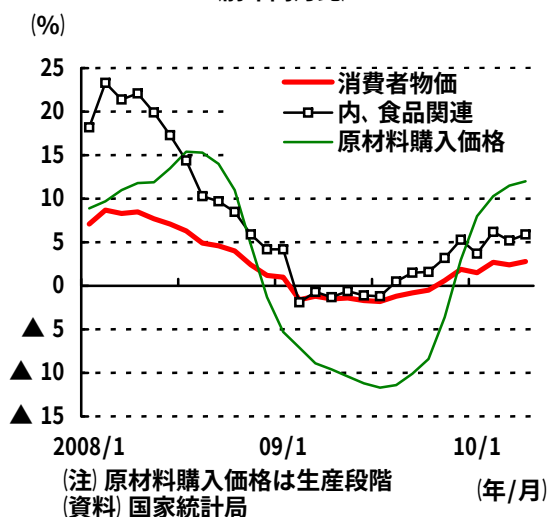
＜マネーサプライ（M2）、銀行融資残高の推移＞
（前年同月比）



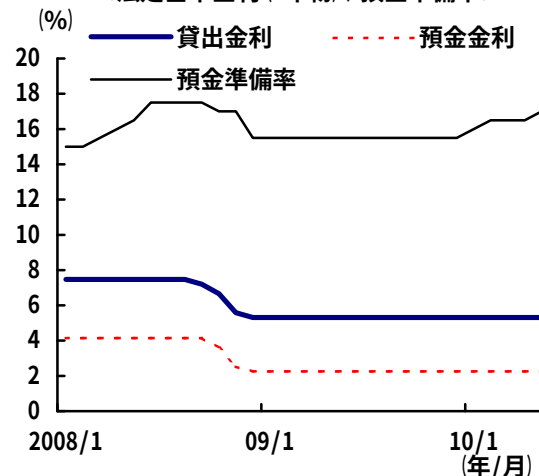
＜不動産価格指数の推移＞
（前年同月比）



＜物価の推移＞
（前年同月比）



＜法定基準金利（1年物）、預金準備率＞



1. 景気の現状

(1) 景気の回復が続くなか、引き締め措置を徐々に強化

急激な伸びはみられなくなったものの、主要経済指標は増勢を保つ。他方、物価や不動産価格の上昇ペースが加速するなか、政府は過剰流動性の吸収などの対策を強化している。

(2) 主要経済指標の動き

- ① 4月のマネーサプライは前年同月比21.5%増、銀行融資残高は同22.0%増。マネーサプライの伸びは緩やかな鈍化を続ける一方、銀行融資残高の伸び率は3月と同水準。1～4月の都市部固定資産投資は前年同期比26.1%増と、1～3月より伸び率は0.3%ポイント低下したものの、高止まり。
- ② 4月の主要70都市の不動産価格指数は、前年同月比+12.8%。3月に比べ、伸び率が1.1%ポイント上昇。消費者物価指数は前年同月比+2.8%と、2008年10月（同+4.0%）以来の高い上昇率。いずれも、インフレ懸念を惹起させる結果。
- ③ 4月の輸出は、5カ月連続で前年を上回り、貿易収支は小幅ながら、2カ月ぶりの黒字に。4月の製造業購買担当者指数（PMI）は55.7と、好不況の目安である50を14カ月連続して上回る。

(3) 温家宝首相の経済運営に関する発言

天津市を視察（5/13～14）した際、温首相は「積極的な財政政策」及び「適度に緩和した金融政策」の継続を改めて強調。半面、生産過剰業種での設備増強投資や一部都市における住宅価格急騰は抑え込む決意も表明。内外の複雑な情勢を背景に、成長持続と景気過熱対策の両方に配慮。

