

経済成長の維持（ 1 5 ）

田中 修

はじめに

本稿では、5月及び1-5月期の主要経済指標及び政府の動向を紹介する。

1. 5月及び1-5月期主要経済指標

（1）物価

消費者物価

4月の消費者物価は前年同期比 - 1.4%であった。ピークの 8.7%（昨年2月）から大きく落ち込んでいる。下落幅は、都市 - 1.5%、農村 - 1.0%と、都市の方の下落が大きい。

（参考）11月 2.4% → 12月 1.2% → 1月 1.0% → 2月 - 1.6% → 3月 - 1.2% → 4月 - 1.5% → 5月 - 1.4%

うち、食品価格は 0.6%の下落であり、肉・肉製品は - 15.5%（うち豚肉は - 32.0%）であった。居住関連価格は - 4.8%であり、うち水・電気・燃料価格は - 3.6%、建築・内装修繕材料価格は 0.1%上昇、家賃は 1.3%の上昇である。

1-5月期では前年同期比 - 0.9%であり、都市 - 1.2%、農村は - 0.4%となっている。食品価格は同 - 0.1%、居住関連価格は - 3.5%であった。注意すべきは、穀物価格が前月比で 0.2%、1.0%、1.5%、0.4%、0.8%と 5ヶ月連続上昇していることであり、これが今後消費者物価の動向に影響を及ぼす可能性がある。

工業品工場出荷価格

5月の工業品工場出荷価格は前年同期比 - 7.2%となった。ピークの 10.1%（昨年8月）から急速に落ち込んでいる。4月の原材料・燃料・動力購入価格は、 - 10.4%である。

（参考）11月 2.0% → 12月 - 1.1% → 1月 - 3.3% → 2月 - 4.5% → 3月 - 6.0% → 4月 - 6.6% → 5月 - 7.2%

1-5月期では前年同期比 - 5.5%であり、原材料・燃料・動力購入価格は - 8.2%である。

前月比でみると、4月から下降が止まっており、4月は 0.2%、5月は 0.1%の上昇である。また、原材料・燃料・動力購入価格は、4月 0.8%、5月 0.6%の上昇である。注意すべきは、石油・天然ガス、石油加工・コークス、化学繊維、非鉄金属精練・圧延加工等の主要製品価格が 3ヶ月連続上昇していることであり、明らかに反転上昇の兆しが出ている。

住宅価格

5月の全国 70 大中都市の建物販売価格は前年同期比 - 0.6%となり、3月より下降幅が 0.5ポイント縮小した。

（参考）11月 0.2% → 12月 - 0.4% → 1月 - 0.9% → 2月 - 1.2% → 3月 - 1.3% → 4月 - 1.1% → 5月 - 0.6%

新築住宅販売価格は前年同期比 - 1.3%で、こちらも4月より下落幅が0.4ポイント縮小している。上昇したのは28都市であり、上昇率が比較的大きかったのは、銀川 5.9%、蘭州 5.7%、西寧 4.5%、錦州 4.4%、牡丹江 3.1%等である。逆に低下したのは41都市であり、主要なものは深圳 - 6.9%、石家庄 - 6.3%、広州 - 5.6%、徐州 - 5.6%、桂林 - 5.5%等である。ただし、4月に比べると60都市が上昇しており、温州・アモイ・深圳・金華・長春は持ち直してきている。

