

中国経済展望

2010年9月



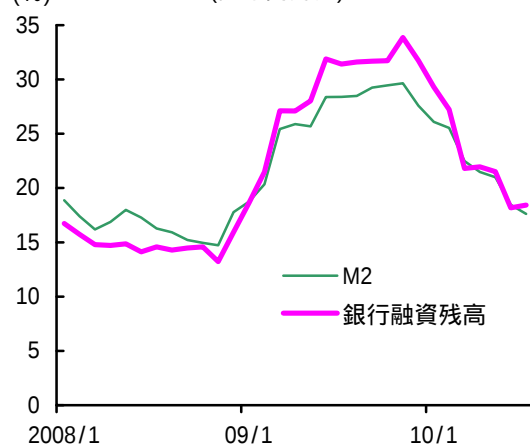
調査部 環太平洋戦略研究センター

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

本資料は2010年8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 (2010年9月)

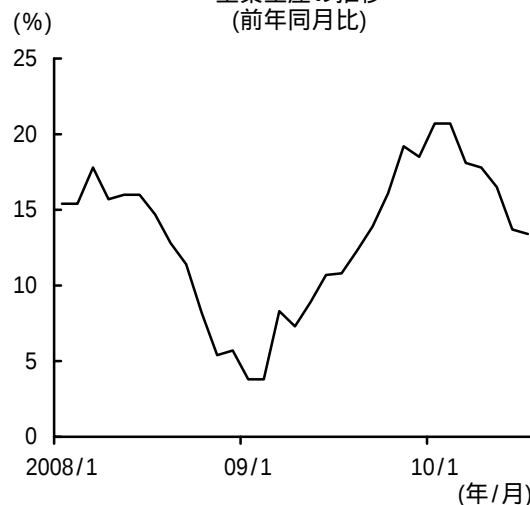
<マネーサプライ(M2)、銀行融資残高の推移>
(前年同月比)



(資料)中国人民銀行

(年/月)

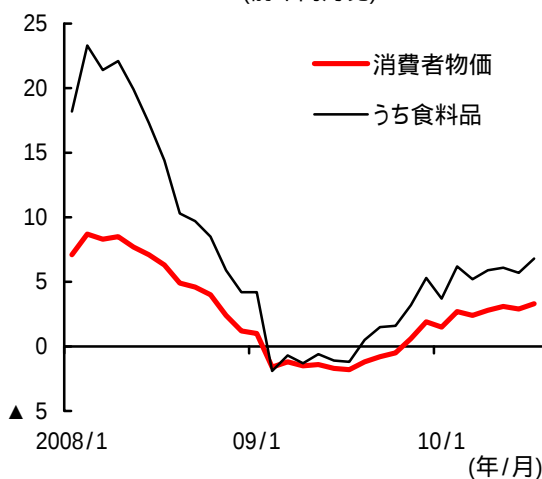
<工業生産の推移>
(前年同月比)



(資料)国家統計局

(年/月)

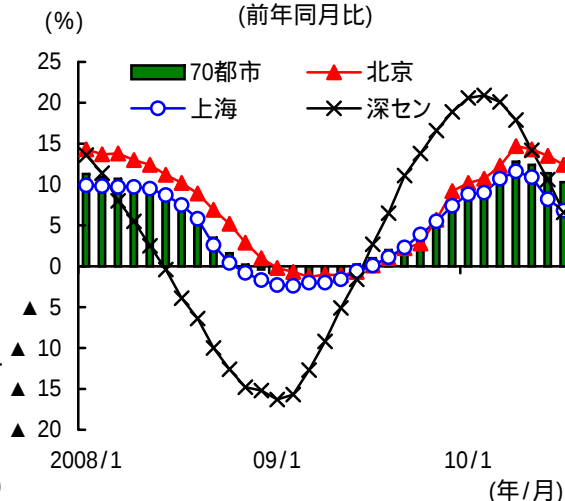
<消費者物価の推移>
(前年同月比)



(資料)国家統計局

(年/月)

<不動産価格の推移>
(前年同月比)



(資料)国家統計局

(年/月)

