

中国経済展望

2010年7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6月28日時点で利用可能な情報をもとに作成

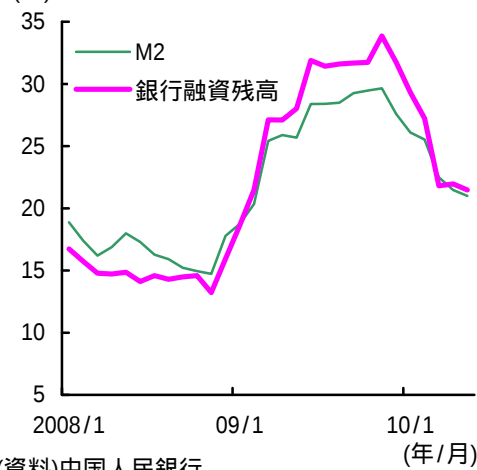
本資料に関するご照会先

環太平洋戦略研究センター 佐野淳也 (Tel: 03-3288-5023)

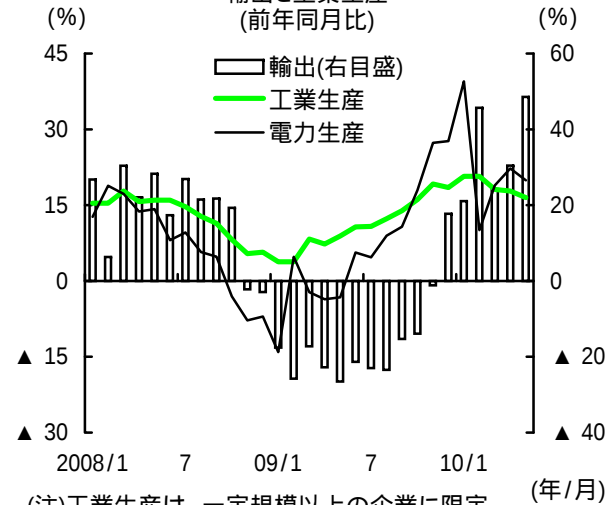
関辰一 (Tel: 03-3288-4533)

中国経済概説（2010年6月）

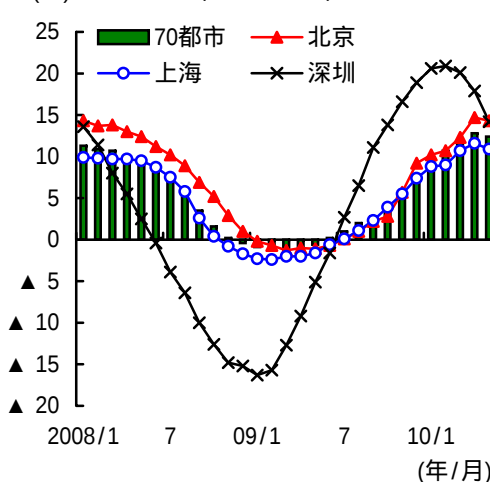
< マネーサプライ (M2)、銀行融資残高の推移 >
(前年同月比)



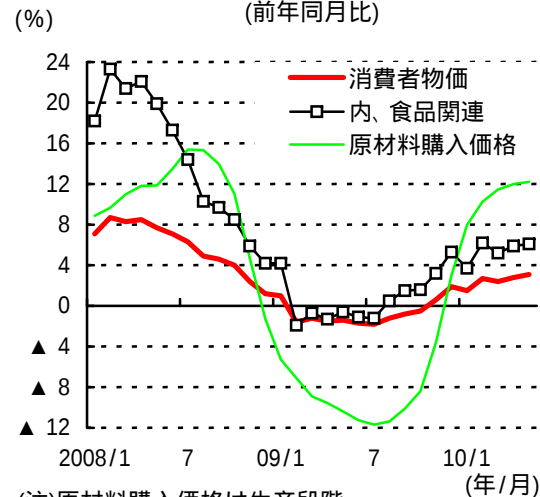
< 輸出と工業生産 >
(前年同月比)



< 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)



1. 景気の現状

(1) 回復基調を維持

2009年春以降の景気回復が続いている。内需については、都市部固定資産投資と小売売上高ともに高い伸びを維持。外需については、輸出額が金融危機以前の水準まで持ち直した。これにより、工業生産は高めの伸びを持続。