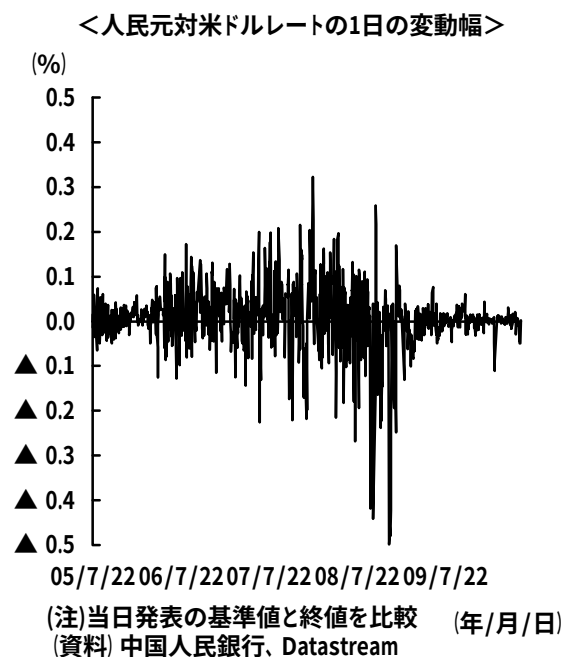
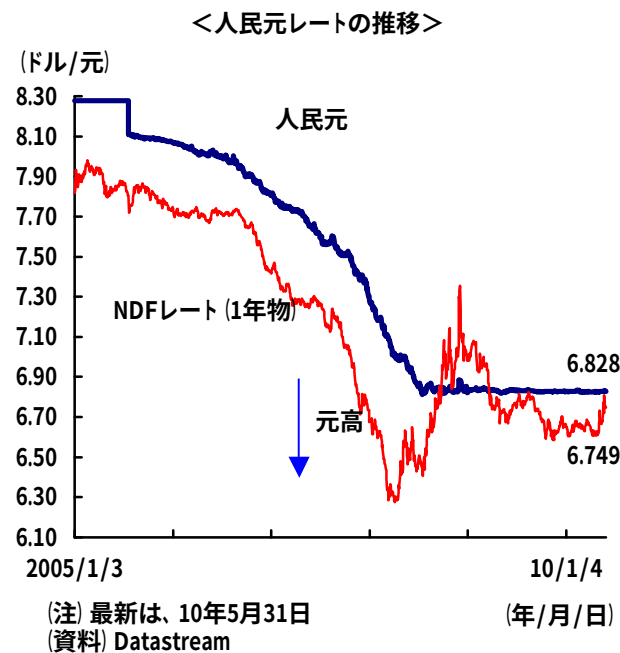
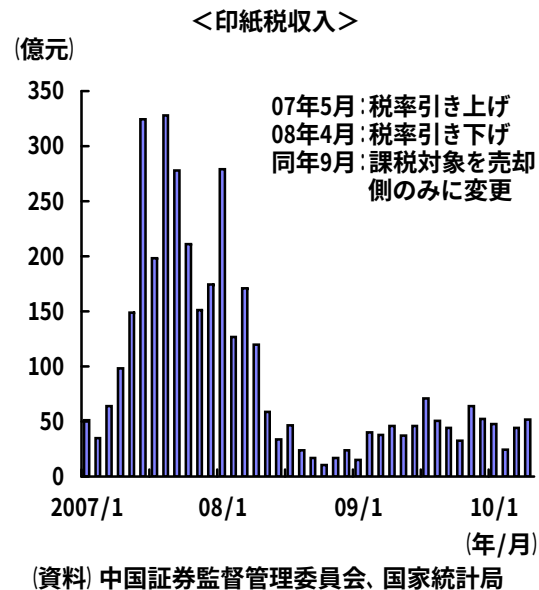
2. 最近のマクロ政策

