

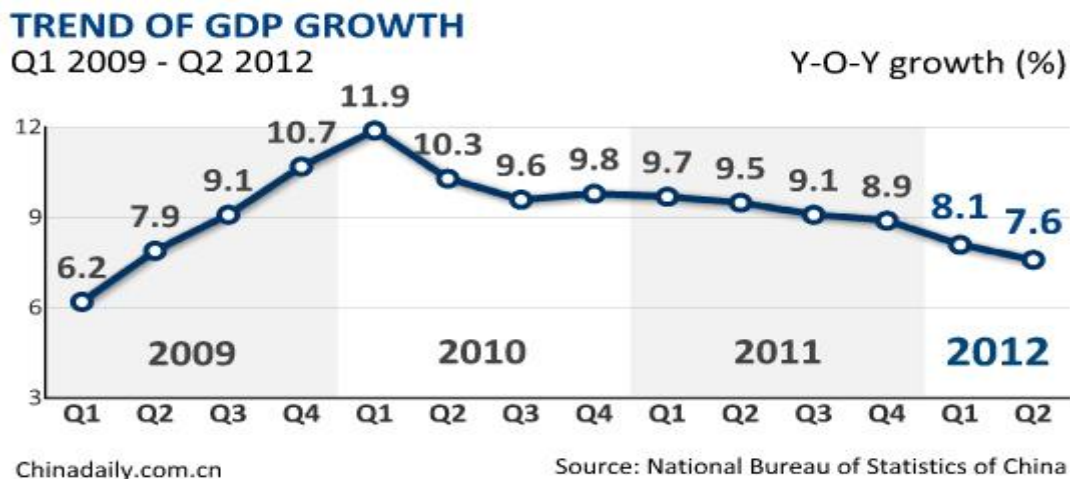
◎底ばいから反発へと転じつつある中国経済

7月13日、国家統計局は各種の経済指標を一気に発表した。

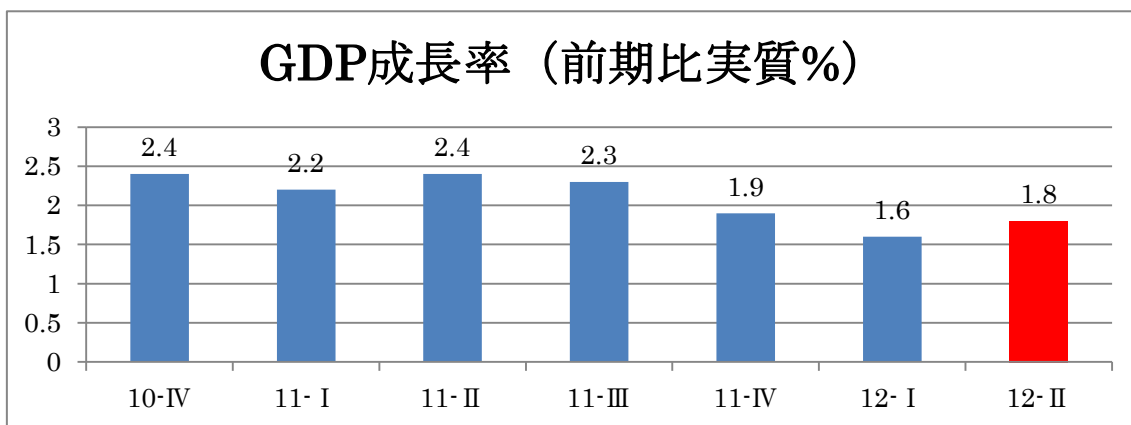
全体を通じて見ると、これらの指標は中国経済が底ばいから反発に転じつつあることを示している。今回はこれらを整理してみたい。(データはCEICほかによる。)

