

中国経済展望

2011年4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2011年3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 関辰一 (Tel:03-3288-4533)

中国経済概説 (2011年4月)

1. 景気の現状

(1) 景気は拡大傾向

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、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。小売売上高の伸び率は低下したものの、2ケタの伸びを維持。
- ② 外需は減速するも高水準を維持。先進国での景気対策効果と低価格志向の強まりにより、輸出額の増加傾向は持続。
- ③ 内外需の好調を背景に、工業生産は安定した伸びを維持。1～2月の工業生産は前年比14.1%の伸び。2011年以降、統計の対象が売上高500万元以上の企業から2,000万元以上の企業に変更。
- ④ 2月の消費者物価上昇率は前年同月比4.9%。a)名目賃金の上昇、b)潤沢な資金供給、c)天候不順、d)輸入価格の上昇が物価高をもたらす。2月の北京の住宅販売価格は前年同月比6.8%の上昇。上海は同2.3%の上昇。

2. 最近の経済政策

(1) 2011年の経済政策運営(3/15公表)

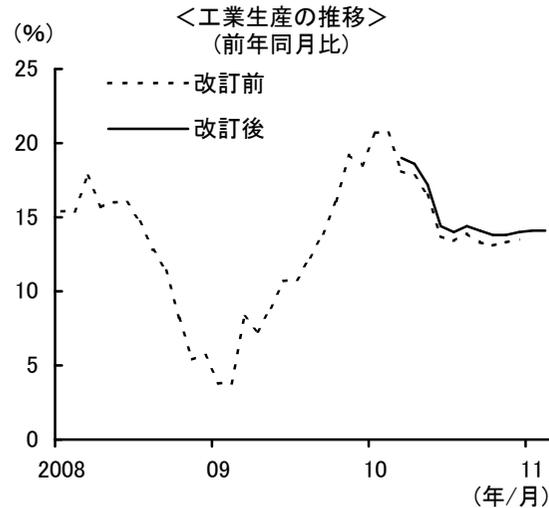
国会に当たる全国人民代表大会(3月5日から14日に開催)は、2010年12月の中央経済工作会議で決定した「積極的な財政政策」「穏健な金融政策」のもと、GDP成長率8%前後、消費者物価上昇率4%程度を2011年の経済政策の運営目標とした。

(2) 2011～2015年の経済政策運営(3/16公表)

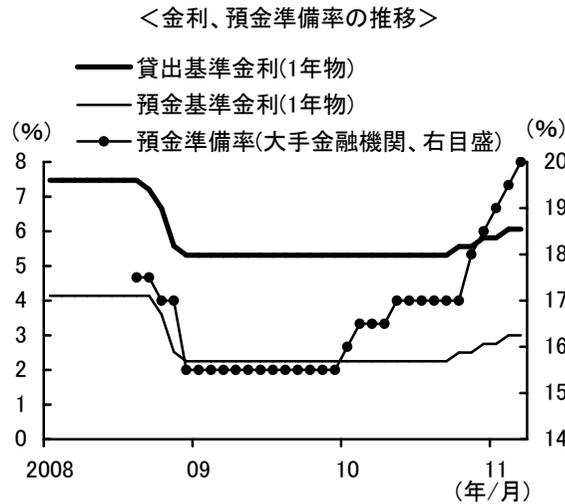
五中全会で採択された第12次5カ年計画は全人代で可決された。全文が新華社から発表され、年平均GDP成長率7%、GDPに占めるサービス業のシェアを4%ポイント引き上げるなど数値目標が明らかになった。

(3) 預金準備率の引き上げ(3/18公表)

