

---

# みずほ中国経済情報

---

2016年5月号

---

## ◆ トピック

### 二極化が進展する中国の住宅市場

中国の住宅市場は足元回復の色を濃くしているが、著しい二極化が進展しており、大都市ではバブルが懸念される一方、地方の中小都市では過剰在庫が住宅市場の回復の重しになっている

## ◆ 景気判断

### 主要指標は概ね減速

4月はインフラ投資の一服などにより投資の伸びが縮小したほか、小売の伸びも鈍化するなど、景気の減速傾向に歯止めがかかっていない状態。一方、豚肉高騰などからCPI上昇率は+2%を超える推移が続いている

## 1. トピック：二極化が進展する中国の住宅市場

回復の色を増す中国の住宅市場

1 級都市や一部の 2 級都市ではバブルの恐れも

3 級都市などの地方の中小都市では住宅市場の回復ペースは緩慢

住宅開発投資の回復が年内は続くも、過去よりは弱いものに

中国の住宅市場は回復の色を濃くしている。2014 年 11 月に始まった利下げ、2015 年に入り実施されるようになった住宅購入規制の緩和を追い風に、2015 年 4～6 月期には住宅販売面積の前年伸び率がプラスに転じていたが、2016 年 1～3 月期には、住宅販売価格、住宅開発投資の伸びもプラス圏にまで回復している（図表 1）。住宅販売面積の伸びも更に高まり、前年比+35.6%にまで上昇している。

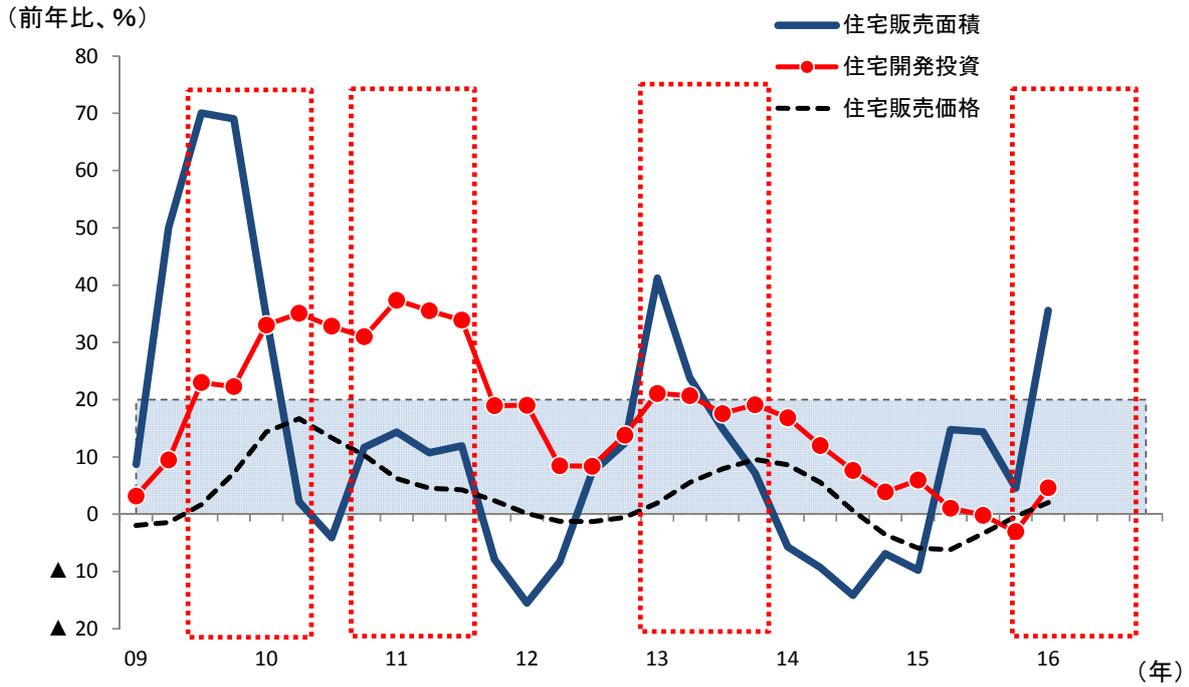
ただし、住宅市場では二極化が著しく進展している。都市別に新築住宅販売価格指数をみると、1 級都市（北京、上海、広州、深圳）や一部の 2 級都市などの大都市では、バブル懸念が唱えられるほど、価格が高騰している（図表 2）。なかでも深圳の価格高騰が顕著であり、4 月は前年比+62.4%も価格が上昇している。こうした状況を受けて、大都市では住宅販売価格の高騰抑制を狙った措置が打ち出されるようになってきている。例えば、2016 年 3 月には、上海では 2 軒目の住宅購入者のローンの最低頭金比率が 30%から 50～70%に引き上げられた。また、上海に戸籍を持たない住民に対する住宅購入条件を厳しくするなどの措置が講じられた。深圳でも、2 軒目の住宅購入者に対する住宅ローンの最低頭金比率を 30%から 40%に引き上げるなどの対応がとられた。2 級都市である蘇州では、住宅販売価格の引き上げ幅を年間 12%未満に抑えさせるといった措置も打ち出されている。加えて、2016 年 4 月には国家発展改革委員会が、1 級都市や住宅価格の上昇率が高い一部の 2 級都市を対象に、住宅建設用地の供給を増やすとの方針を明らかにしている。