(2) 主要経済指標の動き

マネーサプライは5月に前年同月比21.0%増、銀行融資残高は同21.5%増。金融危機による景気悪化に対応するための臨時的な金融緩和策から常時の金融政策に戻つつある。増加する資金供給と旺盛な国内需要を背景に、1～5月の都市部固定資産投資は前年同期比25.9%増。

輸出は5月に前年同月比48.5%増と急回復。世界的な景気後退後の先進国での景気対策効果と低価格志向の強まりにより、輸出額は急激に落ち込む前の2008年を上回る水準に。ただし、工業生産は同16.5%増と、増加幅がやや縮小した。

主要70都市の不動産価格指数は5月に前年同月比+12.4%。4月に比べ、伸び率が0.4%ポイント低下。価格の伸びが低下したのは1年2カ月ぶり。消費者物価指数は前年同月比+3.1%と、08年10月(同+4.0%)以来の高い上昇率に。

(3) 国家統計局の経済情勢認識(6/11)

5月に工業生産の増加幅が縮小したのは、前年同月の生産水準の拡大が顕著であったため。5月の前月比が1.1%増であったことを踏まえると、生産は正常な拡大ペースを維持。物価は上昇を続けているものの、テンポは緩やかになったとの見解。

2. 最近のマクロ政策

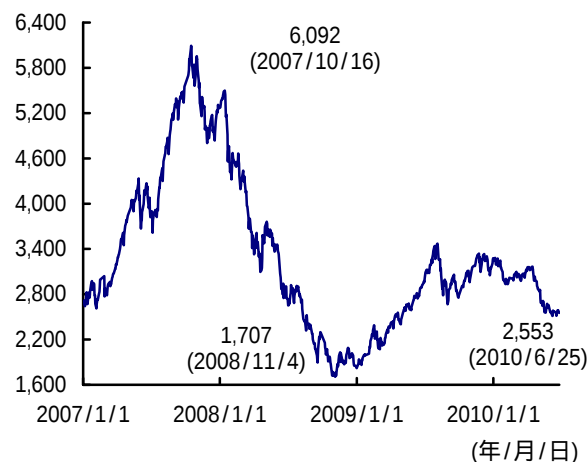
(1) 人民元レートの弾力化に関する声明(6/19公表)

中国人民銀行は19日夜、「為替レートの弾力性を高める」と発表。金融危機以降、人民元の対ドルレートは事実上固定されてきたが、再び緩やかに上昇すると見込まれる。

(2) 自動車買い替え支援策の延長(6/13公表)

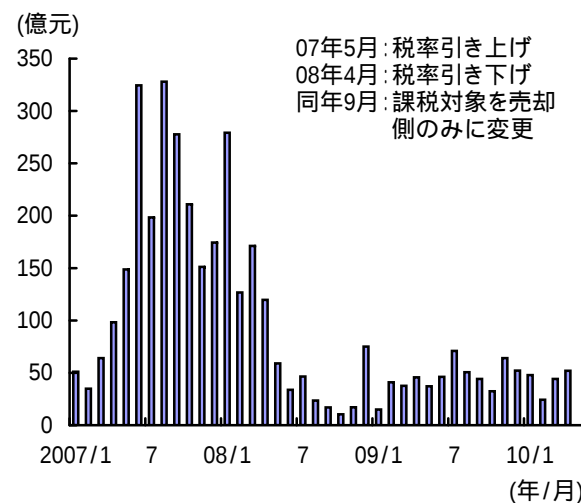
自動車買い替え支援策である「汽車以旧換新」政策の期限を2010年5月31日から2010年12月31日に延長。

< 上海総合株価指数 >
(2007年以降の推移)