① GDP

2012年第2四半期のGDP成長率は7.6%と、前期(8.1%)より0.6ポイント低下しつともほぼ市場の事前予想通りの数字となった。Morgan Stanleyはこれに対して「This should offer some relief against fears of a hard landing.」と評し、発表を受けて欧州の株価は商品株を中心に上昇(「欧州株：反発、中国4-6月期GDPを好感」WSJ)、米国株も203ドル高となった。(Chinese easing hopes shore up marketsほか。)

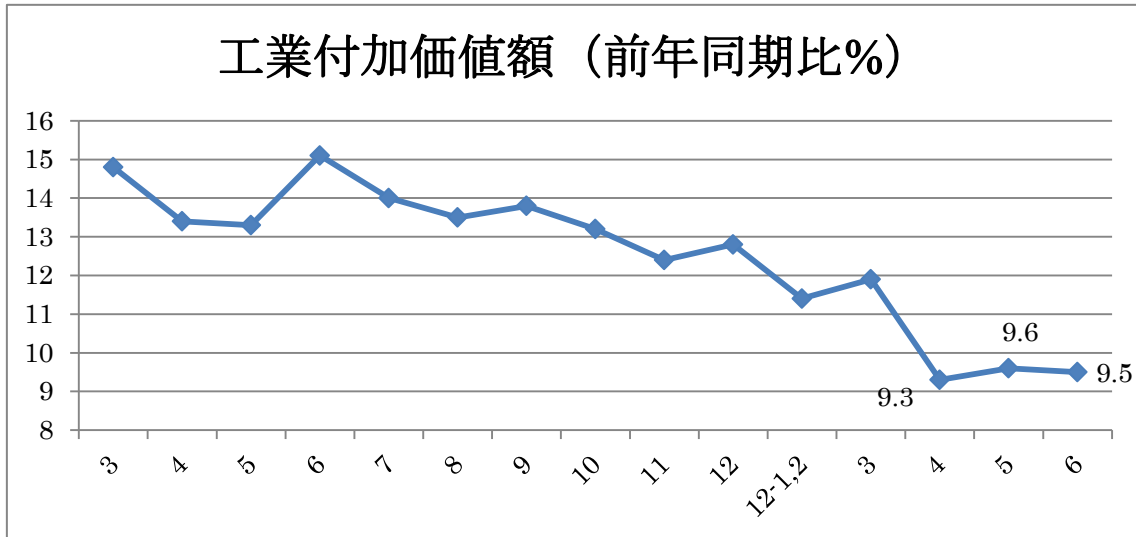


前年同期比では前期より減速となっているが、足元の動きを見やすい前期比の動向を見ると、逆に前期(1.6%)より0.2ポイント上昇し1.8%となっている点に注目したい。

