

中国経済展望

2010年8月



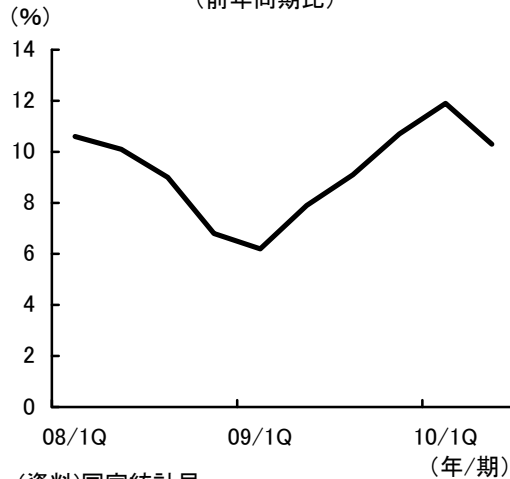
調査部 環太平洋戦略研究センター

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

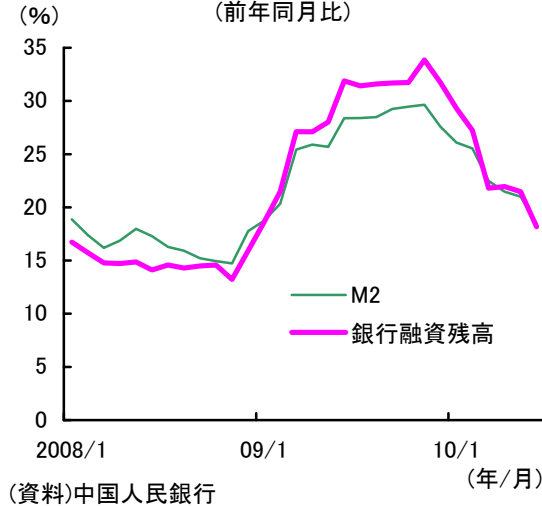
- ◆本資料は2010年7月26日時点で利用可能な情報をもとに作成
- ◆本資料に関するご照会先
環太平洋戦略研究センター 関辰一 (Tel: 03-3288-4533)

中国経済概説

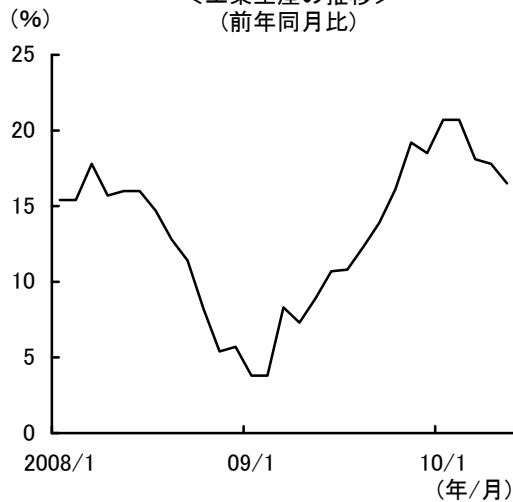
＜実質GDP成長率の推移＞
(前年同期比)



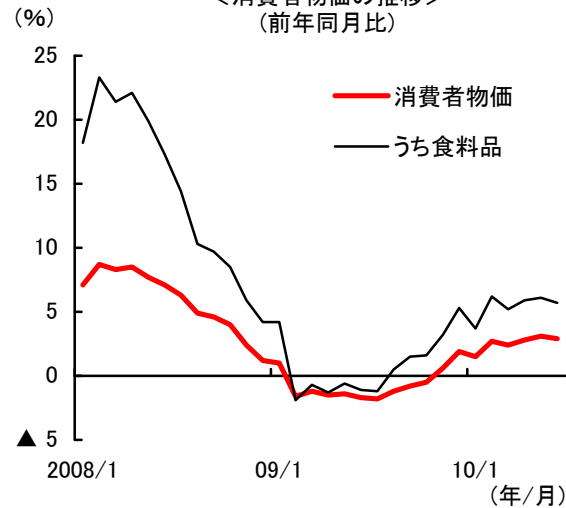
＜マネーサプライ(M2)、銀行融資残高の推移＞
(前年同月比)



