
みずほ中国経済情報

2018年5月号

◆ トピック

金融政策はより経済の安定に配慮した運営に

2018年第1四半期の貨幣政策執行報告では、穏健中立な金融政策を維持しつつも、「デレバレッジ」から「レバレッジの安定」や「経済の安定」への重点の移行が示された

◆ 景気判断

4月の主要指標はまだら模様

生産の伸びが拡大する一方で、消費や投資の伸びは縮小。輸出の伸びが高まっており、外需にけん引されて生産が拡大する格好となった

1. トピック：金融政策はより経済の安定に配慮する運営に

金融政策は「穏健中立」を維持しつつ、より「経済の安定」に配慮する運営

「デレバレッジ」から「レバレッジの安定」に

貿易摩擦等不確実性の高まりなどを背景に、経済の安定重視の方向に

引き締め気味な金融政策の副作用も

5月11日に人民銀行が公表した2018年第1四半期の「貨幣政策執行報告」では、「穏健中立」というスタンスを維持しつつも、「デレバレッジ」よりも「経済の安定」により配慮する運営に転換したことが示唆された。

同報告では、今後の金融政策について前回（2017年第4四半期）報告同様に「穏健中立を維持し、資金供給のバルブ（閘門）を適切に管理する」とする一方で、「安定成長、構造調整、リスク防止のバランスをとる」と、前回の「安定成長、デレバレッジ、リスク防止のバランスをとる」から「デレバレッジ（去杠杆）」が削除され、「構造調整」に変更された。

前回報告からの最も大きな変更点として、「デレバレッジ（去杠杆）」から「レバレッジの安定（穩杠杆）」への変化が、現地報道（※）では挙げられている。同報告では「中国マクロレバレッジ率の新しい変化」として、サプライサイド構造改革や景気回復に伴って企業収益が改善したこと、穏健中立な金融政策が奏功したことなどにより、2017年の総債務GDP比（マクロレバレッジ率）の上昇テンポが緩やかとなったこと、企業債務GDP比が2011年以来初めて低下に転じたことが指摘されている。このようにデレバレッジがある程度の成果を収めていることから、デレバレッジの切迫性が低下したとの見方も現地ではなされている。

また、同じく現地報道によれば、世界経済・政治情勢の複雑化が金融政策をより経済の安定重視の方向に向かわせたことも指摘されている。報告では、冒頭で「世界経済が緩やかな回復を維持する一方で、貿易摩擦や地政学により世界経済の発展の不確実性が増大している」と指摘し、対外環境の変化に伴う景気下振れリスクへの配慮を示唆した上で、今後の政策の方向性について、「マクロ経済動向の変化を総合的に考慮し、政策の調整を強化する」と述べている。前回の「金融監督管理政策のマクロ的な効果と、その金融業・市場動向への影響を総合的に考慮し、監督管理の調整を強化する」との表現から変更されたことを以て、今後の金融政策の関心が「金融監督管理」から「経済の安定」に移ったとの見方がなされているのだ。

実際、2018年に勃発した米中貿易摩擦問題は双方の対話がスタートしたことで一旦休戦状態となっているものの、2,000億ドルもの対中貿易赤字の削減など米国の厳しい要求を前に、両国の妥協点は見いだせていない。その上、2018年1～3月期の中国経済は外需寄与度が5四半期ぶりにマイナスに陥り、今後は昨年比元高が進んだことが輸出の重石となることも予想されているなか、外需の景気下押しリスクが意識され始めたとみられる。

さらに、2016年末以降に金利の高め誘導やシャドーバンキング規制の強化など、引き締め気味な金融政策運営を行ってきたことによる副作用が生じ始めていることも、金融政策の調整につながっているとみられる。貸出金利の上昇に伴い小規模・零細企業を中心に資金調達が困難となっており、小規模・零細企業向け人民元貸出残高の伸びは2017年10～12月期より低下し始め、2018年1～3月期は前年比+14.4%と、2014年7～9月期以来の低さとなった。

「柔軟な預金準備率の操作」により流動性供給

今後景気下押しを強めるほどの規制強化や金融調節の可能性は後退

また、流動性ひっ迫の影響は中堅・大企業にも及びつつある。2018年に入ってから、民営企業を中心に債券のデフォルトが相次いでいるのだ。足元でも、450億元もの有利子負債を抱える浙江省の大手製造業である盾安集団が4月にデフォルトの危機に陥り、債権団による救済が実施された。また、ブルームバーグによれば、中国電力投資集団も4月期限の債務返済が行われなかった可能性があるほか、上場企業3社（中安科股份、凱迪生態環境科技、山東龍力生物科技）が債務危機に陥っているという。

