

～海外情報～

2011年7月13日 全5頁

## 中国：2011年4～6月は9.5%成長

経済調査部  
齋藤尚登

## [要約]

- 中国の2011年4～6月の実質GDP成長率は前年同期比9.5%と、1～3月の9.7%成長から若干の鈍化となった。国家統計局スポークスマンによると、1～6月の需要項目別寄与度は、消費4.6%、資本形成5.1%、純輸出▲0.1%である。今後について、物価上昇圧力が低下する秋口以降、投資を牽引役に景気は再加速していくと期待している。

## 2011年4～6月の実質GDP成長率は9.5%

1～6月の成長率寄与度は消費4.6%、資本形成5.1%、純輸出▲0.1%

中国の2011年4～6月の実質GDP成長率は前年同期比9.5%(前期比2.2%)と、1～3月の9.7%成長から若干の鈍化となった。国家統計局スポークスマンによると、1～6月の需要項目別寄与度は、消費4.6%、資本形成5.1%、純輸出▲0.1%となっている。1～3月は、それぞれ消費5.9%、資本形成4.3%、純輸出▲0.5%だったことから、資本形成の寄与が拡大する一方、消費の寄与は縮小している。

物価は一段の上昇

1～6月の消費者物価上昇率は5.4%、6月単月では6.4%と上昇ピッチが加速し、年間の抑制目標である4%前後を上回る推移が続いている。国家統計局によると、6月の6.4%上昇に対する寄与度は、ベース効果(前年の水準が低かった反動)が3.7%、新規要因は2.7%であった。項目別寄与度は食品が4.3%(豚肉は1.4%)、非食品は2.1%となっている。

物価上昇圧力は秋口以降低下へ

中国人民銀行(中央銀行)は、今年3回目の利上げを発表し、7月7日より1年物貸出基準金利と1年物定期預金金利を0.25%引き上げ、それぞれ6.56%、3.50%とした。今後の金利政策は、物価次第であり、これから2～3ヵ月間、すなわち7～9月のCPI統計が重要な鍵を握るわけだが、大和総研では、消費者物価上昇率は6月をピークに徐々に沈静化に向かうとみている。①消費者物価、輸入物価ともに前年水準が高かった年後半、特に秋口以降、伸びが鈍化する公算が大きい、②これまでの金融引き締め効果が表れ、M2に代表される量的抑制は効いている(4～6月のM2増加率は3ヵ月連続で年間抑制目標の16.0%を下回る)、③食糧生産は2010年まで7年連続の増産であり、2011年の夏糧作物も前年比2.5%の増産と発表されるなど、国家備蓄を含め十分な供給が確保されている、ことなどがその背景である。貸出基準金利引き上げは年内様子見となる可能性が高いであろう。

貸出基準金利引き上げは年内様子見の可能性

1～6月の固定資産投資は25.6%増

1～6月の固定資産投資は前年同期比25.6%増と、1～3月の25.0%増から伸びが加速した。うち不動産開発投資は同32.9%増と高水準だったものの、1～3月の34.1%増から伸びがやや鈍化している。不動産開発投資は今後増加ペースが速まる可能性がある。中国は今年1000万戸の保障性住宅(中低所得者層向け分譲住宅、

## 保障性住宅の建設加速

安価な賃貸住宅)の建設を最重点政策のひとつに掲げ、その投資需要は1.3兆元とされた。5月末時点の着工率は34%にとどまり、当局は11月末までに着工率を100%に引き上げるとしているが、1000万戸の完成は事実上不可能であろう。それでも昨年の実績である370万戸の倍のペースで投資が行われると仮定すると、その増加分(370万戸)に当たる約4800億元の投資額は、昨年の不動産開発投資の10%弱に相当する計算である。