＜工業生産の推移＞
(前年同月比)



＜消費者物価の推移＞
(前年同月比)



1. 景気の現状

(1) 景気拡大テンポは巡航速度に

4～6月期の実質GDP成長率は前年同期比10.3%と、1～3月期の同11.9%から低下した。伸び率は2001～09年の年平均成長率である10.4%と同等の水準であることを踏まえると、景気拡大ペースは巡航速度に戻ったといえよう。

(2) 主要経済指標の動き

① 6月のマネーサプライは前年同月比18.5%増、銀行融資残高は同18.2%増とリーマン・ショック以前と同等の伸びまで落ち着いた。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政策から平常時の金融政策にシフト。増加する資金供給と旺盛な国内需要を背景に、投資は高い伸びを維持。消費も高水準を持続したことから、内需は堅調な拡大基調にあると判断。

② 輸出も増加傾向を維持。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。内外需は好調であるものの、6月の工業生産の増加幅は同13.7%に縮小した。これは、前年同月の生産水準の拡大が顕著であったことに加え、在庫調整が行われたため。

③ 6月の主要70都市の不動産価格は前年同月比11.4%上昇。政府の価格抑制策を背景に5月に比べ、伸び率が1.0ポイント低下。6月の消費者物価は前年同月比2.9%上昇。上昇幅は5月から0.2ポイント低下したものの、天候要因を背景とした野菜価格の下落が主因。したがって、物価上昇の鈍化は一時的な現象と考えられ、基調としては高水準を維持。

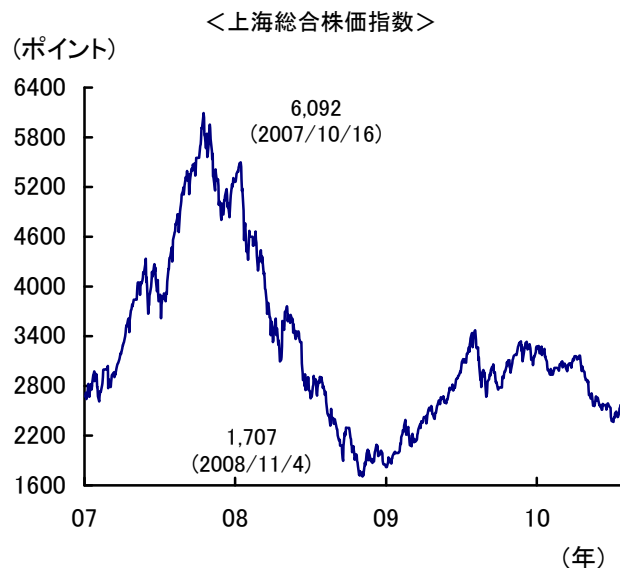
2. 最近のマクロ政策

(1) 人民元建て貿易決済の範囲拡大(6/17公表)

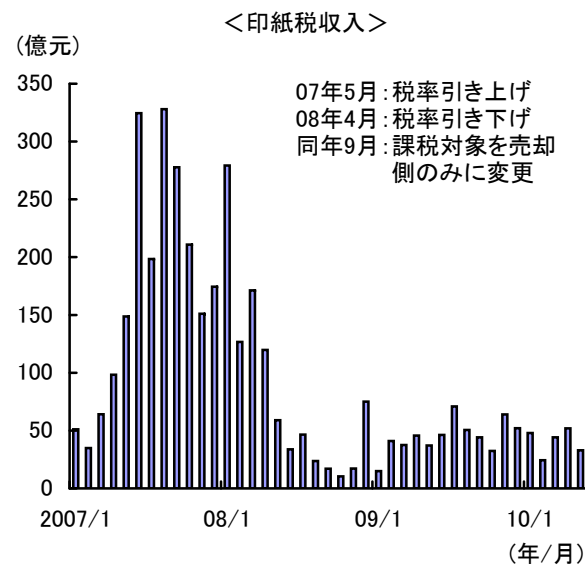
対外貿易において広東省と上海市のみに認められていた人民元建て決済対象地域を、北京・チベットなど20地域に広げる。対象相手国もASEANなど一部地域から、全世界に拡大。

