

中国経済展望

2010年12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11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12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にあるものの、テンポがやや緩やかになった。

(2) 主要経済指標の動き

① 内需については、都市部固定資産投資は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。10月のM2と銀行融資残高はともに前年同月比19.3%増とリーマン・ショック以前と同程度の伸び。一方、4兆元の景気対策に関連する投資は鈍化。小売売上高は高い伸びを持続。

② 外需は減速するも高水準を維持。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。

③ 内外需の好調を背景に、10月の工業生産は前年同月比13.1%増と安定した伸びを維持(9月は同13.3%増)。

④ 10月の消費者物価上昇率は前年同月比4.4%、上昇幅は9月から0.8ポイント拡大。とりわけ、食料品は生鮮野菜を中心に同10.1%と大幅に上昇。①名目賃金の上昇、②潤沢な資金供給、③天候不順、④輸入価格の上昇が物価高騰をもたらす。10月の主要70都市の不動産価格は前年同月比8.9%の上昇。

2. 最近の経済政策

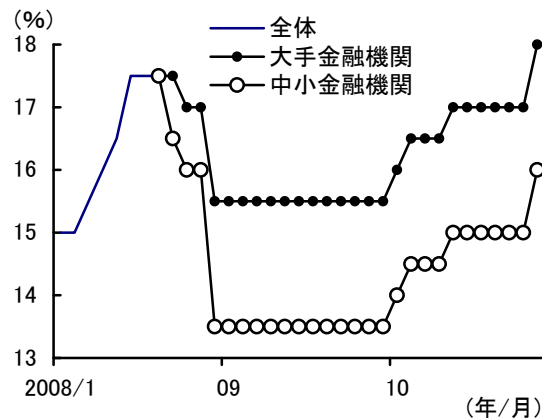
(1) 戦略的新興産業の育成を加速(10/18公表)

国務院は戦力的新興産業の育成・発展の加速に関する決定を公表(国発2010年32号)。①省エネ・環境保護、②新規ハイテク技術、③バイオ、④高機能設備製造、⑤新エネルギー、⑥新素材、⑦新エネルギー自動車の7分野を戦略的新興産業と定義し、政府の財政・金融支援を約束。

(2) 預金準備率の引き上げ(11/10、11/19公表)

人民銀行は11月10日に預金準備率の0.5ポイントの引き上げを発表。同月16日から実施。19日には、さらに0.5ポイントの引き上げを公表。同月29日から実施。物価上昇の抑制がねらい。

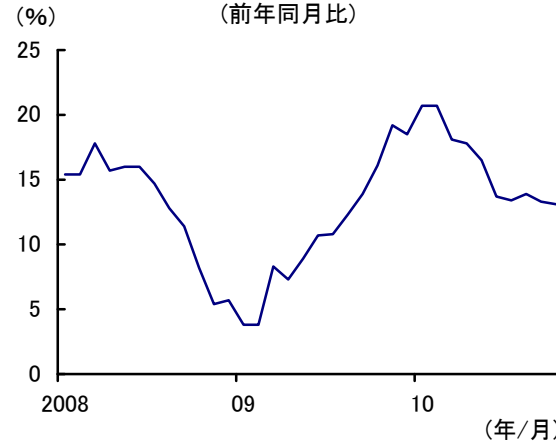
＜預金準備率の推移＞



(注)08年7月以前は全体の預金準備率のみ発表、08年8月以降は降規模別を発表。

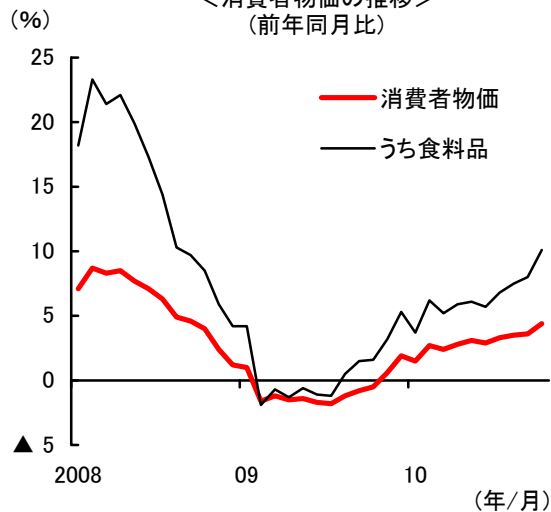
(資料)中国人民銀行

＜工業生産の推移＞
(前年同月比)