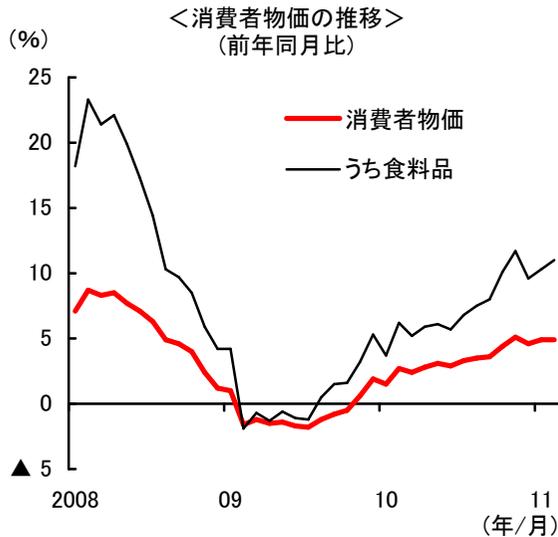
中国人民銀行は3月18日に預金準備率の0.5ポイントの引き上げを発表。同月25日から実施。物価上昇の抑制が狙い。



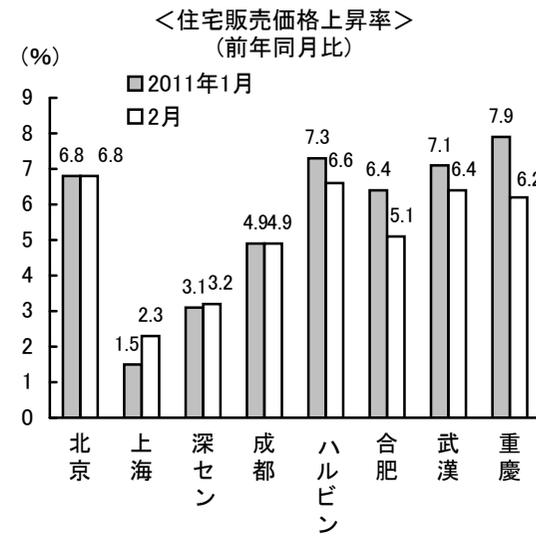
(注)改訂前の対象は年間売上高500万元以上の企業、改訂後の対象は同2,000万元以上の企業。
(資料)国家統計局



