

中国経済展望

2012年2月



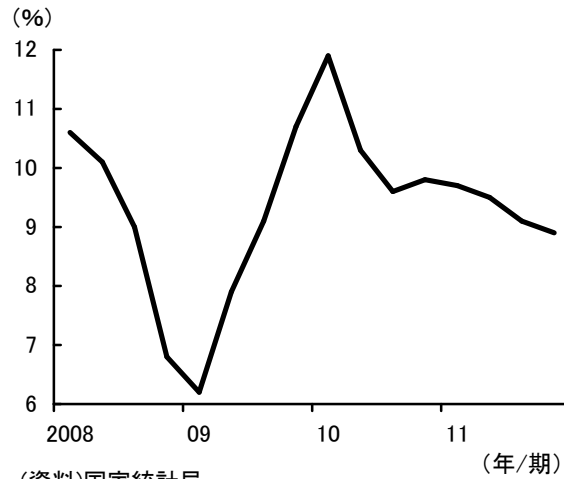
調査部 環太平洋戦略研究センター

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

- ◆本資料は2012年1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: 03-6833-6157)

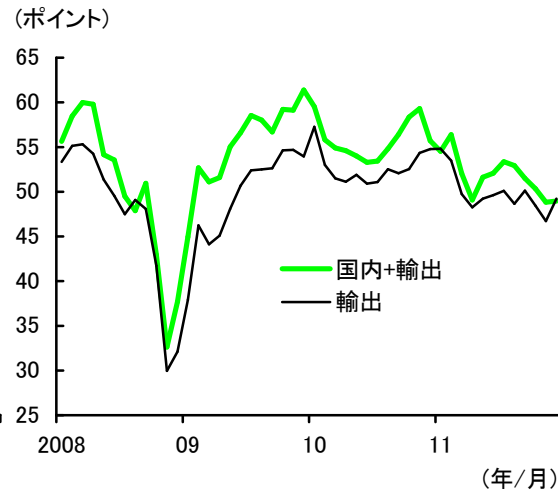
中国経済概説（2012年2月）

＜実質GDP成長率の推移＞
（前年同期比）



(資料)国家統計局

＜PMI新規受注指数の推移＞
（季節調整値）



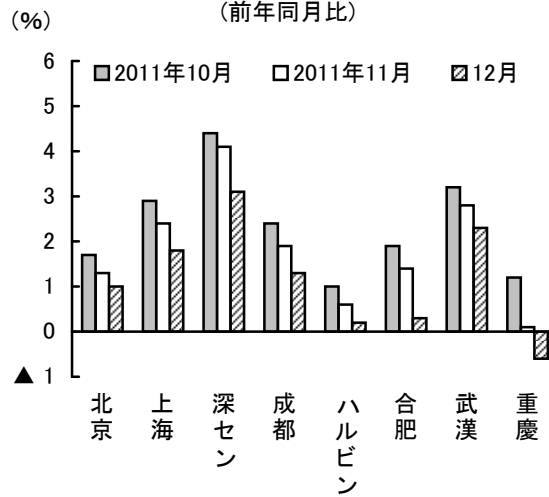
(資料)国家統計局、物流購買連合会をもとに作成

＜消費者物価の推移＞
（前年同月比）



(資料)国家統計局

＜住宅販売価格上昇率＞
（前年同月比）



(資料)国家統計局

1. 景気の現状

(1) 景気は拡大傾向

景気は、堅調に推移しているものの、拡大テンポがやや緩やかに。2011年10～12月期の実質GDP成長率は前年同期比8.9%と7～9月期から0.2ポイント低下(季節調整済み前期比は2.0%増)。

(2) 主要経済指標の動き

① 内需の拡大ペースは減速。固定資産投資の伸び率は、a)金融引き締め政策、b)公共投資急増の反動により、2011年5月をピークに低下。もっとも、減速は限定的であり、依然として高水準の拡大。工業生産の先行指標であるPMI新規受注指数は12月に持ち直し、リーマン・ショック後のような急低下は見られず。

