

# BTMU CHINA WEEKLY

発行：三菱東京UFJ銀行 国際業務部 中国業務支援室

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 海外アドバイザー事業部 中国グループ 情報開発チーム

## 北京レポート：中国 2008 年上半期の GDP 成長率は 10.4%

— 国家統計局 2008 年 1～6 月の経済指標を発表 —

国家統計局は 7 月 17 日、2008 年上半期(1-6 月)の経済指標を発表しました。以下、主要経済データと記者会見の要旨を纏め、ご案内します。

### 1. 上半期の主要経済指標

#### GDP 成長率は 10.4%

2008 年上半期の国内総生産高(GDP)は 13 兆 619 億元、前年同期比 10.4%の増加となった。伸び率は前年同期より 1.8 ポイント下落し、速すぎる経済成長にペースダウンの兆しが見えるとして、当局は中国経済が期待する方向に進んでいるとの認識を示した。

#### 固定資産投資は 26.3%増

固定資産投資は総額 6 兆 8,402 億元、前年同期比 26.3%増と、引き続き高水準の推移となっている。地域別では、東部、中部、西部の都市固定資産投資が前年同期比それぞれ 22.4%、35.3%、28.6%増加しており、中部と西部の投資伸び率は東部を上回った。一方、投資と消費とのバランスに一定の改善が見られた。消費財小売総額は前年同期比 21.4%増の 5 兆 1,043 億元となり、伸び率は前年同期比 6.0 ポイント増加した。国内消費の拡大により、上半期の固定資産投資と社会消費財小売総額の伸び率の差は昨年同期比 5.9 ポイント縮小した。

#### 消費者物価指数は 7.9%上昇

消費者物価指数(CPI)は前年同期比 7.9%上昇し、1-5 月より 0.2 ポイント下落した。品目別の CPI 構成をみれば、食品価格と住宅価格の上昇率が 20.4%と 6.9%で、消費者物価指数(CPI)をそれぞれ 6.64 ポイントと 1.02 ポイント押し上げた。5 月の消費者物価指数は 4 月より 0.8%、6 月はさらに 5 月より 0.6%低かったことから、消費者物価指数は低下していると言えるが、依然として高水準にあり、上昇圧力は強いとしている。なお、工業製品の出荷価格は 7.6%上昇(6 月は 8.8%上昇)、伸び率は前年同期比 4.8 ポイント増加。原材料、燃料、動力の仕入れ価格は 11.1%上昇(6 月は 13.5%上昇)、伸び率は前年同期比 7.3 ポイント高くなっている。

#### 貿易黒字は 999 億米ドル

輸出は前年同期比 21.9%増の 6,666 億米ドル(前年同期比 5.7 ポイント下落)、輸入は 30.6%増の 5,676 億米ドル(前年同期比 12.4 ポイント増加)、貿易黒字は 990 億米ドルを計上したが、黒字幅は前年同期より 132 億米ドル減少した。

#### 直接投資(実行ベース)は 45.6%増加

対内直接投資(実行ベース)は 524 億米ドル、前年同期比 45.6%増加し、増加幅は前年同期比 33.4 ポイントと大幅に拡大した。

#### マネーサプライ(M2)の伸び率は 17.4%

6 月末の M2 は前年同期比 17.4%増の 44.3 兆元、伸び率は第 1 四半期より 0.3 ポイント増加した。一方、M1 は前年同期比 14.2%増の 15.5 兆元、伸び率は第 1 四半期より 6.7 ポイント低下したが、マネーサプライは依然として高い水準が続いている。金融機関の貸出残高は年初より 2 兆 4,525 億元増の 28 兆 6,199 億元となったが、

増加額は前年同期比 899 億円減少した。預金残高は年初比 4 兆 9,649 億円増の 43 兆 8,989 億円となり、前年同期比増加額は 1 兆 5,774 億円となった。

## 2. コメント

本年上半期の経済指標の公表を受けて、今後のマクロコントロール政策の行方が注目されている。記者会見で国家統計局のスポークスマンも強調していたが、インフレ抑制と経済成長、雇用確保との間でバランスをとりつつ、マクロコントロール手段を選択することが重要と思われる。