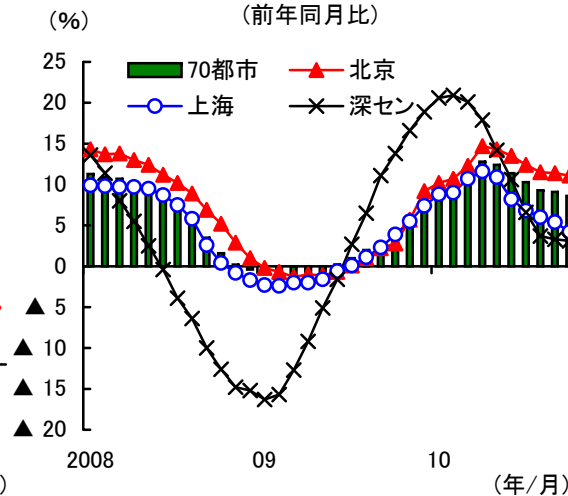
(資料)国家統計局

＜消費者物価の推移＞
(前年同月比)

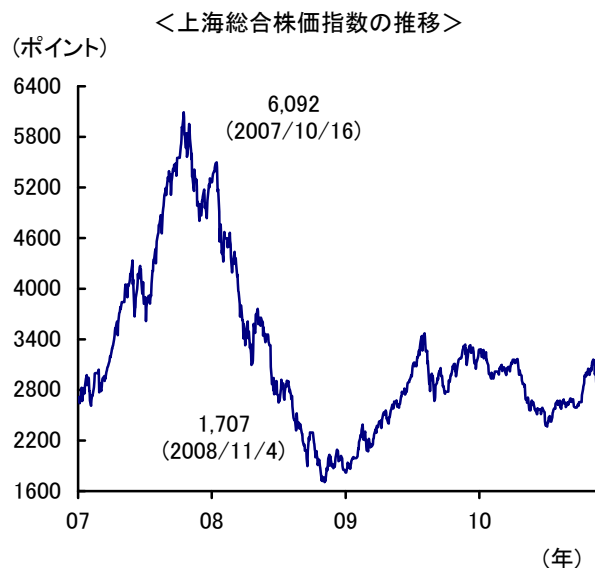


(資料)国家統計局

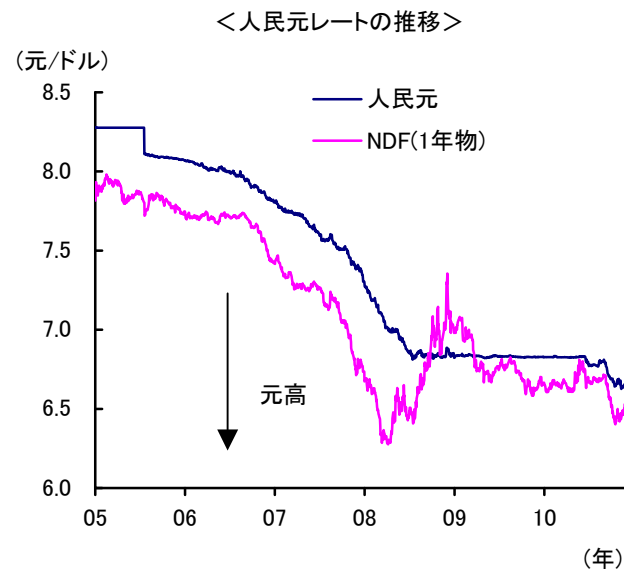
＜不動産価格の推移＞
(前年同月比)