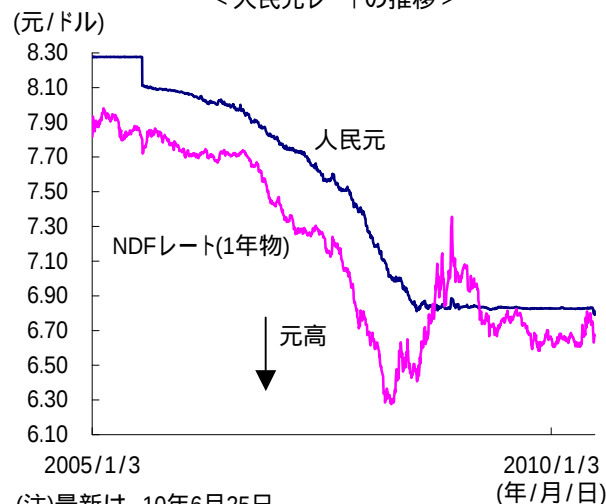
(資料)上海証券取引所

< 印紙税収入 >



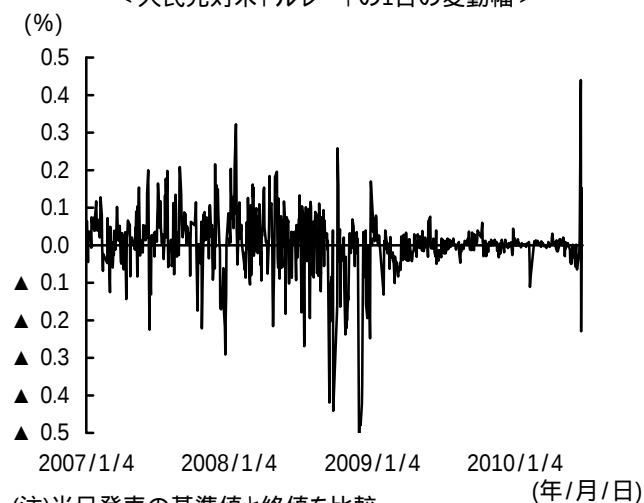
(資料)中国証券監督管理委員会

< 人民元レートの推移 >



(注)最新は、10年6月25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

6月25日の上海総合株価指数は2,553ポイント。下落傾向に歯止めがかかり、6月の株価は横ばい範囲内で推移。

持続的な景気回復により、株価は安定した動き

- ・6月入り直後の株価は、5月の下落傾向が和らぐ。
- ・中旬に発表された5月の主要経済指標は景気回復基調の持続を示す内容。13日の自動車買い替え支援策の延長も下支え要因となり、株価の下落傾向に歯止め。人民元レートの弾力化に関する声明が出された19日まで、株価は横ばいで推移(18日は2,513)。
- ・19日土曜日の中国人民銀行による声明に対する市場の反応は限定的であり、翌週の月曜日の株価は18日に比べて小幅の上昇にとどまった(2.9%)。その後、わずかに低下。

(2) 印紙税収入の推移

4月の株式取引に係わる印紙収入は、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

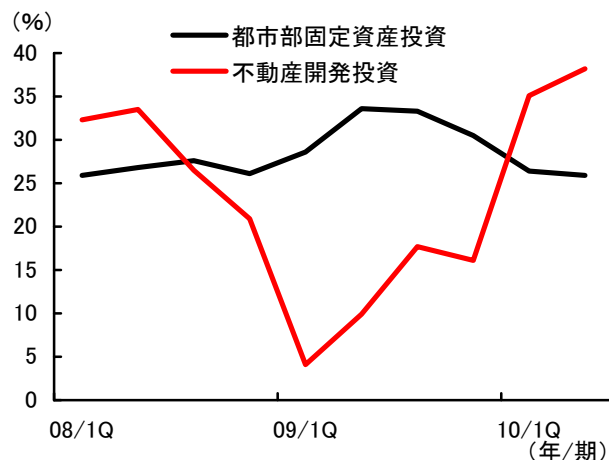
25日時点では、1米ドル = 6.790元。金融危機以降、人民元の対ドルレートは事実上固定され、1米ドル = 6.8元台で推移。19日夜、中国人民銀行は「為替レートの弾力性を高める」と発表。0.5%範囲内での変動が認められ、21日の対米ドルレートは変動幅の上限に近い0.4%上昇し、6.798元に。1米ドル = 6.8元台から人民元レートが逸脱したのは、2008年6月16日以来。