### 金融政策の基調は変わらず、下半期も引き締め継続か

世界的なインフレ懸念の高まり、国際金融市場の変動や国内の雪害、震災、洪水災害等の影響を受け、中国の経済成長はやや減速傾向にあるものの、依然として高水準で推移している。固定資産投資は、特に6月単月の伸びが 29.5%と高い水準で、投資過熱の再燃が懸念されている。物価は、国際的な食糧、一次産品価格の高騰から、上昇圧力が依然として高い。政府は引き続き物価急上昇抑制を今年のマクロコントロールの主要目標として位置づけており、こうした中で金融引締めの基本方針を変更するとは考え難い。

一方で、これまでの引締め政策の負の影響も徐々に現れ、一部企業、特に中小企業に資金調達難が見られ、経営に支障が出始めている模様。ミクロ経済の停滞がマクロ経済の大幅減速につながることも懸念される中、一段の強い引締め政策は想定しにくい。

今年上半期には、金融引締め政策として、貸出総量規制、預金準備率引上げ、公開市場操作等による資金量のコントロール措置が実施された。下半期も同延長線上での経済運営となろうが、総量規制においては地震被災地区や一部中小企業向けに貸出支援策が執られる可能性もある。また、預金準備率引上げと公開市場操作の実施頻度は物価水準動向や貸出量の状況によって機動的に調整されると思われる。一方、金利動向については、中国人民銀行の周小川総裁が6月30日にバーゼルで開かれた国際決済銀行の会議において、利上げの可能性を示唆した発言を行ったものの、物価上昇率は2月の8.7%をピークに緩やかに下落しており、利上げを通じたインフレ抑制の緊迫性は徐々に減退しているものと思われる。

### 輸出抑制政策の調整もあり得るか

原材料価格の高騰、土地、労働力コストの上昇、増値税輸出還付率の引下げ、人民元上昇ペースの加速、サブプライムローン問題による世界需要の減少等の影響を受け、上半期の輸出の伸びは鈍化した。こうした中で広東、浙江、山東省等の一部の輸出企業が苦境に陥っているとも伝えられている。従来から輸出は中国の経済成長の大きな牽引力となっていることに加え、雇用拡大等の民生問題にも大きく関わることから、輸出の大幅な減速は極力回避する可能性が高いものと思われる。アパレル、玩具、繊維等の労働集約型で、資源の消費が少なく、汚染の少ない輸出産業に対し、増値税輸出還付率の引き上げによる支援を求める声も高まっている。また、今年に入ってから人民元上昇ペースが加速し、輸出企業に大きな影響を与えていることから、人民元の急速な切上げについても、慎重に対応する必要があるとの指摘もみられる。

### 3. 表. 上半期の主要経済指標

| 項目                | 単位         | 1-3月    | 1-6月    |
|-------------------|------------|---------|---------|
| 国内総生産 (GDP)       | 億元         | 61,491  | 130,619 |
| 前年比               | %          | 10.6    | 10.4    |
| 第一次産業             | 億元         | 4,720   | 11,800  |
| 前年比               | %          | 2.8     | 3.5     |
| 第二次産業             | 億元         | 30,778  | 67,419  |
| 前年比               | %          | 11.5    | 11.3    |
| 第三次産業             | 億元         | 25,993  | 51,400  |
| 前年比               | %          | 10.9    | 10.5    |
| 工業増加値             | 億元         | na      | na      |
| 前年比               | %          | 16.4    | 16.3    |
|                   |            | (17.8)  | (16.0)  |
| 全社会固定資産投資 (累計ベース) | 億元         | 21,845  | 68,402  |
| 前年比               | %          | 24.6    | 26.3    |
| 社会消費財小売総額         | 億元         | 25,555  | 51,043  |
| 前年比               | %          | 20.6    | 21.4    |
|                   |            | (21.5)  | (23.0)  |
| 輸出入               | 億米ドル       | 5,704   | 12,342  |
| 前年比               | %          | 24.6    | 25.7    |
| 輸出                | 億米ドル       | 3,059   | 6,666   |
| 輸出の前年比            | %          | 21.4    | 21.9    |
| 輸入                | 億米ドル       | 2,645   | 5,676   |
| 輸入の前年比            | %          | 28.6    | 30.6    |
| 貿易収支              | 億米ドル       | 414     | 990     |
| FDI実績ベース)         | 億ドル        | 274     | 524     |
| 前年比 (実績ベース)       | %          | 61.3    | 45.6    |
| 全国住民消費価格指数        | 前年同期 = 100 | 108.0   | 107.9   |
|                   |            | (108.3) | (107.1) |
| 原材料仕入価格指数         | 前年同期 = 100 | 109.8   | 111.1   |
|                   |            | (111.0) | (113.5) |
| 工業品出荷価格指数         | 前年同期 = 100 | 106.9   | 107.6   |
|                   |            | (108.0) | (108.8) |
| 70大中都市不動産販売価格指数   | 前年同期 = 100 | 111.0   | 110.2   |
|                   |            | (110.7) | (108.2) |
| 一人当たり可処分所得 (都市)   | 元          | 4,386   | 8,065   |
| 前年同期比 (実質ベース)     | %          | 11.5    | 6.3     |
| 一人当たり純収入 (農村)     | 元          | 1,494   | 2,528   |
| 前年同期比             | %          | 18.5    | 10.3    |
| 外貨準備残高 (期末ベース)    | 億ドル        | 16,822  | 18,088  |
| M2 (M1+準通貨)       | 億元         | 423,055 | 443,000 |
| 前年同期比             | %          | 16.3    | 17.4    |
| M1 (M0+当座預金)      | 億元         | 150,867 | 155,000 |
| 前年同期比             | %          | 18.3    | 14.2    |
| M0 (流通中現金)        | 億元         | 30,433  | 30,181  |
| 前年同期比             | %          | 11.1    | 12.3    |
| 人民元預金残高増加額 (年初より) | 億元         | 26,353  | 49,649  |
| 前年同期比             | 億元         | +7,806  | +15,774 |
| 人民元貸出残高増加額 (年初より) | 億元         | 13,326  | 24,525  |
| 前年同期比             | 億元         | -891    | +899    |