(2) 農作物市場の価格監督強化(7/1公表)

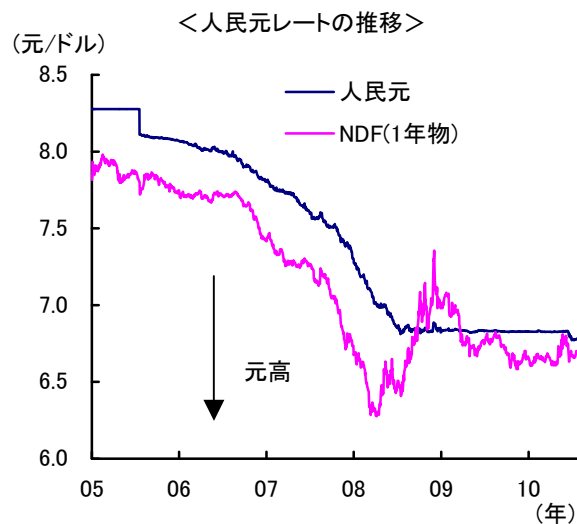
国家発展改革委員会は、違法な農産物の価格つりあげ行為に対し、専門部署の設立などにより監督を強化。



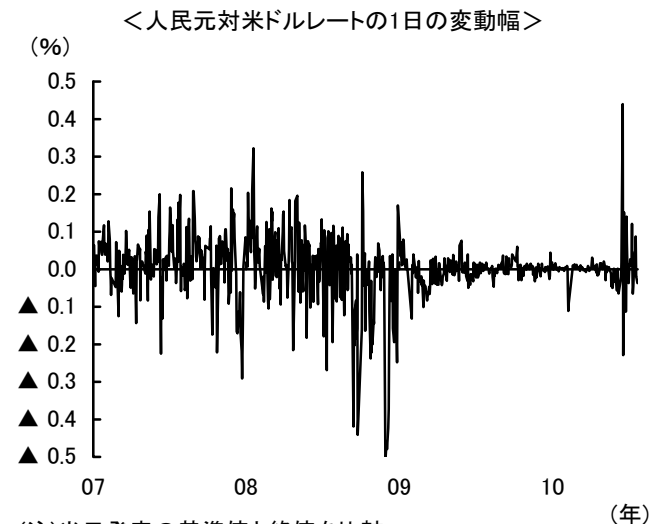
(資料)上海証券取引所



(資料)中国証券監督管理委員会



(資料)Datastream



(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

- ① 7月26日の上海総合株価指数(終値)は2,589ポイント。
中国農業銀行などの新規上場により、上旬の株価は低迷したものの、中旬以降は6月と同等の水準に回復。
- ② 相次ぐ新規上場により、株価は一時的に低迷
 ・7月入り直後の株価は、中国農業銀行など新規上場が相次いだことが相場の下押し圧力となっていたため、低水準にとどまった。中国農業銀行の上場による資金調達は約200億米ドルと世界最大規模であった。
 ・中旬に発表された上海や重慶での固定資産税の導入保留報道などを受け、小幅に持ち直した。
 ・下旬は、国有企業の上半期の税引き前利益が前年同期比6割増となったことなどにより、6月の水準まで回復した。