(2) 為替レートの弾力化の背景

人民元レートをめぐり、各国から切り上げを求める声が強まり、中国政府としては26日に開催されたG20首脳会議前に、人民元レートの変動を容認すれば各国からの圧力を緩和できると判断したか。ただし、元高となれば輸出企業は収益悪化するリスクも。輸出が金融危機以前の水準まで回復することが人民元レートの弾力化の条件であったと見込まれる。

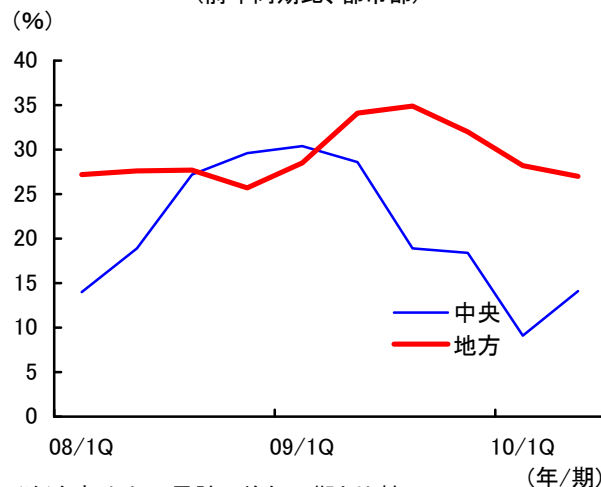
◆ 需要項目別：固定資産投資、個人消費

＜都市部固定資産投資と不動産開発投資＞
(前年同期比)



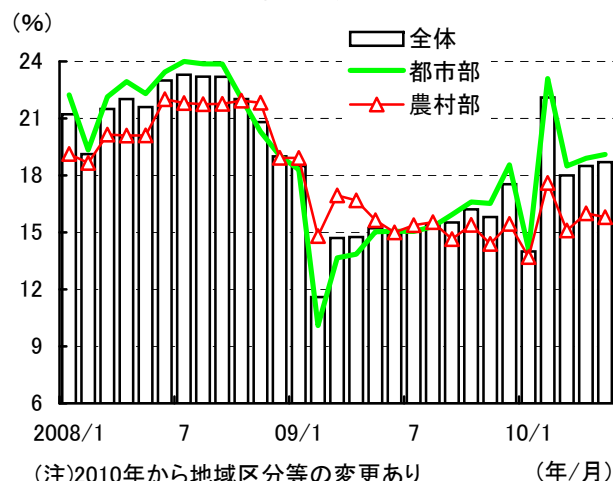
(注)10年2Qは、1～5月で前年同期と比較
その他は、2Qは1～6月、3Qは1～9月、4Qは通年比較
(資料)国家統計局

＜管轄別プロジェクト投資額＞
(前年同期比、都市部)



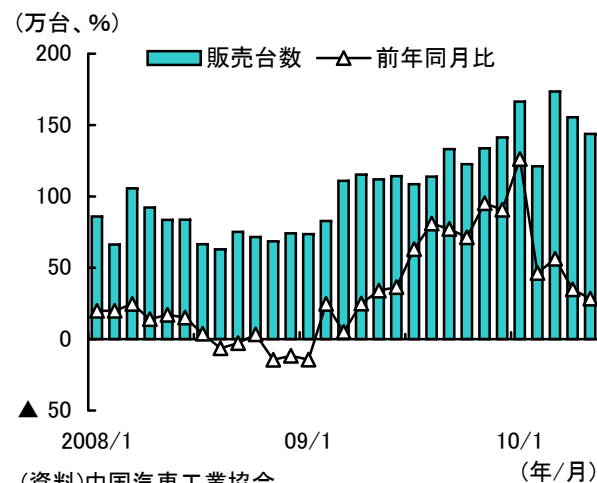
(注)年初からの累計で前年同期と比較
(資料)国家統計局

＜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

＜自動車販売台数＞



(資料)中国汽車工業協会

【固定資産投資】

(1) 概況

① 1～5月の都市部固定資産投資は6兆7,358億元、前年同期比25.9%増。伸び率は1～4月を若干(0.2%ポイント)下回ったが、前年同期の水準が高かったことも影響しており、基調としては依然高止まり。