一方で、3 級都市などの地方の中小都市では、住宅市場の回復ペースは緩慢なものにとどまっており、3 級都市の新築住宅販売価格の戻りは緩慢である。このように住宅価格の回復状況が二極化している背景には、人口流入圧力の弱い 3 級都市における住宅ストックの過剰感が強く、住宅在庫の調整が進まないことがある。1 級都市では、住宅在庫の調整が進展し、仕掛在庫面積の対販売面積比率が 2014 年末の 4.2 倍から 2015 年末には 3.7 倍に低下しているが、3 級都市では、同比率が同期間に 4.8 倍から 4.9 倍に上昇しており、かつ、1 級都市と比べて水準も高い。こうした状況を受けて、中国指導部は 2015 年 12 月開催の中央経済工作会議で 2016 年の主要任務の一つに不動産在庫の解消を掲げ、戸籍改革など、農民工の都市定住促進策を講じることで地方の中小都市の在庫水準の引き下げを図ろうとしているほどだ。

過去の住宅販売面積・価格の伸び率の動きをみると、ともにプラスとなる局面が 1 年程度続くことが多い。そうした局面では住宅開発投資も高い伸びを呈す傾向がある。このサイクルに照らせば、年内は住宅開発投資の伸びの回復が続く可能性が高い。ただし、地方の中小都市の在庫水準の高さ、1 級都市などでの投機抑制強化などから判断して、住宅開発投資の回復の勢いは過去よりも弱いものにとどまるだろう。

（中澤 彩奈）

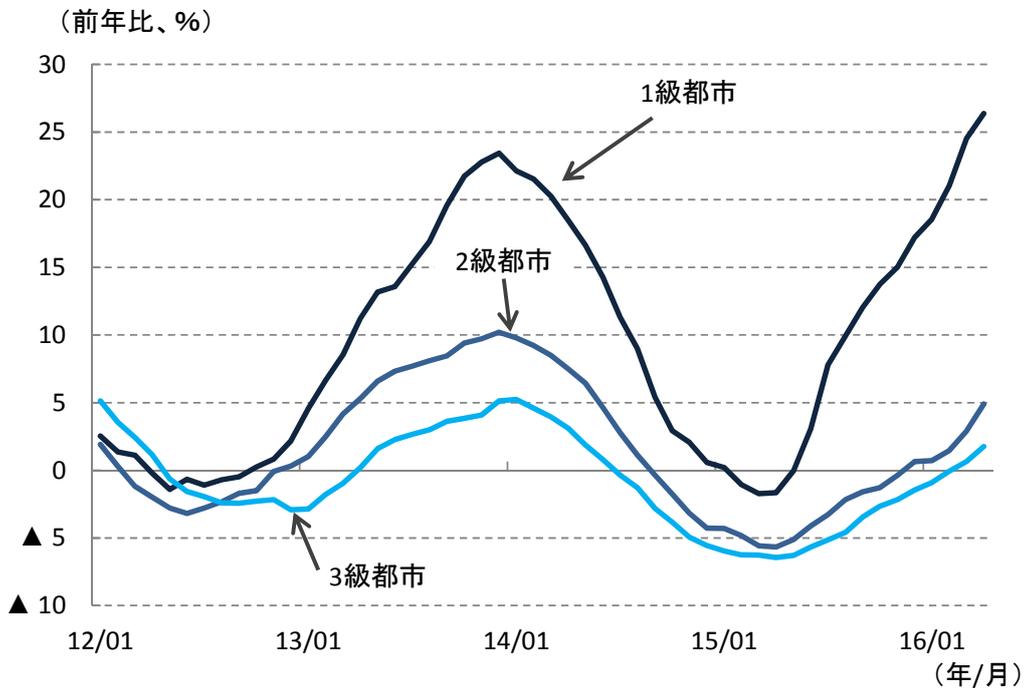
図表1 住宅販売面積・価格・投資の推移



(注) グラフ中の破線部分は、住宅販売面積・価格がともに前年比プラスとなっている期間を示す。

(資料) 中国国家统计局、CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

図表2 都市別の新築住宅販売価格（100都市）



(注) 1級都市：北京、上海、広州、深圳の4都市。

2級都市：天津、重慶、杭州、南京、武漢、瀋陽、成都、西安、大連、青島、寧波、蘇州、長沙、済南、厦門、長春、ハルビン、太原、鄭州、合肥、南昌、福州の22都市。

3級都市：上記以外の74都市。

(資料) Wind より、みずほ総合研究所作成

## 2. 概況：主要指標は概ね減速

4月の工業生産は伸びが鈍化

4月の工業生産の伸びは前年比+6.0%と、春節休みの反動などで比較的高い伸びとなった3月（同+6.8%）から鈍化した（図表3）。業種別にみると、鉱業の伸びが0%近傍まで縮小したほか、製造業の伸びもやや鈍化した。製造業の内訳をみると、減税効果で自動車の増産テンポが加速する一方で、過剰生産能力を抱える鉄鋼の伸びが2009年4月以来のマイナスとなった。政策による下支えと、構造調整が同時に進んでいる様子が見えてくる。