(2) 印紙税収入の推移

5月の株式取引に係わる印紙収入は、32.9億元。4カ月ぶりに前月の水準を下回った(前年同月比では、3カ月ぶりのマイナス)。

4. 人民元為替レートの動き

(1) 7月の対米ドルレート

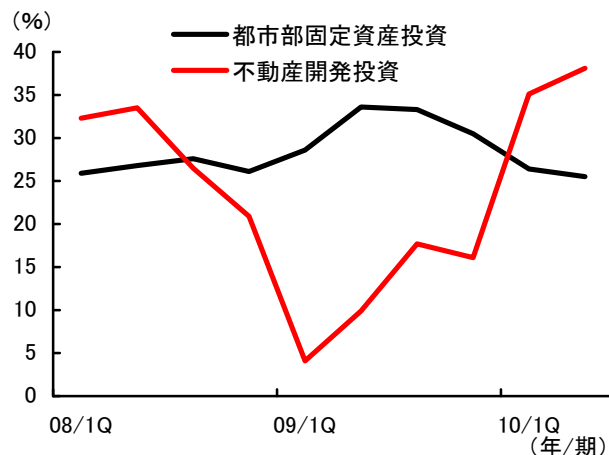
26日時点では、1米ドル＝6.780元。金融危機以降、人民元の対ドルレートは事実上固定され、1米ドル＝6.8元台で推移。6月19日夜、中国人民銀行は「為替レートの弾力性を高める」と発表。0.5%範囲内での変動が認められ、6月の対米ドルレートは18日の6.826から31日の6.871まで0.7%上昇したものの、7月の人民元レートに大きな変動はみられず。7月26日時点のレートは6月18日に対して0.7%人民元高の水準。

(2) 台湾に対する人民元決済サービスの認可

中国人民銀行は、7月13日に中国銀行(香港)有限公司が、台湾の商業銀行の香港支店との間で、人民元の紙幣兌換などの決済サービスを行うことを認可。台湾における人民元不足問題の解決や、高額の兌換手数料の改善が期待される。

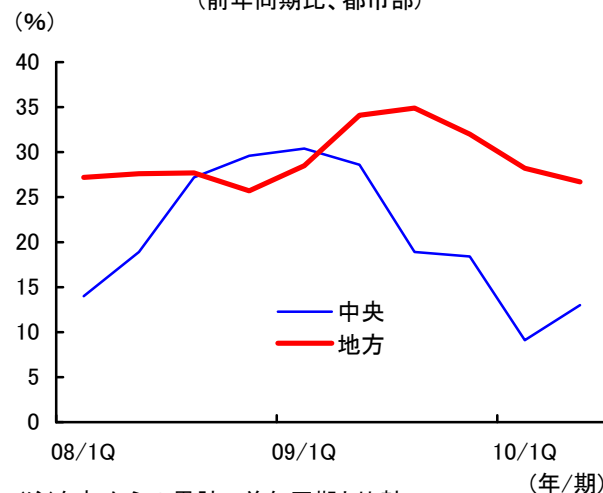
◆ 需要項目別：固定資産投資、個人消費

＜都市部固定資産投資と不動産開発投資＞
(前年同期比)



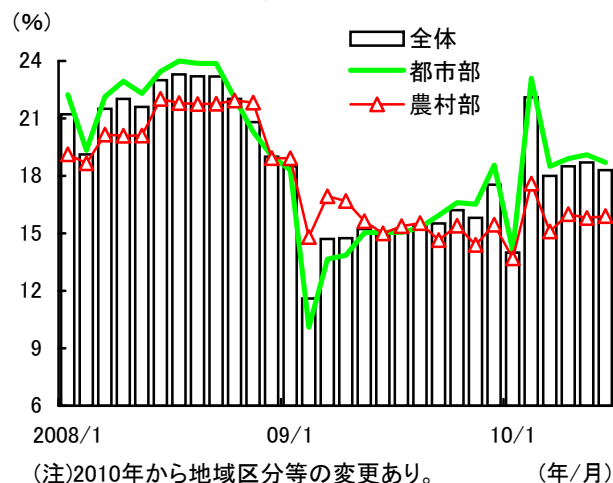
(注)年初からの累計で前年同期と比較。
(資料)国家統計局

＜管轄別プロジェクト投資額＞
(前年同期比、都市部)