② 外需は高水準を維持してきたものの、減速の兆し。ユーロ圏景気の減速を背景に、EU向け輸出は弱含み。

③ 工業生産は12月に前年同月比12.8%増と、11月から0.4ポイント上昇し、比較的高い拡大ペースを維持。

④ CPI上昇率は2011年7月をピークに低下傾向。12月は前年同月比4.1%と、上昇幅は11月から0.1ポイント縮小。

⑤ 住宅販売価格はこれまでの金融引き締め政策と不動産価格抑制策を受けて、2010年4月以降急上昇に歯止めがかかった。12月の北京の新築住宅販売価格は前月比▲0.1%、前年同月比1.0%。上海は同▲0.3%、1.8%。

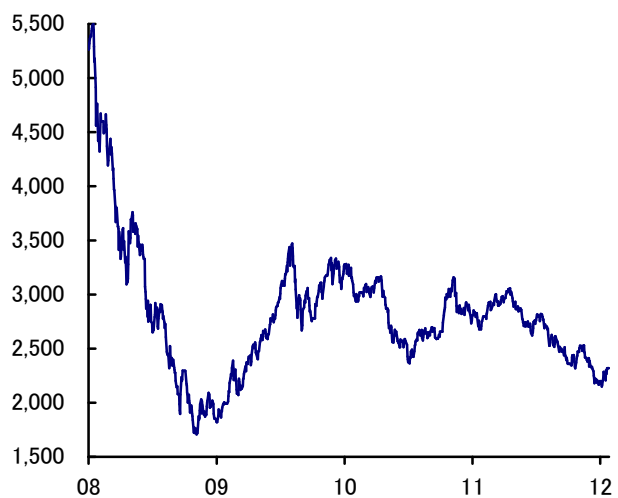
2. 最近の経済政策

(1) 中立的な金融政策を継続

① 政府は利上げや預金準備率の引き上げなど金融引き締め政策を実施してきたものの、2011年8月末に発表された預金準備率の対象範囲拡大以降、新たな金融引き締め政策はなし。12月に実施された預金準備率の引き下げは中小企業の厳しい資金繰りを支援するため。

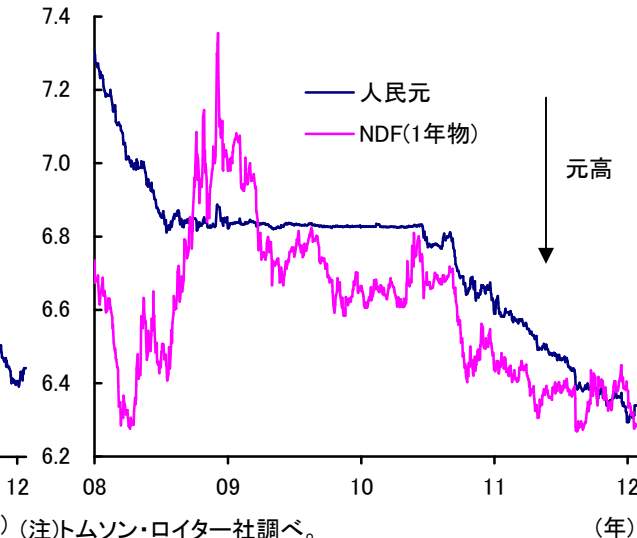
② 今後、a)想定以上の投資拡大の抑制、b)不動産価格の抑制、c)インフレ期待の抑制のため、中立的な金融政策となる見込み。中央政府は12月14日に閉幕した中央経済工作会议で「穏健的な金融政策」の継続を決定。

＜上海総合株価指数の推移＞
(ポイント)



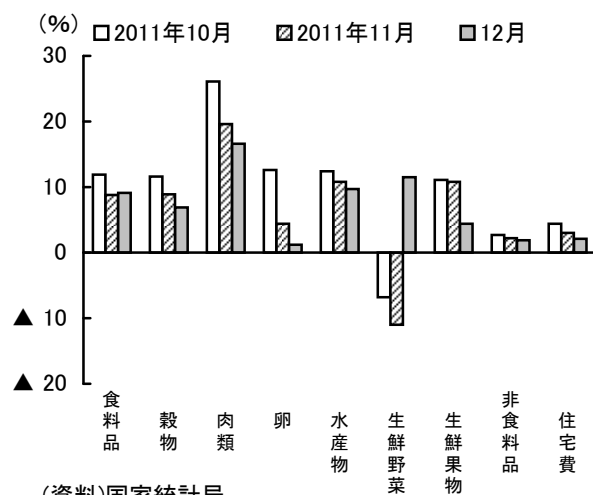
(資料)上海証券取引所

＜人民元レートの推移＞
(元/ドル)