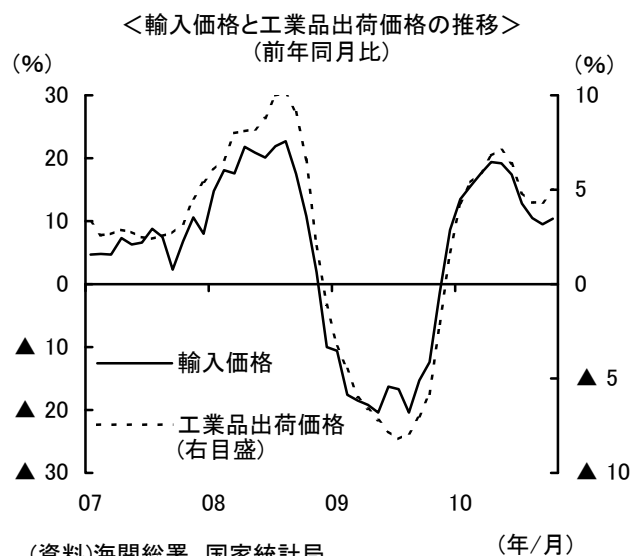
(資料)国家統計局



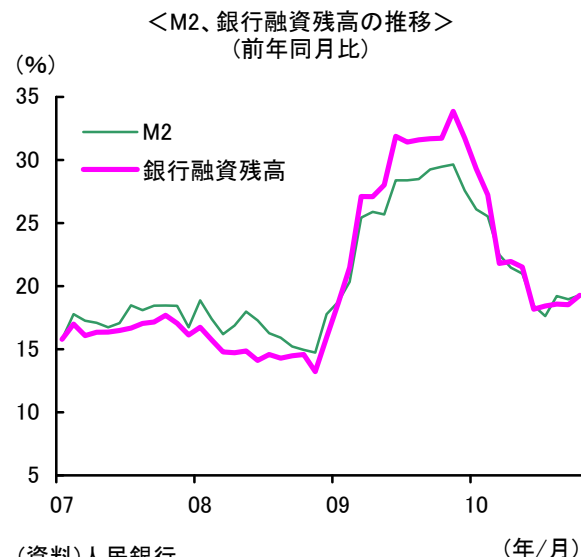
(資料)上海証券取引所



(資料)Datastream



(資料)海関総署、国家統計局



(資料)人民銀行

3. 株価・為替レートの動き

(1) 上海総合株価指数

- ① 11月25日の上海総合株価指数(終値)は2,898ポイントと10月末から▲2.7%の下落。
- ② 11月入り直後は米連邦準備理事会が追加金融緩和を決めたことを受けて、資源株を中心に上昇。中旬は10日に預金準備率の引き上げが発表され、下落した。下旬は物価上昇による実質金利の低下を背景に、資金は預金から株式へ。これにより、19日に預金準備率の引き上げが発表されたものの株価下落に歯止めがかり、2010年10月上旬と同水準を保つ。

(2) 対米ドルレート

- ① 11月25日時点で、1米ドル＝6.651元。10月末に対して0.3%人民元高の水準。
- ② 人民元高により、輸出品は他国にとって割高に。労働集約型産業が不振に陥れば、雇用情勢へのインパクト大。一方、資源・設備・原材料・部品などの輸入品、および対外投資による技術・権益獲得が割安に。輸入品の販売価格が低下すれば、物価上昇圧力を和らげることができる。

4. 中国人民銀行の貨幣政策執行報告(11/2)

(1) 経済情勢認識

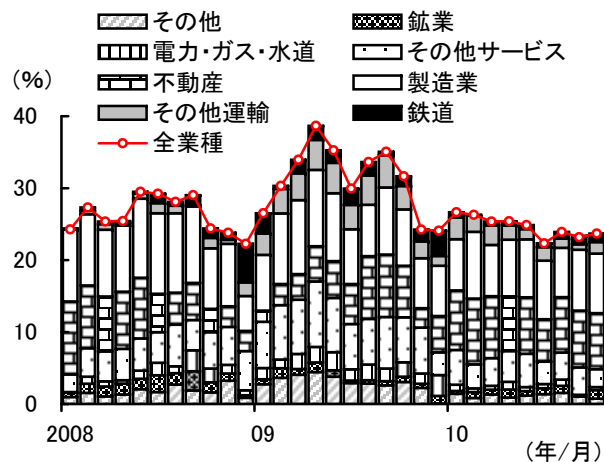
景気は7～9月期も順調に拡大、物価は継続的に上昇。8、9月のM2の伸び率が6月の増加ペースを上回ったこと、9月の新規住宅ローンが5月以降初めて前月比プラスとなったことに注意が必要。今後、経済は比較的高い成長を維持するものの、物価変動の不確実性は比較的大きい。

(2) 取り組み

7～9月の売りオペレーション総額は1.2兆元、買いオペレーション総額は0.3兆元。10月20日の預金・貸出基準金利の引き上げの理由は、a)インフレ期待を管理するため、b)不動産市場のコントロールの成果を確固たるものにするため。今後、インフレ期待の管理を強化しなければならない。貨幣・金融環境を平常時の水準に徐々に回帰させる必要がある。