こうした流動性不足へ対応するため、人民銀行は2018年に入って「柔軟な預金準備率の操作」を行い始めている。①1月25日にはインクルーシブファイナンス（小規模企業向け金融支援）の一環として預金準備率を引き下げたほか、②春節前の現金需要に対応するため1月中旬に使用期限を30日とする「臨時準備金引出制度（CRA）」（預金準備率2%相当分の一時利用）を実施した。また、③4月25日にもMLFの返済（前倒し含む）を条件とする預金準備率の引き下げが実施された。預金準備率の引き下げは、従来金融緩和手段の一つとして用いられてきたが、報告では、2018年の措置はいずれも銀行システムの流動性を安定させることが目的であり、穏健中立という金融政策のスタンスに変更はないと説明している。もっとも、①による新たな資金供給は約4,500億元、②では最高時2兆元、③では返済分を除き約4,000億元であり、市場には実質的な緩和との見方があるのも事実である。

2018年第1四半期の貨幣政策執行報告に基づく、これからも金融リスク防止に向けた取り組みを続けていくことに変わりはないが、景気下押しを強めるほどの規制強化や金融調節に着手する可能性はやや後退したと考えられる。事実、業界横断的なシャドーバンキング対策として注目された「金融機関の資産管理業務の規範化に関する指導意見」は、移行期間がパブリックコメント段階よりも延長された上で公布された（7頁参照）。流動性や外部環境に配慮しつつ、さらなる預金準備率の調整などが実施されるのかどうか、今後の動向が注目される。

（大和香織）

※財經ウェブサイト「細読央行政策報告：与寛松有距離 置換式降準仍有戲」

<http://economy.caijing.com.cn/20180515/4452625.shtml>

2. 概況：4月の主要指標はまだら模様

4月は外需の拡大が生産をけん引する格好に

2018年4月の主要指標は、生産の伸びが拡大する一方で、投資や消費の伸びは縮小するなどまだら模様の結果となった。輸出の伸びは拡大しており、外需にけん引されて生産が拡大した格好と言える。

4月の生産は伸びが拡大

4月の実質工業付加価値生産額は前年比+7.0%（3月：同+6.0%）と2カ月ぶりに伸び率が拡大した（図表1）。業種別内訳をみると、鉱業のマイナス幅が縮小したほか、化学、一般・専用機械、電気機械、自動車の伸びが拡大した。もっとも、自動車を除けばこれら拡大業種の生産在庫バランスは概ね悪化傾向にあり、持続的に生産が伸びる状況ではない。工業全体の生産在庫バランスは3月に+0.6%（2月：+2.5%）まで低下した。一般機械、電気機械、通信・電子などの生産在庫バランスはマイナスとなっており、生産調整圧力が強まりつつある。

4月の製造業PMI（政府版）は小幅に低下

4月の製造業PMI（政府版）は51.4（3月：51.5）と小幅ながらも2カ月ぶりに低下した（図表2）。生産指数は横ばいだったが、新規受注や雇用、原材料在庫が小幅に低下した。参考指標である輸出受注も低下に転じたものの、50.7と50超を維持した。政府のプレスリリースによれば、為替レートの変動が生産・経営に一定の影響をおよぼしたとする企業は13.6%と、2017年3月以来の最高水準となった。人民元の対ドルレートは2月以降安定的に推移しているが、前年比でみると4月は2008年以来の元高テンポとなったことが影響したとみられる。なお、非製造業PMIが54.8（3月：54.6）と小幅ながら2カ月連続で上昇したため、総合PMIは54.1（3月：54.0）と2カ月連続で上昇した。

4月の輸出の伸びはプラス転化

4月の輸出（名目米ドル建て）の伸びは前年比+12.9%（3月：同▲2.7%）とプラスに転じた（図表3）。3月までは春節の影響による変動が大きかったため、1～3月期の前年比伸び率（+13.9%）と比べるとやや鈍化したものの高めの伸びを維持した。品目別内訳をみると、オフィス機器・コンピュータ、通信・音響機器、電気機械などが1～3月期に続いて輸出のけん引役となった。

4月の輸入の伸びは拡大

4月の輸入（名目米ドル建て）の伸びは前年比+21.5%（3月：同+14.4%）と大幅に上昇した（図表3）。1～3月期の伸び（同+19.0%）と比べても拡大している。品目別では、鉱物性燃料のほか、化学製品、非鉄金属、一般・専用機械などの伸びが高まった。電気機械輸入の伸びは3月、1～3月期と比べてやや低下したものの、2018年1月以降、平均前年比3割増の勢いで増加している。