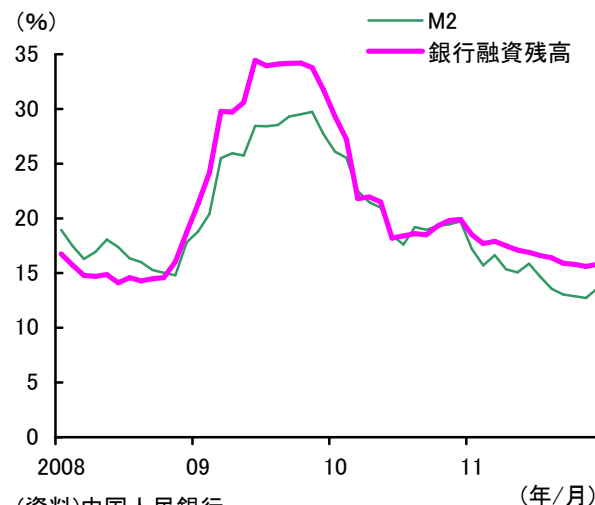
(年) (注)トムソン・ロイター社調べ。
(資料)Datastream

＜品目別消費者物価上昇率＞
(前年同月比)



(資料)国家統計局

＜M2、銀行融資残高の推移＞
(前年同月比)



(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月25日の上海総合株価指数(終値)は2,319ポイントと12月末から5.4%の上昇。

(2) 対米ドルレート

1月25日時点で、1米ドル＝6.339元。12月末に対して0.7%人民元安の水準。前年同月末比4.0%増価。

4. 物価・金融

(1) 品目別消費者物価

① 12月の食料品の価格上昇率は前年同月比9.1%。これまで急騰していた豚肉価格は供給不足の緩和により、同21.3%と伸び率が11月に比べて5.2ポイント低下。肉類に加え、7月までハイペースで上昇していた穀物、卵、水産物の上昇率も低下。

② 非食料品価格は同1.9%上昇。うち、建設材料費や家賃、光熱・水道費を含む住宅費は同2.1%上昇。

③ 豚肉などの供給増加により、食料品価格の上昇ペースは低下する見込み。インフレは緩和の方向。

(2) 工業生産者出荷価格

① 12月の工業生産者出荷価格は前年同月比1.7%高と、11月に比べて1.0ポイント低下。新興国の景気減速により原材料価格の上昇は一服。

② 高水準の原材料価格と賃金の大幅上昇により、企業のコスト負担が増大。1～11月の工業企業の赤字企業数は前年同期比17.2%増。とりわけ、加工型産業の赤字転換が顕著。

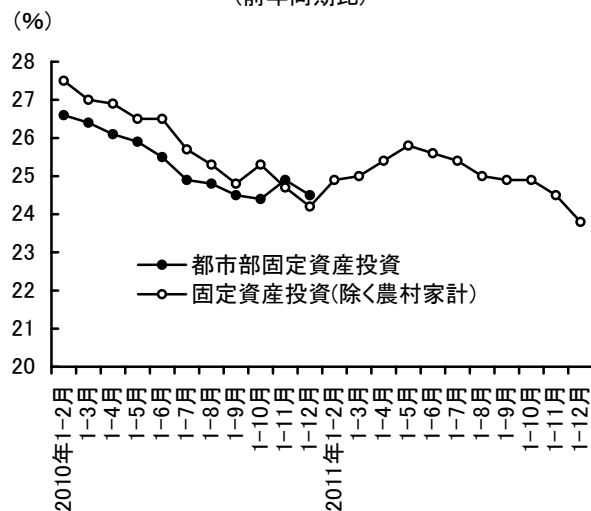
(3) M2・銀行融資残高

① 12月のM2は前年同月比13.6%増と11月の伸びを0.9ポイント上回った。銀行融資残高の伸び率は同15.8%増と11月から0.2ポイント上昇。マネーサプライの増勢減速に歯止めがかかりつつある。

