

# 経済マンスリー [中国]

～続く高成長と収まらないインフレ～

## 1. 経済動向

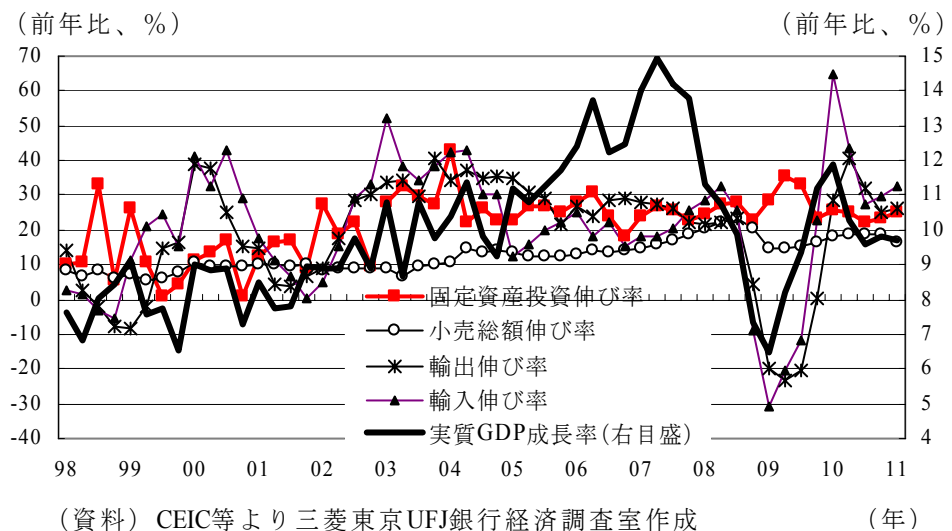
### (1) 第 1 四半期は 9.7%成長

輸出・投資ともに  
加速し、9.7%の高  
成長持続

第 1 四半期の実質 GDP 成長率は前年比 9.7%とほぼ前期（同 9.8%）並みの高成長を維持した（第 1 図）。一方、今回から発表開始となった前期比ベースの伸び率は 2.1%となった。

内訳をみると、輸出は前年比+26.5%と前期（同+24.9%）から加速した。欧米向けの減速にもかかわらず、NIEs 向けが前年比+34.4%と前期（同+21.9%）から大きく伸び、全体を押し上げた。これに対して、輸入の伸びは資源価格の高騰を背景に同+32.6%と輸出を上回る高率に達した。この結果、外需の寄与度は▲0.5%となった。

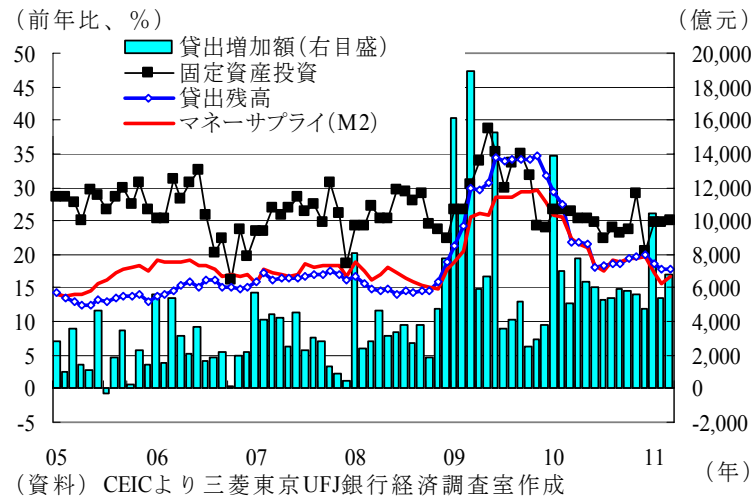
第 1 図：実質 GDP 成長率の推移



投資も前年比+25.0%と前期（同+23.1%）から加速した。インフレ抑制を主眼とした金融引き締め強化の下でも、第 12 次 5 カ年計画の初年として投資意欲が喚起され易いという状況に変わりはないようである。業種