1. 景気の現状

- (1) 景気の拡大テンポはやや緩やかに
景気は、内需の拡大と外需の持ち直しにより、拡大傾向であるものの、テンポはやや緩やかになった。
- (2) 主要経済指標の動き
内需については、都市部固定資産投資の伸びが低下。旺盛な国内需要と潤沢な資金供給を背景に、多くの業種で堅調な拡大が続いているものの、政府主導で不動産業など一部の業種に調整の動きがみられた。7月のM2は前年同月比17.6%増、銀行融資残高は同18.4%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。小売売上高は高い伸びを持続。

外需は増加傾向を維持。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年を上回る水準で推移。

工業生産は在庫調整と不動産政策の押し下げ効果を主因に、7月に前年同月比13.4%増と先月から0.3ポイントの小幅低下。

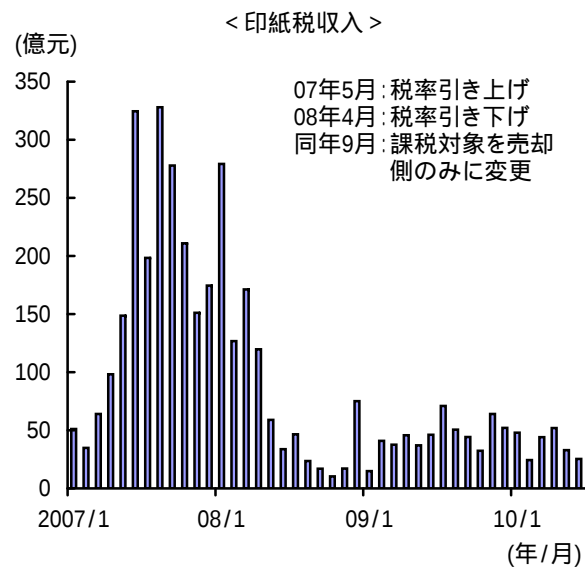
物価は上昇傾向を維持。7月の消費者物価上昇率は前年同月比3.3%、上昇幅は6月から0.4ポイント拡大。名目賃金の上昇に加え、6月の大雨により野菜価格が上昇。7月の主要70都市の不動産価格は前年同月比10.3%の上昇と伸び率が先月に比べて1.1ポイント低下。金融政策のシフトと政府の価格抑制策が背景。

2. 最近のマクロ政策

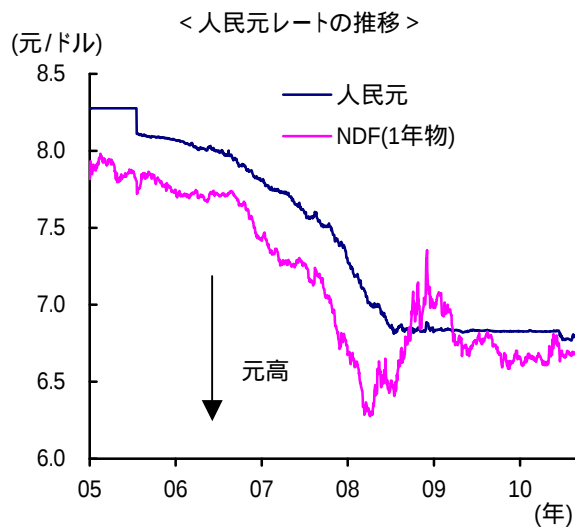
- (1) 金融政策は現状維持(8/5公表)
四半期に1度の貨幣政策執行報告によると、中国人民銀行は4～6月期の景気は良好、物価は緩やかな上昇と認識。今後の景気は不透明で、物価上昇圧力が残るとの見通しにもとづき、現行の金融政策を維持すると発表。
- (2) 製造業に老朽設備廃棄命令(8/18公表)
工業情報化部は老朽化した生産設備を保有していると判断した製造業18業種、2087社のリストを発表。2010年9月末までに当該設備を廃棄できなかった企業には新規融資停止などの罰則。