② 不動産融資残高(企業向け＋個人向け)の伸び率は2010年4月をピークに低下基調。

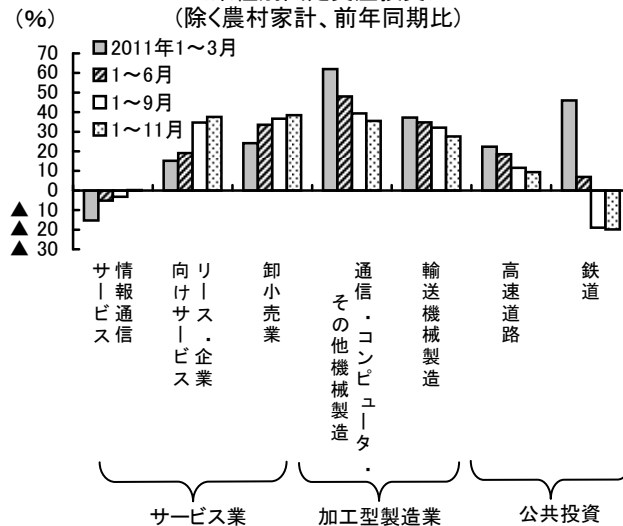
◆ 需要項目別：固定資産投資、個人消費

＜固定資産投資の推移＞
(前年同期比)



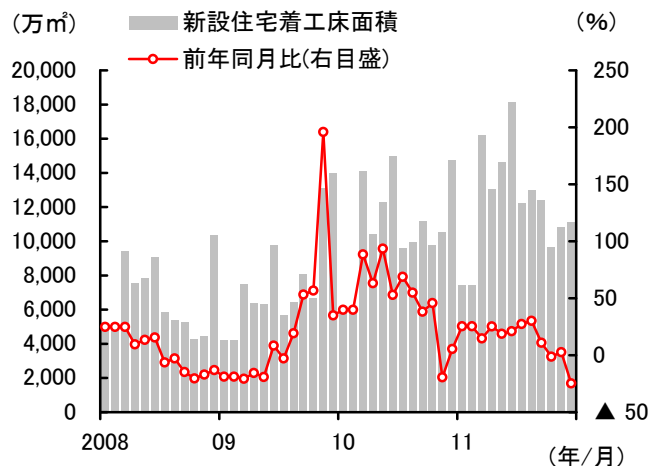
(資料)国家統計局

＜業種別固定資産投資＞
(除く農村家計、前年同期比)



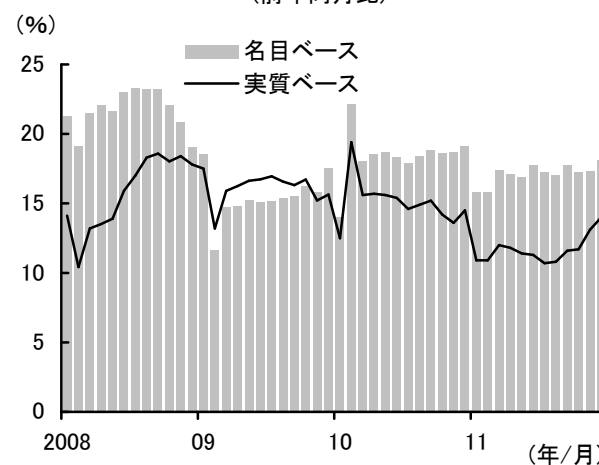
(資料)国家統計局

＜新設住宅着工床面積の推移＞



(資料)国家統計局をもとに作成

＜小売売上高の推移＞
(前年同月比)



(注)2010年から地域区分等の変更あり。CPI上昇率で実質化。
(資料)国家統計局をもとに作成

【固定資産投資】

(1) 固定資産投資(除く農村家計)

- ① 1～12月の固定資産投資(除く農村家計)は前年比23.8%増(12月の季節調整済み前月比は▲0.1%)。内訳をみると、通信・コンピュータ・その他機械、輸送機械など加工型製造業が金融引き締め政策を受けて、年初から減速基調。公共投資急増の反動により、高速道路は減速、鉄道は前年比マイナスに。
- ② ただし、投資減速は限定的。通信・コンピュータ・その他機械製造業と輸送機械の投資は1～11月に減速したが、依然として前年比3～4割増の拡大ペース。
- ③ 今後、a)金融引き締め政策の一服、b)公共投資の反動減の一巡、c)サービス産業の投資積極化の3点により、高い伸びを維持する見通し。

