

# みずほ中国経済情報

2018年4月号

## ◆ トピック

### 対米通商問題への中国の対応

米通商法による相次ぐ貿易制限策に対して、中国は対抗策を講じる一方で、対外開放の一層の促進など歩み寄りの姿勢も示す。中国は当面、硬軟両面での対応を続けるとみられるが、現時点で着地点は見通しにくく、米中の緊張関係が長期化する恐れも

## ◆ 景気判断

### 3月の主要指標はまだら模様だが、均せば安定的

1~3月期の実質GDP成長率は三四半期連続で+6.8%と堅調を維持。3月単月で見ると生産・投資の伸びが低下する一方で、消費、輸出の伸びは上昇。春節により2月の水準が高かった影響もあり、均してみれば安定的に推移

## 1. トピック：対米通商問題への中国の対応

米国は 2018 年入り後通商法に基づく 3 つの措置を決定

中国は WTO 申立を含む対抗措置を講じ、一歩も引かない構え

中国は歩み寄りの姿勢も示す

米国は中国 ICT 大手企業への厳しい対応の一方で、対話への兆しも

米トランプ政権の 2018 年の通商政策方針の一つである「米通商法のアグレッシブな執行」が急速に実現しつつある。これまでに、すでに通商法に基づく以下 3 つの措置が講じられた（図表 1）。

- ① 米通商法 201 条に基づく、大型家庭用洗濯機及び太陽電池輸入に対するセーフガード発動（1/23 大統領布告、2/6 施行）
- ② 米通商拡大法 232 条に基づく、安全保障措置としての鉄鋼・アルミニウム製品への高関税賦課（3/8 大統領布告、3/23 施行）
- ③ 米通商法 301 条に基づく、知的財産権侵害等を理由とする対中貿易・投資制裁（3/22 決定、4/3 中国産輸入 1,333 品目・約 500 億ドルの制裁リスト公表）及び WTO 紛争解決手続の申立（3/23）

①②は中国のみが対象ではないが、それぞれの調査報告書で中国の不正が強く意識されており、米通商法に基づく一連の措置が、米貿易赤字総額の約半分を占める対中貿易を主なターゲットとしていることは明らかである。

これら米国の措置に対して、中国政府は次のような対抗策を講じている。

- ① WTO セーフガード協定に基づく米国への協議要請（2/6）、米国産コーリャン輸入へのアンチダンピング措置（2/4 調査開始、4/17 仮決定）
- ② 米国産ワイン・豚肉等 128 品目への高関税賦課措置（3/23 発表、4/2 発動）及び WTO 紛争解決手続の申立（4/5）
- ③ 大豆・自動車・航空機など米国産輸入 106 品目（500 億ドル相当）への制裁関税措置（4/4 発表）及び WTO 紛争解決手続の申立（4/4）

中国政府は、アンチダンピング措置（①）は米セーフガードに対する報復措置ではないと説明しているが、②③については報復措置であることを明示したほか、トランプ大統領が③に関連し 1,000 億ドル規模の追加制裁品目の検討を USTR に指示したことに対して「即刻反撃する」と表明するなど、一歩も引かない姿勢である。同時に、米国の措置が WTO 違反であるとして、WTO 協定に基づく申立を行っている。

他方、中国政府は対外開放を促進するなど一定の歩み寄りもみせている。ボアオ・アジアフォーラムでは、習近平国家主席が対外開放や輸入拡大などを一層進めると表明したほか（4/10）、易網人民銀行総裁は金融分野での具体的な対外開放策と工程表を示した（4/11）。習国家主席の演説に対してトランプ大統領が歓迎の意を表明し、一時は米中が緊張緩和に向かうかに見えた。

しかし、4/16 に米国は ZTE（中国通信機器メーカー）の不正に対する措置として米国製品の輸出禁止を決定、4/19 には米中経済・安保調査委員会のレポートで ZTE に加えてファーウェイ・レノボといった中国大手 ICT 企業のスパイ行為を指摘するなど、中国に対する厳しい対応が続いた。そうした中、4/21 には、ムニューシン財務長官が訪中し、中国との協議を進める考えが明らかになったことで、対話に軸足が移る兆しも表れ始めた。

今後の展開については、現地の見方などに基づく、楽観的なものから悲観的なものまで、大きく分けて 3 つのシナリオが挙げられる。

今後の展開①米中双方  
歩み寄り早期鎮静化

②制裁強化の一方で交  
渉も進められ、徐々に  
鎮静化

③経済摩擦が激化、中  
国は貿易・投資の制限、  
為替操作などあらゆる  
対抗措置が選択肢に

現時点で着地点は見通  
しにくく、米中の緊張  
関係が長期化する恐れ  
も

まず、楽観的なものとしては、中国が引き続き対外開放や輸入促進の取り組みを進めることで、米国にとって一定の利益が見い出せるようになると同時に、輸入制限等の措置が自国に及ぼす悪影響についての懸念が米国で強まることで、米国の対中経済政策の軸足が徐々に制裁から協議へと移り、米中経済摩擦が早期に沈静化に向かうというシナリオが考えられる。

次に、楽観・悲観の中間的なものとして、米国が追加の制裁措置を実施、中国も対抗策を打ち出し両国の摩擦が強まる一方、交渉も進められ、徐々に沈静化に向かうというシナリオが考えられる。この場合の中国の対抗措置としては、輸入制限措置の対象品目拡大（トウモロコシ等農産品や石油・天然ガス等の資源など）や、訪米旅行の制限などが現地では挙げられている。

最後に、悲観的なものとしては、両国の交渉が進展せず、制裁措置の応酬がエスカレートすることで、経済摩擦が激化するというシナリオが想定される。この場合に中国がとりうる対抗措置としては、米国企業・金融機関による対中投資の制限や、全面的な対米輸入制限、人民元安の誘導、米国債の売却など、中国経済の安定にとっても望ましくない極端な措置も、現地では指摘されている。