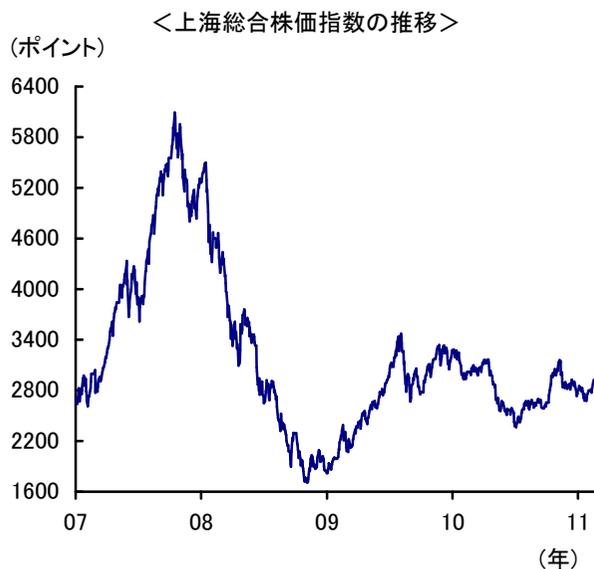
(資料)中国人民銀行



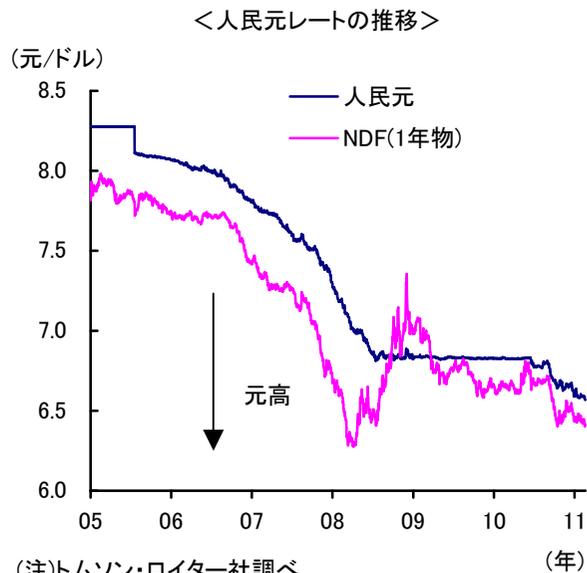
(資料)国家統計局



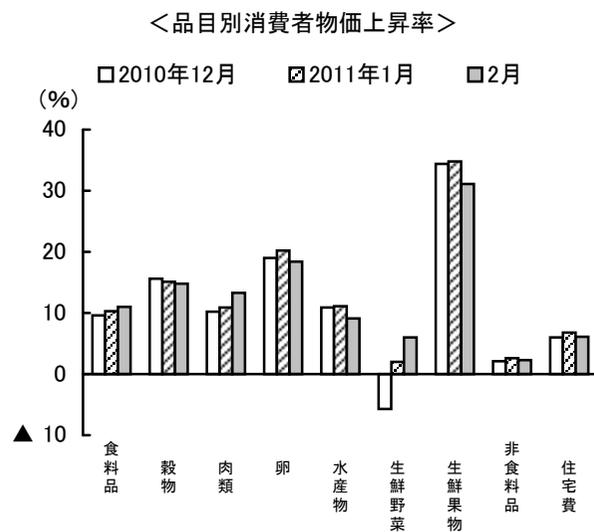
(資料)国家統計局



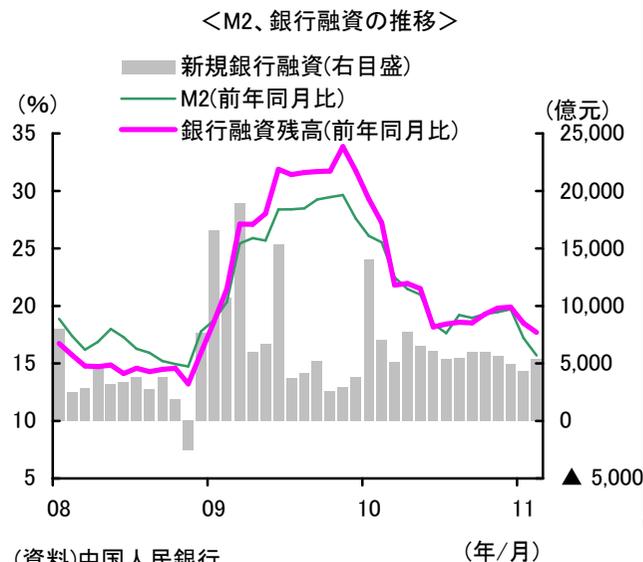
(資料)上海証券取引所



(注)トムソン・ロイター社調べ。
(資料)Datastream



(資料)国家統計局



(資料)中国人民銀行

3. 株価・為替レートの動き

(1) 上海総合株価指数

- ① 3月25日の上海総合株価指数(終値)は2,978ポイントと2月末から2.5%の上昇。
- ② 3月入り直後は全人代の開催を控え、産業振興策への期待から上昇傾向で推移した。中旬は東北地方太平洋沖地震の各国経済への影響が懸念され下落に転じた。18日に預金準備率が引上げられたものの、中東情勢による国際商品高の見通しが広がり、資源株が買われ、株価が持ち直した。水準は2010年10月と同等。

(2) 対米ドルレート

- ① 3月25日時点で、1米ドル=6.558元。2月末に対して0.2%人民元高の水準。
- ② 人民元高はa)対外購買力の向上、b)元売り・ドル買い介入の抑制により、インフレを緩和するよう機能。一方、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、雇用情勢が悪化リスクも。人民銀行は労働集約型産業の元高耐性がこのところ上昇したと2011年1月に発表し、緩やかな元高容認のスタンスを維持。