注: ( ) は3月,6月のデータである。

(三菱東京 UFJ 銀行 (中国) 有限公司 企画部北京業務グループ調査課)

# CHINA WEEKLY

## WEEKLY DIGEST

### 【経済】

◆**中国は今年世界最大の輸出国へ WTO 予測**:WTO の最新レポートに拠ると、中国は、国内製造業の輸出低迷の懸念はあるものの、昨年首位のドイツを超えて、今年は世界最大の輸出国になる見込みという。1990 年以降、中国の輸出は拡大を続け、輸出額は 2004 年に日本、2007 年に米国を抜き、世界第 2 位となった。中国商務部も、昨年来のドル安、ユーロ高がドイツの輸出に影響しており、今年も中国の輸出が 20%の伸びを持続すれば、ドイツを抜く可能性があるとしている。

### 【産業】

◆**6 月 70 主要都市の不動産価格 前年同月比 8.2%上昇**:国家発展改革委員会、国家統計局の調査に拠ると、6 月の全国 70 大中都市の不動産価格は前年同月比 8.2%上昇したが、伸び率は前月比 1 ポイント低下し、2 月以降上昇ペースの鈍化が続いている。うち新築物件の販売価格は同 9.2%上昇したが、伸び率は前月比 1 ポイント低下した。前年同月比で値上がり率が顕著な都市はウルムチ(20.2%)、海口/海南省(18.1%)、寧波/浙江省(14.7%)、北京(14.3%)、杭州(13.3%)。一方、前月比で値下がりしたのは南充/四川省(▲1.0%)、南昌/江西省(▲0.9%)、成都(▲0.7%)、無錫/江蘇省(▲0.4%)等の 14 都市であった。

### 【貿易・投資】

◆**東莞市の外資導入 30 年来初の減少**:東莞市が 7 月 16 日に開催した市政府全体会議で、本年 1-6 月の同市の対内直接投資の契約件数と実行金額が、いずれも前年同期比 13%-14%程度減少し、ここ 30 年で初のマイナス成長となったことを明らかにした。産業構造調整に伴う加工貿易の引締め策、人件費等の生産コスト上昇や世界経済の減速による輸出低迷等が要因と見られる。これに対し同市は、関係部門に外資企業の経営実態の現状を確認するよう求め、同市に集中する台湾系企業への土地使用税の減免等の優遇策も検討しているという。

◆**中国版 SOX 法公布 コーポレートガバナンス強化へ**:7 月 10 日、財政部、証券監督管理委員会等 5 部門が共同で「企業内部統制基本規範」を公布した。2009 年 7 月 1 日より施行する。上場企業が適用対象となるが、非上場の大手、中堅企業に対しても実施を奨励している。同規範は、企業の財務報告の信頼性を高め、投資家を保護し、資本市場の健全な発展を目指すもので、企業は内部統制の自己評価を行い、外部監査人による企業の内部監査の有効性についての監査を受けることが求められている。また、企業の法令遵守の意識を高め、不正の発生を未然に防ぐメカニズムの構築も狙っている。