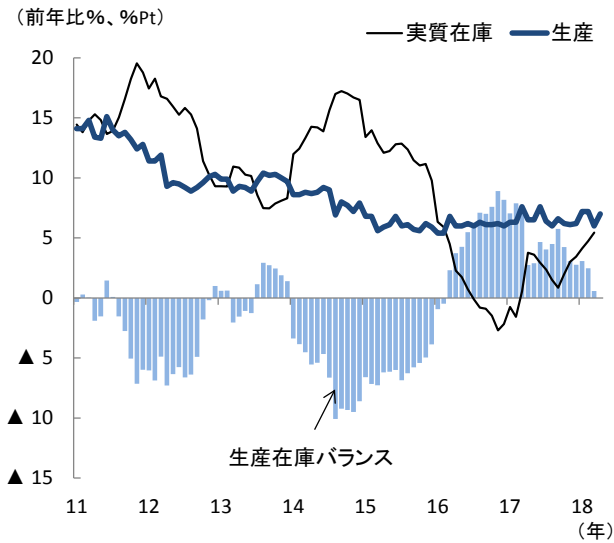
4月の貿易収支は黒字転化

4月の貿易収支は284億ドルの黒字（3月：51億ドルの赤字）となった。輸入金額の前年比伸び率が高かったことから、前年比でみた貿易黒字額は縮小した。主要国・地域別にみると、前年比で黒字幅が拡大したのは米国、香港、ASEANであり、EU、日本、韓国の黒字幅は縮小した。

4月の固定資産投資の伸びはやや低下

4月の固定資産投資の名目伸び率（※）は前年比+6.1%（3月：7.2%）と2カ月連続で低下した（図表4）。製造業投資やインフラ投資はやや持ち直したものの、不動産開発投資が鈍化した。製造業の内訳では、一般・専用機械

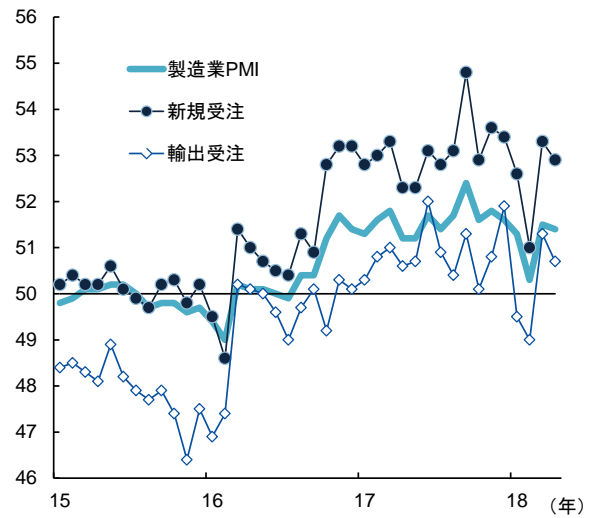
図表1 生産在庫バランス



(注) 生産在庫バランス=生産前年比-在庫前年比。直近の生産在庫バランス及び在庫は3月、生産は4月値。

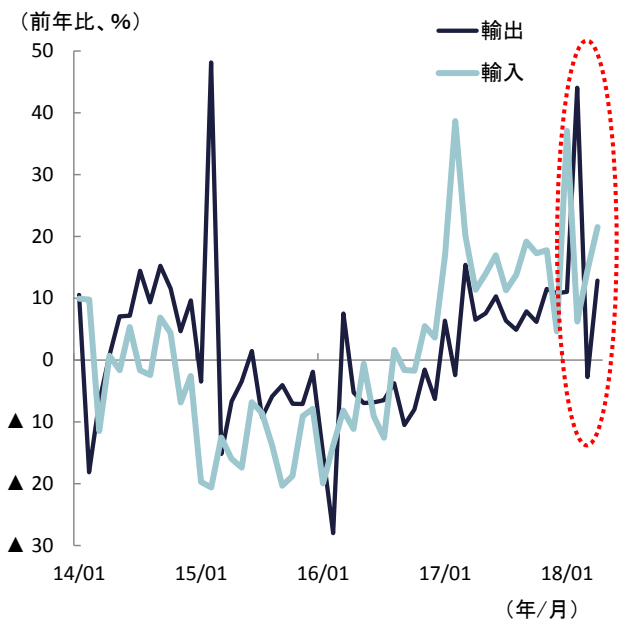
(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表2 製造業PMI



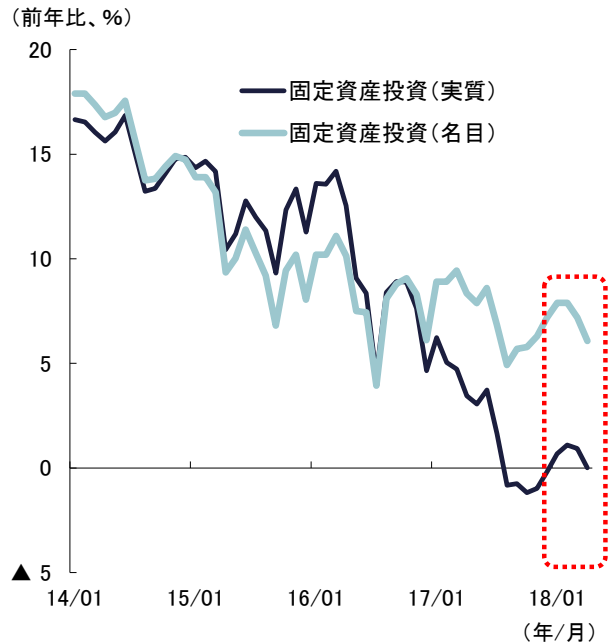
(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表3 輸出入金額