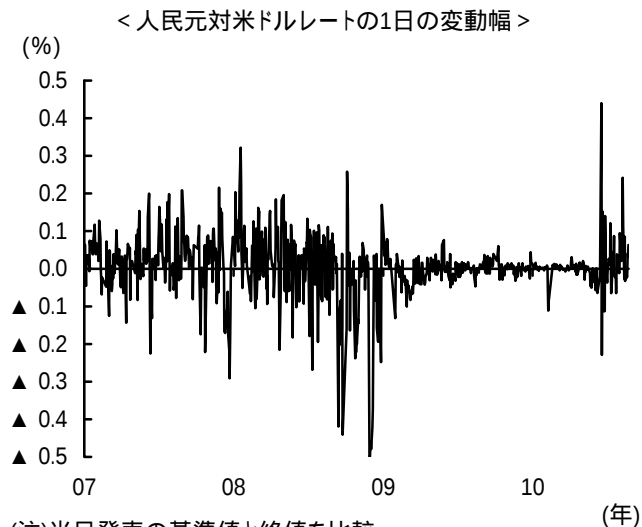
(資料)上海証券取引所



(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
8月26日の上海総合株価指数(終値)は7月末とほぼ同水準の2,603ポイント。

小幅な動きはあるものの、ほぼ横ばいで推移
・8月入り直後の株価は、市場の利上げ観測が5日の金融政策執行報告発表後に後退したため、小幅に上昇。
・中旬は米中の主要景気指標発表を受け、世界的な景気減速への懸念が強まったため、やや下落。
・下旬は企業の上半期の好業績を確認し、7月の水準まで回復した。
- (2) 印紙税収入の推移
6月の株式取引に係わる印紙収入は、25.3億元。2カ月連続で前月の水準を下回った(前年同月比も、2カ月連続のマイナス)。

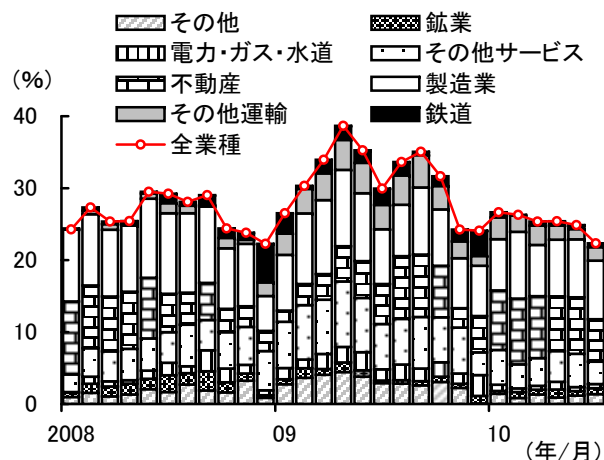
4. 人民元為替レートの動き

- (1) 8月の対米ドルレート
26日時点では、1米ドル = 6.800元。7月末に対して0.4% 人民元安の水準。
- (2) 「金融政策執行報告」(8/5)
中国人民銀行は、同報告にて2010年上半期の売りオペレーション総額は2.6兆元、買いオペレーション総額は1.5兆元と報告。また、4～6月期における人民元建て貿易決済総額は487億元と1～3月期の1.7倍と発表。

6月19日の人民元の弾力化声明については、国内外の経済・金融情勢と自国の国際収支状況が決定の背景と説明。同時に、輸出企業は為替変動への対応力を高めるべきと指摘。加えて、為替変動は輸入コストの低下につながり、自国の交易条件を改善させると分析。企業にとっては技術・設備・原材料・部品を海外から導入するのに有利と主張。さらには、為替変動は簡易な輸出品から高度な輸出品へのシフト、貿易関連部門とその他部門の資源分配構造の是正、サービス業の発展、雇用の創出に寄与すると報告。