固定資産投資全体では、2011年3月の全人代で承認された第12次5ヵ年計画(2011年~2015年)開始による新規プロジェクトの効果も期待される。既に明らかになっているものだけでも、①水利事業に17地方が5年で2.4兆元の投資を発表、②国家発展改革委員会が28都市96ラインの軌道鉄道(都市間交通)2500kmの新規投資を認可(投資規模は5年間で1兆元~1.25兆元と過去5年から倍増)、といった動きがある。

## 消費は名目16.8%増、実質11.4%増

一方、1~6月の社会消費品小売売上は前年同期比16.8%増、物価上昇分を差し引いた実質は11.4%増となった。昨年との比較で伸びが鈍化しているのは、昨年末の各種販売促進策終了による自動車販売の大幅鈍化(自動車販売金額は15.0%増と前年同期の伸び率から22.1%ポイント鈍化)と不動産規制強化に関連する家具・家電販売の伸び鈍化が響いている。また、中国の消費は、物価上昇期に実質の伸びが鈍化する傾向があり、この点で、秋口以降、物価上昇が沈静化に向かうことは、消費押し上げにも朗報となろう。

## 9月の新個人所得税法発効の効果は小さい

なお、中国では9月1日付けで新しい個人所得税法が発効する。具体的には、①基礎控除額を月額2000元から3500元に引き上げる、②税率を9段階(5%~45%)から7段階(3%~45%)へ変更する、③最低税率を5%から3%へ引き下げる、ことで、年間1600億元の減税効果があるとされる。2010年の平均消費性向70%で計算すると1120億元の消費増加効果が期待されるが、これは2010年の小売売上15兆6998億元の0.7%にすぎず、効果の過大評価は禁物であろう。

以上のように、中国経済は、しばらくはややもたつき感があるだろうが、物価上昇圧力が低下する秋口以降、投資を牽引役に再加速していくと期待している。

## 大和総研による経済見直し変更

1~6月の主要経済指標の発表を受け、大和総研では中国経済見直しを修正した。まず、2011年の実質GDP成長率は従来予想の9.9%から9.7%へ微調整する。足元の消費者物価上昇率が想定以上に高く、アクセルを踏み出す時期は秋口以降となろう。2011年の消費者物価上昇率は4.3%から5.0%へ引き上げた。1~6月平均は5.4%上昇であり、12月に向けて単月のCPI上昇率が4%程度へ伸びが鈍化していくイメージである。最後に、対ドルの人民元レートを従来年間7%の元高から4.5%の元高へと変更した。年前半に物価の上昇傾向が強まるなか、輸入物価上昇の影響を相殺するための元高加速を想定していたのだが、1~6月は累計で2.3%の元高にとどまった。年後半は徐々にインフレ圧力が低減する見通しであり、一段の元高加速は想定しにくい。