(2) 新設住宅着工床面積

12月の新設住宅着工面積は前年同月比▲24.8%と減少に転じた。利下げの可能性が低いと、沿海部都市における過剰ストックの早期解消も期待薄のため、住宅着工の前年割れが続く見通し。

【個人消費】

(1) 小売売上高

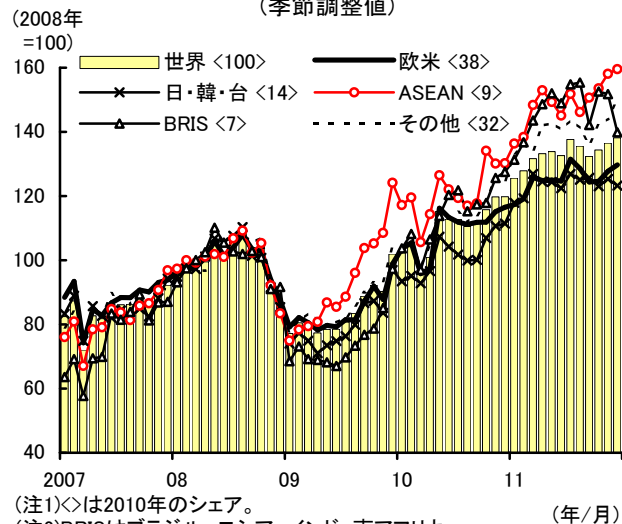
- ① 12月の小売売上高は前年同月比18.1%増(季節調整済み前月比は1.4%増)。
- ② 今後、良好な雇用・所得環境のもと、持続的に拡大する公算大。10～12月期の都市部求人倍率は1.04倍の高水準。2011年の都市部名目所得は前年比14.1%増と高い伸び。こうしたなか、インフレ沈静化が実質所得を押し上げる見込み。

(2) 自動車販売

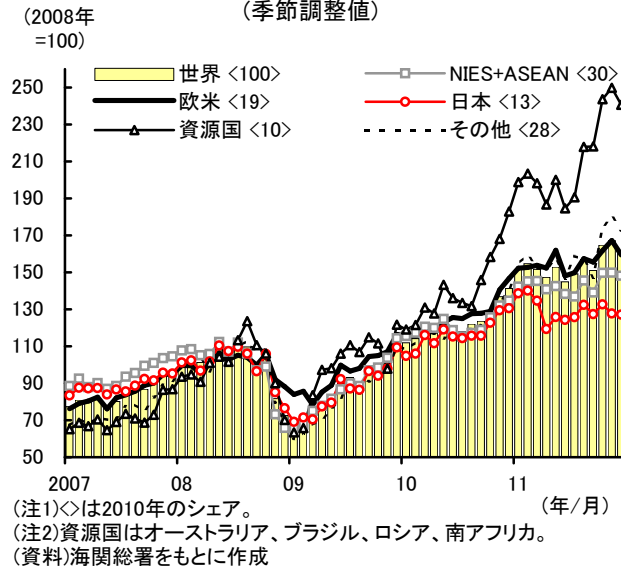
- ① 12月の自動車販売台数は前年同月比1.4%増とプラスに転じた(169万台)。2011年通年では前年比2.5%増の1,851万台。
- ② 自動車販売は2012年入り後、反動減の影響が剥落し、増加ペースが一段と高まる見通し。

◆ 需要項目別：輸出入、対中直接投資

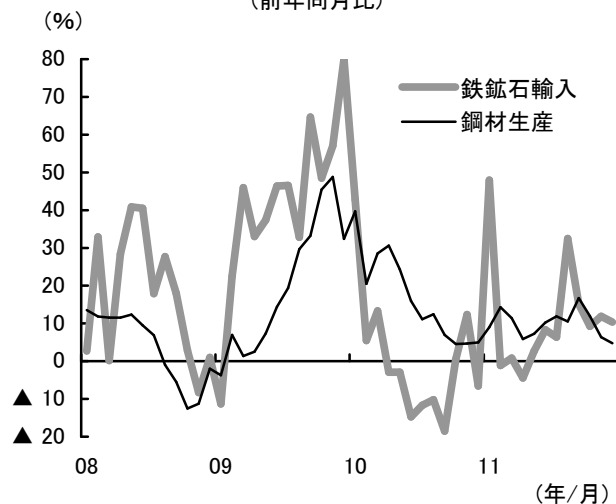
＜地域別輸出額の推移＞
(季節調整値)