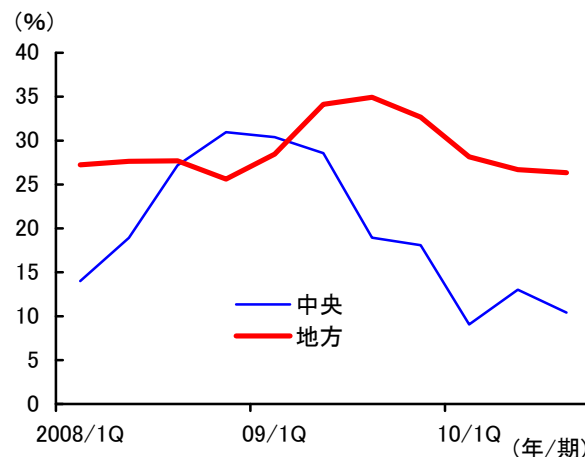
◆ 需要項目別：固定資産投資、個人消費

＜都市部固定資産投資の寄与度分解＞
(前年同月比)



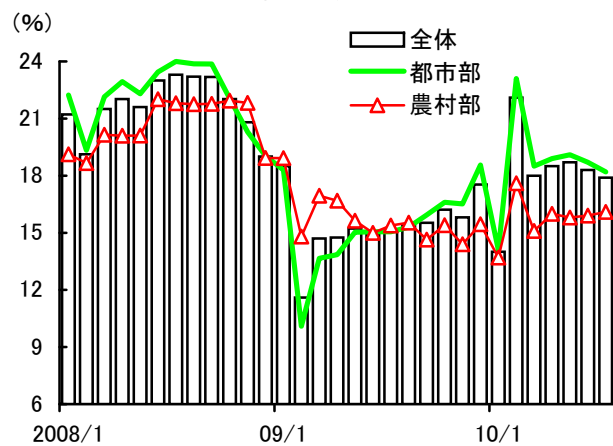
(注)1月と2月は1～2月として合算。
(資料)国家統計局をもとに作成

＜管轄別プロジェクト投資額＞
(前年同期比、都市部)



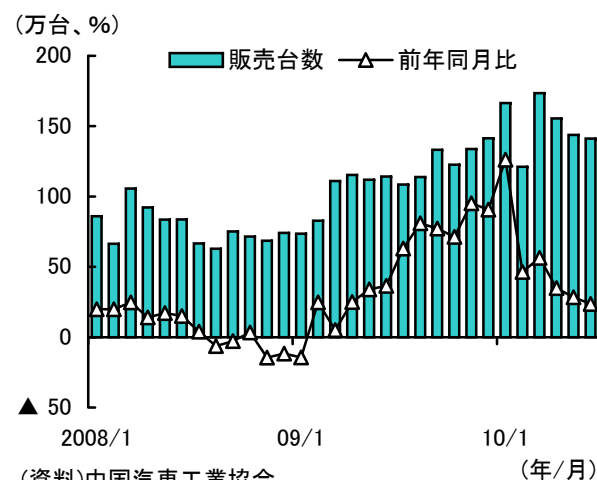
(注)年初からの累計。直近は2010年1～7月。
(資料)国家統計局

＜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)中国自動車工業協会

【固定資産投資】

(1) 概況

- ① 7月の都市部固定資産投資は前年同月比22.3%増と、伸び率が6月を2.6%ポイント下回り、投資の増勢はやや減速した。
- ② 多くの業種では、潤沢な資金供給と旺盛な国内需要により、堅調な拡大傾向が続いているものの、政府主導で不動産業など一部の業種に調整の動きがみられた。業種別の寄与度をみると、不動産業は7月に5.9ポイントと6月に比べて1.9ポイント低下した。金融政策のシフトと住宅ローンの頭金比率の引き上げに代表される不動産の価格抑制策が打ち出されたことが背景。

(2) 管轄別の動向

1～7月の中央分は前年同期比10.4%増と緩やかに拡大。地方分は同26.3%増と、高い伸びを維持した。

(3) 新規プロジェクトの推移

1～7月の新規着工件数は、前年同期比877件減の20万4,839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26.8%増加。