以上

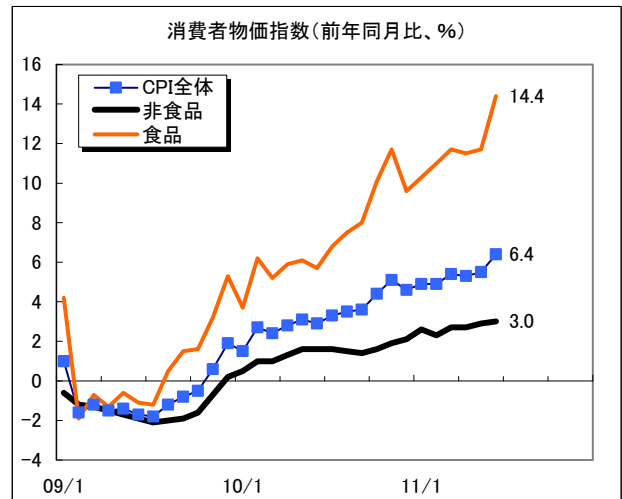
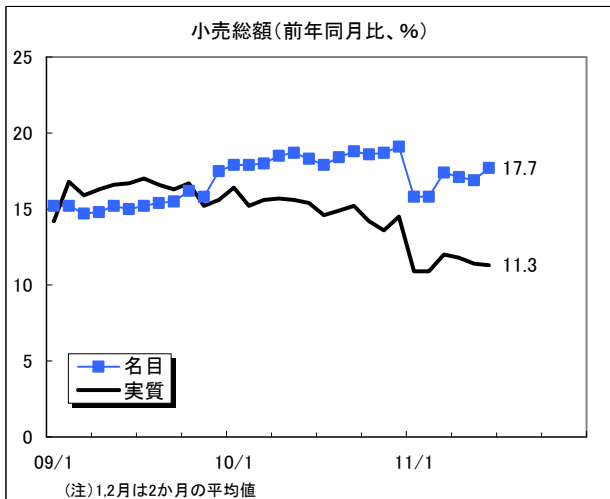
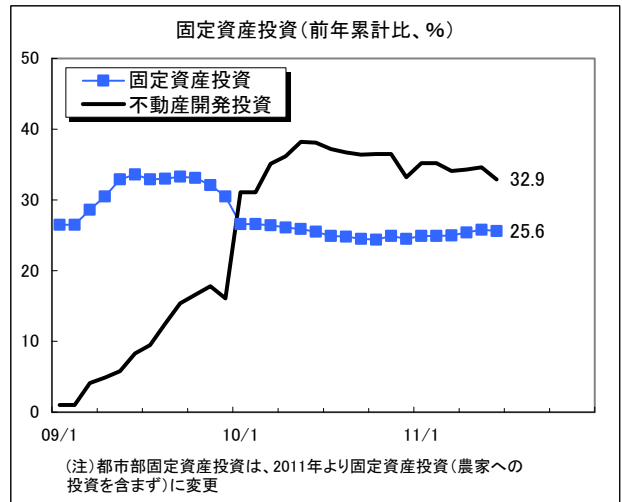