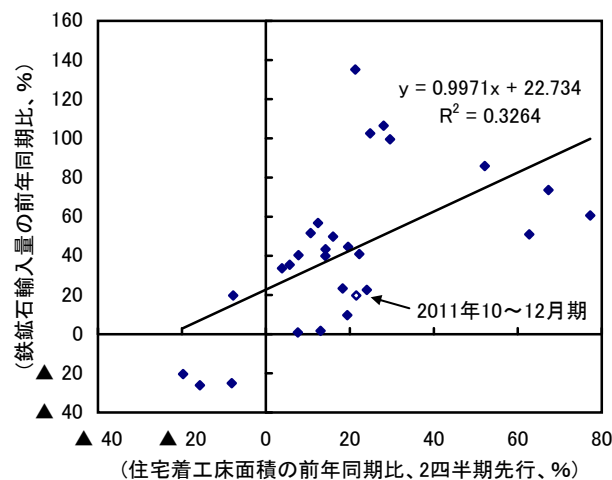
＜地域別輸入の推移＞
(季節調整値)



＜鉄鉱石輸入量と鋼材生産の推移＞
(前年同月比)



＜新設住宅着工床面積と鉄鉱石輸入量の関係＞



【輸出・輸入】

(1) 輸出

- ① 12月の輸出は前年同月比13.4%増。拡大ペースは鈍化する見込み。
- ② ユーロ圏景気の一段の減速に伴い、EU向け輸出は増勢鈍化の公算大。もともと、過去の連動性からみれば、ユーロ圏経済が大幅マイナスに陥らなければ、大幅減少は回避の見込み。日用品である繊維・玩具類の輸出が多いため。12月のEU向けは同7.2%増。
- ③ 他方、新興国では不安定な一次産品価格や先進国向け輸出の伸び悩みを背景に、景気減速感が高まっている。中国の新興国向け輸出の拡大ペースは鈍化する見通し。12月のブラジル向けは同▲1.3%と減少に転じ、ロシア向けは同19.1%増とやや減速。

(2) 輸入

- ① 12月の輸入は前年同月比11.8%増。資源国からの輸入に増勢鈍化の兆し。
- ② 鉄鉱石輸入量は、鉄鋼業の生産調整を受けて、足元で減速の兆し。中国の建物建築の鋼材消費量は全体の3割に達し、その大半は住宅用。住宅建設が鉄鉱石輸入に与える影響は大。
- ③ 固定資産投資や消費は底堅さが見込まれるものの、住宅市場の調整が輸入の押し下げ要因として働く見込み。とりわけ、資源国からの鉄鉱石輸入など住宅関連は住宅建設の減少に連動して、弱含む見込み。

(3) 貿易収支

12月の貿易黒字は165億ドル。貿易黒字は10カ月連続。

【対中直接投資】

(1) 概況

12月の対中直接投資は前年同月比▲12.7%。2011年通年では前年比9.7%増の1,160億ドル。製造業は同5.1%増、不動産業は同12.1%増。サービス産業の投資拡大が顕著。