製造業PMIは2カ月連続で50を上回るも、小幅下落

4月の製造業PMI（政府発表）は、2カ月連続で50を上回るも、50.1と3月から小幅に低下した（図表4）。内訳をみると、新規受注、生産、入荷遅延、雇用、原材料在庫指数すべてが低下した。とりわけ雇用、原材料在庫は50を大きく下回る推移が続いている。なお、PMIの参考指数である完成品在庫は、原材料在庫を上回る低下傾向が続いており、在庫調整の進展が示唆される。4月の財新版製造業PMIも49.4と、3月（49.7）から小幅に低下した。

輸出金額の伸びはマイナスとなったが、数量ベースではプラスを維持

4月の輸出（名目ドル建て）の伸びは前年比▲1.8%（3月：同+11.4%）とマイナスに転じた（図表5）。品目別では機械設備、電子電機製品（コンピュータ・通信機等）などが押し下げに寄与した。もっとも、4月の輸出数量は前年比+6.9%と、3月より伸びが鈍化したもののプラスを維持している。輸出数量の季節調整値（みずほ総合研究所試算）は1～3月期に比べて小幅に上向いており、昨年来の輸出低迷に歯止めがかかりつつある。

輸入の伸びはマイナス幅が拡大

4月の輸入（名目ドル建て）の伸びは前年比▲10.9%（3月：同▲7.5%）と、マイナス幅が拡大した。輸出と同様に機械設備、電子電機製品が不振だった。国別では、米国・日本からの輸入の落ち込みが加速したことに加えて、EUからの輸入の伸びがマイナスに転じた。なお、水増し疑惑が指摘される香港からの輸入は同+203.5%と、3月（同+116.5%）から更に加速した。その増加寄与のほぼすべてが宝石類によるものであり、規模は小さいながらも宝石購入を通じた海外への資金移動の可能性が示唆される。

貿易黒字は前年比拡大

4月の貿易収支は、輸入金額の前年比減少幅が輸出金額の減少幅を上回ったため前年より黒字幅が拡大し、456億ドルの黒字となった。

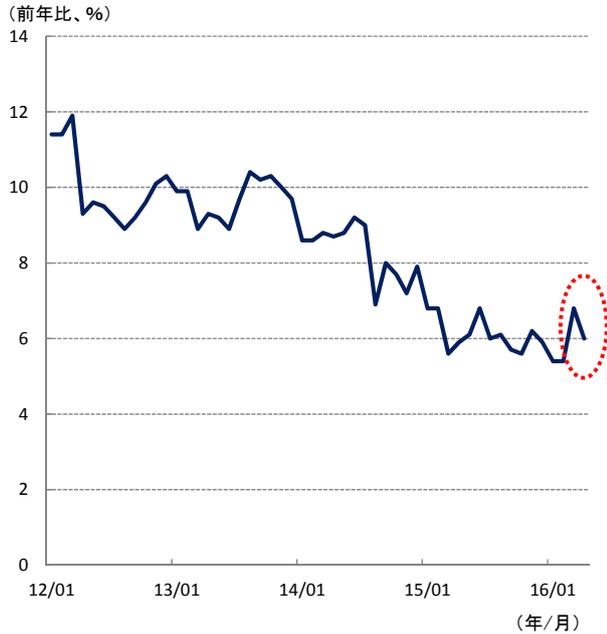
投資の伸びは縮小

4月の固定資産投資の名目伸び率は前年比+10.1%（3月：同+11.1%）と縮小した（図表6）。不動産業やインフラ関連の伸びが鈍化したためである。製造業の伸びも2カ月連続で縮小した。実質ベースでも同+14.0%（3月：同+16.1%）と減速した。

小売の伸びも縮小

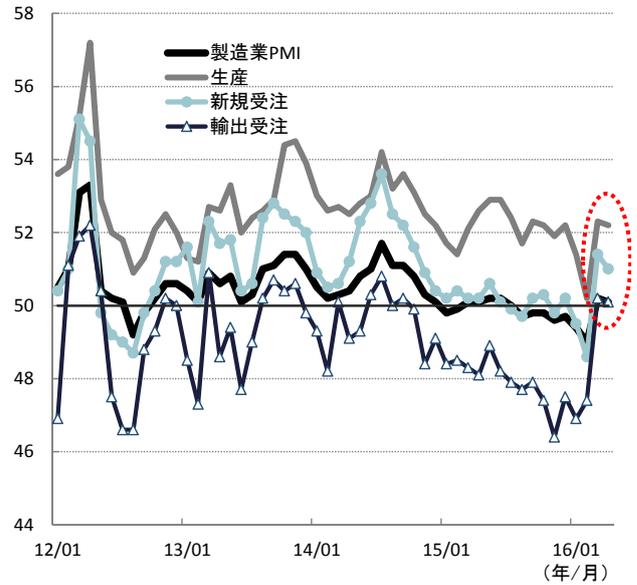
4月の社会消費品小売総額は前年比+10.1%（3月：同+10.5%）と伸びが縮小した（名目値、図表7）。3月に前年比2桁増と急伸した自動車販売が鈍化したことによるが、そうした一時的な動きを除いても、年明け以降、小売はやや勢いを欠いている。実質ベースでも、4月の伸びは同+9.3%（3月：同+9.7%）と鈍化した。