過去に米通商法 301 条に関して中国が対応を迫られたケースでは、米国による制裁リスト公表後、概ね 2 カ月以内に合意に至っていた。ただ、今回の米国の制裁は、1,000 億ドルという中国の巨額の対米貿易黒字の削減という要求を背景に、過去の例に比べて対象が広範かつ大規模であるため合意は容易ではない（卢锋 2018）。仮に比較的早期に合意に達したとしても、それで米中間の経済摩擦が完全な決着をみるとは限らない。米中経済関係が長期にわたり緊張状態を続けるリスクにも留意する必要がある。

（大和香織）

参考文献：卢锋（2018）「中美新一轮经贸博弈前景推測」（『財経網』2018年4月8日）

図表 1 米通商法に基づく貿易制限措置と、これに関連する中国の動向

	米国の措置	中国の動向		
		WTO申立	対抗措置など	対外開放の取り組み
2月	通商法201条に基づく大型洗濯機・太陽電池へのセーフガード（1/23大統領布告、2/7発動）	米国のセーフガード措置に関する協議を要請（2/6）	米国産コーリヤンへのアンチダンピング措置（2/4調査開始、4/17仮決定）	
3月	通商拡大法232条に基づく鉄鋼・アルミの追加関税措置（3/8大統領布告、3/23発動）	米国の措置に関する二国間協議を要請（4/5）	ワイン、豚肉等の米国産品128品目に追加関税等の措置を発表（3/23、4/2発動）	
4月	通商法301条に基づく追加関税対象候補となる中国製品1300品目を発表（4/3）	米国の措置に関する二国間協議を要請（4/4）	航空機、大豆、自動車等の米国産品106品目への追加関税措置を発表（4/4）	習主席が、対外開放や輸入拡大等の取り組みを進める姿勢を表明（4/10）
	米トランプ大統領が1,000億ドル規模の対中追加関税措置の検討をUSTRIに指示（4/5）	「中国はすでに十分な準備をしており、米国がリストを発表すれば即刻反撃する」（4/6外交部）		国家発展改革委員会が、自動車製造業等への出資規制を段階的に撤廃する方針を表明（4/17）

（資料）WTO、中国国家発展改革委員会、中国商務部、各種報道資料等より、みずほ総合研究所作成

## 2. 概況：3月の主要指標は均してみれば安定的に推移

1～3月期の成長率は安定的に推移

2018年1～3月期の実質GDP成長率は3四半期連続で前年比+6.8%を維持し、中国経済の安定が続いていることが確認された(図表2)。需要項目別の寄与度をみると、純輸出が▲0.6%PT(10～12月：同+2.0%PT)と5四半期ぶりにマイナス寄与となったものの、最終消費が+5.3%PT(10～12月：同+3.1%PT)、総資本形成が+2.1%PT(10～12月：同+1.7%PT)と寄与を拡大させたことが成長率の維持につながった。純輸出のマイナス転化は輸入の急増によるものであり、輸出は前年比伸び率が拡大するなど堅調を維持した。

3月の生産の伸びは低下

3月の実質工業付加価値生産額は前年比+6.0%(1～2月：同+7.2%)と伸びが低下した。もっとも、1～2月に大きく伸びが高まっており、1～3月期で均すと同+6.8%(10～12月期：同+6.2%)と3四半期ぶりに+6%台後半まで伸びが高まった。1～2月はタバコなど軽工業の伸びが高まったほか、鉄鋼は3カ月連続で前年比プラスとなった。不動産投資の回復などを背景に、3月の鉄鋼は同+5.2%(1～2月：同+2.9%)と2015年12月以来の高い伸びとなった。もっとも、1～2月の生産拡大によって在庫が増加しており、1～2月の生産在庫バランス(生産前年比-在庫前年比)は+2.5%PTと、2017年7～9月期をピークにプラス幅が縮小している(図表3)。

3月の製造業PMI(政府版)は上昇

3月の製造業PMI(政府版)は51.5(2月：50.3)と2カ月ぶりに上昇した。生産や新規受注など全ての構成指標が上昇した。春節の影響により2月に落ち込んだ反動も大きいとみられるが、2017年平均程度の高め水準まで回復しており、+6%台後半の成長が続く中、企業マインドも堅調が確認できる。非製造業PMIも54.6(2月：54.4)と小幅ながら上昇した。

3月の輸出の伸びはマイナス転化

3月の輸出(名目米ドル建て)の伸びは前年比▲2.7%(2月：同+44.1%)とマイナスに転じた(図表4)。2月に急拡大した反動や昨年水準が高かったことなどが影響したとみられる。前述の通り、1～3月期では同+14.1%(10～12月期：同+9.6%)と伸びが高まった。1～3月期の品目別で伸び率が高まったのは、石油製品や電気機器であり、国別ではNIEs、ASEAN5、米国、中東、中南米向けが好調だった。

3月の輸入の伸びは拡大

3月の輸入(名目ドル建て)の伸びは前年比+14.4%(2月：同+6.1%)拡大した(図表4)。1～3月期では同+18.9%(10～12月期：同+12.7%)と大きく伸びた。1～3月期の品目別では集積回路などハイテク製品が同+25.1%(10～12月期：同+13.7%)と急伸したほか、石炭・原油の伸びが拡大した。国別では日本、NIEs、ASEAN5、米国向けなどの伸びが高まった。