② とりわけ、不動産開発投資は同38.2%増と、1～4月の同36.2%増に比べて一段と高い伸びとなった。国家統計局は、(a)価格高騰などを受け、業者による開発が活発になった、(b)1月に、政府が不動産開発企業に対して住宅向け土地の不使用を注意し、遵守できない場合はその土地を回収すると明示した、(c)政府が各地で低所得者向け賃貸物件を含むエコノミー住宅の建設を拡大した、(d)土地購入費の滞納に対して3カ月以内に支払うよう求めたために滞納分の投資金額が統計に反映されたと説明。

(2) 管轄別の動向

中央分は前年同期比14.1%増と、1～4月(同10.6%増)の水準から持ち直した。地方分は同27.0%増と、高い伸びを維持した。

(3) 新規プロジェクトの推移

1～5月の新規着工件数は、前年同期比5,788件減の118,090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26.5%増加。

【個人消費】

(1) 小売売上高

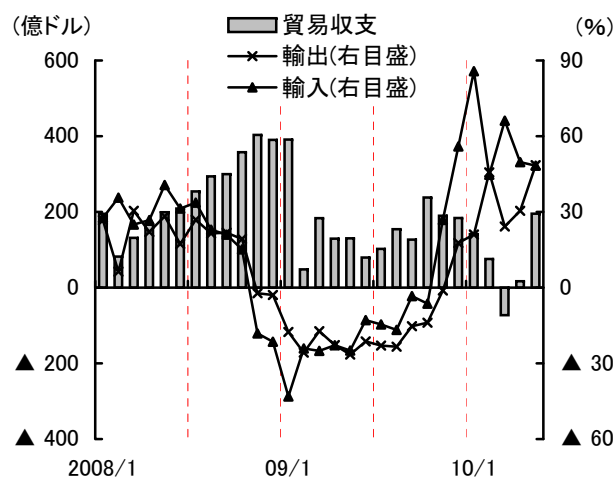
5月の小売売上高は前年同月比18.7%増と、4月にくらべて伸び率が0.2ポイント上昇。農村部は同15.8%増、都市部は同19.1%増とともに高い伸び率を維持した。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会)

5月の販売台数(含む乗用車、商用車)は前年同期比28.5%増の143.8万台と、4月の同34.9%増から伸び率が低下した。排気量別では、1,600cc以下の乗用車販売の伸び率が低下。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

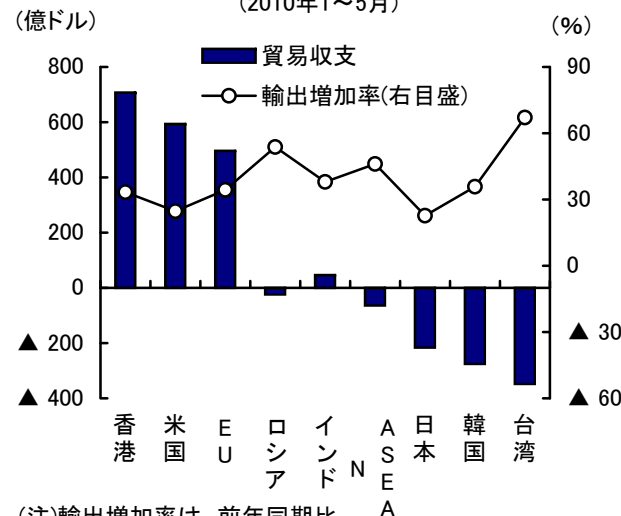
＜輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移＞



(資料)海関統計

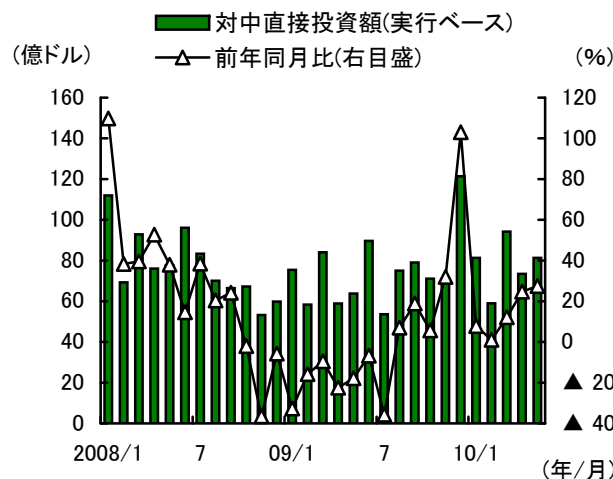
(年/月)