4. 物価・金融

(1) 品目別消費者物価

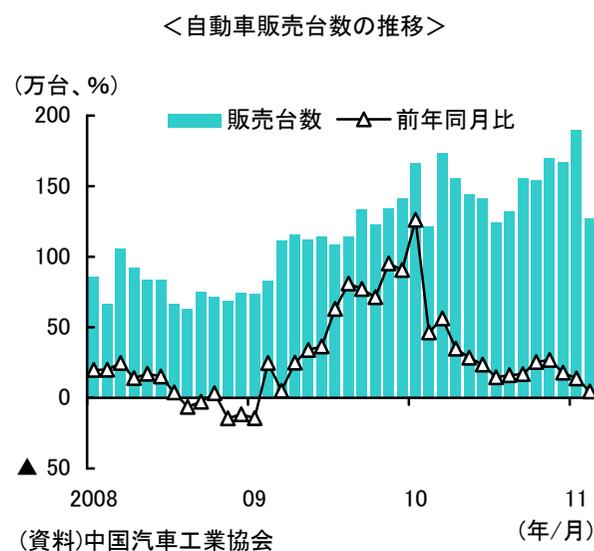
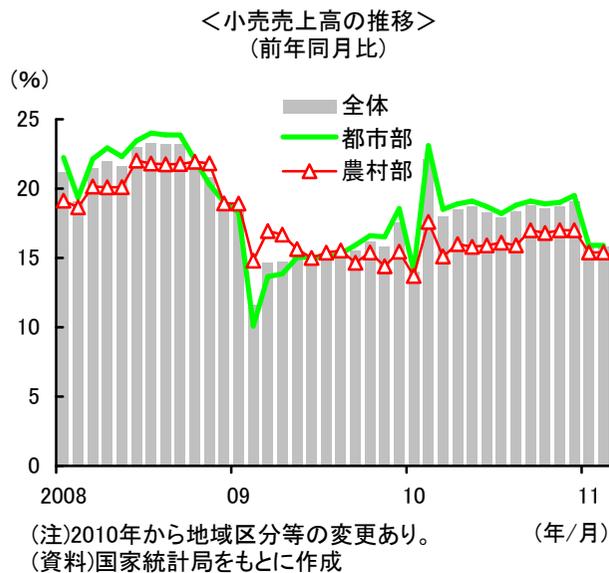
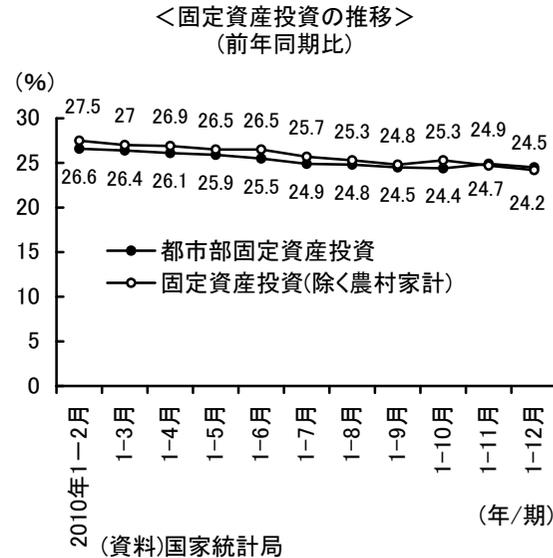
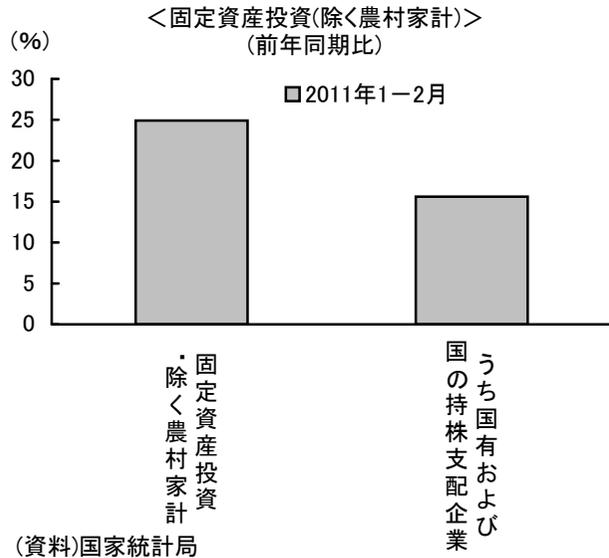
- ① 2月の食料品価格は前年同月比11.3%と大幅に上昇。うちわけをみると、穀物(同14.8%)、肉類(同13.3%)、卵(同18.4%)、水産物(同9.1%)、生鮮野菜(同6.0%)、生鮮果物(同31.1%)といずれも上昇。
- ② 非食料品価格は同2.3%上昇。建設材料費や家賃、光熱水道費を含む住宅費は同6.1%と大幅に上昇。