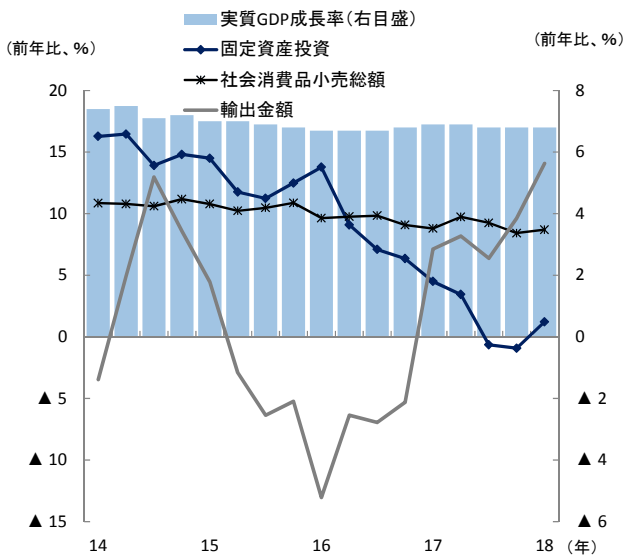
3月の貿易収支は2017年2月以来の赤字

3月の貿易収支は50億ドルの赤字(2月：334億ドルの黒字)と2017年2月以来の赤字となった。1～3月期では黒字を維持したが、輸入の伸びが高かったことから前年比▲19.6%と黒字幅は縮小した。

3月の固定資産投資の伸びはやや低下

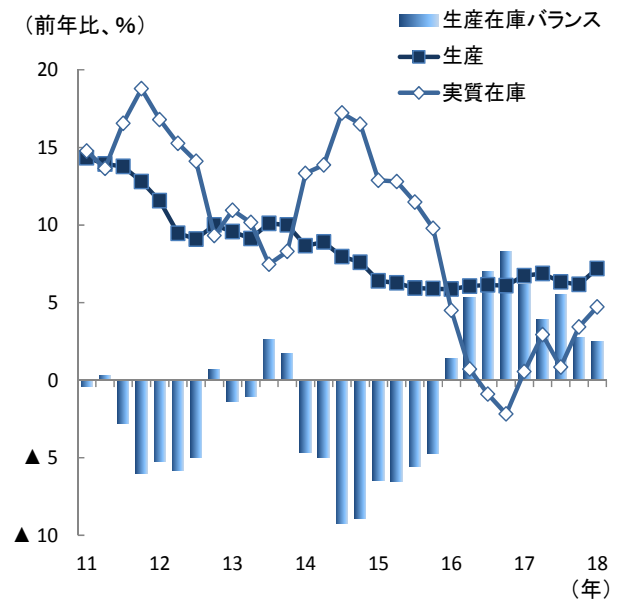
3月の固定資産投資の名目伸び率(※)は前年比+7.2%(1～2月：7.9%)と低下した。不動産開発投資が拡大する一方で、製造業投資やインフラ投資の伸びが縮小した。製造業の内訳では、専用機械や自動車がプラスに転じたものの、高い伸びが続いていた通信・電子の伸びが低下した。1～3月期の固

図表2 実質GDP成長率



(注) 社会消費品小売総額は小売物価指数、固定資産投資は固定資産価格指数で実質化(みずほ総合研究所推計値)。輸出は名目ドル建て。  
 (資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

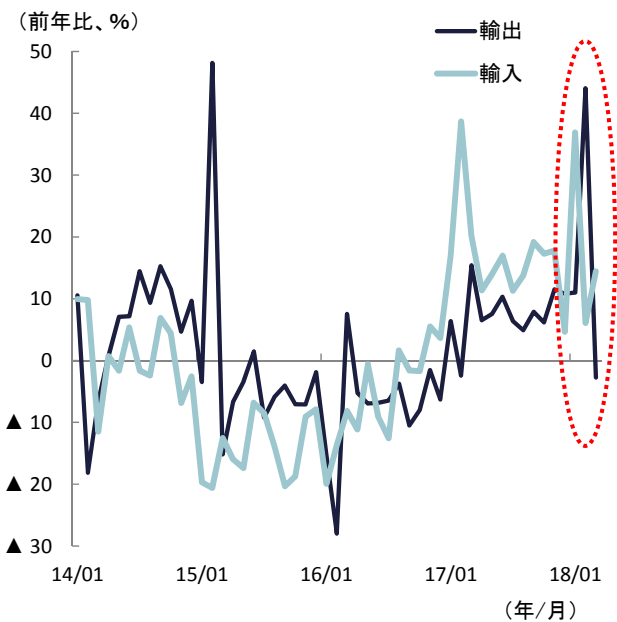
図表3 生産在庫バランス



(注) 生産在庫バランス=生産前年比-在庫前年比。直近は1~2月

(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

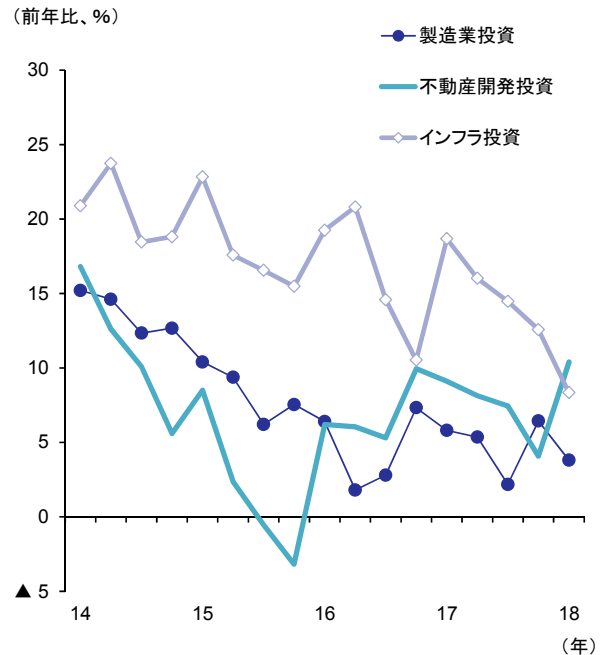
図表4 輸出金額・輸入金額



(注) 名目、米ドルベース。

(資料) 中国海関総署より、みずほ総合研究所作成

図表5 製造業・インフラ・不動産開発投資



(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

定資産投資は同+7.5%（10～12月期：+6.4%）と伸びが拡大したが、不動産開発投資を除けば低調だった（図表5）。固定資産投資の実質伸び率（※）は3月は同+0.9%（2月：同+1.1%）とほぼ横ばい、1～3月期では不動産投資の回復に伴い同+1.2%（10～12月期：同▲0.9%）と3四半期ぶりにプラスに転じた。なお、工業設備稼働率が2016年1～3月期の72.9%を底に2017年末まで改善を続けており、製造業投資の持ち直しが期待されたが、1～3月期の稼働率は76.5%（10～12月期：78.0%）と2年ぶりに低下した。