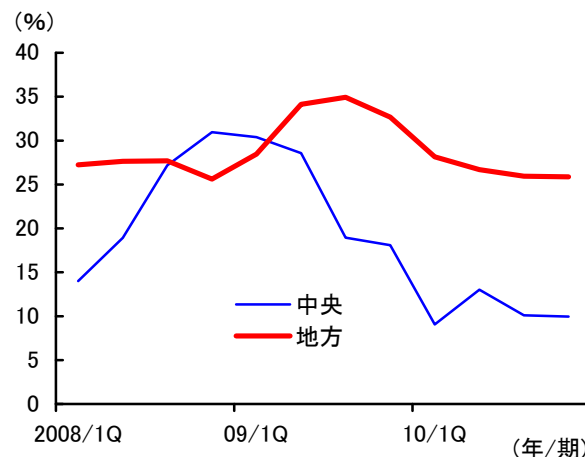
◆ 需要項目別：固定資産投資、個人消費

＜都市部固定資産投資の寄与度分解＞
(前年同月比)



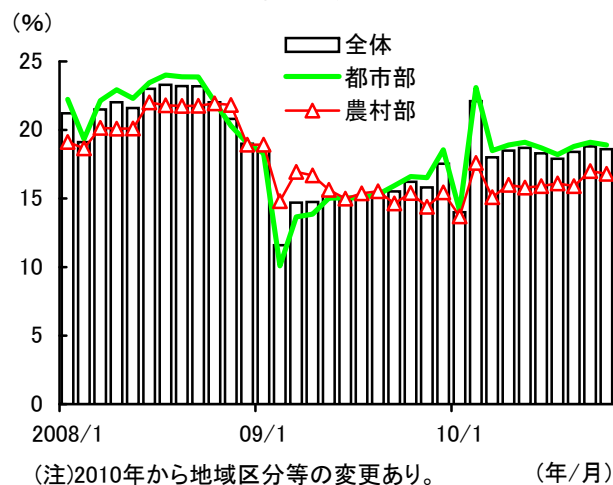
(注)1月と2月は1～2月として合算。
(資料)国家統計局をもとに作成

＜管轄別プロジェクト投資額＞
(前年同期比、都市部)



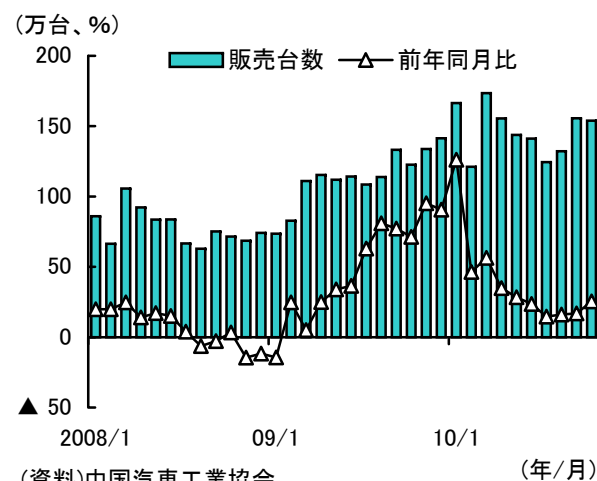
(注)年初からの累計。直近は2010年1～10月。
(資料)国家統計局

＜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)国家統計局をもとに作成

＜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 10月の都市部固定資産投資は前年同月比23.7%増と、伸び率が9月を0.5ポイント上回った。
- ② 業種別にみると、潤沢な資金供給と旺盛な国内需要により、大半の業種で堅調な拡大傾向が続いている。全体の30%を占める製造業は前年同月比28.4%増。全体の22%を占める不動産業は同34.1%増。
- ③ 一方、4兆元の景気対策関連業種では投資の増勢が弱まりつつある。2009年通年で前年比42.7%増に達したその他運輸(含む高速道路、シェアは全体の8%)は前年同月比7.9%増。その他サービス(含む治水・環境・公共施設管理、シェアは同17%)も2009年通年で前年比41.7%増加したものの、10月に同14.6%増にとどまった。