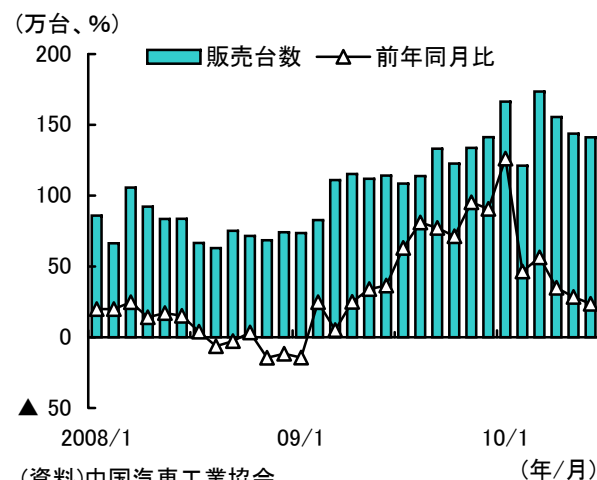
(注)年初からの累計で前年同期と比較。
(資料)国家統計局

＜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 1～6月の都市部固定資産投資は9兆8,047億元、前年同期比25.5%増。伸び率は1～5月を若干(0.4%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38.1%増と、大幅に拡大。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13.0%増と緩やかに拡大。地方分は同26.7%増と、高い伸びを維持した。

(3) 新規プロジェクトの推移

1～6月の新規着工件数は、前年同期比939件減の17万5,151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

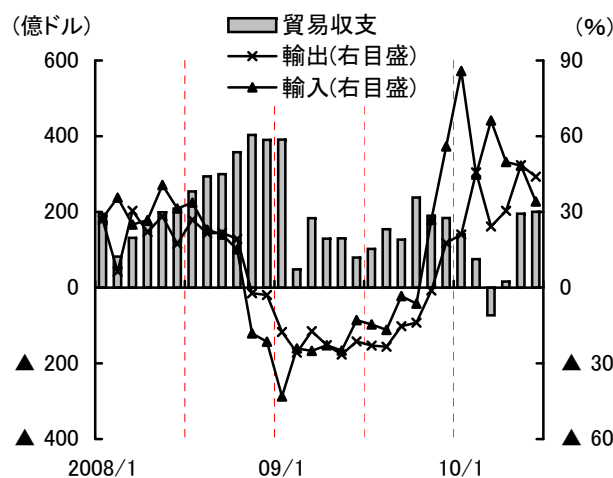
6月の小売売上高は前年同月比18.3%増。5月に比べて伸び率は0.5ポイントとわずかに低下したものの、高い伸びを維持。地域別にみると、都市部は同18.7%増、農村部は同15.9%増とともに強い増勢を保った。

(2) 自動車の販売動向(中国汽車工業協会)

6月の販売台数(含む乗用車、商用車)は前年同期比23.6%増の141.2万台と、5月の同28.5%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

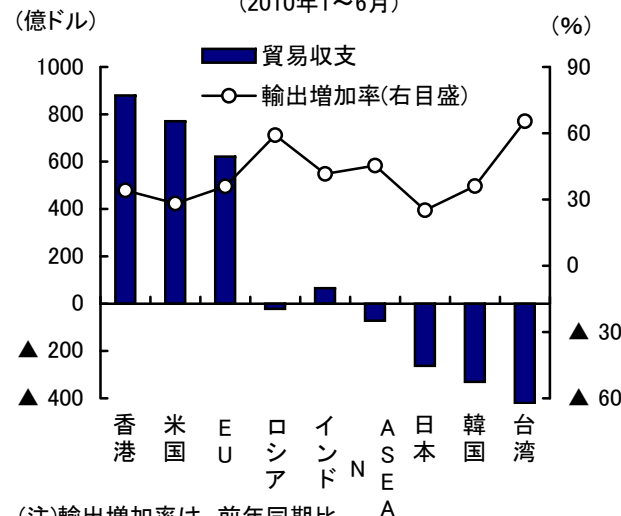
＜輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移＞