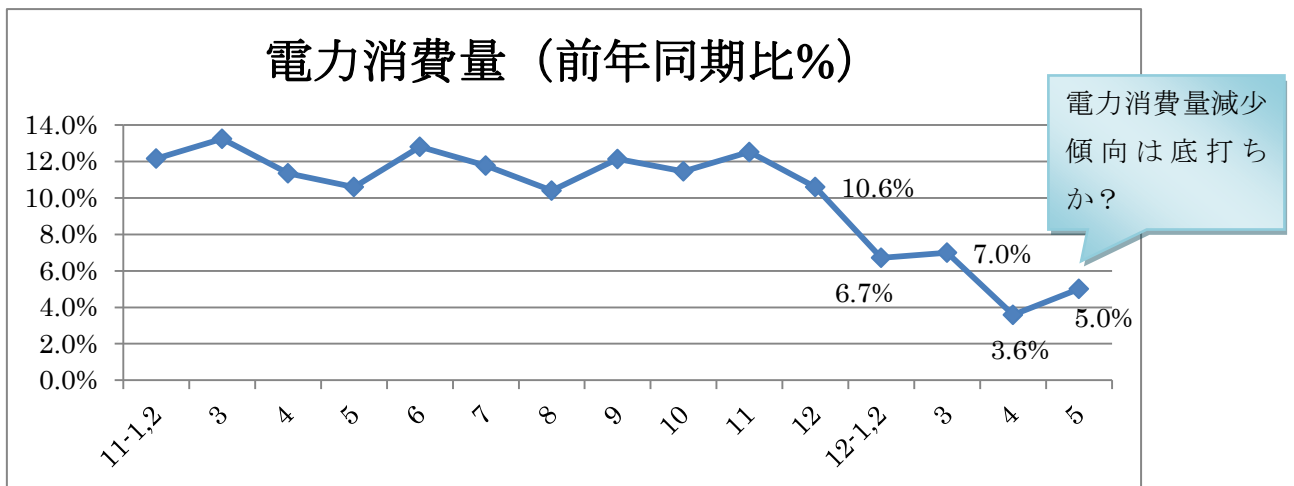


② 鉱工業生産

GDP と同日に発表された 6 月の鉱工業生産付加価値額は対前年同期比 9.5%増と、ほぼ前月と同じ水準となっている。

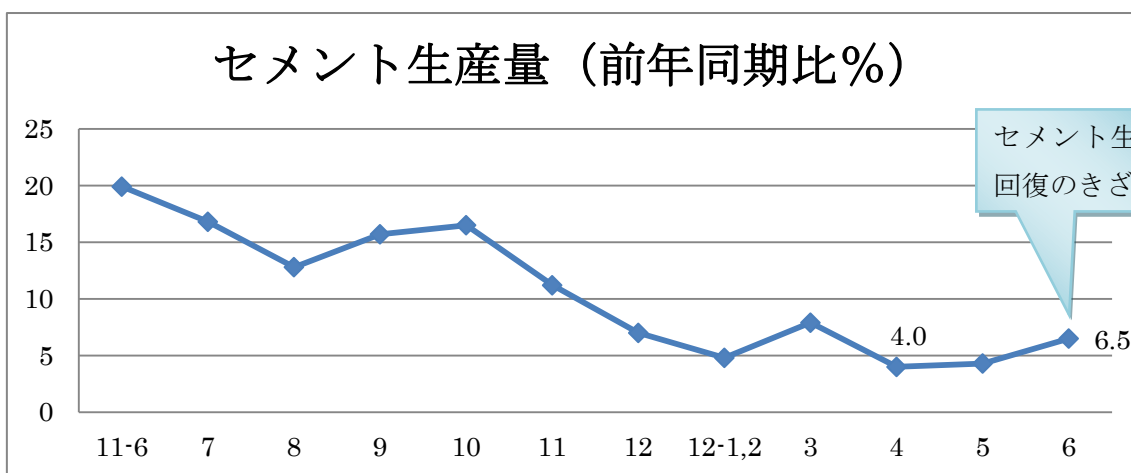
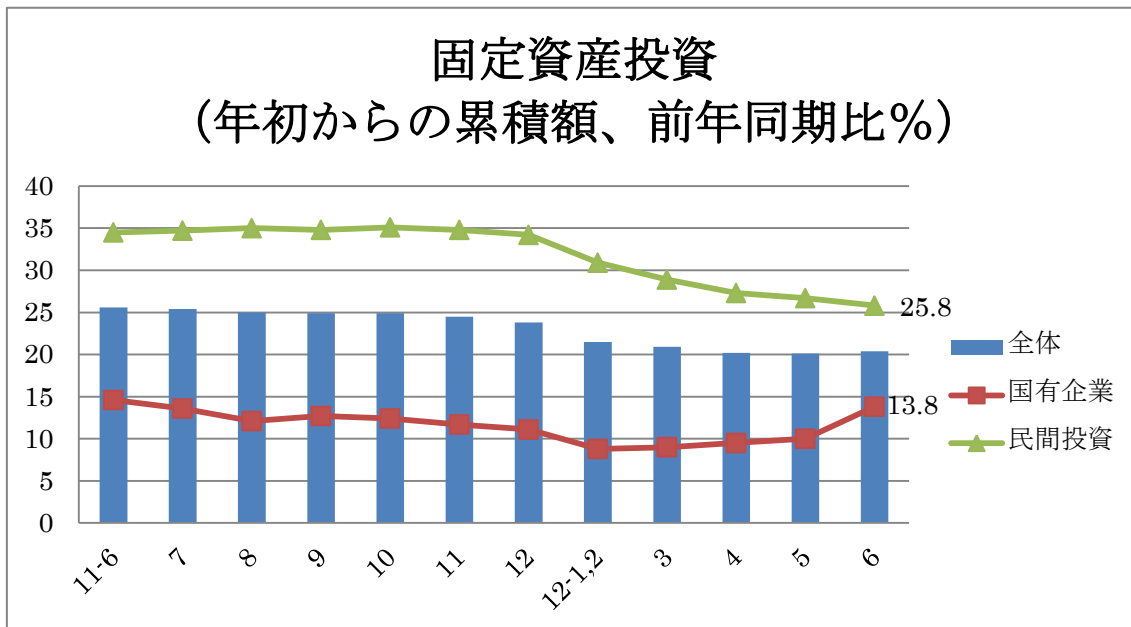