(2) 管轄別の動向

1～9月の中央分は前年同期比10.1%増と緩やかに拡大。地方分は同25.9%増と、高い伸びを維持した。

【個人消費】

(1) 小売売上高

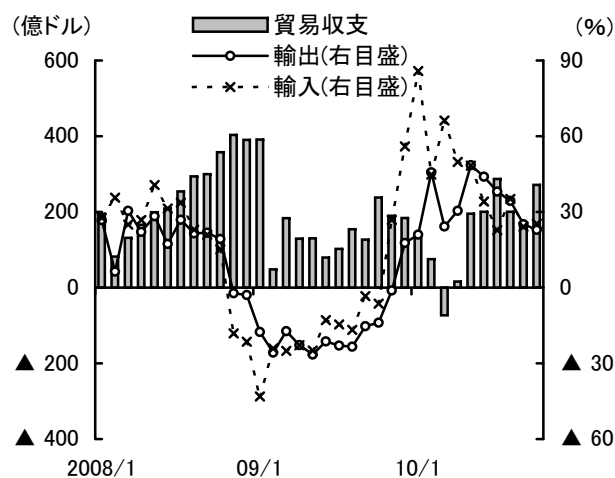
- ① 10月の小売売上高は前年同月比18.6%増。9月に比べて0.2ポイントの小幅低下となるも、高い伸びを維持。
- ② 地域別にみると、都市部は同18.9%増、農村部は同16.8%増といずれも強い増勢を保つ。賃金水準の上昇と政策効果が個人消費の拡大に寄与。

(2) 自動車販売

- ① 10月の販売台数(含む乗用車、商用車)は前年同月比25.5%増と、9月の同16.9%増より伸び率が上昇。a)所得水準の上昇、b)自動車価格の低下、c)政府の購入刺激策の拡充、d)時限措置終了前の駆け込み需要増が背景。
- ② 政府は8月18日に新たな省エネ自動車リストを発表。リストに掲載されたモデルを購入した個人に対して一律3,000円の補助金。小型車減税(10.0→7.5%)の期限は2010年末。

◆ 需要項目別：輸出入、対中直接投資

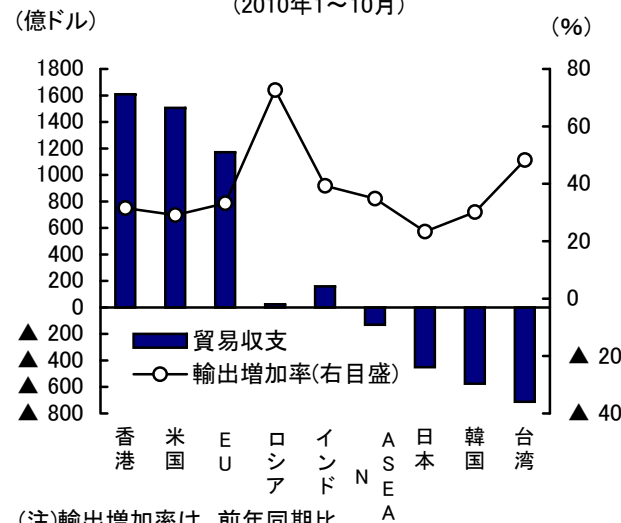
＜輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移＞



(資料)海関総署

(年/月)

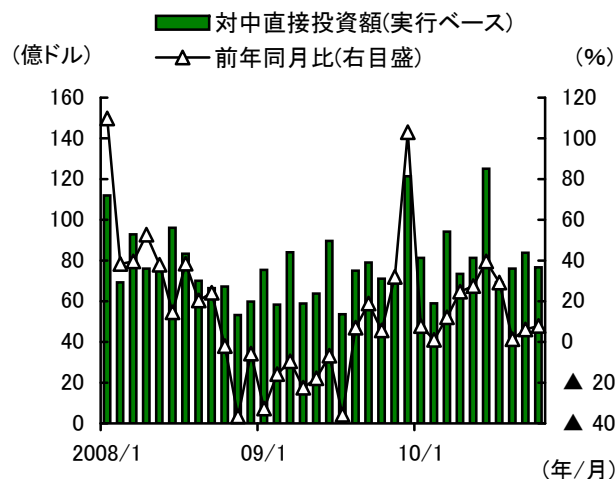
＜主要相手先との貿易収支、輸出増加率＞
(2010年1～10月)



(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＞

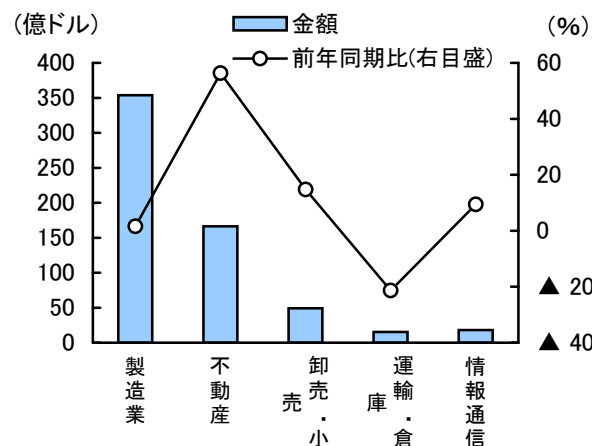


(注)銀行、証券、保険への直接投資は含まず。

(資料)商務部

(年/月)