(2) 消費

5月の社会消費品小売総額は1兆28億元、前年同期比で15.2%増となった。都市は同15%増、県及び県以下は同15.6%である。

(参考)11月 20.8% → 12月 19% → 1月 18.6% → 2月 11.6% → 3月 14.7% → 4月 14.8% → 5月 15.2%

一定額以上の小売では、金銀宝石類 28.7%、自動車 23.8%が伸びが大きい。

1 - 5月期の社会消費品小売総額は4兆8770億元、前年同期比 15.%の増加である。

(3) 工業

5月の一定規模以上¹の工業付加価値は前年同期比 8.9%増と4月より1.6ポイント伸びが加速した。自動車は 29.0%増(うち乗用車 35.0%増)、粗鋼は 0.6%増、セメントは 13.5%増、発電量は - 2.7%である。1 - 5月期では 6.3%増となった。ただし、5月は重工業の伸びが4月より1.7ポイント加速し、5月の工業の伸び拡大の7割に貢献している。経済大省の工業の伸びが加速しており、広東は3.2ポイント、浙江は2.8ポイント加速した。これは投資拡大政策の波及と考えられる(新華網北京電 2009年6月12日)。

5月は、39の工業業種のうち、29(74.4%)が4月より伸びが加速した。なかでもハイテク製造業の伸びが速い。また、494の主要工業製品のうち293(59.3%)が4月よりも伸びが加速(あるいは下げ幅が縮小)した。

(参考)工業付加価値 11月 5.4% → 12月 5.7% → 1月 - 3.4% → 2月 11.0% → 3月 8.3% → 4月 7.3% → 5月 8.9%

(4) 投資

1 - 5月期の全国都市固定資産投資額は5兆3520億元で、前年同期比 32.9%増となった(5月は 38.7%増であり、2004年10月以来の伸びとなった)。不動産開発投資は1兆165億元で同 6.8%増である(5月は 12.0%増)。伸びは1 - 4月期よりは1.9ポイント高まった。中央のプロジェクトは4734億元、同 28.0%増、地方のプロジェクトは4兆8786億元、同 33.4%増である²。業種で伸びが大きいものは、石炭 38.4%、鉄道運輸 110.9%、非金属 56.2%である。企業別では、国内資本企業の投資が 36.8%増となり、外資は 1.9%増にすぎない。

¹ 年間の主たる営業収入が500万元以上の企業。

² 興業銀行のエコノミスト魯政委は、銀行貸出の増大により地方政府の投資能力が高まっているが、非政府部門の投資心理が改善する兆しは現れていないと指摘している(経済参考報 2009年6月12日)。

プロジェクト新規着工は 12 万 3878 件、前年同期比 3 万 9510 件増であり、新規着工計画総投資額は 5 兆 3300 億元、同 95.9%増となった。

不動産開発投資はやや持ち直しており、プロジェクト新規着工が加速し、経済対策の効果が現われている。

(参考) 都市固定資産投資 1 - 11 月期 26.8% → 2008 年 26.1% → 2009 年 1 - 2 月期 26.5% → 1 - 3 月期 28.6% → 1 - 4 月期 30.5% → 1 - 5 月期 32.9%

不動産開発投資 1 - 11 月期 22.7% → 2008 年 20.9% → 2009 年 1 - 2 月期 1.0% → 1 - 3 月期 4.1% → 1 - 4 月期 4.9% → 1 - 5 月期 6.8%

(5) 対外経済

輸出入

5 月の輸出は 887.6 億ドル、前年同期比 25.9%の減少であり、輸入は 753.7 億ドル、同 25.2%の減少となった。減少幅は 4 月より更に拡大している。また、4 月は 3 月より輸出額は増えていたが、5 月は輸出額も 4 月より減少している。

(参考) 11 月輸出 - 2.2%、輸入 - 17.9% → 12 月輸出 - 2.8%、輸入 - 21.3% → 1 月輸出 - 17.5%、輸入 - 43.1% → 2 月輸出 - 25.7%、輸入 - 24.1% → 3 月輸出 - 17.1%、輸入 - 41.2% → 4 月輸出 - 22.6%、輸入 - 23% → 5 月輸出 - 26.4%、輸入 - 25.2%

1 - 5 月期の輸出は 4261.4 億ドル、前年同期比 21.8%の減少であり、輸入は 3373.5 億ドル、同 28%減となった³。対米輸出は - 16.9%である。輸出入総額では、対 EU - 22.1%、対米 - 17.1%、対日 - 24.6%、対アセアン - 25.9%、対香港 - 25.5%、対インド - 31.9%である。