【個人消費】

(1) 小売売上高

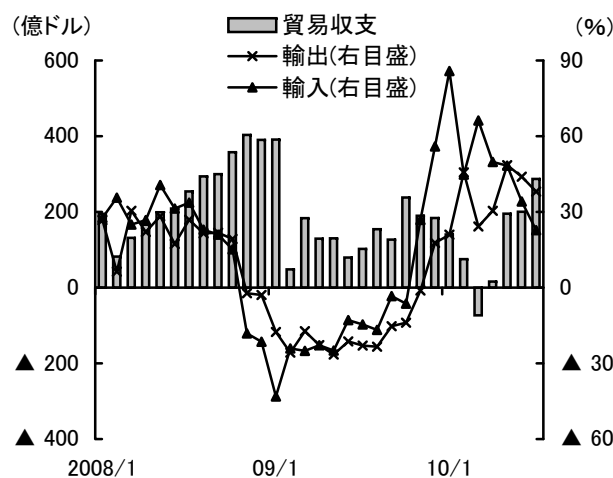
7月の小売売上高は前年同月比17.9%増。6月に比べて伸び率は0.4ポイントとわずかに低下したものの、高い伸びを維持。地域別にみると、都市部は同18.2%増、農村部は同16.1%増とともに強い増勢を保った。賃金水準の上昇と政策効果が個人消費の拡大に寄与。

(2) 自動車の販売動向(中国自動車工業協会)

7月の販売台数(含む乗用車、商用車)は前年同期比14.6%増と、6月の同23.6%増から伸び率が低下したものの、1～7月では前年同期比42.7%増と高い伸びを達成。同期間の累計販売台数は1,026万台と、2009年より3カ月前倒しで1,000万台の大台を突破。①所得水準の上昇、②自動車価格の低下、③政策効果が個人の自動車購入を促進。

◆ 需要項目別：輸出入、対中直接投資

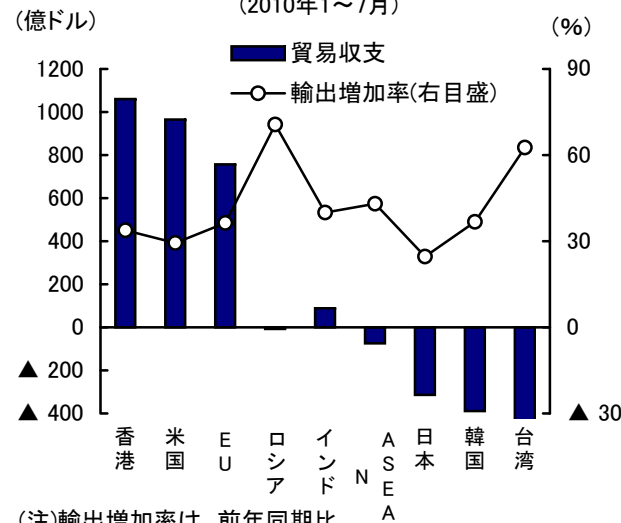
＜輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移＞



(資料)海関総署

(年/月)

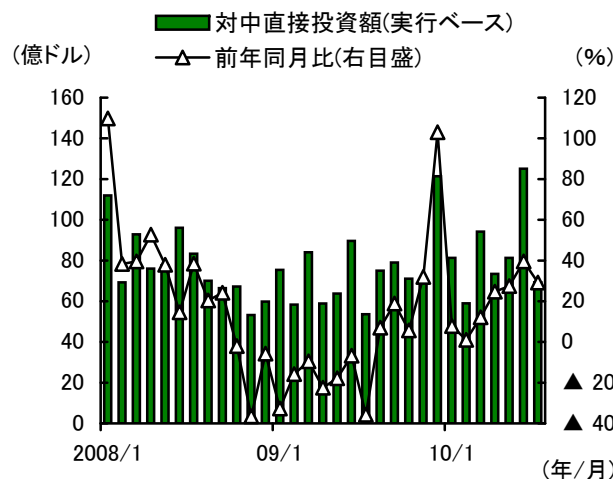
＜主要相手先との貿易収支、輸出増加率＞
(2010年1～7月)