＜主要相手先との貿易収支、輸出増加率＞
(2010年1～5月)



(注)輸出増加率は、前年同期比
(資料)海関統計

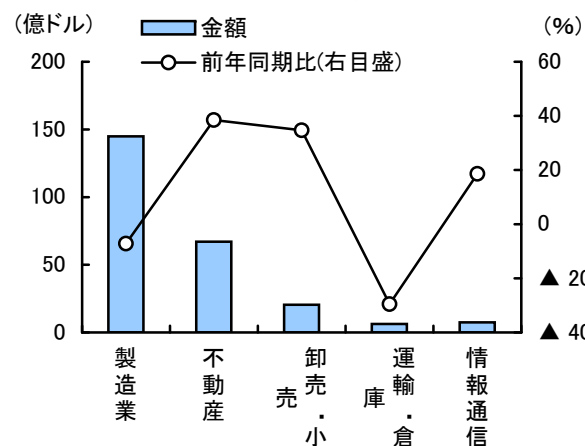
＜対中直接投資額の推移＞



(注)銀行、証券、保険への直接投資は含まず
(資料)商務部

(年/月)

＜業種別外資導入額＞
(2010年1～4月)



(資料)国家統計局

【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(5月及び1～5月)

5月の輸出は前年同月比48.5%増の1,317.6億ドル。6カ月連続して前年比プラスに。季節調整済み前月比は10.9%増。輸出額は外需が急激に落ち込む前の2008年を上回る水準。一方、輸入は同48.3%増の1,122.3億ドルであったため、貿易収支は195.3億ドルと、2カ月連続の黒字に。1～5月の貿易収支は356.4億ドルの黒字であったものの、規模は2009年同期の4割程度。

(2) 国・地域別、品目別輸出動向

5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4月を上回った。対日本向けは全体を下回る水準であったものの、伸びは次第に上昇。1～5月の品目別では、機械類と繊維・玩具類がともに金融危機前の水準を上回った。先進国での景気対策効果と低価格志向の強まりが背景。

(3) 国・地域別、品目別輸入動向

5月は、対日輸入(最大の輸入相手)の前年同月比49.8%増をはじめ、主要相手からの輸入が大きな伸びを示した。1～5月の品目別では、原油や鉄鉱石の輸入額が大幅に増加。旺盛な内需と資源価格の上昇が主因。

(4) 欧州の債務不安が輸出に及ぼす影響

ユーロ安によるEU向け輸出の下ぶれリスクが懸念されているものの、足元ではEU向けは回復基調を維持。2009年のEU向けは2,363.5億ドルと輸出総額の19.7%にのぼるため、ユーロ安の影響が顕在化すれば、輸出全体へのインパクトも小さくはないと見込まれる。

【対中直接投資】

(1) 5月の対中直接投資

前年同月比27.5%増の81.3億ドル。10カ月連続で前年同月の実績を上回った。新規契約件数も、前年比プラス。

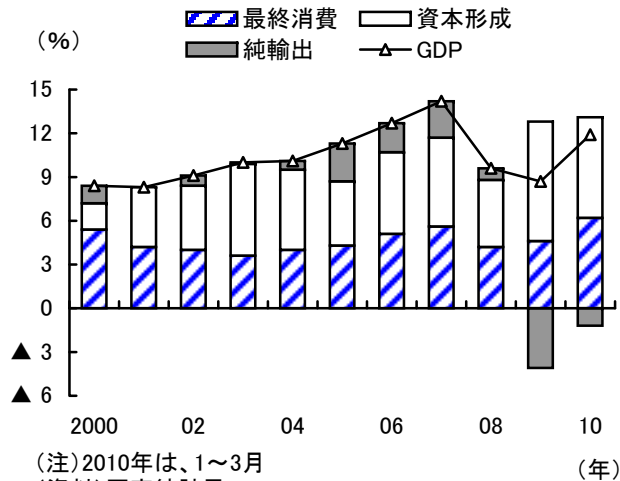
(2) 業種別投資額(1～4月)