図表3 工業生産



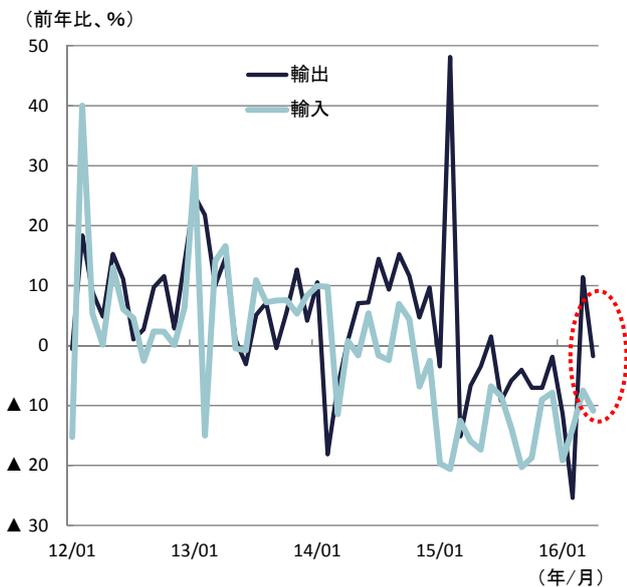
(注) 1、2月は1~2月累計値を利用。  
 (資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表4 製造業PMI



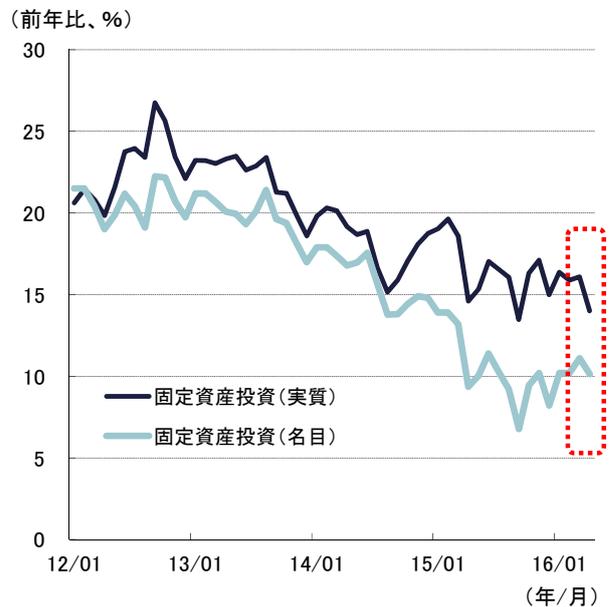
(注) 1. 春節などの季節性が完全には除去されていない点に注意。  
 2. 2013年からサンプル数が830社から3,000社に増加。  
 (資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表5 輸出・輸入



(注) 名目、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6 固定資産投資



(注) 年初来累計額および年初来累計前年比をもとに単月に換算。工業生産者購入価格指数で実質化。  
 (資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

### 3. インフレ：CPIは横ばい、PPIは下落幅縮小

CPI上昇率は3カ月連続で+2%超だが、コアは安定

4月の消費者物価指数（CPI）は前年比+2.3%（3月：同+2.3%）と、3カ月連続で同率の伸びとなった（図表8）。野菜価格の高騰がやや緩和したものの、サービス価格等の上昇率が高まった。また、豚肉価格は同+33.5%（3月：同+28.4%）と伸びの上昇に歯止めがかかっている。一方、食品・エネルギーを除くコアCPIは同+1.5%と、2014年2月以降、同+1.5%近傍で安定的に推移している。

PPIは下落幅の縮小が続く

4月の生産者物価指数（PPI）は前年比▲3.4%（3月：同▲4.3%）と、4カ月連続で下落幅が縮小した。原油・鉄鉱石採掘など鉱業部門のほか、石油製品の下落幅が縮小したことによる。その他、国際市況の回復や自動車向け需要の持ち直し等を受け、鉄鋼の下落幅が2015年12月の同▲20.8%から4月の同▲2.4%まで急速に縮小した。

住宅価格は前年比上昇率が高まる

4月の新築住宅販売価格指数（主要70都市平均）は前年比+4.1%（推計、3月：同+2.9%）と、4カ月連続で上昇率が高まった（図表9）。前月比でも+1.0%とプラス幅が拡大した。前年比で価格が上昇した都市は46都市（3月は40都市）、前月比で上昇した都市は65都市（3月は62都市）と、価格回復が幅広い都市に波及している。

不動産販売面積の伸びは加速

4月の不動産販売面積の伸びは、前年比+44.1%（3月：同+37.7%）と加速した。オフィス販売の伸びは低下したものの、住宅や商業施設販売の伸びが拡大した。販売や価格の回復を受け、住宅開発投資の回復も勢いが増している。4月の不動産開発投資の伸びは同+9.6%（3月：同+9.8%）と小幅に減速したが、住宅開発に限れば同+10.7%（3月：同+7.8%）と、21カ月ぶりに前年比2桁の伸びとなった。

（大和 香織）

### 4. 金融政策：適度に潤沢な流動性が供給されている状態

預金残高、マネーサプライは高水準の伸びを維持

4月の金融指標をみると、人民元預金残高の伸びは前年比+12.9%と、3月（同+13.0%）からほぼ横ばい推移となった。マネーサプライ（M2）の伸びは前年比+12.8%と、3月（同+13.4%）から低下したが、引き続き2016年の目標値（同+13.0%前後）近傍で推移した（図表10）。