＜業種別外資導入額＞
(2010年1～9月)



(資料)国家統計局

【輸出・輸入】

(1) 輸出

- ① 10月の輸出は前年同月比22.9%増(季節調整済み前月比は2.9%増)。伸び率は9月を2.2ポイント下回ったものの高水準を持続。
- ② 国・地域別にみると、米国向けは同17.9%増と、9月の同27.5%増からプラス幅が縮小。EU向けは同19.8%増と、9月から7.7ポイント低下。欧米向けは減速しながらも、輸出額は金融危機前を上回る水準。機械類、繊維・玩具類ともに高水準。先進国の景気対策と低価格志向の強まりが背景。

(2) 輸入

- ① 10月の輸入は前年同月比25.3%増(季節調整済み前月比は5.6%増)。伸び率は9月を1.2ポイント上回り、増勢を維持した。
- ② 国・地域別にみると、日本からの輸入(最大の輸入相手)は同27.1%増と9月の18.6%増から増加幅が拡大。他のアジア諸国からの伸び率も上昇。資源国からの輸入も堅調。オーストラリアからは同69.2%、南アフリカからも同47.2%の大幅増。旺盛な国内需要と資源価格の上昇が要因。

(3) 貿易収支

10月の貿易収支は271億ドル。1～10月の貿易収支は、輸入額の増加により1,481億ドルの黒字と2008年同期の7割の水準にとどまった。

【対中直接投資】

(1) 10月の対中直接投資

前年同月比7.9%増の77億ドル。15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。

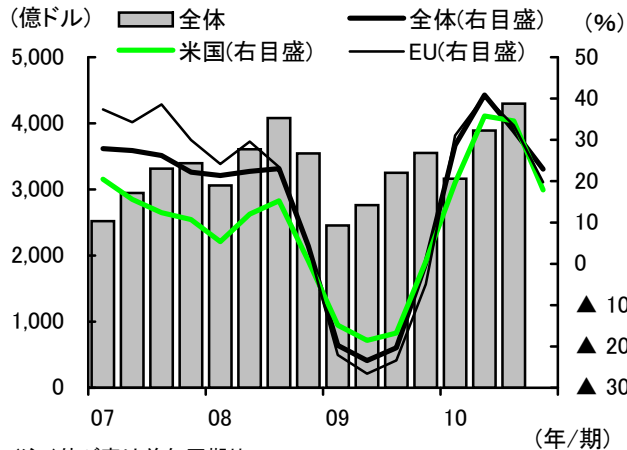
(2) 業種別投資額(1～9月)

製造業向け、第3次産業向けを含め大半の業種にお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56.4%増と大幅に増加。

トピックス

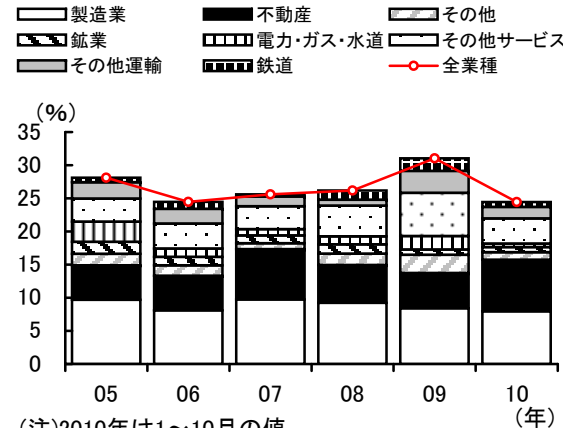
外需の伸びは低下するものの、内需が堅調に拡大する2011年

＜輸出の推移＞



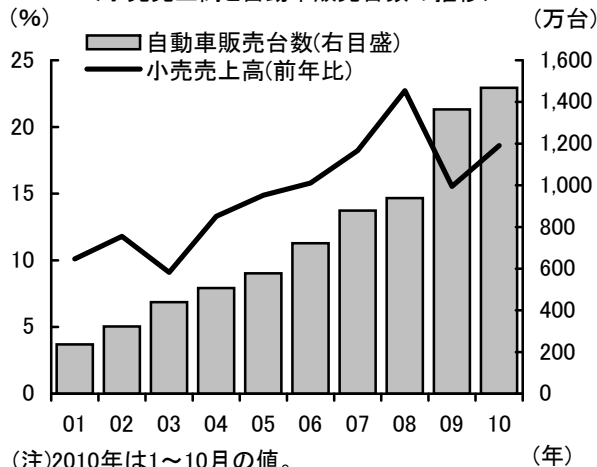
(注1)伸び率は前年同期比。
(注2)直近値は2010年10月の前年同月比。
(資料)海関総署