なお、鉱工業生産と関連の深い電力消費量は、まだ 6 月の数字は発表されていないものの、最近の傾向として同様に底打ち感が出ているように見受けられる。



③ 投資

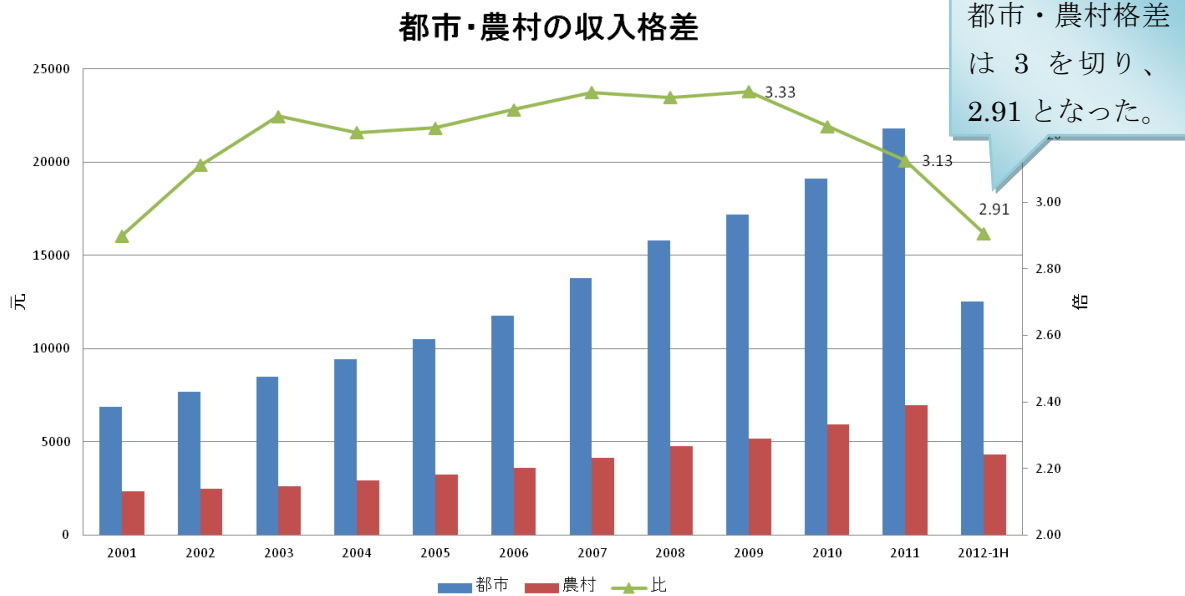
固定資産投資動向も同様の傾向にあり、1-6月の固定資産投資は全体で対前年同期比 20.4%増と 1-5月より 0.3ポイントとわずかながら上昇、昨年以降投資を牽引してきた民間固定資産投資が減速する中で、国有企業による固定資産投資がこれをカバーする形で上昇してきている。また、固定資産投資動向と相関性が高いセメント生産量（セメントは生産後 1~2カ月程度でただちに消費する必要がある）も足元で増加に転じており、鉄道建設や大型プロジェクトが足元で立ちあがりつつあることを示している。