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38.5%増と、拡大ペースが加速。

トピックス

2010年の経済改定見通し・・・内外需に支えられ、9.6%成長

＜需要項目別成長寄与度＞

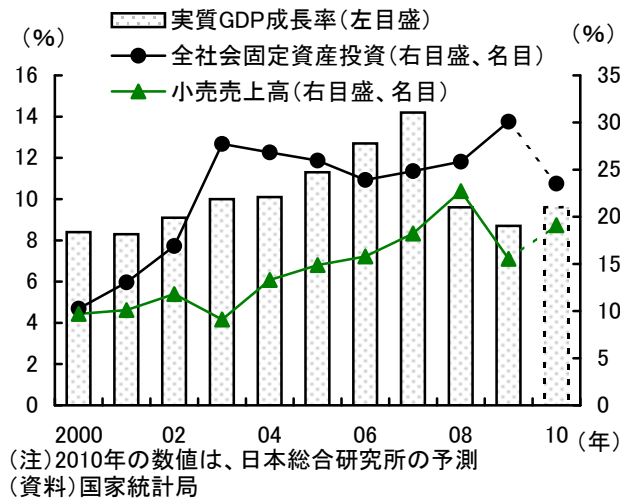


＜過熱抑制措置の強化＞
(2010年前半)

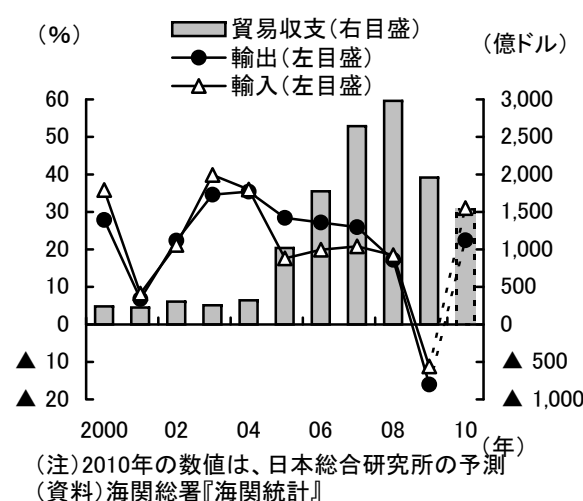
対策項目	具体的な取り組み
過剰流動性の吸収	・1月、2月、5月の計3回、預金準備率の引き上げを実施 ・3年物の中央銀行手形を1年10カ月ぶりに発行(4月)
投機的な不動産取引の抑制	・2軒目の購入時には、ローンの頭金比率を50%以上、金利は基準金利の1.1倍以上に設定 ・未利用状態の土地を回収し、住宅建設に充当
生産過剰業種等における設備削減、投資抑制	・小炭鉱8,000カ所を年末までに閉鎖し、2億トン分の生産能力削減など、業種ごとに期限付きの削減目標を設定 ・未達成企業に対するペナルティの実施(生産許可証の取消、電力会社へ当該企業への供給停止要請など)

(資料)中国政府公式サイトなど

＜経済成長率と主要経済指標見通し＞



＜輸出入伸び率(対前年比)と貿易収支＞



過熱抑制措置の強化で景気回復の勢いは年後半にかけて鈍化するも、投資の拡大持続や消費喚起策の拡充、輸出の回復に支えられ、通年の成長率は9.6%となる見通し。

(1) 中国経済の現況(2010年前半)

1～3月期の実質GDP成長率(前年同期比)は11.9%と、2四半期連続で10%超。資本形成(投資)が最大のけん引役。2010年入り後、投資の拡大ペースの減速は小幅にとどまり、消費も堅調な拡大続く。輸出は前年同期の落ち込みからの反動もあって、大幅な回復がみられる。他方、物価や不動産価格の高騰を受け、政府は預金準備率を計3回引き上げるなど、引き締め策を徐々に強化。

(2) 年後半以降に想定される経済運営

過熱抑制の観点から、政府は投機的な不動産取引や生産過剰業種を中心として、過熱抑制措置の継続とともに、部分的な強化に踏み込む可能性が高い。ただし、成長持続よりも景気過熱の抑制を優先させることは考えにくい。4兆元規模の景気刺激策は年末の終了期限まで順調に執行されよう。