(資料) 中国海関総署より、みずほ総合研究所作成

図表4 固定資産投資



(注) 実質値は固定資産投資価格指数(四半期)をスプライン補間の上、PPIを説明変数として回帰したデフレーターにより算出(みずほ総合研究所推計)。

(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

や自動車の伸び拡大が製造業投資の持ち直しに寄与した。インフラ投資の伸びは拡大したとはいえ、同+6.4%（3月同+6.0%）と、同+15%程度のペースで拡大していた2017年に比べて大きく鈍化している。インフラ投資の内訳では、2017年に高い伸びを示していた水利・環境・公共施設管理の伸びに一服感が生じている。4月の固定資産投資の実質伸び率（※）は同+0.0%（3月：同+0.9%）まで低下した。

小売伸び率は低下

4月の社会消費品小売総額の名目伸び率は前年比+9.4%（3月：同+10.1%）と低下した（図表5）。一定規模以上小売販売額により内訳をみると、3月の伸びが高かった衣服類や家電の伸び縮小が全体を押し下げた。一方、3月に+1%台まで落ち込んだ通信機の伸び率は2桁まで回復したほか、自動車販売の伸びは横ばいだった。なお、業界統計では自動車販売の伸びは高まっており、2017年秋頃より低調が続いていた自動車販売はやや持ち直しつつある。実質ベースの小売の伸び（※）は同+6.4%（3月：同+7.5%）と低下した。

（※）みずほ総合研究所の推計値

3. インフレ：CPIは低下、PPIはやや上昇

食品価格の伸び低下によりCPIは低下、コアCPIは横ばい

4月の消費者物価指数（CPI）上昇率は前年比+1.8%（3月：同+2.1%）と2カ月連続で低下した（図表6）。豚肉価格の下落幅拡大などにより食品の伸びが低下したためであり、食品・エネルギーを除くコアCPIは同+2.0%（3月：同+2.0%）と、3月と同水準の伸びを維持した。

PPIは前年比で上昇

4月の生産者物価指数（PPI）は、前年比+3.4%（3月：同+3.1%）と8カ月ぶりに伸びが高まった（図表6）。製紙、石油加工、化学、鉄鋼など素材系の伸びが上向いており、原油価格上昇の影響が表れ始めた可能性がある。前月比では、4月には低下しやすい季節性があることから、▲0.2%（3月：同▲0.2%）と3カ月連続でマイナスとなった。なお、5月からの増値税引き下げに伴いガソリン・ディーゼル小売価格が引き下げられており、5月以降のCPI及びPPIを一定程度押し下げる可能性がある。

住宅価格の前年比伸び率は2カ月連続で低下

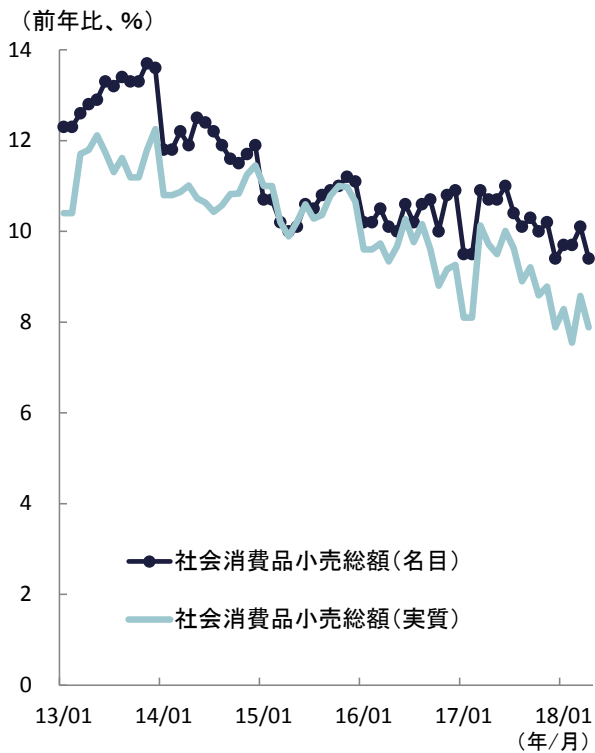
4月の新築住宅販売価格指数（主要70都市平均、※）の前年比伸び率は+5.3%（3月：同+5.5%）と2カ月連続で低下した（図表7）。都市階級別では、2級都市で小幅に伸び率が拡大したものの、1級都市の下落幅が拡大したほか、3級都市の伸び率が鈍化した。一方、前月比では+0.6%（3月：同+0.4%）と小幅な上昇が続いた。前月よりも価格が下落した都市は10都市で変わりなかったが、横ばいの都市が減少（5都市→2都市）し、上昇した都市が増加（55都市→58都市）した。