↑ 高速鉄道建設現場 (江西省贛州市)

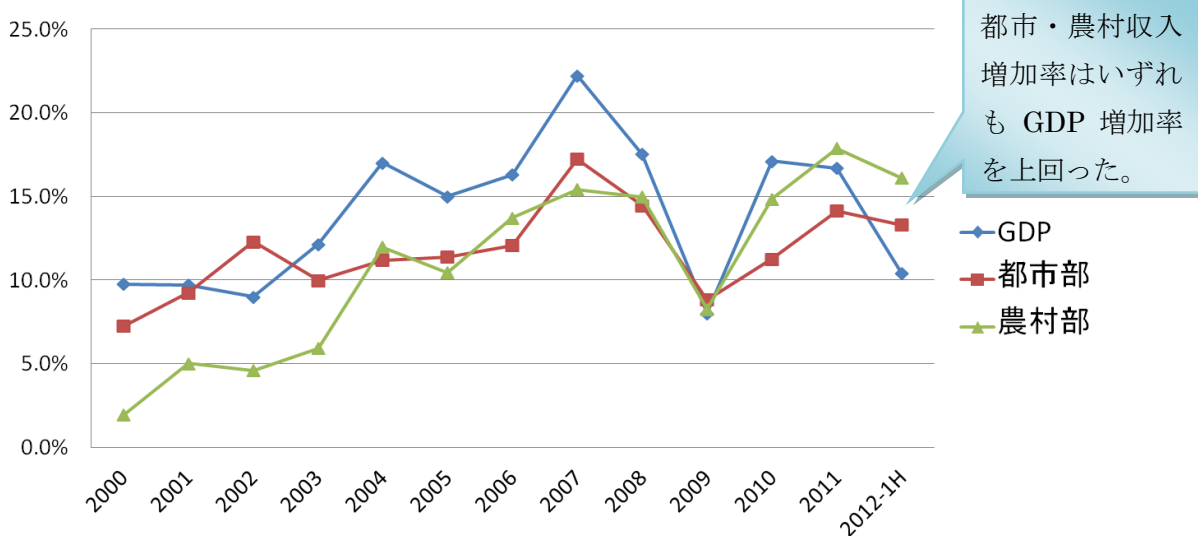
④ 消費

2012年上半期、都市部住民の一人当たり可支配收入は13.3%増（名目値。実質では9.7%増）の12,509元、また農村部住民の一人当たり現金収入は16.1%増（実質では12.4%増）の4,303元となり、いわゆる「都市・農村収入格差」は2011年通年の3.13倍から2.91倍へと3倍未満に縮小した。