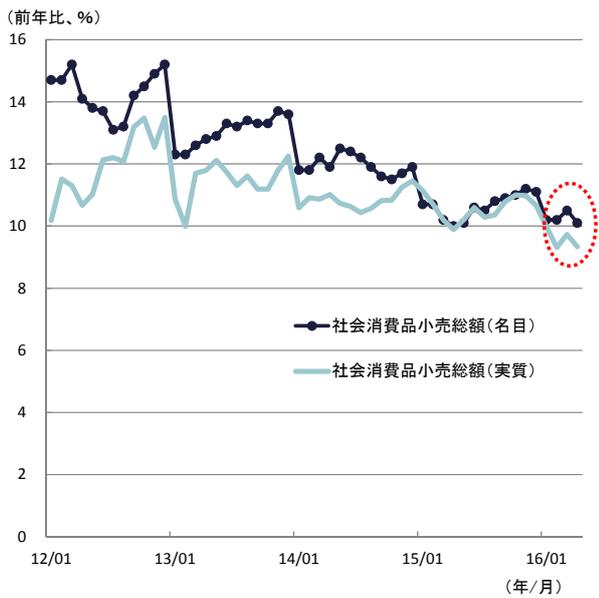
人民元貸出残高の伸びは引き続き高水準

4月の人民元貸出残高の伸びは前年比+14.4%と、引き続き高水準となった（3月：同+14.7%）。一方、人民元新規貸出額は5,556億元と、3月（1兆3,700億元）から大幅に減少した（図表10）。人民銀行は人民元新規貸出の減少について、地方政府が既存債務の返済資金を銀行からではなく借換債により調達したためだと説明した。銀行以外からの資金調達も含む「社会融資総額」の増加額も7,510億元と、3月（2兆4,040億元）から大幅に減少した。上述の人民元貸出の他、社債や割引手形などを通じた資金調達が減少した。

4月は公開市場操作で資金を供給

人民銀行の公開市場操作による流動性調節については、4月はネットで2,950億元の資金供給が行われた（図表11）。また、中期貸出ファシリティー（MLF）により、ネットで1,640億元の資金供給も行われた。

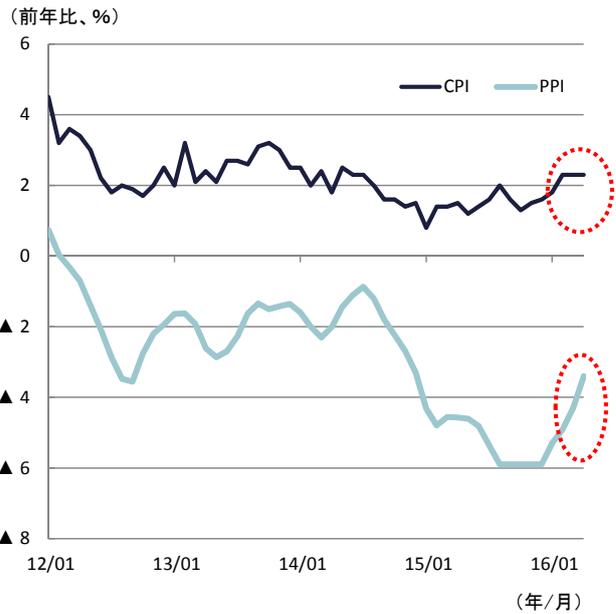
図表7 社会消費品小売総額



(注) 実質化は小売物価指数による。1、2月は1~2月累計の前年同期比。

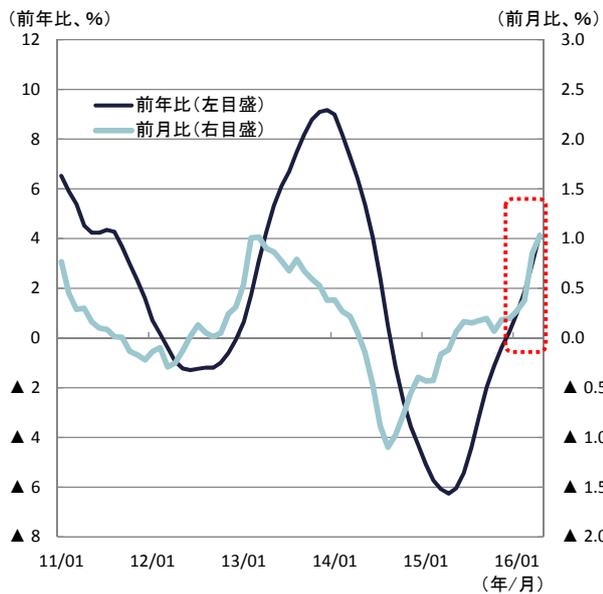
(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表8 CPI・PPI