外資利用

5 月の外資利用実行額は 63.79 億ドルであり、前年同期比 17.8%の減少であった。

1 - 5 月期では 340.5 億ドルであり、同 - 20.4%である。中西部の落込みが大きく、中部 - 35.7%、西部は - 30.2%であった。

(参考) 11 月 - 36.52% → 12 月 - 5.73% → 1 月 - 32.67% → 2 月 - 15.81% → 3 月 - 9.5% → 4 月 - 22.5% → 5 月 - 17.8%

(6) 金融

5 月末の M2 の伸びは前年同期比 25.74%増と、2008 年末より 7.92 ポイント加速したが、4 月末より 0.21 ポイント減速した。人民元貸出残高は前年同月比 30.6%増であり、伸び率は 2008 年末から 11.87 ポイント加速し、4 月末から 0.88 ポイント減速した。4 月の貸出増は 6645 億元である。

³ 国家発展・改革委対外経済研究所の張燕生所長は、「この数値は世界の需要の収縮傾向が改まっていないことを示すものであり、対外貿易情勢は多くの不確実性があり、持久戦の心構えが必用だ」とし、「現在の状況からすると、上半期の輸出が 20%以上マイナスとなることは明らかな。1 年では輸出は 10%下降し、輸入は 5 - 8%下降する。貿易黒字は昨年 500 億ドル減少し、1000 億ドルとなるだろう」と予測している(新華網北京電 2009 年 6 月 11 日)。

1 - 5 月期の新規貸出増は 5.84 兆元であり、伸びは前年同期比 3.72 兆元増となった。

(参考) M2 : 11 月 14.8% → 12 月 17.82% → 1 月 18.79% → 2 月 20.48% → 3 月 25.5% → 4 月 25.95% → 5 月 25.74%

公開市場操作については、1 - 4 月期は 38 億元の純放出であったの対し、1 - 5 月期は 659 億元の純回収となっている。

(7) 財政

5 月の全国財政収入は 6569.47 億元で、前年同期比 301.32 億元、4.8% 増と増加に転じた⁴。1 - 5 月期では、2 兆 7108.67 億元で、同 1955.7 億元、6.7% 減となっている。うち、1 - 5 月期の税収は 2 兆 4046.51 億元で、同 9.4% 減となっている。

(参考) 財政収入 11 月 - 3.1% → 12 月 3.3% → 1 月 - 17.1% → 2 月 - 1.2% → 3 月 - 0.3% → 4 月 - 13.6% → 5 月 4.8%

5 月の全国財政支出は 4608.01 億元で、前年同期比 583.38 億元、14.5% 増となった。1 - 5 月期では、2 兆 2496.98 億元で、同 4887.17 億元、27.8% 増となっている。

5 月の財政収入がプラスに転じた理由につき、財政部財政科学研究所の劉尚希副所長は、経済の回復、中央・地方の投資増に伴う営業税の増加、農村への家電・自動車普及策及び小排気量の自動車に対する車両購入税の減税措置等の消費刺激策に伴う消費税の増加、地方政府の税・費用徴収強化を挙げるが、彼も最重要税目である増値税・企業所得税が依然低下していることから、「わが国経済の回復の基礎はなお牢固ではない」と指摘している(新華網北京電 2009 年 6 月 15 日)。

2. 国務院常務会議(5 月 27 日)

外需を更に安定化させる政策措置が検討された。その概要は以下のとおりである(新華網北京電 2009 年 5 月 27 日)。

内需拡大は、わが国が国際金融危機に対応し、経済の長期発展を促進する長期戦略方針である。しかし、外需の安定は、就業の増加・企業の発展促進・さらには国内消費の牽引に重要な作用をもたらし、経済構造調整・経済発展方式の転換にとっても有利な条件を作り上げるものである。