(1) 預金準備率の引き上げ（5/2発表）

過剰流動性の吸収強化策として、2010年入り後3回目となる預金準備率の引き上げが10日より実施。農村金融機関の準備率を据え置くなど、景気への一定の配慮も。

(2) 「中国貨幣政策執行報告」（5/10発表）

同報告で中国人民銀行は、世界的な金融緩和などに伴う価格上昇圧力の高まりを指摘するも、「適度に緩和した金融政策」の継続を明言。



3. 株式市場の動き

(1) 上海総合株価指数の推移

- ① 5月31日の上海総合株価指数は2,592ポイント。下旬に入って若干持ち直したものの、5月の株価は下落基調。一時は、2009年5月以来の低水準(2,550台)まで落ち込む。
- ② 引き締め観測により、株価が大きく変動する展開
・前月下旬からの株価の下落傾向が継続。6日は2,800台、7日には2,700台を割り込む。2日の預金準備率引き上げ発表は、市場関係者に、さらなる引き締め強化策の実施を想起させ、株価押し下げの主因として作用。欧州の債務不安を背景とする世界的な株安傾向も加わり、下落ペースは加速。
・中旬に発表された主要経済指標、とりわけ、不動産価格や物価の動きは、過熱防止策強化の現実味を増す要因に。早急に対策を講じるのではとの観測が流れた結果、17日には2,560ポイントと、前週末より100ポイントを超える下落。20日には2,556ポイントと、2009年5月以降では最も低い水準に。
・下旬に入って、内外の情勢を踏まえ、政府が引き締め強化を先送りするとの見方が市場で広がり、若干持ち直す。

(2) 印紙税収入の推移

4月の株式取引に係る印紙税収入は、51.9億元。月前半を中心に、活発な取引がみられ、2カ月続けて前月の水準を上回る(前年同月比も、2カ月連続でプラス)。

4. 人民元為替レートの動き

(1) 5月の対米ドルレート

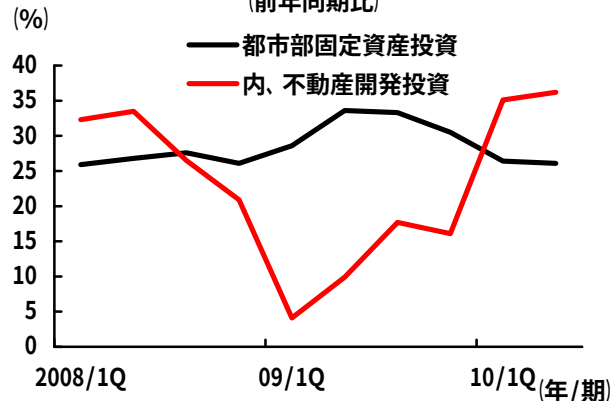
31日時点では、1米ドル=6.828元。5月も、1米ドル=6.82元台で総じて安定。一部で予測されていた人民元切り上げの動きはみられず、月末にかけて趨勢はむしろ、小幅ながらも元安方向へ。

(2) 米中戦略・経済対話(5/24～25、北京)

開幕挨拶の際、胡錦濤国家主席は人民元問題に言及し、「自主的、管理可能かつ漸進的な方法で為替レート形成メカニズムの改革を着実に推進する」と発言。今回の対話では、欧州での債務不安や北東アジアの安全保障問題への対応を優先。人民元問題は協議継続を確認(米国側資料)するとともに、物価動向を踏まえた中国側の判断に委ねられることに。

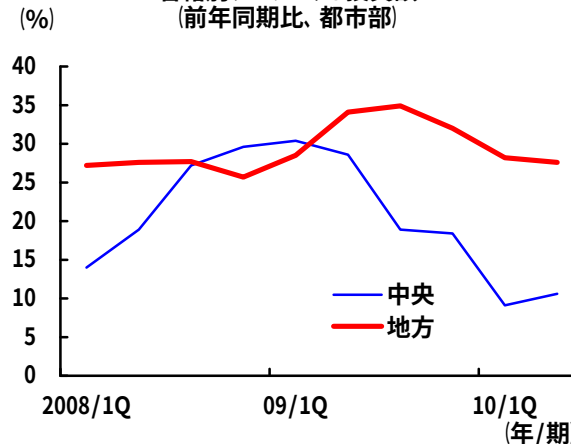
◆ 需要項目別：固定資産投資、個人消費

＜都市部固定資産投資と不動産開発投資＞
(前年同期比)