(2) M2・銀行融資残高

- ① 2月のM2は前年同月比15.7%増と1月の伸び率を1.5ポイント下回った。銀行融資残高は同16.2%増と増加幅が縮小。2月の新規銀行融資は5,356億元と1月を上回った。市場への資金供給は潤沢。

- ② 2011年のM2伸び率の目標値は16%と定められた。

◆ 需要項目別：固定資産投資、個人消費



【固定資産投資】

(1) 固定資産投資(除く農村家計)

- 2011年1月以降、都市部固定資産投資の発表を停止。新方式によると、2011年1～2月の固定資産投資(除く農村家計)は前年同期比24.9%増の1兆7,444億円。
- 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。

(2) 新方式と旧方式

- 固定資産投資(除く農村家計)と都市部固定資産投資の違いは以下の2点。
 - 都市部固定資産投資は50万元以上の投資プロジェクトを計上。固定資産投資(除く農村家計)は500万元以上の投資プロジェクトを計上。
 - 都市部固定資産投資は都市部にて登記した企業、プロジェクト、行政機関、個人のa)建設投資、b)機械設備投資、c)その他投資。固定資産投資(除く農村家計)は都市部固定資産投資の対象範囲に農村企業・プロジェクトを加えたもの。
- 旧方式と新方式それぞれで発表される固定資産投資の伸び率に違いはあるものの、基調判断には大きな影響を与えないといえよう。

【個人消費】

(1) 小売売上高

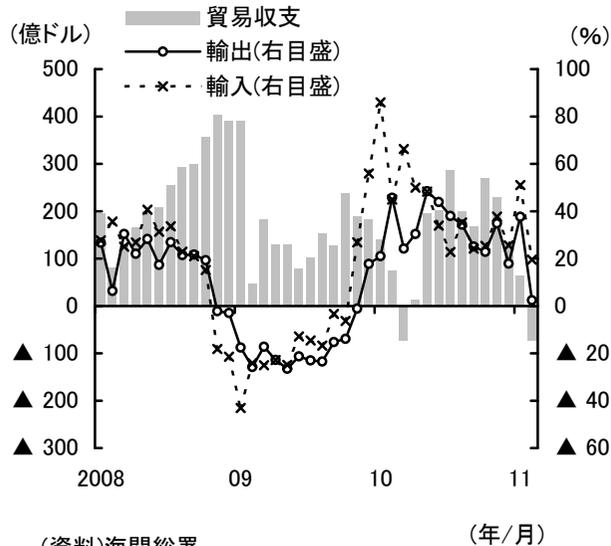
- 1～2月の小売売上高は前年同期比15.8%増と2010年12月を3.3ポイント下回った。
- 地域別にみると、都市部は同15.9%増、農村部は同15.4%増と伸びが低下。物価上昇により消費者マインドが悪化したものの、所得水準の上昇により2ケタの伸びを維持。

(2) 自動車販売

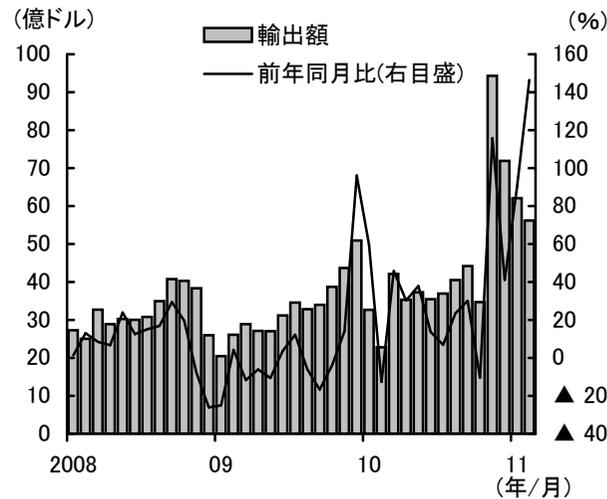
2月の販売台数(含む乗用車、商用車)は前年同月比4.6%増と1月に比べて9.2ポイント低下。春節日程の違いにより、2月の営業日数が前年同月に比べて少なかったことが主因。2011年入り後の自動車購入意欲は高水準。