別でみると、電子情報（同+62.0%）、電気機器（同+54.1%）などが大幅に伸びており、家電販売促進策が継続されていること、ならびに、5カ年計画において戦略的新興産業に「次世代 IT」が選定されていることなどが好影響を与えていると推測される。

第2図：貸出と投資の推移



消費はインフレと自動車販売振興策の期限切れで減速

消費は前年比+16.3%と前期（同+18.7%）から減速し、インフレに伴う購買意欲の減退が顕在化してきた。これまで牽引役であった自動車販売も、小型車減税を始めとする販売振興策が昨年末で期限切れを迎えたこともあり、前年比+8.2%と前期（同+23.2%）からの減速は避けられなかった。

総括してみると、消費減速に対し、輸出・投資がともに加速するという結果が確認された。前5カ年計画期に続いて、第12次5カ年計画においても、「消費振興による輸出・投資依存型成長からの脱却」という成長パターンの転換が追求されているが、容易でないことが感じられる。

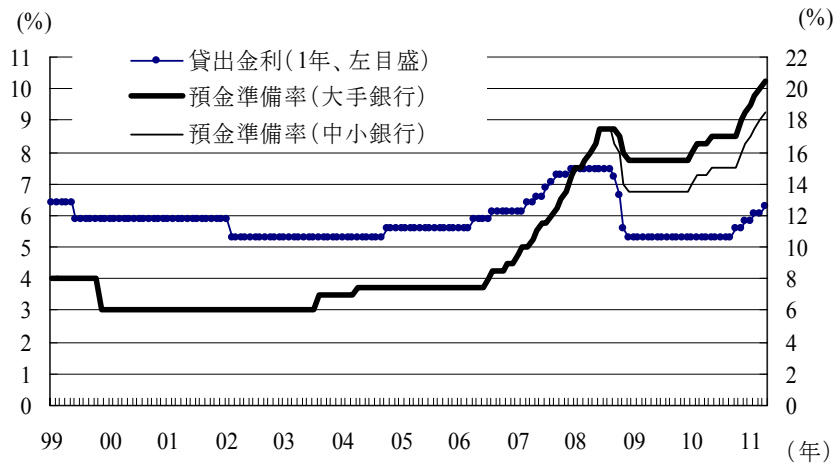
(2) 多様な方法を駆使してインフレ抑制に全力

4%のインフレ目標達成に向け、対応策を強化

政府は、3月5～14日の全国人民代表大会（全人代）で、物価の安定を本年の最優先課題に掲げ、経済的・法的手段のみならず、行政的手段をも断行し、インフレを抑制する強い意志を表明した。同時に、消費者物価上昇率の目標を4%に設定し、これに伴い、関係当局が対応策を強化している。

まず、3月18日には、中国人民銀行（中央銀行）が2011年に入って3度目となる預金準備率の引き上げを決定した（引き上げ幅0.5%、25日実施、第3図）。また、清明節休暇の最終日である4月5日には本年2度目の利上げが発表された（翌日実施）。1年物で貸出金利は6.31%、預金金利は3.25%となり、引き上げ幅はともに0.25%であった。