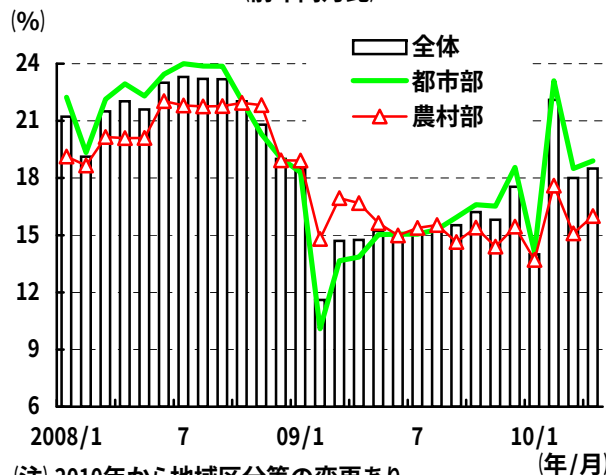
(注) 10年2Qは、1～4月で前年同期と比較
その他は、2Qは1～6月、3Qは1～9月、4Qは通年比較
(資料) 国家統計局

＜管轄別プロジェクト投資額＞
(前年同期比、都市部)



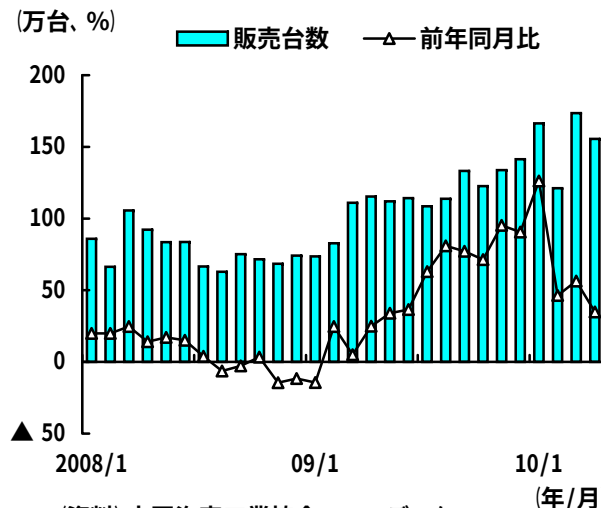
(注) 年初からの累計で前年同期と比較
(資料) 国家統計局

＜小売売上高の伸び率の推移＞
(前年同月比)



(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

＜自動車販売台数＞



(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

1～4月の都市部固定資産投資は4兆6,743億元、前年同期比26.1%増。伸び率の低下が続いているものの、投資は依然拡大。内、不動産開発投資は同36.2%増と、伸びが1～3月より若干加速。国家統計局は、価格高騰などを受け、業者による開発が活発になったためと説明。

(2) 管轄別の動向

中央分は前年同期比10.6%増と、1～3月期(同9.1%増)の水準から若干持ち直す。地方分は同27.6%増と、伸びの鈍化傾向続く。

(3) 新規プロジェクトの推移

1～4月の新規着工件数は、前年同期比1,224件減の85,196件。審査の厳格化により件数は抑制されたが、計画総投資額は同31.3%増加。

(4) 民間資本による投資奨励策 (5/13公表)

国務院、インフラ整備や医療、教育サービス等への民間資本の参入奨励を明記した通達を地方や各省庁宛てに発令。民間投資を活性化させ、成長持続につなげる観点から打ち出された方針。公表直後より、中国国内では、方針の具現化に向け、資金調達の円滑化や財政支援、国有企業との公平な競争環境など、関連措置の整備が不可欠との専門家の指摘が紹介されるように。

[個人消費]