不動産販売面積の伸びはマイナス転化、開発投資の伸びは縮小

4月の不動産販売面積の伸びは前年比▲4.1%（3月：同+3.2%）と6カ月ぶりにマイナスとなった。オフィス販売の減少幅はやや縮小したものの、住宅販売がマイナスに転じたためである。4月の不動産開発投資は同+10.1%（3月：同+10.9%）と縮小した。投資の内訳では住宅の伸び拡大が続いたが、オフィスのマイナス転化、商業施設のマイナス幅拡大が全体を押し下げた。

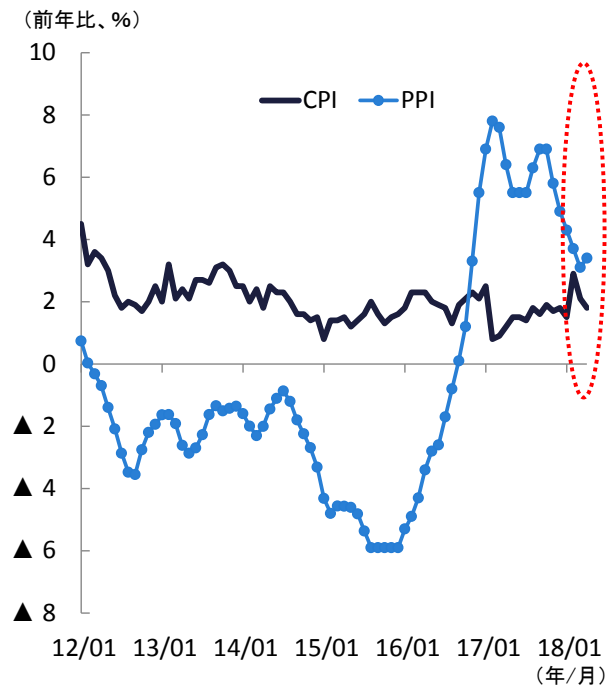
（大和香織）

図表5 社会消費品小売総額



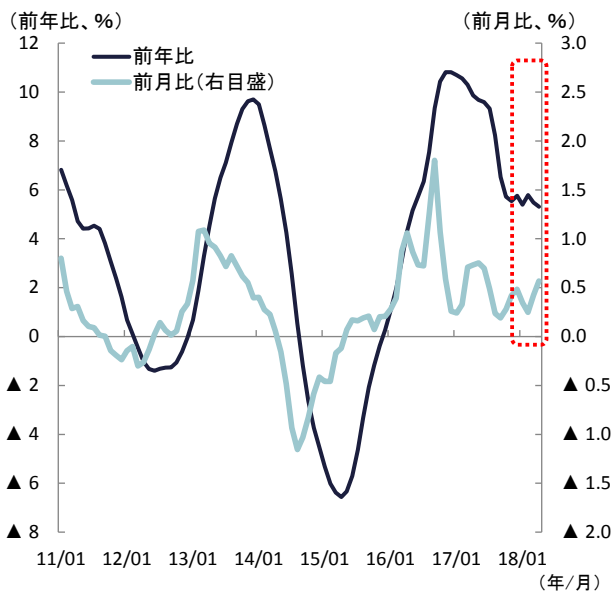
(注) 1. 1、2月は1~2月累計の前年比の値。
2. 実質化は小売物価指数による(1~2月は政府公表累計値)。
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表6 CPI・PPI



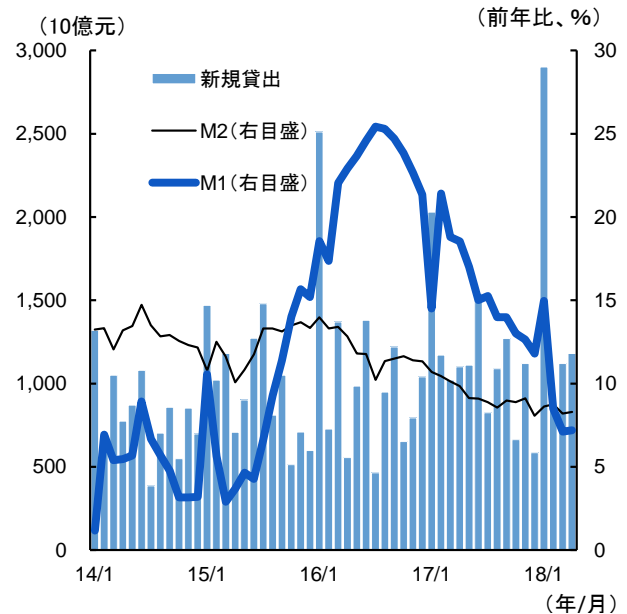
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表7 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8 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：人民銀行等、資産管理商品の規範化に関する指導意見を正式公布