トピックス

2011年の主要経済政策

	金融政策	その他物価・不動産価格関連	投資・消費関連	その他
1月	5～6 中国人民銀行工作会議、2010年の「適度に緩和した金融政策」から2011年は「穏健な金融政策」へシフトすることを確認 14 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ(1回目)	26 不動産価格抑制策“新国8条”を通知。地方政府ごとの不動産価格抑制目標や低価格住宅供給増加、住宅購入の頭金比率の引き上げを要求 27 上海市と重慶市、不動産所有税を導入		
2月	8 預金・貸出基準金利を0.25%ポイント引き上げ 18 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ(2回目)		9 新エネ自動車補助金の実施細則を発表。6月1日より上海など5都市で電気自動車(EV)などの新エネルギー自動車を購入した個人に補助金支給 11 省エネ自動車リスト(対象モデルの購入者に3,000元の補助金、第5弾)を発表	
3月	5～14 全人代、M2の伸び率16%を2011年の目標に設定。「穏健な金融政策」を継続 18 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ(3回目)	5～14 全人代、消費者物価上昇率4%程度を2011年の目標に設定。一部の都市における不動産価格急騰に歯止めをかけると明言。低価格住宅の供給増加を地方政府に要請、2011年の供給目標は1,000万戸	5～14 全人代、「積極的な財政政策」を継続	5～14 全人代、経済成長率8%前後を2011年の目標に設定
4月	5 預金・貸出金利を0.25%ポイント引き上げ 17 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ(4回目)	値上げ制限令を発表。政府は企業に値上げの自粛を要請。食品製造業や日用品製造業、小売業などが対象		
5月	12 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ(5回目)	値上げ制限令の徹底を要請。値上げ実施企業に罰金など 11 2011年の住宅用地供給計画と関連部門への要求を発表。低所得者向けの保障性住宅の用地を前年供給実績比138.9%増に大幅に拡大	11 省エネ自動車リスト(対象モデルの購入者に3,000元の補助金、第6弾)を発表	
6月	14 預金準備率を0.5%ポイント引き上げ(6回目)			30 個人所得税法を改定。課税対象となる所得額の最低水準を引き上げ。低所得者の負担軽減がねらい
7月	6 預金・貸出金利を0.25%ポイント引き上げ	27 豚肉価格抑制策を発表。国務院は養豚業者向けの生産補助金など一連の豚肉供給促進策を公表	27 2011年1月1日から2020年12月31日まで、内陸部(西部地区)の指定業種の企業所得税を15%に引き下げ	11 製造業に老朽設備廃棄命令。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、2,255社のリストを発表。2011年末までに当該設備を廃棄するよう地方政府に指示。過剰生産能力の抑制がねらい
8月	中国人民銀行、預金準備金の対象範囲を保証金預金に拡大。大手金融機関に9月から3カ月間で3,456億元、中小金融機関に9月から6カ月間で5,527億元を準備金として納めるよう要求			
9月			7 2011年10月以降、省エネ自動車(対象モデルの購入者に3,000元の補助金)の対象車種を縮小	
10月				20 中央政府は、上海など一部の地方政府に地方債の自主発行を認可。地方財政の不動産収入依存度の低下がねらい
11月	30 預金準備率を0.5%ポイント引き下げ(3年ぶり)	30 国家发展改革委員会、12月1日から電力料金を引き上げ	農村部における家電購入補助金制度「家電下郷」の4カ年計画にのっとり、11月30日をもって、山東、河南、四川、青島の3省1市で同制度を廃止	16 上海市で2012年1月1日より、運輸業およびその他指定するサービス業に携わる企業に対し、付加価値税を減免 29 財政部、2012年1月1日から2015年12月31日まで、中小零細企業の企業所得税を引き下げ
12月	12～14 中央経済工作会議、「穏健な金融政策」の継続を発表。景気に応じて、適宜「微調整」を行う	12～14 中央経済工作会議、不動産価格抑制策の堅持を強調。住宅価格の合理的な回帰を促進	9 自動車税(車船税)法の実施細則を発表。省エネ自動車、新エネルギー自動車には優遇税制 12～14 中央経済工作会議、「積極的な財政政策」の継続を決定。各種減税措置が柱	12～14 中央経済工作会議、経済成長の速度・構造・物価という3つのバランスを念頭に、2012年の政策運営を実施することを確認。特に、各種リスク対応をマクロコントロールの重要課題と認識 15 財政部、輸入関税を引き下げ。資源や高付加価値機械設備や部品を中心とした730品目が対象