(1) 小売売上高

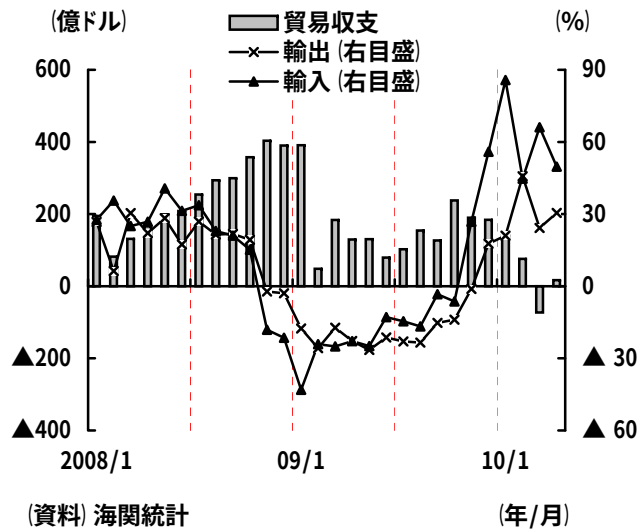
4月の小売売上高は前年同月比18.5%増と、3月に比べて伸び率が0.5%ポイント上昇(実質ベースの伸び率は、3月と同水準)。地域別では、農村部が前年同月比16.0%増でやや持ち直す。これに対して、都市部は同18.9%増と、好調に推移。

(2) 自動車の販売動向 (中国汽車工業協会、CEIC)

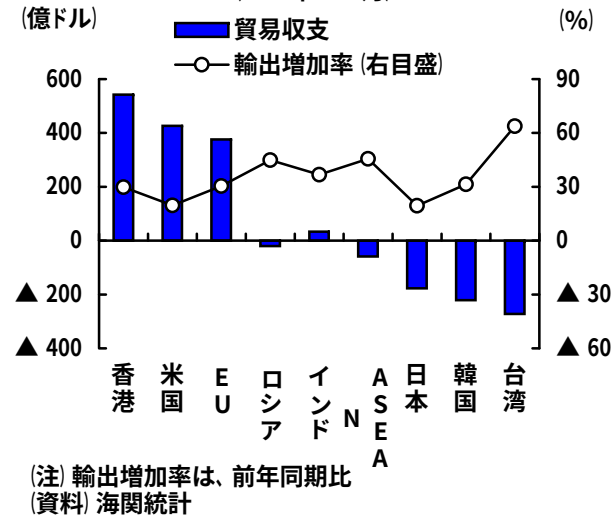
4月の販売台数は前年同月比34.9%増の155.5万台と、高水準を持続したものの、伸びは鈍化。排気量別では、1,000cc超～1,600ccの乗用車販売伸び率の低下が顕著。減税措置による押し上げ効果の減退を反映した結果。

◆ 需要項目別：輸出入、対中直接投資

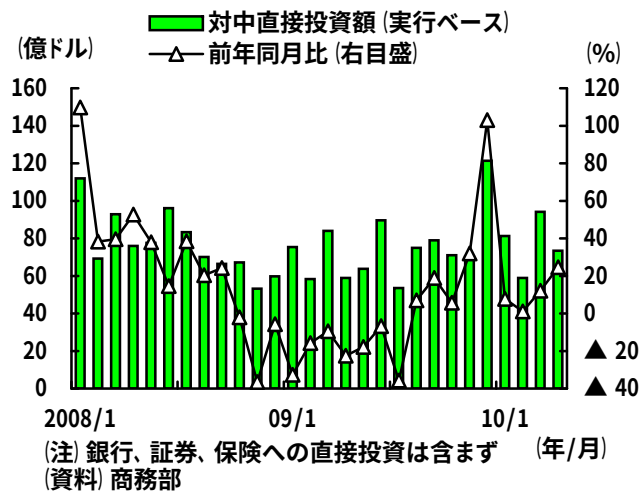
＜輸出入の伸び率（前年同月比）と貿易収支の推移＞



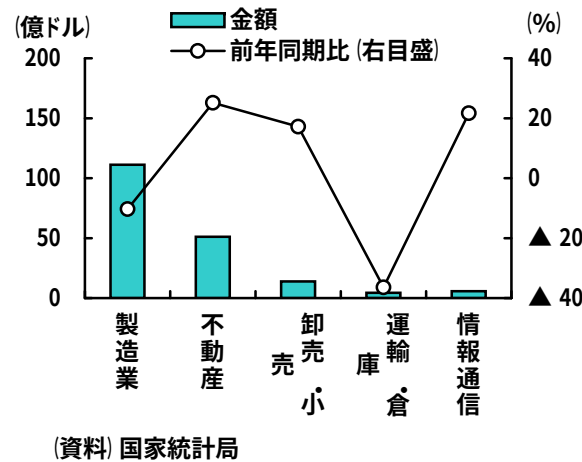
＜主要相手先との貿易収支、輸出増加率＞
(2010年1～4月)