(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

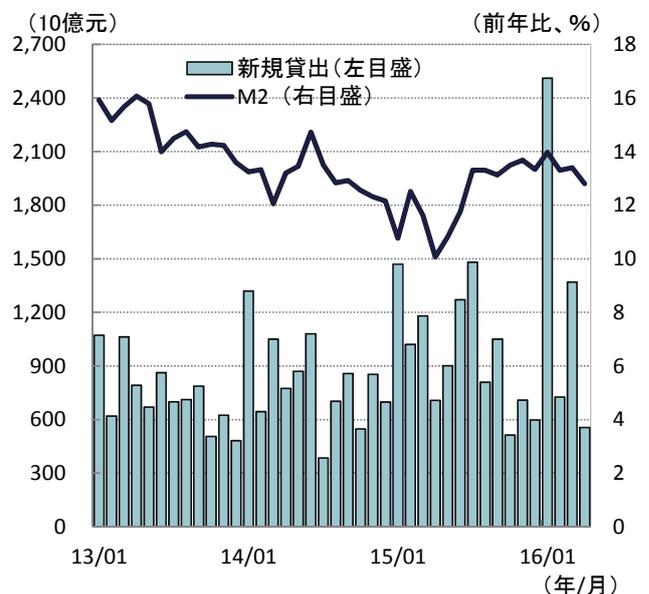
図表9 新築住宅販売価格



(注) 主要70都市の価格指数の平均。

(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表10 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

5月の公開市場操作はネット  
で資金吸収に

5月は、公開市場操作によりネットで2,100億円の資金吸収が行われた(5月27日時点)。4月に公開市場操作やMLFを通じて潤沢な資金が供給されていたこと、5月から毎月月初に担保補完貸出(PSL)が政策銀行に対して実施されるようになったこと(5月3日発表)などが、その背景にあると推察される。インターバンク金利は安定しており、適度に潤沢な流動性が供給されている状態にある。

4月下旬にかけて人民元  
高傾向が進むも、足元は  
やや元安方向に

対ドル人民元レートは、米利上げ観測の後退などを背景に、4月半ばにかけて人民元高が進展するも、4月下旬にドル高人民元安傾向に転じた(図表12)。5月に入ってから、緩やかなドル高人民元安傾向が続いている。人民銀行が通貨バスケットの安定を重視する中、円・ユーロなどの他通貨が米利上げ観測の再度の高まりを背景に対ドルで弱含んだことを受け、対ドルで人民元安が進行しているとみられる。この流れを汲み5月25日には、対ドルの基準値が約5年ぶりの人民元安水準に設定され、注目を集めた。

上海総合指数は5月初旬  
に下落し、足元2,800台  
での軟調な推移が続く

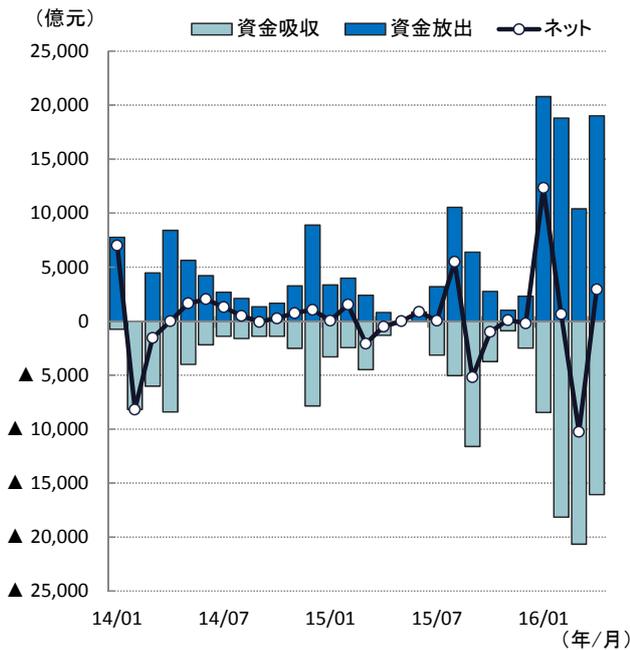
上海総合指数は、4月入り後3,000近傍で推移していたが、5月6、9日の2日間で大きく下落した。4月の貿易統計が弱含んだことに加え、景気刺激策への依存の弊害を強調する当局関係筋とみられるインタビュー記事が人民日報に掲載され、政策期待が弱まったことが嫌気された。その後も株価を押し上げるような支援材料は乏しく、上海総合指数は2,800台での軟調な推移が続いている(図表13)。

不良債権、デフォルト事例  
が増加

足元の為替・株価動向をみると、年初ほどの急落をみせているわけではないが、金融市場の不安定さにつながるリスクは依然残存しているとみられる。商業銀行の不良債権比率は上昇傾向をたどっており、2016年3月末の不良債権比率は1.8%、要注意債権まで含めると5.8%まで上昇している。国有企業などのデフォルト事例の増加を背景に、低格付け社債を中心に社債スプレッドも拡大基調にある。経営再建が困難な企業の退出は経済の健全化にとり重要だが、国有企業に対する「暗黙の政府保証」が急速に外れるとの期待が生まれ、システミックリスクにつながることはないか注視が必要だ。