◆ 需要項目別：輸出入、対中直接投資

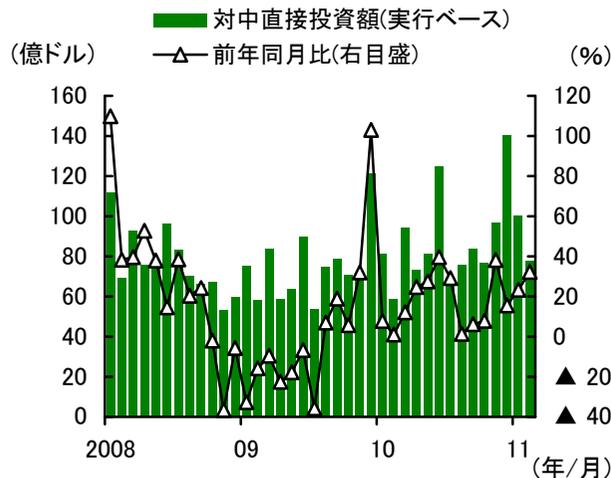
＜輸出入の伸び率(前年同月比)と貿易収支の推移＞



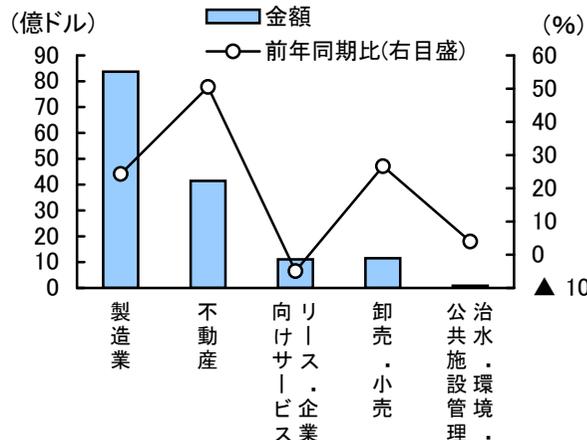
＜携帯電話の輸出額の推移＞



＜対中直接投資額の推移＞



＜業種別外資導入額＞
(2011年1～2月)



【輸出・輸入】

(1) 輸出

- 2月の輸出は前年同月比2.4%増(季節調整済み前月比は▲23%)。伸び率は1月を35.4ポイント下回った。
- 国・地域別にみると、米国向けは同▲3.7%、EU向けは同▲8.0%と、それぞれ1月の同34.7%増、同24.9%増からマイナスに転じた。品目別にみると、玩具と衣料品は前年同月比▲10.5%、衣料品同▲11.8%。カラーテレビも同3.8%と、伸び率は1月の27.1%増から大幅に低下。春節により、2月の営業日が2010年同月に比べて少なかったため、1月に輸出が前倒しで集中した。このため、1月の輸出は上振れ、2月は伸び悩んだ。
- 輸出は1～2月に前年同期比21.3%増と、増加基調が弱まるも高水準を維持。とりわけ、携帯電話が好調。

(2) 輸入

- 2月の輸入は前年同月比19.4%増(季節調整済み前月比は▲7%)。伸び率は1月を30.7ポイント下回る。
- 国・地域別にみると、日本からの輸入(最大の輸入相手)は同19.0%増と1月の47.3%増から増加幅が縮小。他のアジア諸国からの伸び率も低下。
- 輸入は1～2月に前年同期比36.6%増と強い増勢を維持。

(3) 貿易収支

2月の貿易収支は73億ドルの赤字。輸入額の増加により貿易収支は2010年3月以来の赤字に。

【対中直接投資】

(1) 概況

2月の対中直接投資は前年同月比32.2%増。伸び率は1月の同23.4%を上回った。

(2) 業種別投資額(2011年1～2月)

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、不動産業(前年比50.5%増)、卸売・小売業(同26.6%増)、など非製造業の伸びが顕著。