＜対中直接投資額の推移＞



＜業種別外資導入額＞
(2010年1～3月)



【輸出・輸入】

(1) 貿易動向（4月及び1～4月）

4月の輸出は前年同月比30.5%増の1,199.2億ドルと、5カ月連続して前年比プラス。一方、輸入は同49.7%増の1,182.4億ドルであったため、貿易収支は小幅（16.8億ドル）ながら、2カ月ぶりに黒字を回復。1～4月の貿易黒字は161.1億ドルと、2009年の同期を約600億ドル下回る水準にとどまる。

(2) 国・地域別輸出動向

ASEAN向けが1～4月、4月単月のいずれにおいても、全体を上回るペースで拡大。日本向けは全体を下回る水準が続いているものの、伸びは次第に加速している。

(3) 品目別輸入動向

1～4月の原油輸入額は前年同期比141.3%増、天然ゴムは同119.9%増など、資源や原材料の伸びが突出。旺盛な内需と資源価格の上昇が急増の主因。

(4) 第107回中国輸出入商品交易会

4月15日～5月5日まで開催された同交易会での輸出成約額は、343億ドル。第106回（2009年秋）と比較した場合、成約額が12.6%増加しており、年央以降の輸出拡大を期待させる結果。

(5) 欧州の債務不安が輸出に及ぼす影響（5/17、商務部）

商務部の姚堅スポークスマン、EUが中国にとって最大の輸出相手である点を言及しつつ、ユーロ安は中国の輸出業者にとって大きなコスト圧力になると指摘。貿易政策に影響を及ぼすともコメント。