第3図：貸出金利と預金準備率



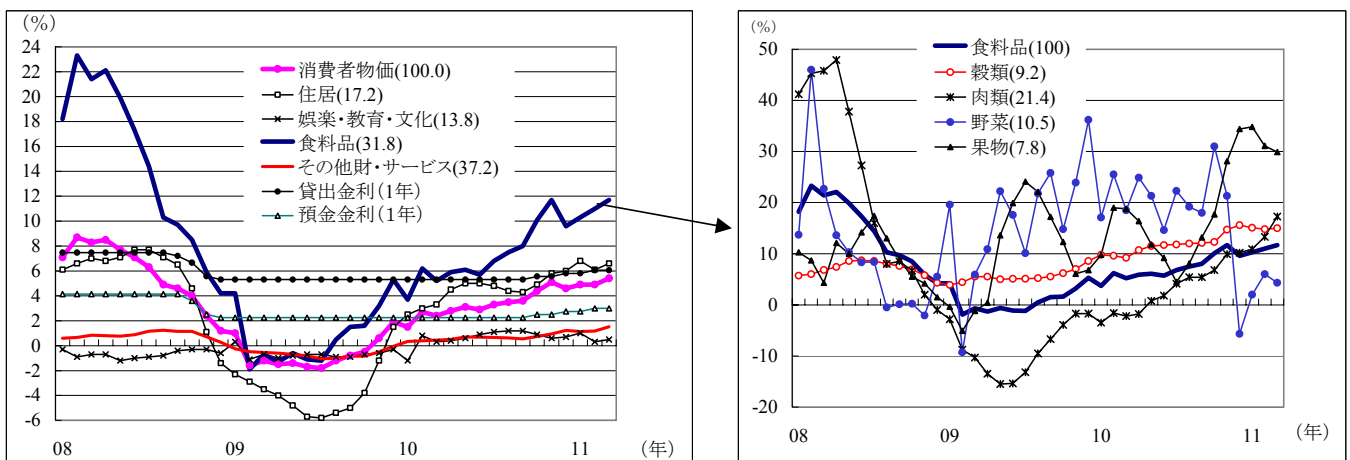
(資料) 人民銀行資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

価格統制色強まり、企業活動にも影響

こうした経済的手法に加え、行政指導も強まっている。一部の加工食品や日用品などのメーカーは原材料価格の上昇を受けて、4月からの値上げを表明していたが、国家発展改革委員会の指導で実施延期を余儀なくされたと報じられている。また、国家発展改革委員会は、酒類、食品、食用油等17の業界団体と面談し、価格安定を要請したことも明らかになった。

3月の消費者物価上昇率は4月15日に発表され、食料品価格が前年比11.7%と強い押し上げ圧力を持続するなか、同5.4%と4カ月振りに5%台に達し(第4図)、インフレ抑制が容易でないことを印象付けた。このため、17日には本年4度目の預金準備率引き上げが決定された(引き上げ幅0.5%、21日実施)。預金準備率は過去最高値の更新が続いている状態で、大手銀行では20.5%となる。今後も、これに引き続き、対応策が一段と厳しくなり、企業活動にもさらなる影響を及ぼす可能性を注視しなければならない。

第4図：消費者物価上昇率の推移



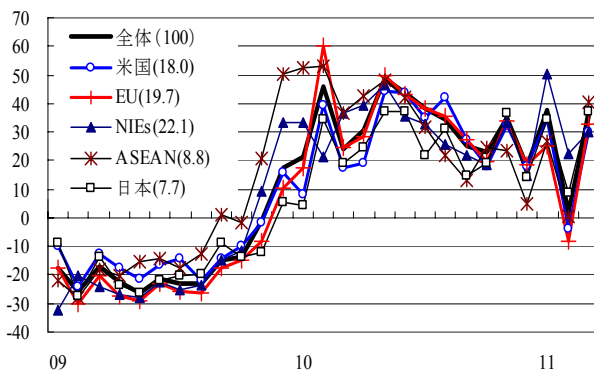
(注) ( ) 内は消費者物価に占めるシェア  
 (資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### (3) 輸入に忍び寄る東日本大震災の影響

輸出は3月に前年比+35.8%と高水準で伸び、2月の不振（同+2.4%）が旧正月休暇が2月初旬に当たり、通関手続きが1月に集中した反動であったことが裏付けられた。地域別でみると、前月は前年比で減少していた欧米向けも、欧州向け+32.8%、米国向け+29.9%と急回復した（第5図）。また、東日本大震災の影響が注目された日本向けも前月の同+8.5%から同+37.4%へと急上昇した。もともと、輸出入ともに全体に占める日本のシェアは趨勢的に低下しており、とくに輸出面では、2010年で7.7%にとどまっていることから、今後も東日本大震災の影響は限定的とみられている（第6図）。