#### 小売伸び率は上昇

3月の社会消費品小売総額の名目伸び率は前年比+10.1%（1～2月：同+9.7%）と伸びが高まった（図表6）。一定規模以上小売販売額により内訳をみると、通信機器や自動車の伸びが縮小した一方で、家具・家電・建材といった住宅関連財が好調だった。実質ベースの伸び（※）も同+8.6%（2月：同+7.5%）と上昇した。1～3月期でみても名目・実質伸び率とも上昇した。

#### 所得の伸びは小幅に縮小

1～3月期の一人当たり可処分所得の伸び（※）は前年比+8.8%（10～12月期：同+9.0%）、実質伸び率では同+6.6%（10～12月期：同+6.7%）と小幅ながら縮小した。名目ベースの所得の内訳をみると、都市・農村部とも労働所得は伸びが拡大したが、都市部の財産所得の伸びが縮小しており、不動産市場の調整が所得の伸びに影響している可能性がある。

### 3. インフレ：CPI、PPIとも低下

（※）みずほ総合研究所推計値

#### 春節要因が剥落し、CPI、コアCPIとも低下

3月の消費者物価指数（CPI）上昇率は前年比+2.1%（2月：同+2.9%）と2カ月ぶりに低下した（図表7）。2月に春節により一時的に生鮮野菜や交通・通信価格などが急伸した影響が剥落した。食品・エネルギーを除くコアCPIも同+2.0%（2月：同+2.5%）と低下した。

#### PPIは前年比で低下

3月の生産者物価指数（PPI）は、前年比+3.1%（2月：同+3.7%）と伸びの低下が続いた（図表7）。石炭の伸びはやや上昇したが、石油加工や化学、鉄鋼、非鉄金属など幅広く低下した。前月比では▲0.2%（2月：同▲0.1%）と2カ月連続でマイナスとなった。

#### 住宅価格の前年比伸び率は低下、過熱感は薄れる

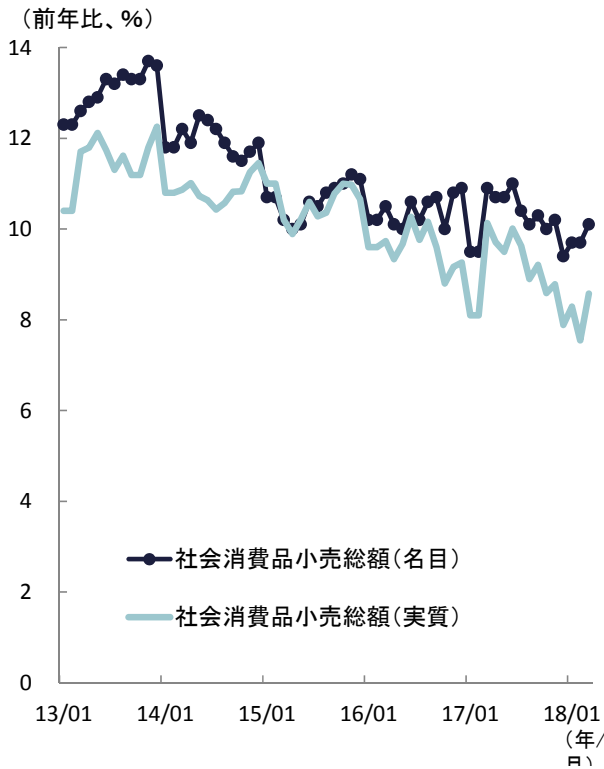
3月の新築住宅販売価格指数（主要70都市平均、※）の前年比伸び率は+5.5%（2月：同+5.8%）と2カ月ぶりに低下した（図表8）。2017年10月以降は概ね+5%台後半と過熱感が薄れており、都市階級別でも1級都市が3カ月連続で下落、2級都市、3級都市はそれぞれ小幅ながら上昇率が縮小するなど、価格の鎮静化がうかがえる。一方、前月比では+0.4%（2月：同+0.2%）と小幅に上昇した。前月よりも価格が上昇した都市は55都市（2月：44都市）に増加した。3月は上昇都市が増加しやすい季節性によるとみられるが、人民銀行の調査によれば家計の住宅購入意欲は引き続き強含んでおり、今後も価格動向を注視する必要がある。

#### 不動産販売面積の伸びは低下、開発投資は拡大

3月の不動産販売面積の伸びは前年比+3.2%（1～2月：同+4.1%）と低下した。オフィス販売減少の影響が大きく、住宅販売は前年比+2%台の低水準ながらも伸びが小幅に上昇した。3月の不動産開発投資は同+10.9%（1～2月：同+9.9%）と拡大したが、貧困対策による押し上げとの見方がある。