(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＞

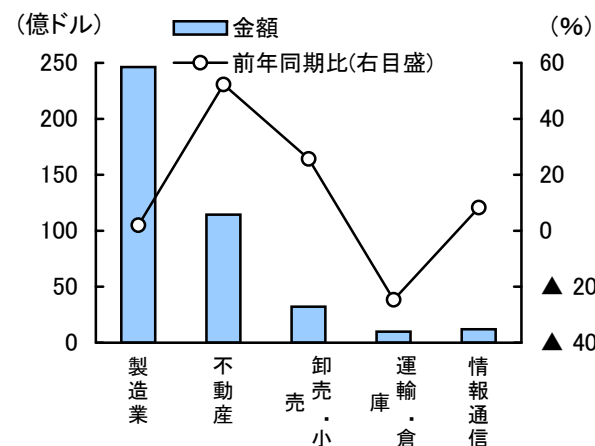


(注)銀行、証券、保険への直接投資は含まず。

(資料)商務部

(年/月)

＜業種別外資導入額＞
(2010年1～6月)



(資料)国家統計局

【輸出・輸入】

(1) 貿易動向(7月及び1～7月)

7月の輸出は前年同月比38.1%増の1,455億ドル。8カ月連続して前年比プラスに。季節調整済み前月比は1.2%増と増加傾向を持続。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22.7%増の1,168億ドル。9カ月連続して前年比プラスに。季節調整済み前月比は▲5.6%とマイナスに転じた。輸入額は金融危機前を上回る高水準。貿易収支は287億ドルと、4カ月連続の黒字。1～7月の貿易収支は841億ドルの黒字。

(2) 国・地域別、品目別輸出動向

7月の米国向け輸出は前年同月比35.0%増と、6月の同43.8%増から増加幅が縮小したもの、依然前年比30%を上回るペースで拡大。EU向けは同38.3%増、日本向けは同22.0%増と先進国向けの伸び率が総じて6月を下回ったものの、依然高い伸び。1～7月の輸出額は、大半の主要相手向けが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

7月の日本からの輸入(最大の輸入相手)は前年同月比27.0%増と6月の24.3%増から増加幅が拡大したもの、他のアジア諸国からの伸び率は低下。一方、1～7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) 7月の対中直接投資

前年同月比29.2%増の69億ドル。12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(1～6月)

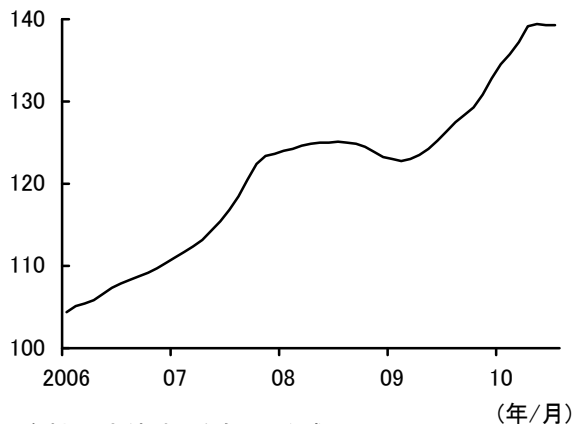
製造業向けは減少が続く一方、第3次産業向けは一部を除いて前年同期を上回る規模で推移。とりわけ、不動産向けは前年同期比52.3%増と、拡大ペースが加速。

トピックス

減速する不動産業の投資

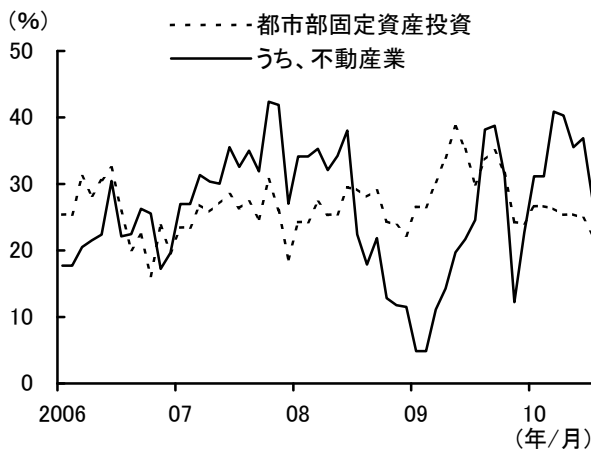
＜70都市不動産価格の推移＞

(2005年6月=100)