第5図：地域別輸出伸び率の推移

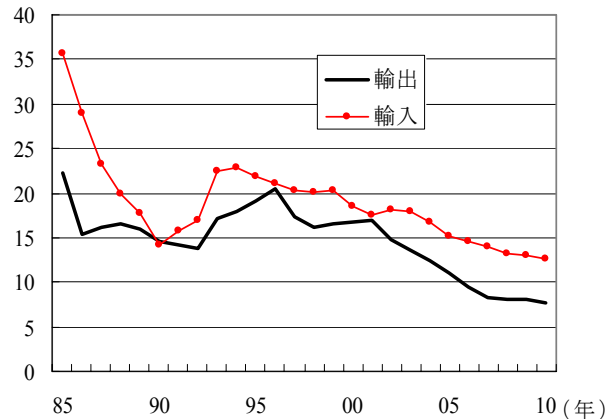
(前年比、%)



(注) ( ) 内の数値は2010年の全体に占めるシェア  
(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：輸出入に占める日本のシェア

(%)

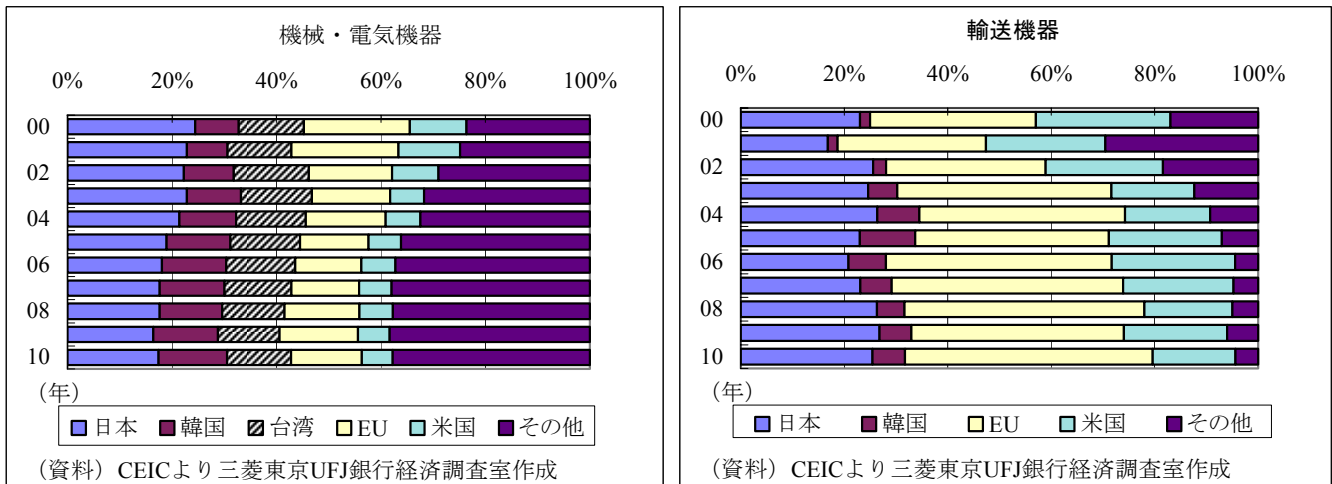


(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

#### 中国の対日輸入依存度は大きく、影響注視

一方、輸入面では様相を異にする。3月実績をみると、全体が前月の前年比+19.4%から同+27.4%へと高まるなかで、日本からの輸入の伸びは同+19.0%から同+16.6%と小幅ながら低下し、地震の影響を窺わせる。また、対日輸入シェアは低下しているとはいえ、2010年で12.7%と中国にとって最大の輸入先であることに変わりはない。さらに、輸入シェアを業種別でみると、機械・電気機器では17.4%、輸送機器では25.5%に達しており、エレクトロニクス、自動車ともに、完成品のみならず、サプライチェーンのなかで日本製の基幹部品が大きな役割を果たしていることを示唆している（第7図）。すでに、両分野とも、先行きの供給難を見越して日本製品の値上がりが目立っている。また、日本製の部品不足は日系のみならず、非日系においても、生産に影響を与えるとの見方もあり、今後の情勢に内外から注目が集まっている。