(注)特段の記述がない限り、各項目の左端の数字は、公表日(会議は開催日)を示す。

(資料)中国政府各機関、各種資料

		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)
2009年		340,903	9.2		-0.7	4.3	1,201,610	-16.0	1,005,922	-11.2	195,688	261,100	90,030	2,399,152	6.8310	28.4	1.84	3,277
2010年		401,202	10.4		3.3	4.1	1,577,978	31.3	1,394,501	38.6	183,477	305,400	105,735	2,847,338	6.7704	19.7	2.66	2,808
2011年		471,564	9.2		5.4	4.1	1,898,600	20.3	1,743,459	24.9	155,141		116,011	3,181,148	6.4659	13.6	5.29	2,199
10年	1～3月		11.9			4.2	316,040	28.7	302,022	64.8	14,018	36,500	23,443	2,447,083	6.8269	22.5	2.03	3,109
	4～6月		10.3			4.2	388,869	40.9	347,806	43.6	41,063	65,100	27,987	2,454,274	6.8234	18.5	2.52	2,398
	7～9月		9.6			4.1	429,648	32.2	364,288	27.4	65,360	101,700	22,910	2,648,303	6.7713	19.0	2.60	2,656
	10～12月		9.8			4.1	443,421	24.9	380,385	29.4	63,036	102,100	31,395	2,847,338	6.6602	19.7	3.50	2,808
11年	1～3月		9.7			4.1	399,669	26.5	400,397	32.6	-728	28,800	30,340	3,044,674	6.5840	16.6	4.59	2,928
	4～6月		9.5			4.1	474,822	22.1	428,082	23.1	46,740	59,000	30,551	3,197,491	6.5019	15.9	5.00	2,762
	7～9月		9.1			4.1	518,117	20.5	454,360	24.8	63,756	53,400	25,788	3,201,683	6.4188	13.0	5.83	2,359
	10～12月		8.9			4.1	506,673	14.3	458,592	20.6	48,081		29,332	3,181,148	6.3590	13.6	5.73	2,199
10年	1月				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				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			19.0	2.4		112,068	24.2	119,456	66.3	-7,388		9,419	2,447,083	6.8264	22.5	2.05	3,109
	4月			18.6	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			17.2	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			14.4	2.9		137,343	43.9	117,186	33.9	20,157		12,509	2,454,274	6.8165	18.5	3.50	2,398
	7月			14.0	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			14.4	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			14.1	3.6		144,952	25.1	128,167	24.2	16,785		8,384	2,648,303	6.7462	19.0	2.65	2,656
	10月			13.8	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			13.8	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			14.0	4.6		154,149	17.9	141,069	25.6	13,080		14,028	2,847,338	6.6515	19.7	4.48	2,808
11年	1月			14.1	4.9		150,734	37.7	144,273	51.0	6,461		10,028	2,931,674	6.6027	17.2	4.84	2,791
	2月			14.1	4.9		96,736	2.4	104,064	19.4	-7,328		7,795	2,991,386	6.5831	15.7	4.84	2,905
	3月			14.8	5.4		152,199	35.8	152,060	27.3	139		12,517	3,044,674	6.5662	16.6	4.08	2,928
	4月			13.4	5.3		155,684	29.9	144,263	21.8	11,421		8,463	3,145,843	6.5292	15.3	4.08	2,912
	5月			13.3	5.5		157,157	19.4	144,111	28.4	13,046		9,225	3,165,997	6.4988	15.1	4.75	2,743
	6月			15.1	6.4		161,981	17.9	139,708	19.3	22,273		12,863	3,197,491	6.4778	15.9	6.16	2,762
	7月			14.0	6.5		175,128	20.4	143,649	22.9	31,484		8,297	3,245,283	6.4614	14.7	6.06	2,702
	8月			13.5	6.2		173,316	24.5	155,557	30.2	17,759		8,446	3,262,499	6.4090	13.5	5.70	2,567
	9月			13.8	6.1		169,673	17.1	155,159	20.9	14,514		9,045	3,201,683	6.3859	13.0	5.72	2,359
	10月			13.2	5.5		157,491	15.9	140,458	28.7	17,033		8,334	3,273,796	6.3733	12.9	5.70	2,468
	11月			12.4	4.2		174,464	13.8	159,936	22.1	14,528		8,757	3,220,907	6.3561	12.7	5.84	2,333
	12月			12.8	4.1		174,718	13.4	158,198	11.8	16,520		12,242	3,181,148	6.3477	13.6	5.65	2,199

(注1)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。

(注2)2011年以降、工業生産付加価値統計の対象は2,000万元以上の企業。

(資料)中国国家统计局、中国海関総署、中国人民銀行をもとに作成