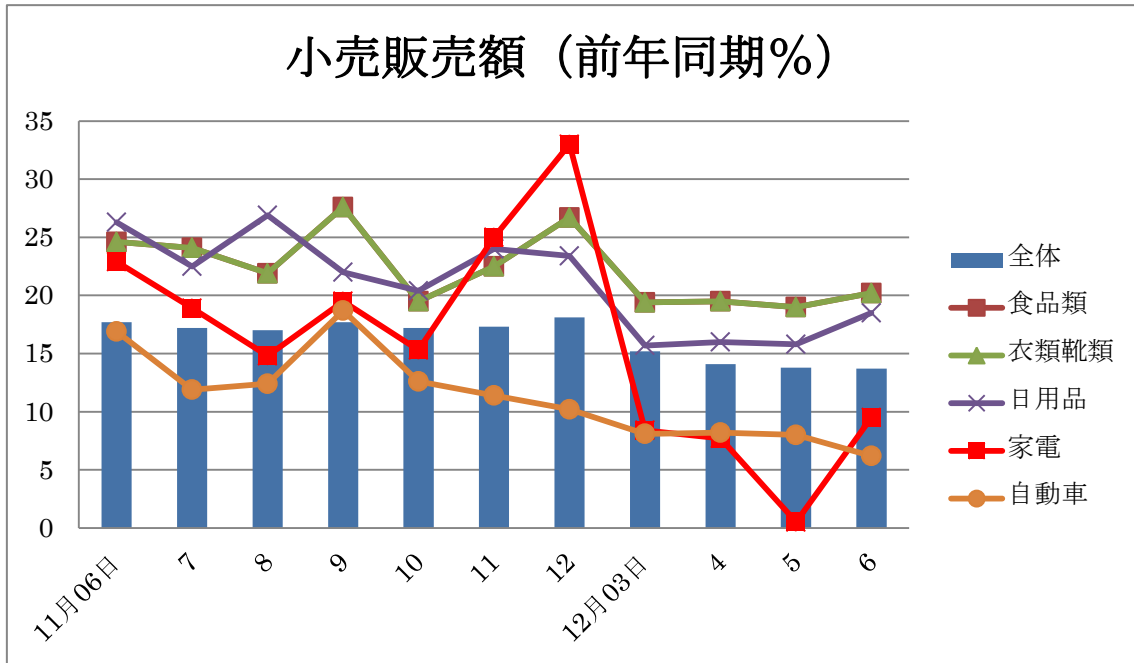


同時に、今回は都市・農村住民の所得増加率（名目）がGDP増加率（名目）をいずれも上回った。中国では2000年代前半以降、住民所得の増加率がGDP増加率を下回る状態（労働分配率が低下する状態）が続いてきたが、2012年上半期はこれが明確に逆転しており、今後中国が「消費の時代」に入っていく体制を徐々に整えつつあることをデータの面からも示すことになっている。

一人当たりGDP、収入の増加率推移(元ベース名目)



消費全体では6月は対前年同期比増13.7%増（名目）と前月より0.1ポイント低下した。この原因としては、内訳別にみると家電製品及び自動車販売の減速によるところが大きいことがわかる。いずれも昨年まで購入補助金により需要が先食いされていた分野であり、過度な購入補助金制度が市場をゆがめ企業に過剰な生産能力を持たせる結果となったことを示しているといえよう。



⑤ 貿易

貿易については既に別途詳細に情報を整理したので割愛するが、6月は輸出が11.3%増となった一方で輸入は6.3%増にとどまり、足元で貿易黒字が拡大している。1-6月通期での貿易額は対前年比8%増と政府の通年目標（10%増）に比べて低い値となっている。