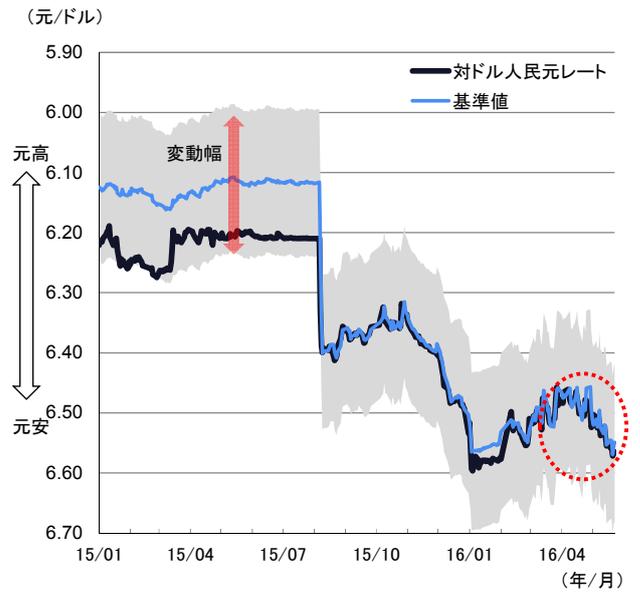
(中澤 彩奈)

図表 11 公開市場操作



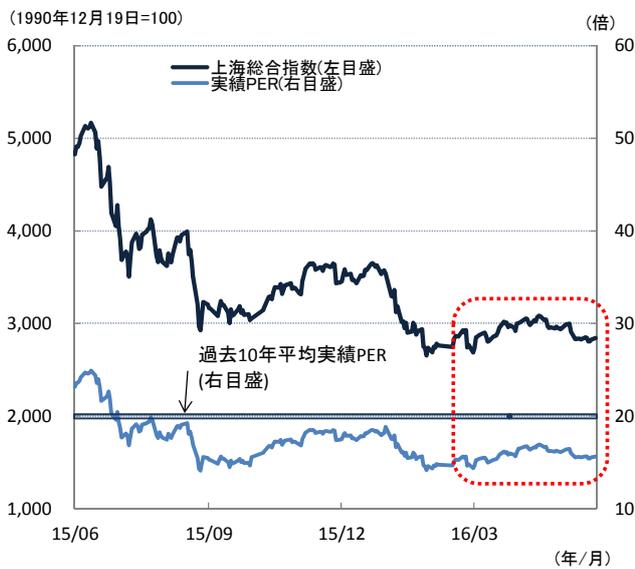
(注) 月次データ。  
 (資料) 中国人民銀行より、みずほ総合研究所作成

図表 12 為替



(注) 日次データ。直近は5月27日。  
 (資料) 中国外匯交易中心、Bloomberg、CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

図表 13 株価



(注) 日次データ。直近は5月27日。  
 (資料) 中国人民銀行、CEIC Data 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	2014	2015	15/4Q	16/1Q	2月	3月	4月	
GDP	実質GDP	前年比%	7.3	6.9	6.8	6.7				
	名目GDP	年初来累計、兆元	63.59	67.67	67.67	15.85				
景況感	PMI	末値、ポイント			49.7	50.2	49.0	50.2	50.1	
	うち新規受注	ポイント			50.2	51.4	48.6	51.4	51.0	
生産	工業付加価値生産額(実質)	前年比%	8.3	6.1	5.9	5.8	5.4	6.8	6.0	
	うち軽工業	前年比%	8.3	6.0	5.7	4.6	4.6	4.7	7.9	
	うち素材	前年比%	9.1	8.6	8.1	8.1	7.8	8.5	8.1	
	うち機械	前年比%	10.4	6.3	5.8	6.9	6.4	7.4	7.2	
	発電量	前年比%	4.3	▲1.9	▲2.3	4.0	0.0	4.0	▲1.7	
	工業製品在庫	前年比%			4.1	0.5	0.7	0.0		
	うち軽工業	前年比%			7.4	7.9	8.4	6.7		
	うち素材	前年比%			1.9	▲1.9	▲1.6	▲2.4		
	うち機械	前年比%			7.1	3.6	4.0	3.0		
	旅客輸送量	累計前年比%、人キロ	8.8	6.0	6.0	4.1	11.1	4.1	3.8	
貨物輸送量	累計前年比%、トンキロ	9.9	▲0.5	▲0.5	0.1	▲0.2	0.1	▲0.9		
投資	固定資産投資	年初来累計、兆元	50.20	55.16	55.16	8.58	3.80	8.58	13.26	
		累計前年比%	15.7	10.0	10.0	10.7	10.2	10.7	10.5	
	うち不動産	累計前年比%	7.9	▲0.2	▲0.2	5.6	4.0	5.6	0.0	
	うち第一次産業	累計前年比%	33.9	31.8	31.8	25.5	34.3	25.5	21.7	
	うち第二次産業	累計前年比%	13.2	8.0	8.0	7.3	7.9	7.3	7.3	
	うち製造業	累計前年比%	13.5	8.1	8.1	6.4	7.5	6.4	6.0	
	うち第三次産業	累計前年比%	16.8	10.6	10.6	12.6	11.1	12.6	12.4	
直接投資実行額	年初来累計、億ドル	1,285	1,263	1,263	354	225	354	453		
	累計前年比%	3.7	▲1.7	▲1.7	1.5	0.1	1.5	1.8		
貿易	輸出	億ドル	23,423	22,735	6,120	4,639	1,261	1,608	1,728	
		前年比%	6.0	▲2.9	▲5.2	▲9.6	▲25.4	11.5	▲1.8	
		うち対米	前年比%	7.5	3.5	▲3.7	▲9.0	▲23.1	9.0	▲9.3
		うち対EU	前年比%	9.7	▲3.9	▲3.4	▲7.0	▲19.8	17.9	3.2
		うち対日	前年比%	▲0.5	▲9.2	▲7.7	▲5.9	▲20.1	9.3	▲11.8
		うち対NIES、ASEAN	前年比%	2.8	▲2.8	▲2.7	▲10.1	▲27.0	8.8	1.4
	輸入	億ドル	19,592	16,800	4,374	3,382	935	1,310	1,272	
		前年比%	0.5	▲14.3	▲11.7	▲13.5	▲13.8	▲7.6	▲10.9	
		うち対米	前年比%	4.3	▲5.9	▲1.9	▲14.9	▲14.3	▲2.8	▲11.9
		うち対EU	前年比%	11.1	▲14.3	▲16.5	▲7.3	▲3.6	1.4	▲5.2
		うち対日	前年比%	0.5	▲12.3	▲11.5	▲8.2	▲6.3	▲3.1	▲6.7
		うち対NIES、ASEAN	前年比%	1.6	▲7.7	▲4.9	▲7.4	▲9.0	▲2.7	▲4.2
		貿易収支	億ドル	3,831	5,935	1,745	1,257	325	299	456