今年に入り、中央は対外貿易の発展を支援する一連の政策措置をタイムリーに打ち出し、国際金融危機の衝撃の緩和・輸出企業の自信強化・わが国の輸出競争力の維持に、積極的な効果を生み出した。

当面及び今後一時期、外需の縮小による輸出減少は、依然わが国の経済成長が直面する最大の困難である。内需拡大と外需安定を結びつけることを堅持し、詳細な施策を通じ、

⁴ 内訳は、国内増値税前年同期比 - 4.7%、国内消費税 91.2% 増(ただし、製品油の税費用改革による増収要因を除くと実質 9.1% 増)、営業税 14% 増、企業所得税 - 8.9%、個人所得税 - 0.9%、輸入貨物増値税・消費税 - 18.9%、関税 - 36.9%、証券取引印紙税 - 39.8%、車両購入税 - 4.7% である。このほか、輸出税還付 8.5% 増も減収要因である。

あらゆる手を尽くして外需を安定化させ、国際金融危機がわが国対外貿易に与える影響を最低程度に抑えなければならない。

更に政策支援を強化し、対外貿易発展方式を転換し、輸出構造を調整し、優位な製品・労働集約型製品・ハイテク製品の輸出を重点的に促進し、国際市場におけるわが国の輸出製品のシェア維持に努力しなければならない。

(1) 輸出信用保険政策を整備する

2009 年は短期輸出信用保険の引き受け規模を 840 億ドル計上する。

(2) 輸出税制を整備する⁵

優位な製品・労働集約型製品・ハイテク製品の輸出を引き続き支援し、「エネルギー多消費・高汚染・資源性」製品の輸出を厳格に抑制する。

(3) 貿易企業の融資難問題の解決に力を入れる

中央は資金を計上し、担保機関が中小企業の貿易融資担保を拡大することを支援する。人民元レートを合理的な均衡水準上に基本的に安定させることを維持する。

(4) 貿易企業の負担を更に軽減する

輸出関連の各種費用徴収を全面的に整理し、みだりに費用を徴収する行為を厳格に調査し処分する。

(5) 加工貿易政策を整備する

徴税・通関政策措置を整備し、加工貿易製品の国内販売を簡便にする。

(6) 各種所有制企業の海外進出を支援し、輸出を牽引する

2009 年は、輸出の買い手に対する優遇融資の規模を 100 億ドルとする。

3 . 国务院常务会议 (6 月 3 日)

就業政策の更なる強化につき議論された。概要は以下のとおりである (新京報 2009 年 6 月 4 日) 。

就業情勢を安定化し、就業の伸びを促進することは、国際金融危機への対応・経済の平穩で比較的速い発展の維持・社会の安定の維持にとって、重要な意義を有する。2009 年、中央財政予算は就業資金を 420 億元計上しており、前年度比 66.7% 増である。4 月末までに、全国の都市新規就業増は 365 万人であり、出稼ぎ農民の人数についても比較的大きく回復し⁶、昨年 10 - 12 月期以降の低下傾向が反転した。

就業情勢は依然峻厳である。新規就業増は前年同期より減少しており、登録失業率は引

⁵ 6 月 1 日、優位な製品・労働集約型製品・高技術を含む製品・加工度の高い製品につき、輸出に係る税還付率の引上げが行われた。今年に入り 3 回、昨年 8 月以来 7 回目の引上げであり、還付の税額は約 252 億元となる (中国証券報 2009 年 6 月 9 日) 。

⁶ 人力資源社会保障部就業促進司の於法鳴司長は、半年の努力により、96% の帰郷した出稼ぎ農民がすでに都市に戻って仕事に就いているとしている (新華網北京電 2009 年 6 月 4 日) 。