M2の伸びは上昇

4月のマネーサプライ（M2）の伸びは前年比+8.3%（3月：同+8.2%）と小幅ながら上昇に転じた（図表8）。狭義のマネーサプライ（M1）の伸びも同+7.2%（3月：同+7.1%）と上昇した。

人民元貸出残高の伸びは中長期貸出を中心に低下

4月の人民元新規貸出額は1兆1,800億元（3月：1兆1,200億元）と小幅に増加した。人民元貸出残高の伸びは、前年比12.7%（3月：同+12.8%）と小幅に低下した。内訳をみると、中長期貸出の伸びが鈍化したことが主因とみられる。

社会融資総額残高の伸びは横ばい

社会融資総額の新規増加額は1兆5,600億元（3月：1兆3,323億元）と前月から小幅に拡大した。引受手形が純増に転換したほか、社債、株式が拡大した。残高ベースの前年比伸び率は+10.5%（3月：同+10.5%）と前月から横ばいであった（図表9）。内訳をみると、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5カ月連続で増加している。

4月は公開市場操作、SLF、MLF合わせてネットで資金吸収超

4月の人民銀行の公開市場操作は、ネットで2カ月連続の資金吸収が実施された（図表10）。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892億元の資金吸収（3月は3,456億元の資金吸収）が実施された。

5月の公開市場操作は資金供給超

5月は公開市場操作によりネットで3,000億元の資金供給が行われた。MLFに関しては、1,560億元の資金供給が実施され、満期到来が5月末までに3,925億元となるため、2,365億元の資金吸収となる（5月25日時点）。

資産管理業務を規範化、過渡期は2020年末まで延長

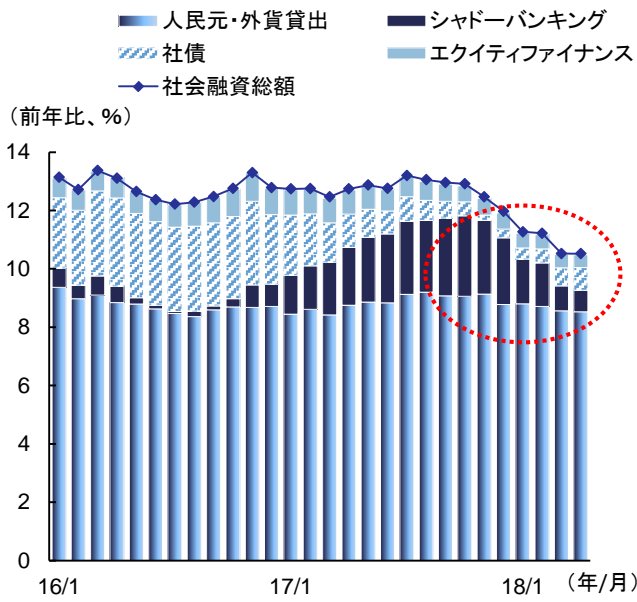
4月27日、人民銀行、銀行保険監督管理委員会、証券監督管理委員会、外貨管理局は連名で「金融機関の資産管理業務の規範化に関する指導意見」（以下、「指導意見」）を公布した。「指導意見」は、拡大傾向にあった銀行のオフバランス取引等の金融機関による資産管理業務に対する規範化を強化する目的で制定されたもので、昨年11月にパブリックコメント募集草案が発表されていたものが、この度、正式に施行されることになった。「指導意見」の施行に伴い、金融機関の資産管理商品に対する元本・収益保証が禁止されるほか、インターバンク市場や証券取引所で取引されておらず情報開示等が不十分な「非標準化債権類資産」への投資も厳格化される。「指導意見」の導入には金融機関の調整、移行のための期間として過渡期が設けられており、草案の「2019年6月末」から「2020年末」までに延長された。

株価は米中貿易摩擦を巡り一喜一憂する展開。対米ドル人民元レートは元安基調で推移

上海総合指数は5月中旬までは米中の貿易戦争回避の動きや6月からのMSCI新興国株指数へのA株組み入れを前に上昇基調で推移したものの、5月下旬は米中貿易摩擦懸念の再燃や北朝鮮情勢を巡る地政学リスク等が相場の重しとなり下落した（図表11）。人民元の対米ドルレートは、海外での米ドル高局面の流れを受け、元安基調で推移している（図表12）。