(資料)海関総署

(年/月)

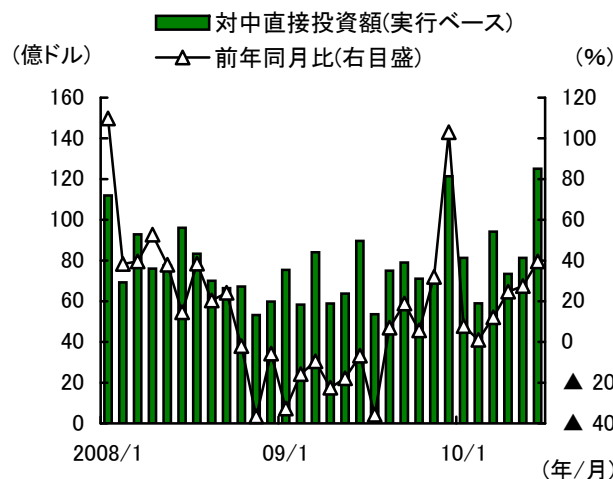
＜主要相手先との貿易収支、輸出増加率＞
(2010年1～6月)



(注)輸出増加率は、前年同期比。

(資料)海関総署

＜対中直接投資額の推移＞

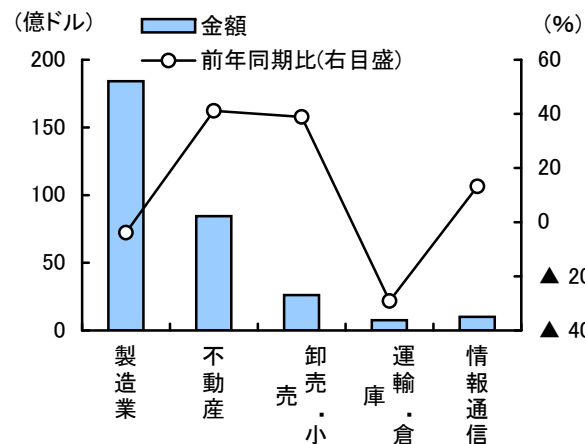


(注)銀行、証券、保険への直接投資は含まず。

(資料)商務部

(年/月)

＜業種別外資導入額＞
(2010年1～5月)



(資料)国家統計局

【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(6月及び1～6月)

6月の輸出は前年同月比43.9%増の1,374.0億ドル。7カ月連続して前年比プラスに。季節調整済み前月比は4.2%増と増加傾向が持続。輸出額は急激に落ち込む前の2008年を上回る水準。一方、輸入は同34.1%増の1,173.7億ドル。8カ月連続して前年比プラスに。季節調整済み前月比は0.9%増と緩やかな増加ペース。輸入額も金融危機前を上回る高水準。貿易収支は200.2億ドルと、3カ月連続の黒字。1～6月の貿易収支は554.1億ドルの黒字であったものの、規模は2009年同期の6割程度。

(2) 国・地域別、品目別輸出動向

6月の米国向け輸出は前年同期比37.3%増と、5月の同43.8%増から増加幅が縮小したもの、依然前年比+4割近くのペースで拡大。EU向けは同43.2%増、日本向けは同37.1%増と先進国向けの伸び率が総じて5月を下回ったものの、依然高い伸び。1～6月の輸出額は、大半の主要相手向けは2008年同期を上回る水準。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に。先進国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

6月の日本からの輸入(最大の輸入相手)は前年同月比24.3%増と5月の49.9%増から増加幅が縮小したように、主要相手からの伸び率が低下。一方、1～6月の輸入額は主要国において2008年を上回る高水準。品目別では、原油や鉄鉱石の輸入額がとりわけ高水準。旺盛な国内需要と資源価格の上昇が主因。