き続き上昇し、高等教育機関卒業生⁷と農村労働力の就業困難が比較的多い。積極的な就業政策を堅持し、更に有力な措置を採用し、とりわけ各種政策措置をしっかりと実施し、真に実効を挙げなければならない。

中西部地域の高等教育機関卒業生の就業研修・基本生活の補助については、中央財政の就業特別資金から適切に補助を行う。東部 7 省（市）の失業保険基金の支出範囲を拡大するテストを延長する。中央財政は引き続き資金を計上し、公共就業サービス情報ネットワークの建設を支援する。

（１）各種政策措置を適切に貫徹実施する

中央財政は、あらかじめ交付した一部の就業特別資金を基礎に、第 2 次就業特別資金を早急に交付し、かつ金融危機の影響が比較的大きい地域・その他援助の需要が大きい地域に適切に傾斜配分する。

（２）就業拡大と就業安定を両手でしっかり掌握することを堅持する

企業の負担を軽減する政策措置を全面的に実施し、中小企業の融資難⁸等の問題を適切に解決し、更に多くの就業の潜在力を発掘する。

（３）高等教育機関卒業生等の重点集団の就業を引き続きしっかり行う

各種企業・科学研究機関による高等教育機関卒業生の招請を奨励・支援し、卒業生の末端での就業・自主的な就業を誘導・奨励する。

（４）特別職業訓練計画を早急に実施する

訓練補助政策を実施し、熟練工学校の生徒規模を拡大し、農村においてまだ上の学校に進んでいない中学・高校卒業生を予備的な労働訓練に組織的に参加させる。

（５）公共就業サービス体系の建設を強化する

郷鎮・村・街道・コミュニティの公共就業サービスのプラットフォームをしっかりと建設する。

4．国家気候変動領導小組及び国务院省エネ・汚染物質削減活動領導小組（6 月 5 日）

組長である温家宝総理が主催した。概要は以下のとおりである（新華網北京電 2009 年 6 月 5 日）。

全国の GDP 単位当たりのエネルギー消費は累計で 10.1%低下し、二酸化硫黄・化学的酸素要求量（COD）排出総量は、それぞれ累計 8.95%・6.61%低下した。今年 1 - 3 月期、全国 GDP 単位当たりのエネルギー消費は前年同期比で 2.89%低下し、下げ幅は 0.27%拡大した。

省エネ・汚染物質排出削減は重要な進展をみたが、直面する情勢は依然峻厳であり、任

⁷ 2009 年は 6 月から 610 万人の高等教育機関卒業生があり、これに前年の未就職卒業生 100 万人を加えると、710 万人の就職が必要となる（新華網北京電 2009 年 6 月 4 日）。

⁸ 試算によれば、個人企業 1 社で 2 人、私営企業 1 社で 13 人の就業機会の提供が可能である（新華網北京電 2009 年 6 月 4 日）。

務は相当に困難である。科学的発展観を導きとすることを堅持し、省エネ・汚染物質排出削減活動の緊迫感・責任感を更に強め、省エネ・汚染物質排出削減を経済構造調整・発展方式の転換の重要なポイント、国際金融危機に対応し経済発展を促進するための新たな成長点とし、改革を全面的に深化させ、体制メカニズムを整備し、施策を強化し、省エネ・汚染物質排出削減の堅塁攻略戦に打ち勝たなければならない。

(1) 「エネルギー多消費・高汚染」業種の盲目的拡張を厳格に抑制する

「エネルギー多消費・高汚染」業種の低水準の重複建設を厳格に抑制し、引き続き「エネルギー多消費・高汚染・資源性」製品の輸出を抑制する⁹。

(2) 重点プロジェクト・重点分野を際立たせてしっかり行う

中央・地方財政は省エネ・汚染物質排出削減重点プロジェクトへの投入を強化し、社会投資を誘導する。自動車・家電の更新を奨励する。

(3) 循環経済を大いに発展させる

循環経済発展特別資金を設立し、循環経済の技術開発・モデルの普及・能力建設を支援する。

(4) 効率の高い省エネ製品の普及を加速する

財政補助方式により、効率が高い省エネエアコン・冷蔵庫等 10 大製品を普及させる。北京・上海・重慶等 13 都市で省エネ・新エネルギー自動車のモデル実験を展開し、省エネ灯 1.2 億本を普及する。