(資料)国家統計局をもとに作成

＜都市部固定資産投資の推移＞



(資料)国家統計局をもとに作成

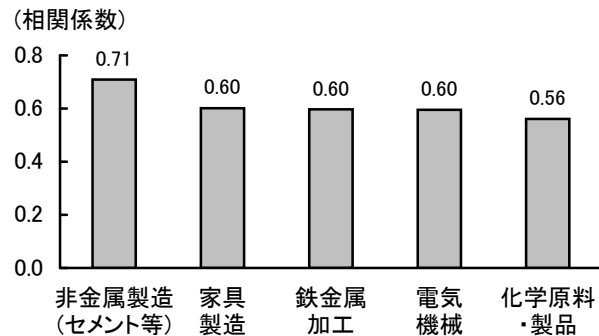
＜不動産の価格抑制策(住宅ローン関連)＞

1軒目(条件付)	・住宅ローンの頭金比率は30%を下回ってはならない
2軒目	・住宅ローンの頭金比率は50%、貸出金利は基準金利の1.1倍を下回ってはいけない
3軒目以上	・商業銀行は各自のリスク管理にもとづき、ローンの頭金比率と貸出金利を大幅に引き上げ
過熱地域	・さらに厳しい措置(例、住宅ローンの一時停止)

(注) 1軒目の住宅購入に対する抑制策は、建築面積90㎡以上の住宅に限定。

(資料)国務院「一部の都市における住宅価格の急騰を断固として抑えることに関する通知(国10条)」2010年4月17日

＜不動産業の投資と各産業の生産の関係＞



(注1)使用データは、不動産業の都市部固定資産投資の前年同月比と各産業の工業生産の前年同月比。

(注2)推計期間は2007年1月から2010年6月。

(注3)1月と2月は1～2月として合算。

(資料)国家統計局をもとに作成

不動産価格の急騰に歯止めがかかったため、足元で不動産投資の減速がみられ、関連産業にも影響が波及。

(1) 歯止めがかかった不動産価格の急騰

金融危機以降の不動産価格は、旺盛な住宅需要のもと金融緩和策と住宅ローンの頭金比率の引き下げに代表される不動産政策を受けて、2009年2月を底に急テンポな上昇を続けてきたものの、足元では増勢が弱まった。6月の主要70都市の不動産価格は1年4カ月ぶりに前月比マイナスに転じ、7月は前月比0.0%と横ばいで推移した。

(2) 金融政策のシフトと政府の価格抑制策

背景として以下2点が指摘できる。第1は、中国人民銀行が、臨時的な金融政策(2009年3月から2010年2月までのM2の伸びは前年比25%超)から平常時の金融政策(M2の伸びは2000年から2008年までおおむね同15～20%)にシフトしたことである。これにより、銀行融資の伸びが低下し、不動産市場への資金流入が落ち着いた。第2は、政府が①住宅供給量の増加、②不動産増値税の徴収の厳格化、③不動産市場の監視の強化、④住宅ローンの抑制に取り込んでできたことである。

(3) 減速する不動産業の固定資産投資

これまで、不動産価格の高騰を背景に、業者による開発が活発になったが、不動産価格の急騰に歯止めがかかったことで、住宅を中心とした不動産開発の過熱感が和らぎつつある。2010年4月に前年同月比40.3%増に達した不動産業の固定資産投資は、5月に同35.5%、6月に同36.9%、7月に同27.2%と伸びが低下した。

(4) 関連産業にも影響が波及

不動産開発の調整を受けて、鉄鋼・セメント、家具・家電など関連産業にも影響が波及。セメントの生産量は2009年下半期におおむね前年比2割超の伸びであったものの、2010年4月に前年同月比16.1%、5月同18.0%、6月同14.6%、7月同16.6%と低い伸びとなった。鋼材は2009年下半期に一時的に前年比4割超の伸びであったが、4月同31.5%、5月同23.6%、6月同15.9%、7月同9.7%と徐々に伸びが低下した。中国では住宅建設の鉄鋼需要が大きいと、鉄鋼業は不動産投資の影響を受けやすい。鉄鋼の国内需要を部門別にみると、建設部門が全体の5割を占め、とりわけ、住宅建設は工場・倉庫と事務所の合計の2倍以上の規模に達する。