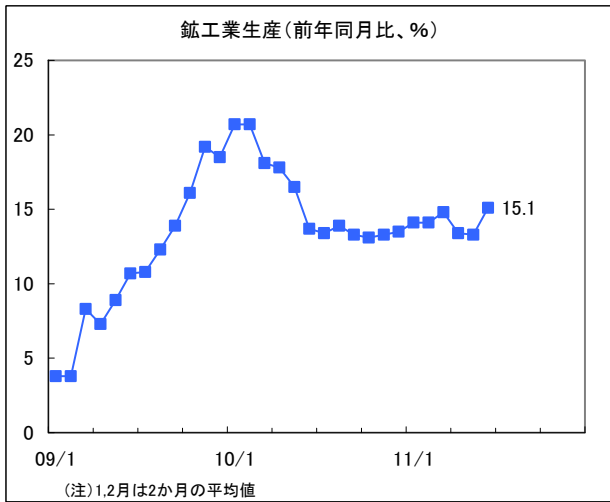
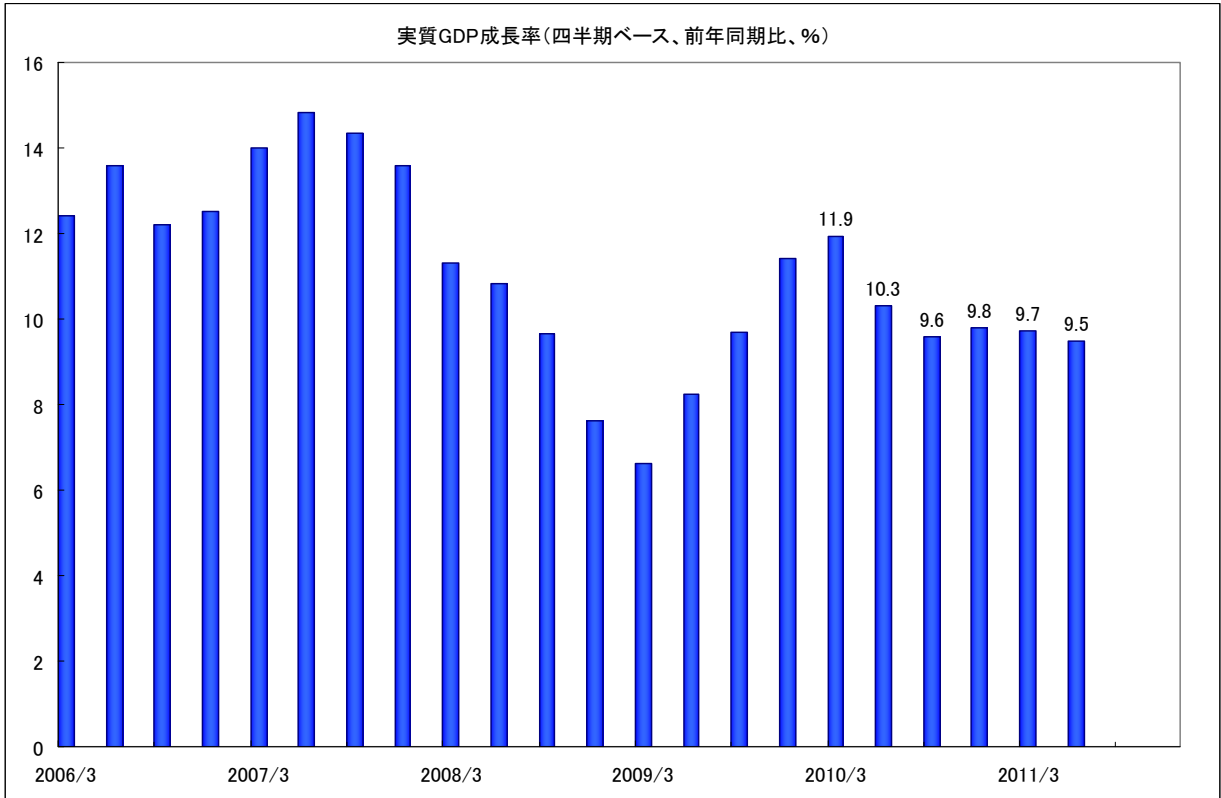
## 大和総研による中国経済見通し一覧