(5) 改革を深化し、政策を整備する

製品油価格・税費用改革案を実施する。天然ガス価格形成メカニズムを整備する。省エネ・汚染物質削減に使用する企業の債券発行規模を更に拡大する。

(6) 省エネ・汚染物質排出削減の監督管理を強化し、目標責任制を強化する

省レベル政府は 2008 年の省エネ・汚染物質排出削減目標の責任評価・考課の結果を社会に公表し、賞罰措置を実施する。

(7) 能力建設を強化する

省エネ・汚染物質排出削減の統計・モニター・考課システムを早急に整備する。人材育成を強化し、科学技術の支えを強化する。

(8) 国際協力に積極的に参加する

バイ・地域・マルチで省エネ・新エネルギー・低炭素技術の研究開発等の方面での協力

5 . 経済回復を制約する 3 つの要因

社会科学院はレポートを発表し、今後中国経済の回復を制約する要因として、輸出の制約が持続する、高貯蓄・低消費は短期間で転換し難い、生産能力の過剰は経済の回復に影響を与える、の 3 点を挙げている。中国経済の抱える構造問題をよく言い当てており、以下その要点を紹介したい (瞭望 2009 年 6 月 9 日) 。

⁹ 今回の 4 兆元景気対策にはこの制約条件がかかっていることに注意する必要がある。

5 - 1 . 輸出の制約

(1) 世界経済の低迷は、外需の拡大に影響を与えている

国際金融危機後の世界経済構造の変化は、不確定要因を増大させる。

先進国経済はかなり長期の低迷期に陥っている。

新興市場国家・発展途上国は先進国経済の低迷により、経済回復に多くの制約を受けている。

(2) 国際市場における中国のシェアを急速に引き上げることは難しい

保護貿易主義の動きが高まっている。

技術・ブランド・市場等の革新により輸出製品の付加価値を引き上げ、輸出市場の多元化をはかるには時間がかかる。

現在の貿易構造は加工貿易中心であり、国際競争の激烈化によって輸出のシェア拡大が難しくなっている。

(3) 輸出拡大に依存した成長モデルは持続し難い

資源価格や為替レートの急激な変化の影響を受けやすい。

発展の途中段階で外需に過度に依存すると、消費の抑制・内需の歪みをもたらす。

国内の資源には限界があり、環境の重大な汚染は高成長を継続し難くする。

多すぎる外貨準備は、運用圧力・リスクを高める。

2008 年の外貨準備は 1.95 兆ドルに達し、2000 年の 11.8 倍、年平均 36.1% の伸びとなっている。

5 - 2 . 高貯蓄・低消費

(1) マクロの所得分配における個人所得の比重が低下している。

国民所得の分配構造において、政府・企業・個人の比率は、1992 年の 19%・13.4%・67.9% から、2005 年には 20.5%・20%・59.4% に変化し、個人所得のシェアは 8.5 ポイント低下した。2007 年もこの傾向は続いている。

また、労働報酬の対 GDP 比は、1992 年の 59.9% から 2005 年には 50.6% と 9.3 ポイント低下し、この傾向は 2007 年も続いている。