【対中直接投資】

(1) 6月の対中直接投資

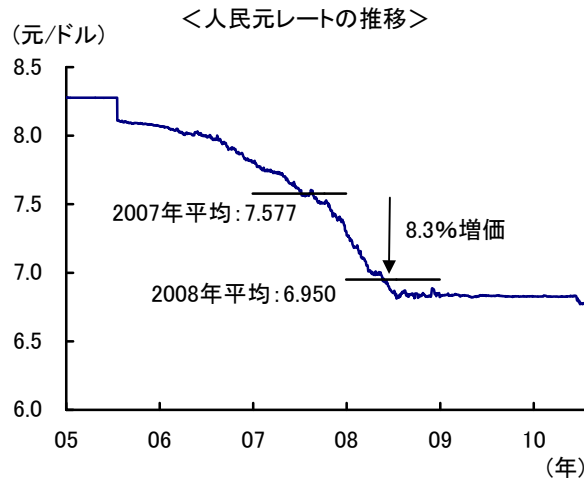
前年同月比39.6%増の125.1億ドル。11カ月連続で前年同月の実績を上回った。新規契約件数も、前年比プラス。

(2) 業種別投資額(1～5月)

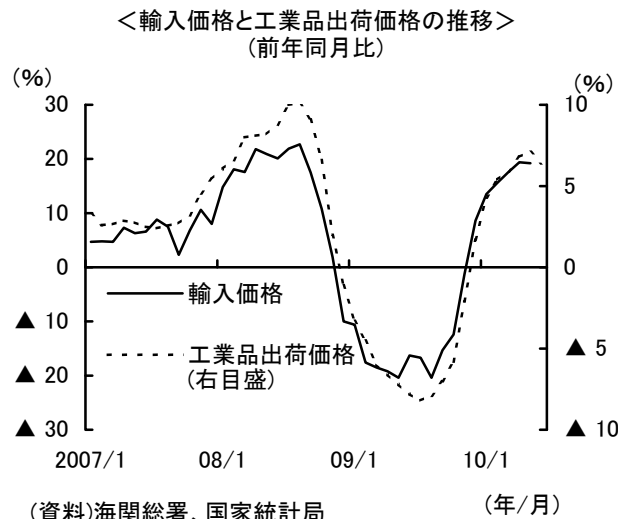
製造業向けは減少が続く一方、第3次産業向けは一部を除いて前年同期を上回る規模で推移。とりわけ、不動産向けは前年同期比41.1%増と、拡大ペースが加速。

トピックス

人民元弾力化のインパクト



(資料)Datastreamをもとに作成



(資料)海関総署、国家統計局

＜人民元切り上げのインパクトの試算(2008年)＞

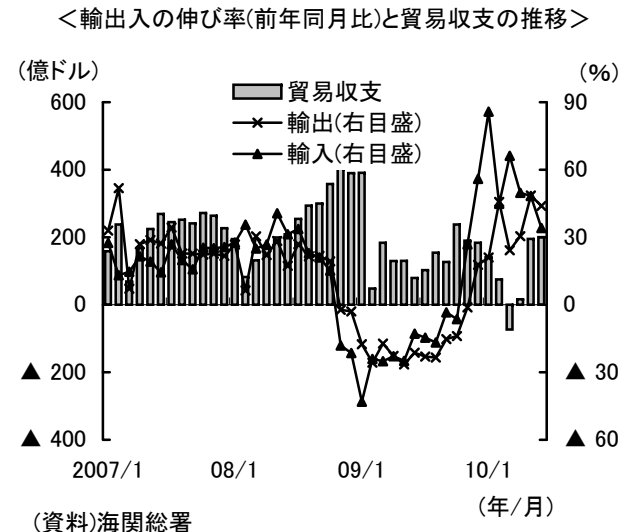
	人民元 一定 [試算] (A)	人民元 切り上げ [実績] (B)	切り上げ のインパ クト (B)-(A)
人民元レート(元/米ドル)	7.577	6.950	-
鉄鉱石の輸入金額(億円)	(注1)4,493	4,121	▲372
鉄鋼業 売上原価(億円)	(注2)38,821	38,450	▲372
売上高(億円)	(注3)42,090	42,090	-
原価率(%)	92.2	91.4	▲0.9