- (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	2014	2015	15/4Q	16/1Q	2月	3月	4月
消費	消費者信頼感指数	末値、ポイント			103.7	100.0	104.4	100.0	101.0
	消費者期待指数	末値、ポイント			105.8	103.4	106.9	103.4	104.7
	社会消費品小売総額	兆元	27.19	30.09	8.49	7.80	5.29	2.51	2.46
		前年比%	12.0	10.7	11.1	10.3	10.2	10.5	10.1
	一定規模以上小売店販売額	前年比%	9.3	7.8	8.7	8.0	7.6	8.7	6.6
	自動車販売台数	万台	2,348.9	2,456.3	751.6	652.1	158.1	244.0	212.2
		前年比%	7.0	3.9	15.7	5.2	▲ 0.9	8.8	6.3
	全国1人当たり可処分所得	累計前年比%	10.1	8.9	8.9	8.7	n.a.	n.a.	n.a.
求人倍率	末値、倍	1.15	1.10	1.10	1.07	n.a.	n.a.	n.a.	
物価	消費者物価指数	前年比%	2.0	1.4	1.5	2.1	2.3	2.3	2.3
	うちコア(食品、エネルギー除く)	前年比%	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3	1.5	1.5
	うち食品	前年比%	3.1	2.3	2.3	6.3	7.3	7.6	7.4
	生産者物価指数	前年比%	▲ 1.9	▲ 5.2	▲ 5.9	▲ 4.8	▲ 4.9	▲ 4.3	▲ 3.4
	うち生産財	前年比%	▲ 2.5	▲ 6.8	▲ 7.6	▲ 6.4	▲ 6.5	▲ 5.7	▲ 4.5
	うち消費財	前年比%	▲ 0.0	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.2
	新築住宅販売価格指数(主要70都市平均)	前年比%	2.6	▲ 3.8	▲ 0.4	1.9	1.9	2.9	4.1
	金融	マネーサプライ(M2)	末値、兆元	122.84	139.23	139.23	144.62	142.46	144.62
末値前年比%			12.2	13.3	13.3	13.4	13.3	13.4	12.8
貸出残高		末値、兆元	81.68	93.95	93.95	98.56	97.19	98.56	99.12
		末値前年比%	13.6	14.3	14.3	14.7	14.7	14.7	14.4
純増額		期間中増分、100億元	978	1228	182	461	73	137	56
預金		末値、兆元	113.86	135.70	135.70	141.12	138.60	141.12	141.95
		末値前年比	9.1	12.4	12.4	13.0	13.3	13.0	12.9
預金準備率(大手)		末値、%	20.0	17.5	17.5	17.0	17.5	17.0	17.0
貸出基準金利(1年)		末値、%	5.60	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、%	3.59	2.10	2.10	2.02	1.97	2.02	2.07
外貨準備高	末値、億ドル	38,430	33,304	33,304	32,126	32,023	32,126	32,197	
為替	対ドル人民元レート	末値、元/ドル	6.20	6.48	6.48	6.45	6.55	6.45	6.47
	対円人民元レート	末値、円/元	19.32	18.57	18.57	17.43	17.23	17.43	16.51
株価	上海総合株価	末値、1990/12/19=100	3,235	3,539	3,539	3,004	2,688	3,004	2,938
		PER	16.0	17.6	17.6	15.1	13.5	15.1	14.8
	株式時価総額(上海、深セン)	末値、100億元	3,725	5,313	5,313	4,542	3,970	4,542	4,479
	株式売買総額(上海、深セン)	100億元	7,439	25,559	5,573	3,210	783	1,343	1,146
財政	財政収入	累計前年比%	8.6	8.4	8.4	6.8	6.5	6.8	9.0
	財政支出	累計前年比%	8.3	15.8	15.8	15.7	12.2	15.7	12.6

- (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

---

2016年5月31日 発行

---

アジア調査部主任エコノミスト 大和香織

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

アジア調査部中国室研究員 中澤彩奈

03-3591-1413 ayana.nakazawa@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、商品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。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

---