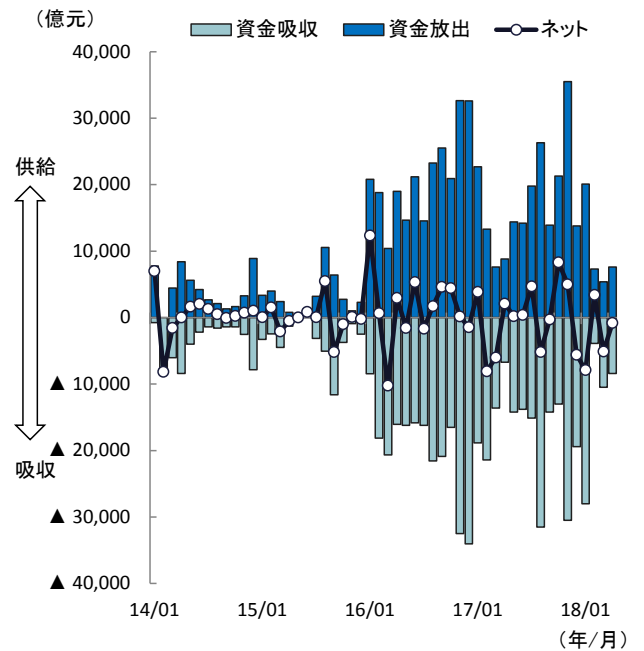
（佐藤直昭）

図表9 社会融資総額残高（前年比）



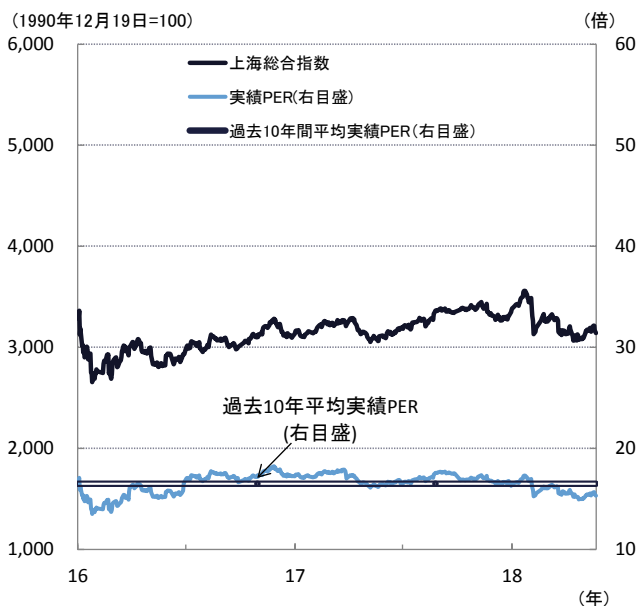
(注) シャドーバンキングは委託貸出、信託貸出、銀行引受手形の計。
 (資料) 中国人民銀行より、みずほ総合研究所作成

図表10 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11 株価



(注) 日次データ。直近は5月25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12 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5月25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	2月	3月	4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	末値、ポイント			51.7	52.4	51.6	50.3	51.5	51.4	
		うち新規受注			53.1	54.8	53.4	51.0	53.3	52.9	
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	6.0	7.0	
		うち軽工業	前年比%	4.7	6.9	7.7	6.9	5.8	7.1	5.4	5.6
		うち素材	前年比%	6.2	4.8	4.1	5.0	4.8	4.5	5.3	6.2
		うち機械	前年比%	8.4	10.5	10.5	10.8	9.7	8.0	8.0	9.2
		発電量	前年比%	4.8	5.2	5.2	6.2	3.6	n.a.	2.1	6.9
		工業製品在庫	前年比%			17.5	17.5	17.5	8.6	8.7	n.a.
		うち軽工業	前年比%			3.9	3.3	5.2	4.3	4.7	n.a.
		うち素材	前年比%			11.3	8.0	10.2	9.6	8.9	n.a.
		うち機械	前年比%			10.3	9.0	9.6	10.9	11.4	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	1.8	17.9	6.9
	貨物輸送量	累計前年比%、トンキロ	▲ 1.5	7.6	4.6	4.0	6.1	▲ 14.7	6.9	1.9	
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	10.08	15.44	
		累計前年比%	8.1	7.2	8.6	7.5	7.2	7.9	7.5	7.0	
		うち第一次産業	累計前年比%	21.1	11.8	16.5	11.8	11.8	27.8	24.2	16.8
		うち第二次産業	累計前年比%	3.5	3.2	4.0	2.6	3.2	2.4	2.0	2.5
		うち製造業	累計前年比%	4.2	4.8	5.5	4.2	4.8	4.3	3.8	4.8
		うち第三次産業	累計前年比%	10.9	9.5	11.3	10.5	9.5	10.2	10.0	9.3
		不動産開発投資	累計前年比%						9.9	10.4	10.3
	直接投資実行額	年初来累計、億ドル	1,337	1,363	921	1,363	345	211	345	436	
		累計前年比%	▲ 1.4	1.9	▲ 3.2	1.9	2.1	1.7	2.1	2.0	
貿易	輸出	億ドル	21,366	22,804	5,614	5,882	6,353	1,711	1,741	2,004	
		前年比%	▲ 6.4	6.7	8.2	6.4	9.6	44.1	▲ 2.7	12.9	
		うち対米	前年比%	▲ 5.1	11.3	14.5	10.4	12.1	46.1	▲ 5.6	9.6
		うち対EU	前年比%	▲ 3.7	9.1	9.7	8.4	12.8	42.4	▲ 7.0	10.7
		うち対日	前年比%	▲ 4.7	6.1	7.4	2.4	10.1	31.2	▲ 3.7	9.5
		うち対NIES、ASEAN	前年比%	▲ 8.5	2.4	▲ 2.4	3.1	6.6	20.3	3.2	15.2
	輸入	億ドル	15,895	18,423	4,440	4,756	5,056	1,378	1,791	1,717	
		前年比%	▲ 5.4	15.9	14.1	14.9	12.7	6.2	14.4	21.5	
		うち対米	前年比%	▲ 9.8	14.8	14.1	18.8	5.2	▲ 4.7	3.2	20.3
		うち対EU	前年比%	▲ 0.5	17.7	12.1	21.2	21.8	0.4	10.0	27.8
		うち対日	前年比%	1.7	13.9	12.5	13.3	11.1	▲ 10.5	16.0	17.1
		うち対NIES、ASEAN	前年比%	▲ 1.6	12.6	6.9	13.4	14.3	5.1	19.4	23.3
	貿易収支	億ドル	5,471	4,380	1,175	1,126	1,298	332	▲ 50	288	