トピックス

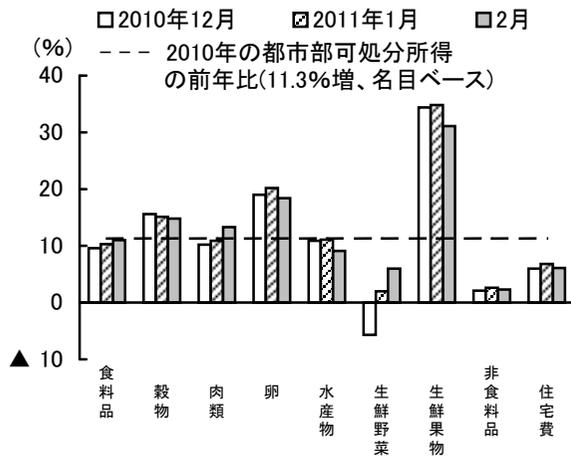
2011年の経済政策運営

＜経済政策運営の目標と実績＞

	2010年		2011年 目標
	目標	実績	
実質GDP成長率	8%前後	10.3%	8%前後
消費者物価上昇率	3%前後	3.3%	4%前後
都市部新規就業者数	900万人以上	1,168万人	900万人以上
失業率	4.6%以内	4.1%	4.6%以内
政府財政バランス	1兆500億元の赤字	1兆元の黒字	9,000億元の赤字
M2の伸び率	17%前後	19.7%	16%
新規銀行融資(人民元)	7.5兆元	8.0兆元	コメントなし

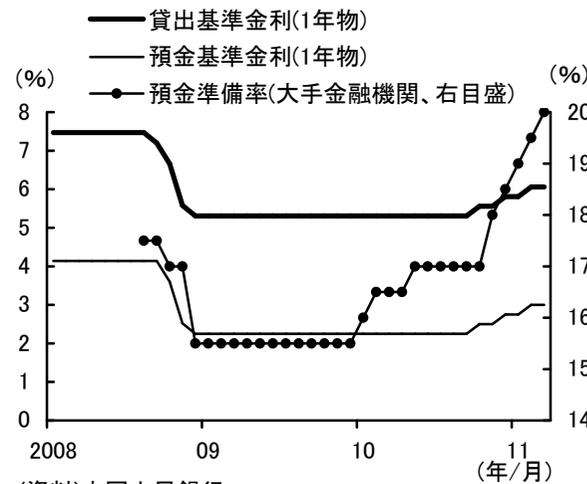
(資料)政府活動報告・政府予算案各年版、国家統計局をもとに作成

＜品目別消費者物価上昇率＞



(資料)国家統計局

＜金利、預金準備率の推移＞



(資料)中国人民銀行

2011年の最重要課題は物価上昇抑制。足元の物価上昇は生活水準向上の足かせに。今後の政策効果が注目される。

(1) 物価上昇抑制が最重要課題

① 3月5日から3月14日にかけて国会に当たる全国人民代表大会が開催された。15日に発表された政府活動報告は、2011年の数値目標としてa)GDP成長率8%前後、b)消費者物価上昇率4%前後、c)都市部新規就業者900万人以上、d)失業率4.6%以内、e)国際収支状況の改善を挙げた。これらに加え、経済発展方式の転換の基礎を固めるに当たり、政府は各方面に経済構造の調整、経済発展の質・効率の向上、雇用創出・生活改善・和諧の推進に注力するよう指導することを主要目標とした。

② 経済成長や雇用、対外バランスおよび産業構造など各種課題があるなか、物価上昇抑制を2011年の最重要課題に設定。

(2) 消費者物価の上昇は生活水準向上の足かせに

① 消費者物価上昇率は2010年に前年比3.3%に達し、2001～09年までの年平均上昇率2.2%を大幅に上回った。2011年入り後も消費者物価が1月と2月にいずれも4.9%と高い伸び率を維持した。

② とりわけ、食料品の価格上昇が家計の生活水準向上の足かせとなっている。中国では食品支出の家計支出に対する割合が約4割と大きい。2010年の都市部可処分所得は前年比11.3%増と大幅に高まったものの、食料品価格は同11.8%上昇した。価格の低下により自動車など耐久消費財に対する消費者の購買力が高まる一方、食料品価格の2ケタの上昇により食品に対する消費者の購買力は大きく上昇せず。

(3) 5項目の具体策

① 政府活動報告では以下5つの物価対策が示された。a)流動性管理の強化、b)農産物・生活必需品・生産財の供給増加、c)農産物流通の優遇や国家備蓄の放出、d)違法な価格吊り上げ行為の取り締まり、e)低所得者に対するセーフティネット等保障制度の改善。