CHINA'S FOREIGN TRADE SURPLUS

June 2011 - June 2012

in billion US dollars

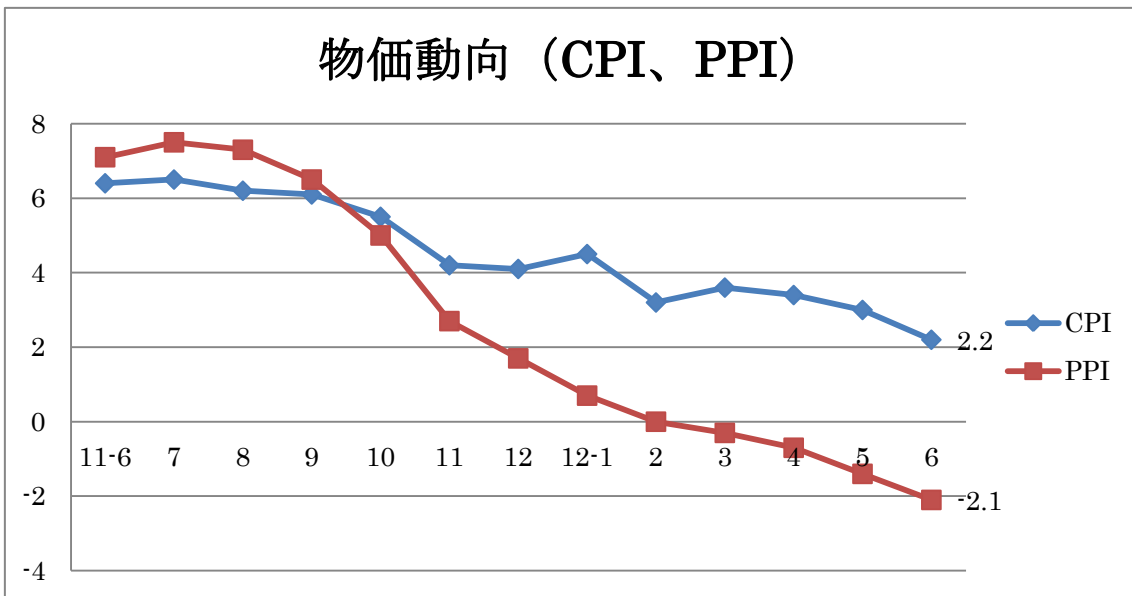


Chinadaily.com.cn

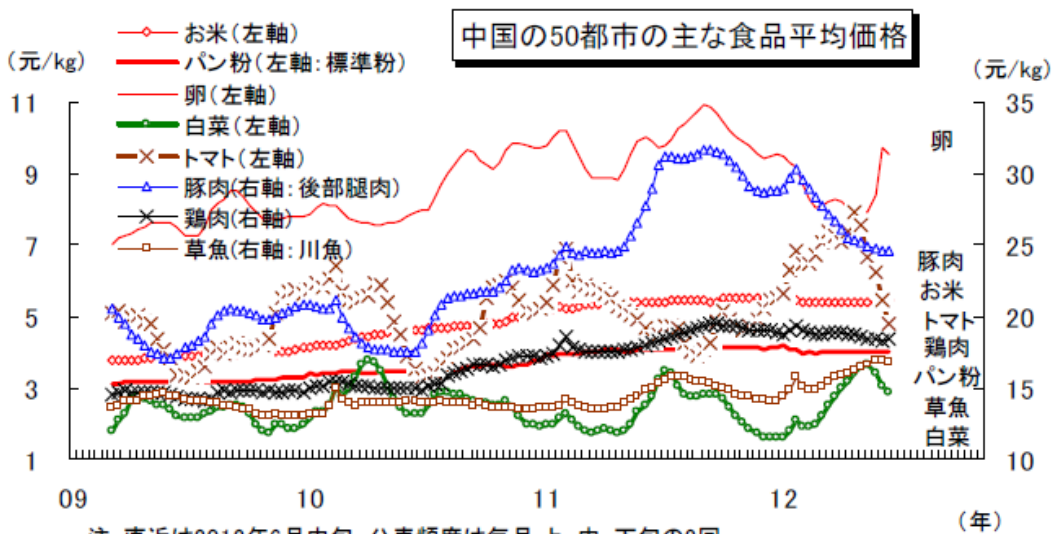
Source: General Administrations of Customs of China

⑥ 物価水準

経済活動の体温計とも言える物価動向だが、こちらは相変わらず豚肉価格動向に振り回される状態が続いているようだ。6月の消費者物価指数（CPI）は5月より0.3ポイント低下して2.2%、またCPIの先行指標でもある生産者物価指数（PPI）は4カ月連続して前年同期比マイナスとなり、今後しばらく先行き物価が低下することを示す結果となっている。



中国のCPIにおける食品価格の寄与度は約65%と言われており、中でも豚肉価格の影響が大きいとされる。これについて6月25日、国家発展改革委員会（NDRC）はこれまでの物価上昇局面で過度に養豚頭数が増加しているとして「豚肉価格の下落」に注意を促す発表を行っている。足元の豚肉価格の急落で今度は養豚頭数が急減し年末には再度豚肉価格高騰が予想される等、今後もCPIは豚肉に振り回される可能性が高いようだ。