### 【金融・為替】

◆**上半期外貨準備 1.8 兆米ドルを突破**:人民銀行は 14 日、6 月末の外貨準備が前年同期比 35.73%増の 1.8 兆米ドルに達したことを明らかにした。6 月単月の増加額は 119 億米ドルで、前年同期比 281 億米ドル減少したが、同月に人民元の預金準備率が 1%引き上げられる中、預金準備金を外貨で積む銀行が人民元を米ドル転じて積み上げているケースもあることを勘案すると、外貨準備の増加がペースダウンしているとはいえず、当局は外貨準備高増加の一因となっているホットマネーの流入への警戒を依然緩めていない模様。

◆**人民元切り上げ 3 年 上昇率 21%に**:2005 年の人民元切り上げから 3 年を迎えた 7 月 21 日、人民銀行が発表した人民元対米ドル相場の基準値は 6.8271 となり、切り上げ前の 8.2765 から 21%の上昇となった。人民元対米ドル相場は、2005 年に 2.6%、2006 年に 3.3%、2007 年に 6.9%と上昇幅の拡大を続け、特に今年に入ってから国内のインフレ抑制を最優先に人民元高が容認され、年初から 7%も上昇した。一方、人民元先高感からホットマネーの流入も加速しているとみられている。

## 人民元の動き

| 日付         | Open   | Range         | Close  | 前日比     | JPY Close | 前日比     | HKD Close | 前日比     | EUR Close | 前日比     | 金利 (1wk) | 上海A株 指数 | 前日比     |
|------------|--------|---------------|--------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|----------|---------|---------|
| 2008.07.14 | 6.8255 | 6.8253~6.8510 | 6.8450 | 0.0110  | 6.4008    | 0.0228  | 0.8770    | 0.0013  | 10.8506   | 0.0620  | 2.9200   | 3019.11 | 22.83   |
| 2008.07.15 | 6.8287 | 6.8210~6.8328 | 6.8211 | -0.0239 | 6.4782    | 0.0774  | 0.8744    | -0.0026 | 10.9279   | 0.0773  | 3.0800   | 2915.29 | -103.82 |
| 2008.07.16 | 6.8130 | 6.8103~6.8155 | 6.8113 | -0.0098 | 6.5462    | 0.0680  | 0.8733    | -0.0011 | 10.8475   | -0.0804 | 2.9100   | 2838.10 | -77.19  |
| 2008.07.17 | 6.8189 | 6.8103~6.8375 | 6.8213 | 0.0100  | 6.4768    | -0.0694 | 0.8760    | 0.0027  | 10.8328   | -0.0147 | 3.0300   | 2816.02 | -22.08  |
| 2008.07.18 | 6.8256 | 6.8160~6.8283 | 6.8169 | -0.0044 | 6.4178    | -0.0590 | 0.8744    | -0.0016 | 10.8157   | -0.0171 | 3.1600   | 2914.32 | 98.30   |

## RMB レビュー&アウトルック

今週の人民元は前週の高値を更に更新する 6.8255 でオープンするも、14 日から施行となった貿易取引に関する為替規制に対する不透明から実需筋がドル買いを急ぐ動きも見られ、軟調に推移。商務部が國務院に対し人民元の上昇鈍化を要請したとのニュースが伝わり人民元は週間安値となる 6.8510 まで急落した。しかしその後は米ドルが対主要通貨で下落する中人民元は対ドルで上昇する展開となり為替制度変更後の高値となる 6.8103 を示現している。週後半に入り、主要経済指標が発表になると前期比小幅減速となった 2008 年上半期 GDP などを材料に一旦反落する展開となったものの、6.8200 を挟んだ方向感の無い値動きの中、結局 6.8169 で越週となった。今週発表となった経済指標において、6 月の消費者物価指数は前年同期比+7.1%と前月から鈍化したものの、6 月の生産者物価指数は前年同月比+8.8%と前月の同+8.2%から加速しており、依然としてインフレ圧力は継続しているといえよう。来月の北京オリンピック控え、為替相場の値動きは比較的緩やかな展開が予想されるが、人民元上昇方向のトレンドは不変であると予想する。(市場営業部 為替営業推進グループ グローバル営業ライン)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。