- (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) 中国国家统计局、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	2月	3月	4月
消費	消費者信頼感指数	末値、ポイント			118.6	122.6	122.3	124.0	122.3	122.9
	消費者期待指数	末値、ポイント			121.9	125.9	125.7	127.4	125.7	126.5
	社会消費品小売総額	兆元	33.23	36.63	9.08	10.31	2.92	29.74	2.92	2.85
		前年比%	10.4	10.2	10.3	9.9	10.1	10.3	10.1	9.4
	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	8.9	7.8
	自動車販売台数	万台	2793.9	2894.1	686.6	872.1	718.3	171.8	265.6	231.9
		前年比%	13.7	4.1	5.7	0.9	1.7	▲11.1	4.7	11.5
	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	8.8	n.a.	n.a.	n.a.
求人倍率	末値、倍	1.13	n.a.	1.16	1.22	1.23	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	2.9	2.1	1.8
	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	2.5	2.0	2.0
	うち食品	前年比%	4.6	▲1.4	▲0.9	▲0.6	2.0	4.4	2.1	0.7
	生産者物価指数	前年比%	▲1.3	6.3	6.2	5.9	3.7	3.7	3.1	3.4
	うち生産財	前年比%	▲1.7	8.4	8.2	7.6	4.9	4.8	4.1	4.5
	うち消費財	前年比%	▲0.0	0.6	0.6	0.6	0.3	0.3	0.2	0.1
	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	5.8	5.5	5.3
金融	マネーサプライ(M2)	末値、兆元	155.01	167.68	165.57	167.68	173.99	172.91	173.99	173.77
		末値前年比%	11.3	8.1	9.0	8.1	8.2	8.8	8.2	8.3
	貸出残高	末値、兆元	106.60	120.13	117.76	120.13	124.98	123.86	124.98	126.16
		末値前年比%	13.5	12.7	13.1	12.7	12.8	12.8	12.8	12.7
	純増額	期間中増分、100億元	1265	1353	319	237	485	84	112	118
	預金	末値、兆元	150.59	164.10	162.28	164.10	169.18	167.67	169.18	169.72
		末値前年比%	11.0	9.0	9.3	9.0	8.7	8.6	8.7	8.9
	預金準備率(大手)	末値、%	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	0.0
	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	2.74	2.73	2.80
外貨準備高	末値、億ドル	30,105	31,399	31,085	31,399	31,428	31,345	31,428	31,249	
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	6.33	6.27	6.33
	対円人民元レート	末値、円/元	16.82	17.32	16.93	17.32	16.93	16.85	16.93	17.26
株価	上海総合株価	末値、1990/12/19=100	3,104	3,307	3,349	3,307	3,169	3,259	3,169	3,082
	PER	末値、倍	15.9	18.2	18.0	18.2	17.8	18.3	17.8	17.3
	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	5,616	5,595	5,425
	株式売買総額(上海、深セン)	100億元	12,777	11,281	3,311	2,725	2,830	645	1,034	826
財政	財政収入	累計前年比%	4.8	8.1	10.5	8.1	13.9	16.2	13.9	12.9
	財政支出	累計前年比%	6.8	8.3	11.7	8.3	11.1	16.9	11.1	10.3

- (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。また2018年1月より、M2に含まれるMMF項目の統計範囲が、MMF預金(CDを含む)から、非預金取扱金融機関、家計部門、非金融機関の保有するMMFに変更された。統計方法の変更に伴い、2011年10月以降および2018年1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5月31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。