＜都市部固定資産投資の寄与度分解＞
(前年比)



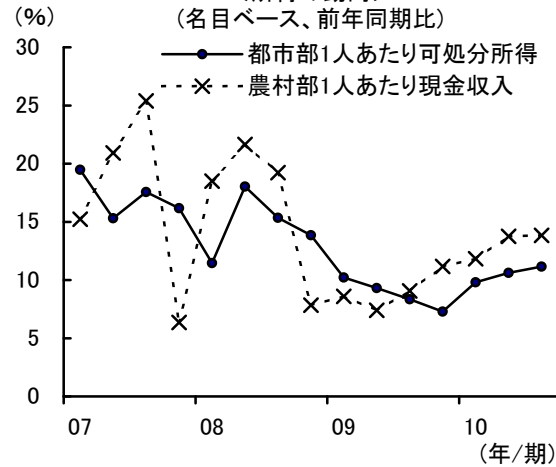
(注)2010年は1～10月の値。
(資料)国家統計局をもとに作成

＜小売売上高と自動車販売台数の推移＞



(注)2010年は1～10月の値。
(資料)国家統計局、汽車工業協会

＜所得の動向＞



(資料)国家統計局より作成

2011年の中国経済は外需の増勢が鈍化するものの、旺盛な内需に支えられて8.7%と比較的高い成長率になるものと予想される。

(1) 外需は拡大ペースの鈍化が見込まれる

① 金融危機以前の水準まで回復した輸出は、2011年に欧米の景気対策効果が剥落すれば、急回復から緩やかな拡大に転じる。とりわけ、テレビやパソコン、産業機械など機械類は、他の製品に比べて先進国の景気に敏感。

② 輸出の増勢鈍化により景気が減速する懸念もあるものの、影響は比較的軽微であろう。中国の輸出産業は部品・原材料を輸入し、それを最終加工して輸出するという構造である。中国製として輸出される製品のうち中国が加工しているのは一部分であるため、輸出産業が中国国内で産み出す生産波及効果は小さい。こうした産業構造により、金融危機で中国の輸出が減少した際、高付加価値の部品を提供する日本や他のアジア地域の影響は大きく、中国経済が被る影響は比較的小幅。

(2) 内需は引き続き堅調に拡大する見込みである

① 投資は企業間競争の激化や都市化の進展により拡大傾向を維持すると見込まれる。製造業では、設立10年に満たない中小の民間企業が多数存在する。これらの企業は国有企業や外資企業に追いつけ追い越せと規模拡大や生産性の向上を目指し、高い投資意欲あり。不動産業は都市化と消費者の購買力の高まりを踏まえ、住宅供給を増やすと見込まれる。半面、4兆元の景気対策が2010年末で期限を迎える。また、金利が引き上げられ、M2や銀行融資残高の伸びが今後やや抑制される可能性が高い。したがって、投資の拡大ペースはやや低下する見通し。

② 個人消費は高い伸びを維持する見込みである。足元の輸出と投資の伸びは2010年上半期に比べてやや低下するなかで、小売売上高の伸びは高水準を維持している。今後、雇用の安定と所得水準の上昇が引き続き消費拡大の原動力となるだろう。半面、政府の消費刺激策のうち小型車減税や「汽車下郷」は期限を迎え、自動車税にあたる「車船税」が2011年に一部引き上げられる見込みである。2011～15年の経済政策の方針として「消費・投資・輸出がバランスよく成長を支える構造へのシフト」を強調しているため、消費が政策効果の剥落により落ち込んだ場合、政府は現行措置の継続や新規でこ入れを図る可能性が高い。