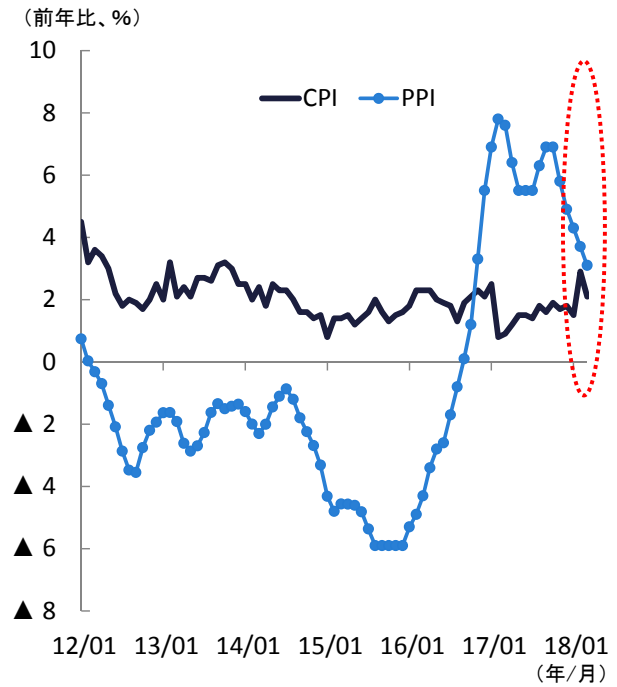
（大和香織）

図表6 社会消費品小売総額



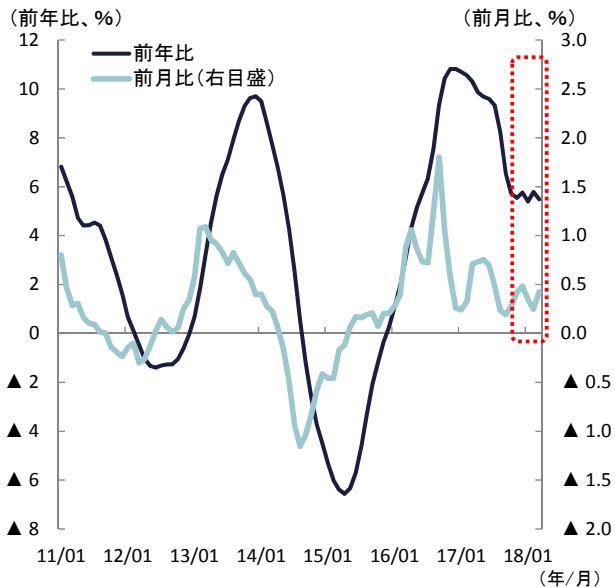
(注) 1. 1、2月は1~2月累計の前年比の値。  
2. 実質化は小売物価指数による(1~2月は政府公表累計値)。  
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表7 CPI・PPI



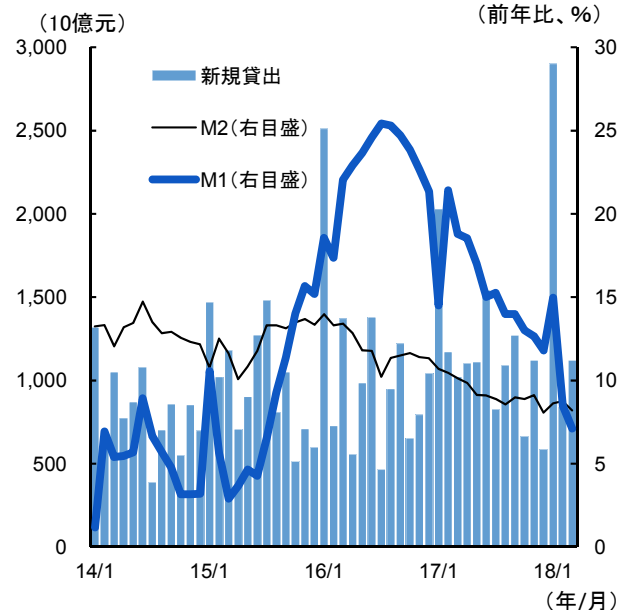
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表8 新築住宅販売価格



(注) 主要70都市の価格指数の平均。  
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表9 金融指標



(注) 「新規貸出」は人民元の新規貸出額。  
(資料) 中国人民銀行より、みずほ総合研究所作成

## 4. 金融政策：人民銀行、預金準備率を引き下げても穏健中立の金融政策は維持

M2の伸びは再び低下

3月のマネーサプライ（M2）の伸びは前年比+8.2%（2月：同+8.8%）と再び低下に転じた（図表9）。狭義のマネーサプライ（M1）の伸びは同+7.1%（2月：同+8.5%）と2カ月連続で低下した。

人民元貸出残高の伸びは横ばい

3月の人民元新規貸出額は1兆1,200億元と、前月（8,393億元）、前年同月（1兆200億元）と比べていずれも拡大した。前年差の内訳をみると、企業・政府機関向けの手形貸付の増加が貸出の拡大につながった。人民元貸出残高の伸びは、前年比12.8%（2月：同+12.8%）と横ばいであった。

社会融資総額残高の伸びは低下

社会融資総額の新規増加額は1兆3,323億元（2月：1兆1,741億元）と前月から小幅に拡大した。残高ベースの前年比伸び率は+10.5%（2月：同+11.2%）と4カ月連続で低下した（図表10）。金融当局によるシャドーバンキング等に対する規制強化を受け、委託貸出や信託貸出、銀行引受手形といったオフバランス取引が縮小する一方、それに代わり社債発行残高が小幅に増加を続けている。

3月は公開市場操作、SLF、MLF合わせてネットで資金吸収超

3月の人民銀行の公開市場操作は、ネットで2カ月ぶりに資金吸収が実施された（図表11）。常設貸出ファシリティ（SLF）はネットで資金供給、中期貸出ファシリティ（MLF）は資金吸収となり、公開市場操作と合わせて3,456億元の資金吸収（2月は4,866億元の資金供給）が実施された。

4月の公開市場操作は資金供給超

4月は公開市場操作によりネットで3,900億元の資金供給が行われた。MLFに関しては、3,675億元の資金供給が実施されたものの、4月末までに同額の満期到来を迎える見込みである（4月24日時点）。

人民銀行は預金準備率を引き下げ

人民銀行は4月17日、大手商業銀行・株式性商業銀行・外資銀行等を対象に、4月25日より預金準備率を1%PT引き下げると発表した。預金準備率引き下げで浮いた資金の約7割はMLFの返済に充当することが要求されている。人民銀行によると預金準備率引き下げに伴い約9,000億元のMLFが返済されるという。一方、新たな流動性供給は約4,000億元となり、主に小規模企業向けの融資等に使用することが要求されている。またこの預金準備率引き下げは穏健で中立な金融政策の変更ではなく、引き続き流動性の合理的安定を維持すると説明されている。