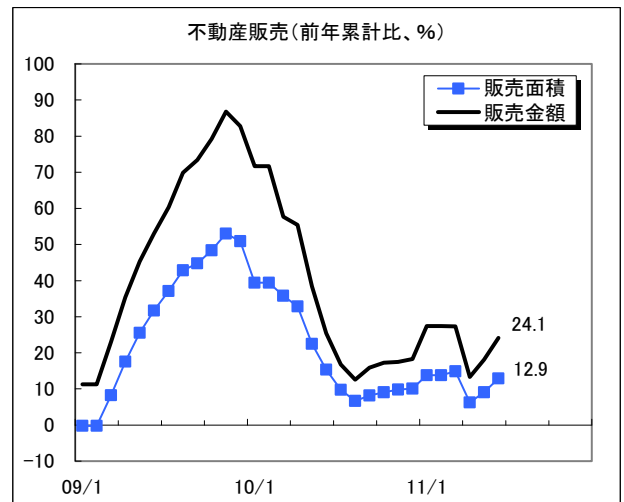
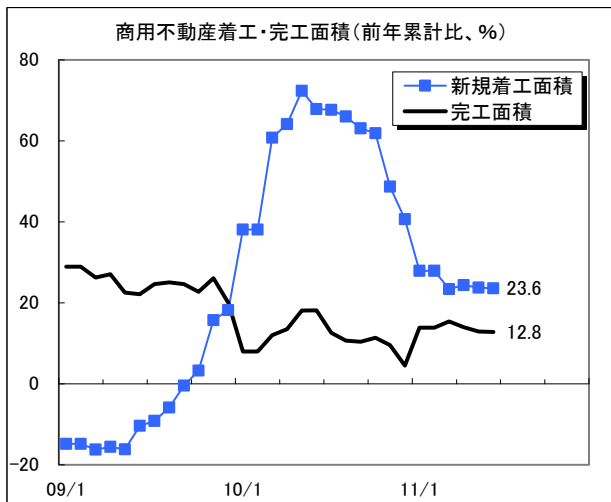
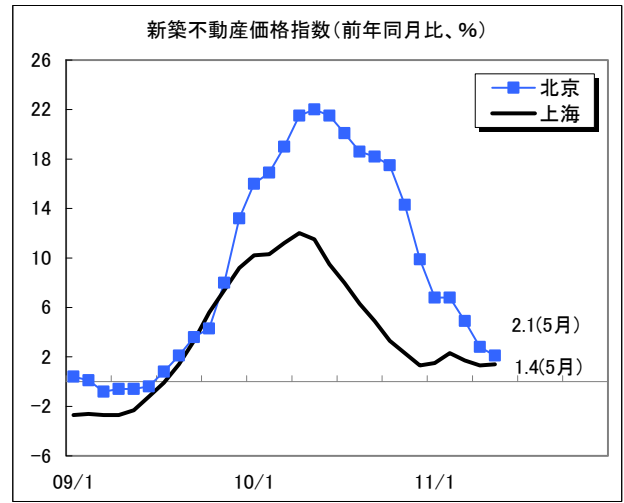
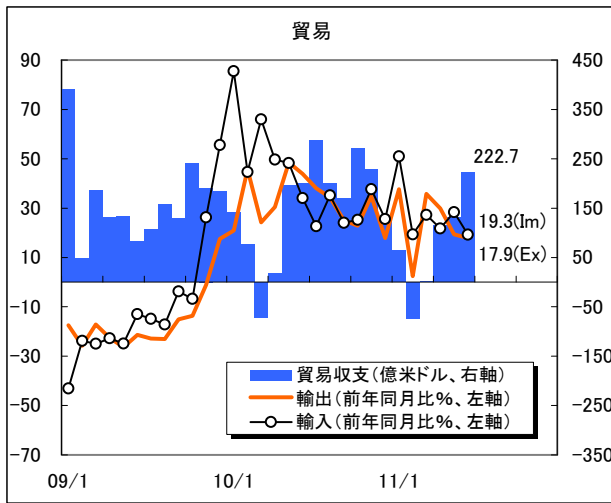
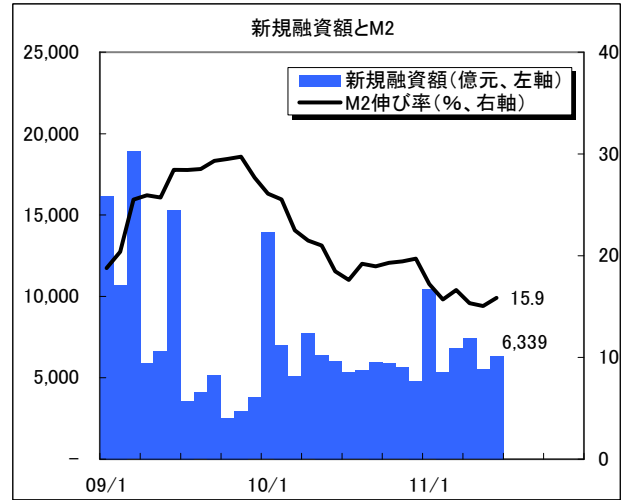
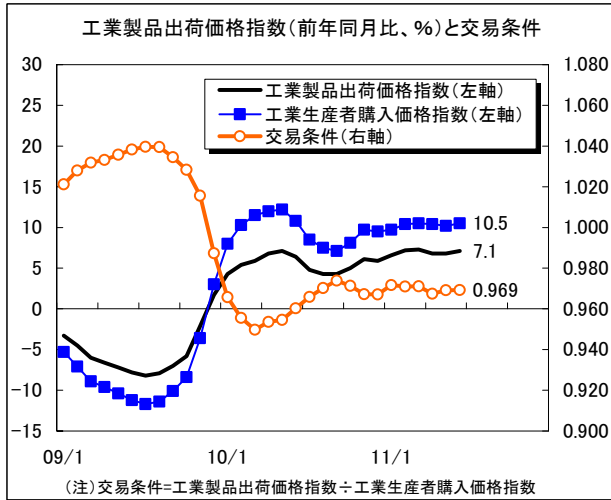
(前年比、%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011(F)	2012(F)
実質GDP成長率	12.7	14.2	9.6	9.2	10.3	9.7	12.0
固定資産投資(名目)	24.3	25.8	26.6	30.4	24.5	26.0	26.5
小売総額(名目)	15.8	18.2	22.7	15.5	18.3	17.5	20.0
消費者物価指数	1.5	4.8	5.9	-0.7	3.3	5.0	5.0
貿易収支(通関ベース、億米ドル)	1,775	2,644	2,981	1,957	1,831	1,500	1,322
輸出	27.2	26.0	17.2	-16.0	31.3	20.0	23.0
輸入	19.9	20.8	18.5	-11.2	38.7	25.0	26.0
貸出基準金利(1年物、期末)	6.12	7.47	5.31	5.31	5.81	6.56	7.56
人民元レート(対ドル、期末)	7.81	7.30	6.83	6.83	6.62	6.32	6.00