		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	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 \$	%	% (90日)	(期末値)
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	3.45	5,262
2008年		314,045	9.6	12.9	5.9	4.2	1,430,694	17.4	1,132,567	18.5	298,127	436,107	92400	1,946,030	6.9480	17.8	4.30	1,821
2009年		340,507	9.1	11.0	-0.7	4.3	1,201,610	-16.0	1,005,922	-11.2	195,688	297,100	90030	2,399,152	6.8310	27.6	1.71	3,277
08年	10～12月	314,045	6.8		5.9	4.2	354,572	4.3	239,451	-8.9	115,121	244,390	18024	1,946,030	6.8342	17.8	3.66	1,821
09年	1～3月	69,755	6.2	5.1	-0.6	4.3	245,570	-19.7	183,282	-30.8	62,288		21777	1,953,741	6.8360	25.4	1.64	2,373
	4～6月	148,081	7.9	9.1	-1.1	4.3	276,080	-23.4	242,159	-20.2	33,921	134,460	21232	2,131,606	6.8296	28.4	1.47	2,959
	7～9月	231,139	9.1	12.4	-1.1	4.3	324,919	-20.3	286,593	-12.0	38,326		20757	2,272,595	6.8310	29.3	1.88	2,779
	10～12月	340,507	10.7	18.0	-0.7	4.3	355,041	0.1	293,888	22.7	61,153	162,640	26268	2,399,152	6.8273	27.6	1.84	3,277
10年	1～3月	81,622	11.9	19.6	2.2	4.2	316,057	28.7	301,828	64.7	14,229	53,600	23443	2,447,083	6.8269	22.5	2.03	3,109
	4～6月	172,840	10.3	15.9	2.6	4.2	389,033	40.9	347,896	43.7	41,136	72,900	22660	2,490,511	6.8234	18.5	2.52	2,871
	7～9月	268,660	9.6	13.5	2.9	4.2	414,668	27.6	346,398	20.9	68,269	102,300	24897	2,439,505	6.8071	19.0	2.63	2,592
08年	10月			8.2	4.0		128,532	19.3	92,748	15.1	35,784		6,722	1,879,687	6.8316	14.9	4.31	1,729
	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	3.87	1,871
	12月			5.7	1.2	4.3	111,055	-2.9	72,046	-21.5	39,009	244,390	5,980	1,946,030	6.8424	17.8	2.81	1,821
09年	1月			3.8	1.0		90,485	-17.6	51,372	-43.1	39,113		7,541	1,913,455	6.8382	18.7	1.82	1,991
	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	1.55	2,083
	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	1.54	2,373
	4月			7.3	-1.5		91,923	-22.8	78,983	-22.9	12,940		5,892	2,008,879	6.8312	25.9	1.65	2,478
	5月			8.9	-1.4		88,699	-26.5	75,665	-24.9	13,034		6,379	2,089,490	6.8245	25.7	1.38	2,633
	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	1.38	2,959
	7月			10.8	-1.8		105,391	-23.0	95,151	-14.6	10,240		5,359	2,174,617	6.8320	28.4	1.86	3,412
	8月			12.3	-1.2		103,663	-23.4	88,243	-16.8	15,420		7,499	2,210,826	6.8322	28.5	1.80	2,668
	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	1.97	2,779
	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	2,996
	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	1.82	3,195
	12月			18.5	1.9	4.3	130,740	17.7	112,349	55.9	18,391	162,640	12,140	2,399,152	6.8271	27.6	1.86	3,277
10年	1月			20.7	1.5		109,502	21.0	95,456	85.8	14,046		8,129	2,415,221	6.8273	26.1	2.04	2,989
	2月			20.7	2.7		94,481	45.7	86,967	44.8	7,514		5,895	2,424,590	6.8270	25.5	2.01	3,052
	3月			18.1	2.4	4.2	112,074	24.2	119,405	66.2	-7,331	53,600	9,419	2,447,083	6.8264	22.5	2.05	3,109
	4月			17.8	2.8		119,884	30.4	118,295	49.8	1,589		7,346	2,490,511	6.8262	21.5	2.00	2,871
	5月			16.5	3.1		131,753	48.5	112,228	48.3	19,525		8,132	2,439,505	6.8274	21.0	2.06	2,592
	6月			13.7	2.9	4.2	137,396	43.9	117,374	34.1	20,022	72,900	12,509	2,454,274	6.8165	18.5	3.50	2,398
	7月			13.4	3.3		145,519	38.1	116,797	22.7	28,722		6,924	2,538,893	6.7775	17.6	2.65	2,638
	8月			13.9	3.5		139,302	34.4	119,266	35.2	20,036		7,602	2,547,837	6.7901	19.2	2.49	2,639
	9月			13.3	3.6	4.1	144,985	25.1	128,110	24.1	16,875	102,300	8,384	2,648,303	6.7462	19.0	2.75	2,656
	10月			13.1	4.4		135,981	22.9	108,833	25.3	27,148		7,663		6.6732	19.3	2.90	2,979

(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、中国海關統計、中国人民銀行統計季報、中国経済景気月報他をもとに作成。