(3) 需要項目別の見通し

年後半にかけて勢いは鈍化するものの、通年では9.6%成長と、3年ぶりに前年実績を上回る見込み。需要項目別見通しのポイントは、以下の通り。

① 投資

- ・新規着工案件に対する審査厳格化などの抑制要因
 - ・民間資本による投資の奨励、成長産業振興
- ⇒全社会固定資産投資(名目)は、前年比23.5%増

② 消費

- ・需要喚起に向けた財政補助の延長や拡充
 - ・失業率の低下、賃上げの動きなどによる所得環境の改善
- ⇒小売売上高は、前年比19.1%増(名目)

③ 輸出

- ・足元での回復状況や輸出成約額の堅調な拡大等を考慮
- ⇒前年比22.4%増、純輸出が成長を押し上げる状況は解消

(4) 景気の下振れリスク

成長持続と過熱抑制の両立に失敗した経済運営、欧州の金融不安に伴う輸出の鈍化が主要な下振れリスクとして指摘。賃上げや最低賃金の引き上げは、消費拡大にはプラスの半面、拙速な実施は企業経営圧迫につながるおそれ。胡錦濤政権には、デメリットを考慮した複眼的な対応が求められよう。

		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	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)	上海総合 株価指数
		億元	%	%	%	%	100万ドル	前年比 %	100万ドル	前年比 %	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	74770	1,528,249	7.6071	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	298,127	426,107	92400	1,946,030	6.9480	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	284,100	90030	2,399,152	6.8310	27.6	1.84	3,437
08年	7～9月	217,026	9.0		7.0	4.0	408,983	23.3	324,203	25.7	84,780		21986	1,905,585	6.8399	15.2	4.40	2,409
	10～12月	314,045	6.8		5.9	4.2	354,572	4.4	239,451	-9.1	115,121	234,390	18024	1,946,030	6.8342	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	62,288		21777	1,953,741	6.8360	25.4	1.73	2,491
	4～6月	145,985	7.9	9.1	-1.1	4.3	276,080	-23.5	242,159	-20.2	33,921	134,460	21232	2,131,606	6.8296	28.4	1.63	3,107
	7～9月	227,597	9.1	12.4	-1.1	4.3	324,919	-20.6	286,593	-11.6	38,326		20757	2,272,595	6.8310	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	149,640	26268	2,399,152	6.8273	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	14,430	40,900	23443	2,447,084	6.8269	22.5	2.16	3,205
08年	7月			14.7	6.3		136,837	26.9	111,412	33.7	25,425		8,336	1,845,164	6.8376	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	6.8515	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	6.8307	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	6.8316	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	6.8286	14.7	3.81	1,965
	12月			5.7	1.2	4.3	111,055	-2.9	72,046	-21.5	39,009	234,390	5,980	1,946,030	6.8424	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	6.8382	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	6.8357	20.3	1.52	2,187
	3月			8.3	-1.2	4.3	90,219	-17.2	71,851	-25.0	18,368		8,403	1,953,741	6.8341	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	6.8312	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	6.8245	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	6.8332	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	6.8320	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	6.8322	28.5	1.92	2,799
	9月			13.9	-0.8	4.3	115,865	-15.3	103,199	-3.4	12,666		7,899	2,272,595	6.8289	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	6.8275	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	149,640	12,140	2,399,152	6.8271	27.6	2.09	3,437
10年	1月			20.7	1.5		109,533	21.1	95,422	85.7	14,111		8,129	2,415,221	6.8273	26.1	2.14	3,135
	2月			20.7	2.7		94,508	45.7	86,919	44.7	7,589		5,895	2,424,591	6.8270	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	9,419	2,447,084	6.8264	22.5	2.30	3,205
	4月			17.8	2.8		119,921	30.5	118,239	49.7	1,681		7,346		6.8262	21.5	2.19	3,009
	5月			16.5	3.1		131,761	48.5	112,228	48.3	19,533		8,132		6.8274	21.0	2.10	2,718

(注) ①名目GDP総額と消費者物価指数の四半期ベースは、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。