【対中直接投資】

(1) 4月の対中直接投資

前年同月比24.7%増の73.5億ドル。9カ月連続で前年同月の実績を上回る。新規契約件数も、前年比プラス。

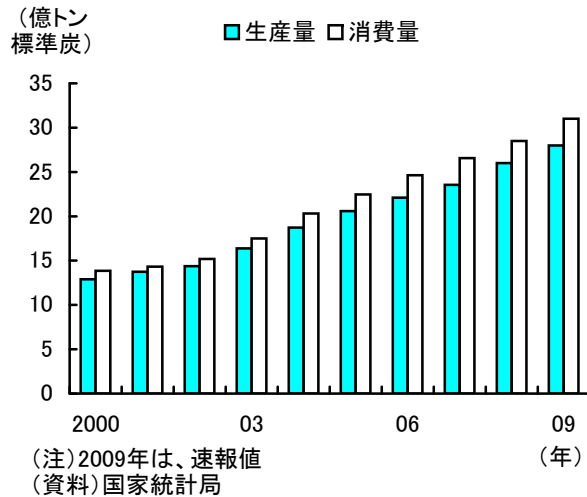
(2) 業種別投資額（1～3月）

製造業向けは減少が続く一方、第3次産業向けは一部を除いて前年同期を上回る規模に。とりわけ、不動産向けは前年同期比25.2%増と、拡大ペースが加速。

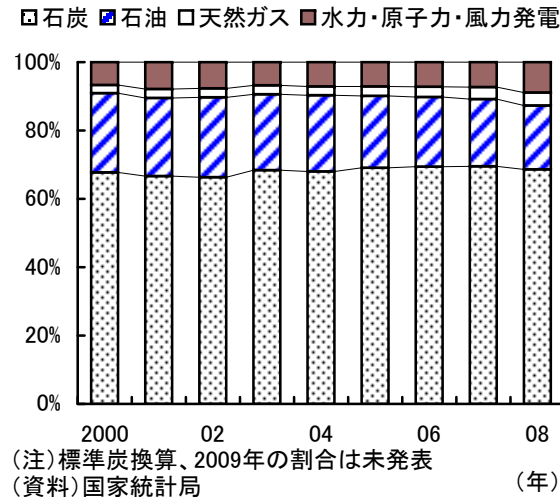
トピックス

目標達成に向け、省エネ対策強化を打ち出す

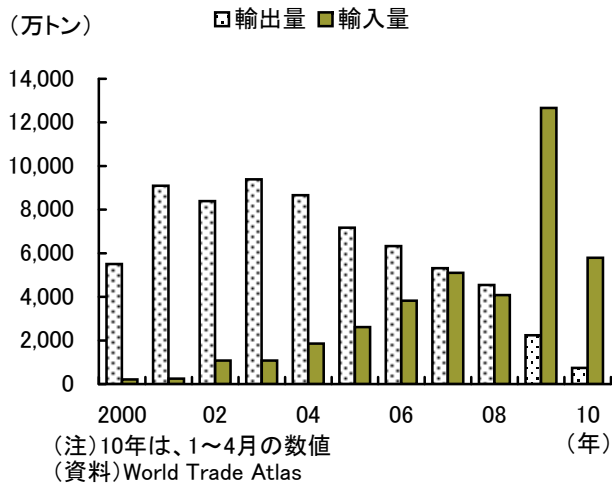
＜中国のエネルギー生産量、消費量＞



＜エネルギー消費に占める割合＞



＜中国の石炭貿易＞



＜省エネ目標達成に向けた方針＞

項目	主な指摘事項(取り組み)
進捗状況及び現状認識	・単位GDP当たりのエネルギー消費は、2006～09年の累計で14.38%削減 ・2006～10年の累計で20%削減の目標達成に向け、一層の取り組み強化が不可欠
旧式設備等の淘汰	・年内に、小規模火力発電設備1,000万kW分の閉鎖、旧式設備の淘汰による生産能力削減(一部業種では、数値目標明記) ・目標未達の地域や企業に対しては、新規投資プロジェクトを許可しない、生産許可証を剥奪するなどのペナルティを課す
財政措置	・中央政府は、総額833億元を重点省エネプロジェクトの執行等に充当 ・地方財政の省エネ・汚染物質排出削減特別資金は、省エネ等に直結する事業に迅速かつ傾斜的に配分
その他	・夏季エアコン温度を26℃以上に設定 ・省エネ推進に関する啓蒙活動の強化

(資料) 中国政府公式サイトなど

単位GDP当たりのエネルギー消費を2005年比で20%削減する目標の期限内達成が厳しくなるなか、中国政府は対策強化の方針を打ち出し、目標達成への強い意欲を示している。

(1) 中国のエネルギー生産、消費の現状

① 生産量

・2009年のエネルギー生産量は、前年比5.8%増の28億トン(標準炭換算、速報値)と、11年連続で前年実績を上回る
・石炭への依存度(2008年、76.7%)が高い

② 消費量

・生産の伸びを上回る趨勢が続くなか、2009年のエネルギー消費量は、前年比6.3%増の31億トン(標準炭換算、速報値)
・水力等の占める割合が近年上昇するも、石炭中心の構造(2008年、消費全体の68.7%が石炭)は変わらず

(2) 胡錦濤政権下での省エネ推進と石炭の純輸入国化

胡錦濤政権は、エネルギー資源の不足及び浪費を経済発展の制約要因と位置付け。第11次5カ年計画では、単位GDP当たりのエネルギー消費を2010年までに2005年比20%削減する数値目標を設定。ただし、2006年～09年までの累計削減率は、同14.38%にとどまる。加えて、需要増などを背景として、石炭が2009年に大幅な輸入超過に転じ、省エネの一層の推進が喫緊の課題に。