レポ金利を小幅に引き上げ

なお3月22日には前日の米国の利上げ（25bp）を受け、「市場の正常な反応」として7日物のリバースレポ金利を小幅に5bp引き上げ、2.55%とした。

人民銀行総裁に易綱氏、銀行保険監督管理委員会初代主席に郭樹清氏

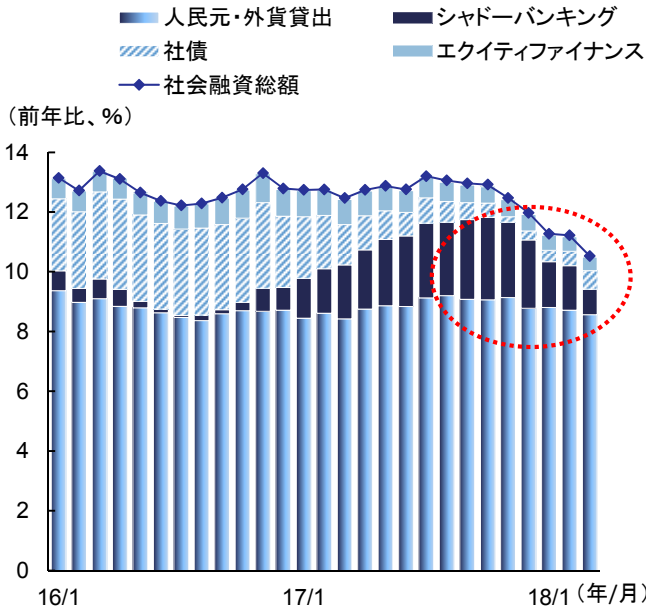
3月5～20日に開催された全人代では、国家主席、副主席および政府閣僚等の主要人事が決定された。人民銀行総裁には副総裁の易綱氏が昇格して就任し、銀行業監督管理委員会（銀監会）と保険監督管理委員会（保監会）が統合されて新たに発足した銀行保険監督管理委員会の初代主席には、銀監会の郭樹清主席が就任することが決まった。

株価は下落基調で推移。対ドル人民元レートは安定的に推移

上海総合指数は米中貿易摩擦リスクを嫌気し、下落基調で推移した（図表12）。人民元の対米ドルレートは、米中貿易摩擦やシリア・北朝鮮等の地政学リスクが懸念されていたものの、相場への影響は限定的で、概ね安定的に推移している（図表13）。  
(佐藤直昭)

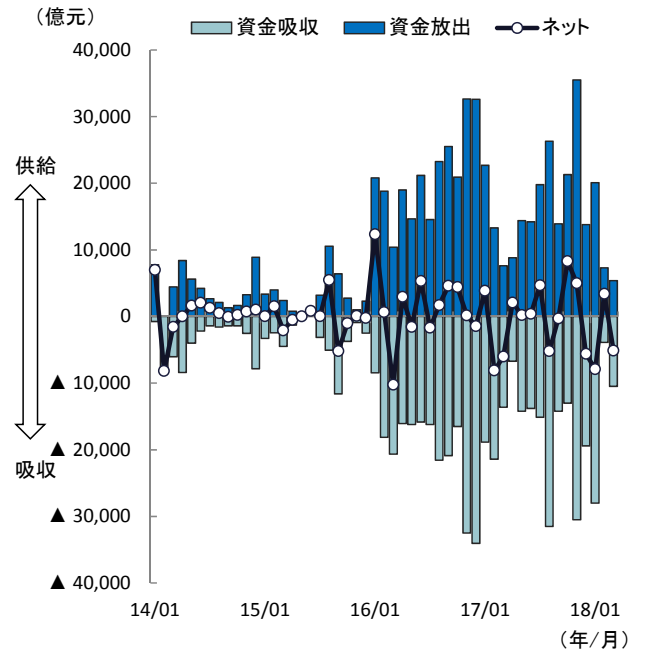


図表 10 社会融資総額残高（前年比）



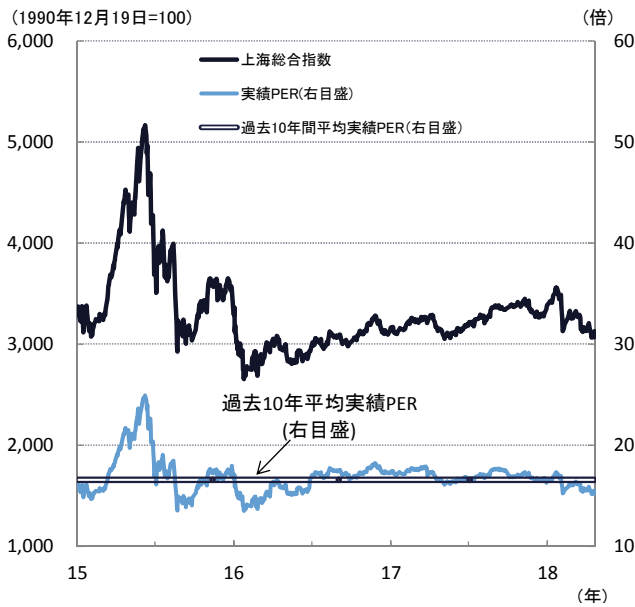
(注) シャドーバンキングは委託貸出、信託貸出、銀行引受手形の計。  
 (資料) 中国人民銀行より、みずほ総合研究所作成

図表 11 公開市場操作



(注) 月次データ。  
 (資料) 中国人民銀行より、みずほ総合研究所作成

図表 12 株価



(注) 日次データ。直近は4月24日  
 (資料) 中国人民銀行、CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

図表 13 為替



(注) CFETS 指数はみずほ総合研究所による試算値。日次データ。直近は4月24日。  
 (資料) 中国外国為替取引システム (CFETS)、Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