(注1)2008年のレートが2007年と同じ1米ドル=7.577元であり、輸入決済通貨は100%米ドルと仮定。

(注2)鉄鋼業の売上原価が実績より372億円高かったと仮定。

(注3)販売価格、販売量は変動せずと仮定。

(資料)国家統計局、Datastreamより作成



(資料)海関総署

人民元の切り上げの中国経済への影響として、輸出競争力の低下、対外購買力の向上が想定されるものの、足元の上昇幅が小さいため、影響は限定的。

(1) 再び上昇を開始した人民元レート

6月19日に人民元弾力化の声明が発表されると、人民元レートは上昇を開始。2005年7月から2008年6月まで、人民元は徐々に切りあがった。とりわけ、2007年から2008年にかけての切り上げテンポが速く、この間の上昇率は8.3%であった。

(2) 想定される輸出競争力の低下と対外購買力の向上

① 人民元レートの上昇により、輸出品が他国にとって割高となる一方、資源や穀物など輸入品が中国企業にとって割安に。

② 鉄鋼業など内需型企業はこれまでにその恩恵を享受。たとえば、中国は2008年に鉄鉱石を4.4億トン輸入し、資源国に対して4,121億元支払った。2008年の人民元レートが2007年と同じであった場合、支払額は4,493億ドルに増大する。人民元が2007年の1米ドル=7.577元から1米ドル=6.950元に切り上がったことにより、中国企業の支払額は372億元節約した計算となる。

③ 鉄鋼業が鋼材等の販売価格を保てば、仕入原価の低下は原価率を押し下げ、すなわち、対外購買力の向上により企業収益が改善。

④ 販売価格を引き下げれば、物価上昇の抑制に寄与。輸入価格と工業製品の出荷価格には強い相関関係があるため、対外購買力の向上によるインフレ抑制効果も期待される。

(3) 足元の影響は限定的

人民元レートが大幅に上昇すれば、輸出競争力の低下と対外購買力の向上の動きが顕著にあらわれる見込み。足元の人民元レートの上昇幅は小幅であるため、マイナス影響もプラス効果も限定的となる。資本取引が規制されている中国では、資本流入は限定的であるため、貿易黒字による人民元需要が人民元レートの主な押し上げ要因に。2010年入り後の貿易収支は3月に赤字になるなど、例年に比較すると黒字規模が小さいため、足元の人民元の押し上げ圧力は限定的。

		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	316,078	28.7	301,828	64.7	14,250	53,600	23443	2,447,084	6.8269	22.5	2.16	3,205
	4～6月	172,840	10.3		2.6		389,059	40.9	347,896	43.7	41,162		22660	2,399,152	6.8243	18.5	2.18	3,009
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		109,511	21.0	95,456	85.8	14,055		8,129	2,415,221	6.8273	26.1	2.14	3,135
	2月			20.7	2.7		94,488	45.7	86,967	44.8	7,521		5,895	2,424,591	6.8270	25.5	2.04	3,200
	3月			18.1	2.4	4.2	112,079	24.2	119,405	66.2	-7,326	53,600	9,419	2,447,084	6.8264	22.5	2.30	3,205
	4月			17.8	2.8		119,905	30.4	118,295	49.8	1,610		7,346	2,399,152	6.8262	21.5	2.19	3,009
	5月			16.5	3.1		131,758	48.5	112,228	48.3	19,530		8,132	2,415,221	6.8279	21.0	2.10	2,718
	6月			13.7	2.9		137,396	43.9	117,374	34.1	20,022		12,509	2,424,591	6.8187	18.5	3.16	2,514

(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。