(3) 目標達成に向けた取り組み

4～5月にかけて、国務院は以下の取り組みを柱とする省エネ方針を相次いで発表

① 旧式設備等の淘汰

小規模火力発電設備等で削減数値目標を設定するとともに、未達時のペナルティを示し、削減を促す

② 財政措置

中央及び地方政府が財政資金を投じて、重点省エネプロジェクトの推進などに注力することを明記

③ その他

省エネの呼びかけや各種啓蒙活動の強化

(4) エネルギー消費削減の展望と課題

一連の対策を通じて、目標にほぼ近い水準でのエネルギー消費削減に期待高まる。2011年以降の省エネ推進では、家計部門を含め、一層厳しい措置の実施が大きな課題に。

		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	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)
		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		265,810	14.2	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		314,045	9.6	12.9	5.9	4.2	1,430,694	17.4	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	1,201,610	-16.0	1,005,922	-11.2	195,688	297,100	90,033	2,399,152	6.8311	27.6	1.84	3,437
08年	7～9月	217,026	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	68,682	6.2	5.1	-0.6	4.3	245,570	-19.8	183,282	-30.9	62,287		21,777	1,953,741	6.8362	25.4	1.73	2,491
	4～6月	145,985	7.9	9.1	-1.5	4.3	276,080	-23.5	242,159	-20.2	33,921	134,460	21,232	2,131,606	6.8300	28.4	1.63	3,107
	7～9月	227,597	9.1	12.4	-1.3	4.3	324,919	-20.6	286,593	-11.6	38,327		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	355,041	0.1	293,888	22.7	61,153	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	316,131	28.7	301,701	64.6	14,431	40,900	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	40,329		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	39,008	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	51,372	-43.1	39,113		7,541	1,913,456	6.8352	18.7	2.02	2,090
	2月			3.8	-1.6		64,866	-25.7	60,059	-24.1	4,807		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	71,851	-25.0	18,367		8,403	1,953,741	6.8365	25.4	1.67	2,491
	4月			7.3	-1.5		91,923	-22.8	78,983	-22.9	12,940		5,892	2,008,880	6.8319	25.9	2.00	2,601
	5月			8.9	-1.4		88,699	-26.5	75,665	-24.9	13,034		6,379	2,089,491	6.8244	25.7	1.47	2,764
	6月			10.7	-1.7	4.3	95,458	-21.3	87,511	-12.9	7,947	134,460	8,961	2,131,606	6.8338	28.4	1.43	3,107
	7月			10.8	-1.8		105,391	-23.0	95,151	-14.6	10,240		5,359	2,174,618	6.8319	28.4	1.89	3,582
	8月			12.3	-1.2		103,663	-23.4	88,243	-16.8	15,420		7,499	2,210,827	6.8325	28.5	1.92	2,799
	9月			13.9	-0.8	4.3	115,865	-15.3	103,199	-3.4	12,667		7,899	2,272,595	6.8283	29.3	2.28	2,917
	10月			16.1	-0.5		110,642	-13.9	86,848	-6.4	23,794		7,105	2,328,272	6.8270	29.5	1.84	3,144
	11月			19.2	0.6		113,659	-1.2	94,691	26.8	18,968		7,023	2,388,788	6.8274	29.6	1.95	3,351
	12月			18.5	1.9	4.3	130,740	17.7	112,349	55.9	18,391	162,640	12,138	2,399,152	6.8277	27.6	2.09	3,437
10年	1月			20.7	1.5		109,533	21.1	95,422	85.7	14,112		8,129	2,415,221	6.8271	26.1	2.14	3,135
	2月			20.7	2.7		94,508	45.7	86,919	44.7	7,589		5,896	2,424,591	6.8292	25.5	2.04	3,200
	3月			18.1	2.4	4.2	112,090	24.2	119,360	66.1	-7,270	40,900	9,418	2,447,084	6.8263	22.5	2.30	3,260
	4月			17.8	2.8		119,921	30.5	118,239	49.7	1,681		7,346		6.8259	21.5	2.19	3,009

(注) ①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。

②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。

③直接投資額は銀行・証券・保険業界への投資を除く。

④2006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。