(2) 個人所得の格差拡大が、国民経済における低消費・高貯蓄の傾向を激化させている。

(3) 社会保障システムの建設が相対的に立ち遅れているため、現実の生活において、個人消費意欲を抑制する要因が多くなっている。

とりわけ、1998 年以降の都市住民の住宅の市場化とここ数年の住宅価格の持続的な大幅上昇は、都市住民の貯蓄率を不合理に上昇させ、消費率を低下させることになった。2000 年から 2007 年までに、農民の消費性向は 74.1% から 77.9% に上昇し、貯蓄性向は 3.8 ポイント低下した。しかし、都市住民の消費性向は 79.6% から 72.5% に低下し、貯蓄性向は 7.1 ポイント高まった。都市住民の消費は個人消費支出の 70% 以上を占めるので、その貯

蓄性向の上昇は必然的に個人の消費率を低下させたのである。

5 - 3 . 生産能力過剰

(1) 2003 年以降の経済の過度な拡張と猛烈な収縮が過剰生産能力を生み出した。

2003 - 2007 年の平均投資率は 42.4% であり、これが製造業の生産能力を過度に拡張させた。

(2) 輸出の持続的拡大も生産能力過剰をもたらした。

2003 - 2007 年、GDP に占める純輸出の割合は、2.2% から 8.9% に上昇した。輸出はドル換算で年平均 30.2% 増加し、うち工業製品は 31.2% 増加した。輸出の大量拡大は国内の生産能力を一定程度消化したが、製造業の生産能力は引き続き増加したため、過剰の矛盾は不断に累積したのである。

(3) 国際金融危機は外需・輸出を急激に低下させ、工業とりわけ生産財産業の生産能力過剰を際立たせている。

(4) 包括的経済政策による投資が急拡大しているが、輸出・消費需要が有効に拡大しなければ、生産能力過剰問題は更に激化する。

(5) 現在の生産能力の過剰は約 40% と推計される。

(6) 生産能力過剰の悪影響はしばらく解消されない。

工業や経済全体の回復を明らかに制約している。

企業収益・国家の財政収入に悪影響を与えている。

投資の拡大が更に生産能力過剰をもたらすという悪循環が起こる可能性がある。

生産能力過剰の解消には少なくとも 3 - 5 年を要する。

まとめ

5 月のデータを整理すると次のようになる。

工業生産→4 月は伸びが下降したが、5 月は再び上昇。○

固定資産投資→5 月も地方を中心に引き続き加速。ただし、不動産投資は低調。○

社会消費品小売総額→5 月も上昇。○

金融機関の新規貸出→1 - 4 月期で年間目標を突破。貸出リスクも高まる。

全国乗用車の販売量→5 月も引き続き好調。○

輸出→5 月は再び下降幅が拡大。×

物価→5 月は消費者物価が下げ止まり傾向。工業製品工場出荷価格は下落。

発電量→5 月もマイナス。×

不動産市場→5 月も価格が下げ止まり傾向。

直接投資→5 月も減少。×

財政収入→5 月はプラスに転じる。○

マネーサプライ→5 月は 4 月よりやや伸びが鈍化。しかし水準はかなり高い。

こうしてみると、各データの動きはまだら模様となっており、経済が安定的な回復基調に入ったとはまだまだ言えない。

以上を考えると、中国経済が底を打ったかははっきりしない。仮に底を打ったとしても、回復は V 字型にはならず、長期停滞の U 字型あるいは中央投資の息切れとともに 2 番底に向かう W 字型となる可能性も高い。

国務院発展研究センターの巴曙松副所長は、社会投資が追いついていない、生産能力過剰の消化が緩慢である、このまま貸出の急増が続くと、将来いったん貸出が反落すると経済も大幅に反落する可能性があるとし、経済は 2 番底を打つ可能性があるとしている（人民日報海外版 2009 年 6 月 12 日）。

また、国家情報センター経済予測部の祝宝良副主任も、企業の投資意欲が弱い、輸出の先行きが不透明、沿海部の主要港湾の貨物取引・不動産新着工面積・粗鋼生産等の先行指標が好転していないとし、将来への楽観を戒めている（新華網北京電 2009 年 6 月 14 日）。

中国経済の先行きは、今後も慎重な観察が必要である。（6 月 16 日記）