注：直近は2012年6月中旬、公表頻度は毎月 上・中・下旬の3回
出所：中国国家统计局資料、CEIC DataよりMSRC作成

みずほ証券資料

⑦ 金融動向

さて、最後に金融動向である。No.50 で紹介した 6 月の新規貸出額は市場予想より多い 9198 億元となり、市中に資金が順調に流れていることを示す結果となった。上半期通算での新規貸出額は去年同期比 16.4%増の 4 兆 8600 億元、また M2 増加率は 13.6%となっている。



今後、こうしたデータをもとに国務院常務会議で上半期の経済動向について総括が行われ、その後中国共産党中央政治局会議（あるいは政治局常務委員会）で承認を受ければ、いよいよ政権の現役幹部、引退元幹部が河北省のリゾート地北戴河に集まって 10 年に 1 回の政権移行に向けた人事の詰めに入ることになる。未確認情報によれば北戴河会議は 7 月 25 日から 8 月上旬までとされ、その間は内政・外交ともに小さな事件でも大きな影響を及ぼしかねない非常に機微な時期となる。

◎フォーチュン社グローバル 500 社に中国企業 73 社がランクイン

中国では毎年特にフォーチュン社が発表する「グローバル 500 企業」リストが注目されている。各地方政府ともこのリストに入った企業を誘致することにやっきとなっており、リスト入りした企業に対しては様々な優遇措置を提供することになる。地方政府の招商局職員も、「グローバル 500 社」を誘致できれば大いにメンツが立つとともにボーナスも期待できるとあって力が入るし、噂では大都市の中には政府幹部へのアポイントメントがとれるかどうかその企業が「グローバル 500 企業」であるかどうかによって大いに左右されるところもあるというほどだ。

さて、7 月 13 日に発表された今年のリストでは、中国企業が昨年より 12 社多い 73 社（台湾・香港も含めると昨年より 10 社多い 79 社）となり、日本（昨年と同じ 68 社）を追い抜いた。昨年は中国（本土）が 61 社で、「台湾・香港を含めると 69 社となり日本より多かった」という歯切れの悪い解説？が目についたが、今年は堂々と中国大陸企業だけで日本を 4

社上回るランクインを果たしたというわけだ。このうちトップ10社には中国石化(Sinopec)が第5位、中国石油(CNPC)が第6位、中国国家電網(National Grid)が第7位といずれも昨年と同じ順位を占めている。

トップ100位にランクインした企業を比較してみると、中国は圧倒的に国有企業ばかりであることに気づく。実際、トップ500社にランクインした中国企業73社のうち民間企業と言えるのは中国平安保険(242位)、江蘇沙鋼集団(346位)、華為(351位)、山東魏橋(440位)、浙江吉利集団(475位)の5社しかない。

	日本	中国	台湾・香港
5		中国石化 昨年5位	
6		中国石油 昨年6位	
7		中国国家電網 昨年7位	
10	トヨタ自動車 昨年8位		
13	日本郵政 昨年9位		
29	NTT 昨年31位		
38	日立 昨年40位		
41	JX 昨年58位		
42	日産 昨年48位		
43			鴻海精密 昨年60位
53			HSBC 昨年46位
54		中国工商銀行 昨年77位	
64	ホンダ 昨年45位		
66	パナソニック 昨年50位		
74	日本生命 昨年81位		
77		中国建設銀行 昨年108位	
81		中国移动通信 昨年87位	
84		中国農業銀行 昨年127位	
87	ソニー 昨年73位		
91			Noble Group 昨年139位
93		中国銀行 昨年132位	
96	明治安田生命 昨年141位		
97	東芝 昨年89位		
100		中国建築 昨年147位	

注：昨年◎位はランクダウン、昨年◎位はランクアップを示す。

(以上)