② 流動性管理の強化については、年内に数回の利上げが予想されるものの、食料品価格の上昇を抑制するには他4項目に対する地方政府等の積極的な協力が求められる。

	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	
						100万ドル	前年比	100万ドル	前年比									100万ドル
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\$	%	% (90日)	(期末値)		
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	92,400	1,946,030	6.9480	17.8	4.30	1,821	
2009年	340,903	9.2	11.0	-0.7	4.3	1,201,610	-16.0	1,005,922	-11.2	195,688	297,142	90,030	2,399,152	6.8310	27.6	1.71	3,277	
2010年	397,983	10.3	15.7	3.3	4.1	1,577,978	31.3	1,394,501	38.6	183,477	331,000	105,735	2,847,338	6.7704	19.7	2.66	2,808	
09年	1~3月	69,755	6.2	5.1	-0.6	4.3	245,570	-19.8	183,282	-30.9	62,288		21,777	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	-23.5	242,159	-20.2	33,921		21,232	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	-20.6	286,593	-11.6	38,326		20,757	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		26,268	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	316,040	28.7	302,022	64.8	14,018	53,600	23,443	2,447,083	6.8269	22.5	2.03	3,109
	4~6月	172,840	10.3	15.9	2.6	4.2	388,869	40.9	347,806	43.6	41,063	72,900	27,987	2,454,274	6.8234	18.5	2.52	2,398
	7~9月	268,660	9.6	13.5	2.9	4.1	429,648	32.2	364,288	27.1	65,360	102,300	22,910	2,648,303	6.7713	19.0	2.60	2,656
	10~12月	397,983	9.8	13.3	3.3	4.1	443,421	24.9	380,385	29.4	63,036	102,200	31,395	2,847,338	6.6602	19.7	3.50	2,808
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	162,682	12,140	2,399,152	6.8271	27.6	1.86	3,277
10年	1月			20.7	1.5		109,495	21.0	95,513	85.9	13,982		8,129	2,415,221	6.8273	26.1	2.04	2,989
	2月			20.7	2.7		94,477	45.6	87,053	44.9	7,424		5,895	2,424,590	6.8270	25.5	2.01	3,052
	3月			18.1	2.4	4.2	112,068	24.2	119,456	66.3	-7,388	53,600	9,419	2,447,083	6.8264	22.5	2.05	3,109
	4月			17.8	2.8		119,854	30.4	118,429	49.9	1,425		7,346	2,490,511	6.8262	21.5	2.00	2,871
	5月			16.5	3.1		131,672	48.4	112,191	48.3	19,481		8,132	2,439,505	6.8274	21.0	2.06	2,592
	6月			13.7	2.9	4.2	137,343	43.9	117,186	33.9	20,157	72,900	12,509	2,454,274	6.8165	18.5	3.50	2,398
	7月			13.4	3.3		145,442	38.0	116,820	22.8	28,622		6,924	2,538,893	6.7775	17.6	2.65	2,638
	8月			13.9	3.5		139,254	34.3	119,301	35.2	19,953		7,602	2,547,837	6.7901	19.2	2.49	2,639
	9月			13.3	3.6	4.1	144,952	25.1	128,167	24.2	16,785	102,300	8,384	2,648,303	6.7462	19.0	2.65	2,656
	10月			13.1	4.4		135,963	22.9	108,880	25.4	27,083		7,663	2,760,899	6.6732	19.3	2.81	2,979
	11月			13.3	5.1		153,309	34.9	130,436	37.7	22,873		9,704	2,767,809	6.6558	19.5	3.22	2,820
	12月			13.5	4.6	4.1	154,149	17.9	141,069	25.6	13,080	102,200	14,028	2,847,338	6.6515	19.7	4.48	2,808
11年	1月				4.9		150,734	37.7	144,273	51.0	6,461		10,028		6.6027	17.2	5.20	2,791
	2月				4.9		96,736	2.4	104,042	19.4	-7,306		7,795		6.5831	15.7	5.05	2,905

(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をもとに作成。