(出所)実績は中国統計年鑑、中国人民銀行。見通しは大和総研

## 主要経済指標一覧

	2011/1月	2月	3月	4月	5月	6月
実質GDP成長率(四半期、前年同期比、%)	-	-	9.7	-	-	9.5
鉱工業生産(前年同月比、%)		14.1	14.8	13.4	13.3	15.1
固定資産投資(前年累計比、%)		24.9	25.0	25.4	25.8	25.6
不動産開発投資(前年累計比、%)		35.2	34.1	34.3	34.6	32.9
小売総額 名目(前年同月比、%)		15.8	17.4	17.1	16.9	17.7
実質(前年同月比、%)		10.9	12.0	11.8	11.4	11.3
消費者物価指数 全体(前年同月比、%)		4.9	4.9	5.4	5.3	5.5
食品(前年同月比、%)		10.3	11.0	11.7	11.5	11.7
非食品(前年同月比、%)		2.6	2.3	2.7	2.7	2.9
工業製品出荷価格指数(前年同月比、%)		6.6	7.2	7.3	6.8	6.8
工業生産者購入価格指数(前年同月比、%)		9.7	10.4	10.5	10.4	10.2
新規融資額(億元)		10,400	5,356	6,794	7,396	5,516
M2伸び率(%)		17.2	15.7	16.6	15.3	15.1
輸出(前年同月比、%)		37.7	2.4	35.8	29.9	19.4
輸入(前年同月比、%)		51.0	19.4	27.3	21.8	28.4
貿易収支(億米ドル)		64.6	-73.0	1.4	114.2	130.5
新築不動産価格指数 北京(前年同月比、%)		6.8	6.8	4.9	2.8	2.1
上海(前年同月比、%)		1.5	2.3	1.7	1.3	1.4
商用不動産 着工面積(前年累計比、%)		27.9	23.4	24.4	23.8	23.6
完工面積(前年累計比、%)		13.9	15.4	14.0	12.9	12.8
不動産販売 面積(前年累計比、%)		13.8	14.9	6.3	9.1	12.9
金額(前年累計比、%)		27.4	27.3	13.3	18.1	24.1





(注) 新築不動産価格指数は5月の数字  
 (出所) 国家統計局、中国人民銀行、通関統計より大和総研作成