## 巻末資料：中国主要経済指標①

系列		単位	2016	2017	17/3Q	17/4Q	18/1Q	1月	2月	3月	
GDP	実質GDP	前年比%	6.7	6.9	6.8	6.8	6.8				
	名目GDP	年初来累計、兆元	74.36	82.71	59.25	82.71	19.88				
景況感	PMI	未値、ポイント			51.7	52.4	51.6	51.3	50.3	51.5	
		うち新規受注			53.1	54.8	53.4	52.6	51.0	53.3	
生産	工業付加価値生産額(実質)	前年比%	6.0	6.6	6.9	6.3	6.2	7.2	7.2	6.0	
		うち軽工業	前年比%	4.7	6.9	7.7	6.9	5.8	7.1	7.1	5.4
		うち素材	前年比%	6.2	4.8	4.1	5.0	4.8	4.5	4.5	5.3
		うち機械	前年比%	8.4	10.5	10.5	10.8	9.7	8.0	8.0	8.0
		発電量	前年比%	4.8	5.2	5.2	6.2	3.6	n.a.	n.a.	2.1
		工業製品在庫	前年比%			17.5	17.5	17.5	8.6	8.6	n.a.
		うち軽工業	前年比%			3.9	3.3	5.2	4.3	4.3	n.a.
		うち素材	前年比%			11.3	8.0	10.2	9.6	9.6	n.a.
		うち機械	前年比%			10.3	9.0	9.6	10.9	10.9	n.a.
		旅客輸送量	累計前年比%、人キロ	▲ 0.4	4.6	3.7	4.1	14.8	▲ 10.9	1.8	17.9
	貨物輸送量	累計前年比%、トンキロ	▲ 1.5	7.6	4.6	4.0	6.1	4.0	▲ 14.7	6.9	
投資	固定資産投資	年初来累計、兆元	59.7	63.2	28.06	45.85	63.17	4.46	4.46	10.08	
		累計前年比%	8.1	7.2	8.6	7.5	7.2	7.9	7.9	7.5	
		うち第一次産業	累計前年比%	21.1	11.8	16.5	11.8	11.8	27.8	27.8	24.2
		うち第二次産業	累計前年比%	3.5	3.2	4.0	2.6	3.2	2.4	2.4	2.0
		うち製造業	累計前年比%	4.2	4.8	5.5	4.2	4.8	4.3	4.3	3.8
		うち第三次産業	累計前年比%	10.9	9.5	11.3	10.5	9.5	10.2	10.2	10.0
	不動産開発投資	累計前年比%						9.9	9.9	10.4	
	直接投資実行額	年初来累計、億ドル	1,337	1,363	921	1,363	345	121	211	345	
		累計前年比%	▲ 1.4	1.9	▲ 3.2	1.9	2.1	0.6	1.7	2.1	
貿易	輸出	億ドル	21,366	22,804	5,614	5,882	6,353	2,001	1,711	1,741	
		前年比%	▲ 6.4	6.7	8.2	6.4	9.6	11.0	44.1	▲ 2.7	
		うち対米	前年比%	▲ 5.1	11.3	14.5	10.4	12.1	11.1	46.1	▲ 5.6
		うち対EU	前年比%	▲ 3.7	9.1	9.7	8.4	12.8	10.3	42.4	▲ 7.0
		うち対日	前年比%	▲ 4.7	6.1	7.4	2.4	10.1	1.4	31.2	▲ 3.7
		うち対NIES、ASEAN	前年比%	▲ 8.5	2.4	▲ 2.4	3.1	6.6	17.7	20.3	3.2
	輸入	億ドル	15,895	18,423	4,440	4,756	5,056	1,801	1,376	1,791	
		前年比%	▲ 5.4	15.9	14.1	14.9	12.7	36.9	6.1	14.4	
		うち対米	前年比%	▲ 9.8	14.8	14.1	18.8	5.2	26.4	▲ 4.7	3.2
		うち対EU	前年比%	▲ 0.5	17.7	12.1	21.2	21.8	44.6	0.4	10.0
	うち対日	前年比%	1.7	13.9	12.5	13.3	11.1	37.3	▲ 10.5	16.0	
	うち対NIES、ASEAN	前年比%	▲ 1.6	12.6	6.9	13.4	14.3	39.6	5.1	19.4	
	貿易収支	億ドル	5,471	4,380	1,175	1,126	1,298	199	334	▲ 50	

- (注1) 工業付加価値生産額は、2011年より「事業所得2,000万元以上の工業企業」に範囲が変更（以前は「事業所得500万元以上の工業企業」。国家統計局は範囲変更後の数値およびトレンドは以前と基本的には大きく変わらないと説明。
- (注2) 工業付加価値生産額の年次の数字は、2015年1・2月合併号より累計前年比を掲載（2014年11月号までは、軽工業・素材・機械については四半期の数字を単純平均）。
- (注3) 工業付加価値生産額の第1四半期の数字は、1～3月の累計前年比を掲載。
- (注4) 在庫の数字は、政府公表前年比を掲載。
- (注5) 旅客輸送量・貨物輸送量累計前年比は、1月からの累計前年比を掲載。
- (注6) 固定資産投資は2010年まで都市のみ。2011年より農村の企業・事業組織による投資を含む。
- (注7) 1、2月の工業付加価値生産額、固定資産投資の数値は1～2月累計値。
- (注8) 1、2月の在庫の数値は1～2月累計値。
- (注9) 「実質」と明記しているもの以外はすべて名目値。
- (資料) 中国国家統計局、中国海関総署、中国商務部より、みずほ総合研究所作成