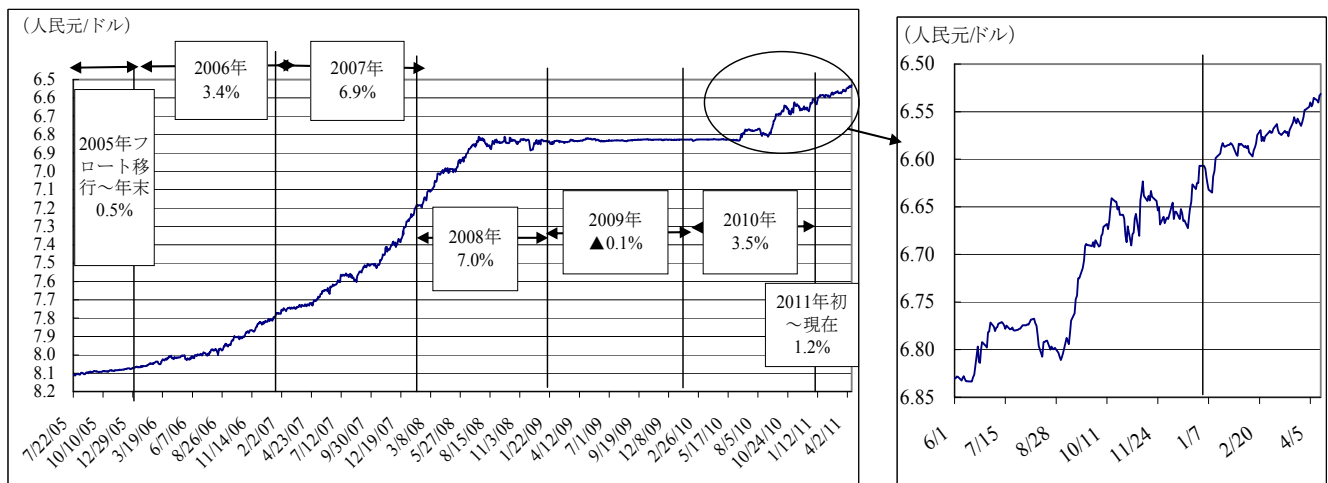
第7図：中国の輸入に占める地域別シェア



## 2. 金融情勢

人民元の対ドル相場は、人民銀行の柔軟性拡大宣言を経て、2010年6月下旬以降、再度、上昇基調にあるが、上昇ペースは緩慢である。2010年通年では3.5%の上昇にとどまった。2011年は、インフレ抑制のために人民元高を容認するとの観測が広がるなかでも、これまでの3カ月半の上昇率は1%強と速いペースとは言い難い。当然ながら、諸外国の不満は燻っている（第8図）。

第8図：対ドル相場の推移



こうしたなか、中国当局は1～3月の貿易収支が10億ドルと小幅ながら、四半期ベースでは7年振りに赤字に転換したと発表した。中国では、年半

貿易不均衡是正を  
アピールするも、  
米国からの元高圧  
力は不変

ば以降に貿易黒字が積み上がる傾向にあることから、赤字基調が定着する可能性は低いだけに、赤字化のタイミングで貿易不均衡是正の進展をアピールし、元高圧力を緩和する思惑が窺われる。

しかし、米国は、4月14～15日の20カ国・地域（G20）財務相・中央銀行総裁会議に続き、5月の第3回米中戦略・経済対話でも、人民元高圧力を緩める気配はない。人民元問題をめぐる米中間の摩擦は、長期化が避けられない様相を呈している。

照会先：経済調査室 萩原 陽子（中国）youko\_hagiwara@mufg.jp

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、金融商品の売買や投資など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すよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室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おります。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。