## 巻末資料：中国主要経済指標②

系列		単位	2016	2017	17/3Q	17/4Q	18/1Q	1月	2月	3月
消費	消費者信頼感指数	末値、ポイント			118.6	122.6	122.3	122.3	124.0	122.3
	消費者期待指数	末値、ポイント			121.9	125.9	125.7	125.7	127.4	125.7
	社会消費品小売総額	兆元	33.23	36.63	9.08	10.31	2.92	29.74	29.74	2.92
		前年比%	10.4	10.2	10.3	9.9	10.1	10.3	10.3	10.1
	一定規模以上小売店販売額	前年比%	8.1	8.1	8.0	7.3	8.9	8.3	8.3	8.9
	自動車販売台数	万台	2793.9	2894.1	686.6	872.1	718.3	280.9	171.8	265.6
		前年比%	13.7	4.1	5.7	0.9	1.7	11.6	▲ 11.1	4.7
	全国1人当たり可処分所得	累計前年比%	8.4	9.0	9.1	9.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
求人倍率	末値、倍	1.13	n.a.	1.16	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
物価	消費者物価指数	前年比%	2.0	1.6	1.6	1.8	2.2	1.5	2.9	2.1
	うちコア(食品、エネルギー除く)	前年比%	1.6	2.2	2.2	2.3	2.1	1.9	2.5	2.0
		前年比%	4.6	▲ 1.4	▲ 0.9	▲ 0.6	2.0	▲ 0.5	4.4	2.1
	生産者物価指数	前年比%	▲ 1.3	6.3	6.2	5.9	3.7	4.3	3.7	3.1
		前年比%	▲ 1.7	8.4	8.2	7.6	4.9	5.7	4.8	4.1
	うち生産財	前年比%	▲ 0.0	0.6	0.6	0.6	0.3	0.3	0.3	0.2
	うち消費財	前年比%	▲ 0.0	0.6	0.6	0.6	0.3	0.3	0.3	0.2
	新築住宅販売価格指数(主要70都市平均)	前年比%	0.0	1.4	6.5	5.8	5.5	5.4	5.8	5.5
金融	マネーサプライ(M2)	末値、兆元	155.01	167.68	165.57	167.68	173.99	172.08	172.91	173.99
		末値前年比%	11.3	8.1	9.0	8.1	8.2	8.6	8.8	8.2
	貸出残高	末値、兆元	106.60	120.13	117.76	120.13	124.98	123.03	123.86	124.98
		末値前年比%	13.5	12.7	13.1	12.7	12.8	13.2	12.8	12.8
	純増額	期間中増分、100億元	1265	1353	319	237	485	289	84	112
		前年比%	11.0	9.0	9.3	9.0	8.7	10.5	8.6	8.7
	預金	末値、兆元	150.59	164.10	162.28	164.10	169.18	167.97	167.67	169.18
		末値前年比%	11.0	9.0	9.3	9.0	8.7	10.5	8.6	8.7
	預金準備率(大手)	末値、%	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0
	貸出基準金利(1年)	末値、%	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
オーバーナイトレボ金利	末値、%	2.10	2.82	2.94	2.82	2.73	2.60	2.74	2.73	
外貨準備高	末値、億ドル	30,105	31,399	31,085	31,399	31,428	31,615	31,345	31,428	
為替	対ドル人民元レート	末値、元/ドル	6.94	6.51	6.65	6.51	6.27	6.28	6.33	6.27
	対円人民元レート	末値、円/元	16.82	17.32	16.93	17.32	16.93	17.39	16.85	16.93
株価	上海総合株価	末値、1990/12/19=100	3,104	3,307	3,349	3,307	3,169	3,481	3,259	3,169
		PER	15.9	18.2	18.0	18.2	17.8	19.3	18.3	17.8
	株式時価総額(上海、深セン)	末値、100億元	5,077	5,671	16,735	17,102	17,067	5,856	5,616	5,595
	株式売買総額(上海、深セン)	100億元	12,777	11,281	3,311	2,725	2,830	1,151	645	1,034
財政	財政収入	累計前年比%	4.8	8.1	10.5	8.1	13.9	16.9	16.2	13.9
	財政支出	累計前年比%	6.8	8.3	11.7	n.a.	n.a.	▲ 7.2	16.9	11.1

- (注1) 社会消費品小売総額、一定規模以上小売店販売額、自動車販売台数は、実数値・前年比ともに公表されているが、実数値から算出した前年比と公表前年比が異なる場合がある。ここでは、公表前年比を用いている。
- (注2) 社会消費品小売総額、一定規模以上小売店販売額の年次の実数値・前年比については、それぞれ年初来累計値・累計前年比を掲載(2014年11月号までは単月の数値を合計して算出)。
- (注3) 全国1人当たり可処分所得は、1月からの累計前年比を掲載。
- (注4) 1、2月の社会消費品小売総額、一定規模以上小売店販売額の数値は、1~2月累計値を掲載。
- (注5) 消費者物価指数、生産者物価指数の四半期の値は、月次の数字を単純平均して算出。
- (注6) マネーサプライ(M2)は、2011年10月分より非銀行金融機関の銀行における預金(例えば証券会社の証拠金口座)と住宅積立金を範囲に含める。この範囲変更に伴い、2011年10月以降は実数値から算出した前年比と公表前年比が異なる。ここでは公表前年比を用いる。
- (注7) 貸出残高伸び率は、中国人民銀行発表の前年比。ただし2008年11月から2009年11月および2011年1月以降は公表前年比と実数値から算出した前年比が異なる。
- (注8) 預金伸び率は、中国人民銀行発表の前年比。ただし2011年以降は公表前年比と実数値から算出した前年比が異なる。
- (注9) PERは前期実績PER(株価/前年度決算純利益)。例年5月に基準が改定されている。
- (資料) 中国国家统计局、中国自動車工業協会、中国人力資源・社会保障部、中国人民銀行、FRB、上海証券取引所、深セン証券取引所、中国財務部より、みずほ総合研究所作成

---

2018年4月27日発行

---

**アジア調査部 中国室主任エコノミスト 大和香織**

03-3591-1368 kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp

**アジア調査部 中国室主任研究員 佐藤直昭**

03-3591-1367 naoaki.sato@mizuho-ri.co.jp

---

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。

---