

みずほ中国経済情報

2016年8月号

◆ トピック

中国の投資急減速の要因は何か

民間企業を主としたデレバレッジの進行のほか、短期的には「経済政策の不確実性」の高まりが足元の製造業投資の抑制につながった可能性あり。今後、製造業投資はデレバレッジで緩やかな減速傾向をたどるとみられるが、過剰生産能力の解消ペースを巡る政策の不確実性などがさらに高まった場合に下振れるリスクにも注視が必要

◆ 景気判断

主要指標は概ね鈍化も、住宅価格の上昇加速は続く

7月の生産、消費の伸びが小幅に縮小し、投資は政策効果の一服により一段と鈍化するなど、景気は概ね減速傾向にある。一方、住宅価格は、1級都市で高騰に歯止めがかかりつつあるものの2級都市で勢いを増しており、依然として全体では伸びの高まりが続いた。住宅販売も2級都市を中心に拡大した

1. トピック：中国の投資急減速の要因は何か

投資の減速感が足元で強まる

投資の抑制要因としてデレバレッジが挙げられるが、短期の投資動向を説明するには不十分

グレンジャー因果検定によると、短期的には経済政策の不確実性が製造業投資に影響

今後、金融市場の動揺や過剰生産能力の解消ペースに関する不透明性が政策の不確実性を高める恐れ

中国の投資の減速感が足元で強まっている。2016年4～6月期の固定資産投資の実質伸び率は前年比+9.1%と、前期（同+13.8%）から大きく減速した（図表1）。内訳をみると、特に製造業投資の落ち込みが目立っている。中国政府も今年5月以降、投資の落ち込みを受けて各地方に調査団を派遣するなどの対応を取っており、想定よりも早いペースでの投資の減速を中国政府が懸念している様子がみてとれる。

製造業投資は、ここ数年、過剰債務の調整を背景に、減速傾向をたどってきた。今回投資が減速した業種のうち、国有企業比率の高い自動車・非鉄金属以外の業種では昨年と比べて負債比率が低下しており、民間企業を主としたデレバレッジ（債務圧縮）の進行が投資を抑制しているとみられる。

ただし、中期的な投資下押し要因であるデレバレッジのみで、足元の投資の急減速を説明することは難しい。また、中国政府が投資減速の要因として挙げている、①一部産業における民間企業に対する参入障壁、②資金調達コスト高、③行政手続きの煩雑さなども、以前から存在している問題であり、短期的な投資の動向を説明するには不十分だ。

そこで、短期的な投資減速の要因を探るために、製造業投資とその関連指標とのグレンジャー因果検定を行った（図表2）。関連指標としては、①製造業企業収益、②投資コストの代表的な指標である貸出基準金利、③経済政策の不確実性指数（詳細は図表2の注2参照）、の3つを採用した。その結果、貸出金利や企業収益から投資への直接的な影響は確認されなかった一方で、「経済政策の不確実性指数」が製造業投資に影響を与えているという関係が確認できた。すなわち、改革の進展度など、経済政策を巡る不確実性の高まりが、足元で投資の抑制要因となった可能性があるということだ。もっとも、インパルス応答分析によると、不確実性が投資を下押しする影響が持続するのは2四半期程度と、短期的との推計結果となった。

なお、金利や収益などの投資関連指標と製造業投資との関係性が明確に示されなかった理由の一つとして、主に政府主導のプロジェクトを引き受ける国有企業が、政府からの「暗黙の保証」を背景に、金利の高低や収益の増減にかかわらず投資を行っている可能性などが考えられる。

では、製造業投資に影響を与える不確実性として何が考えられるだろうか。上海株や人民元が急落した2015年半ばや2016年初に不確実性指数が上昇していたことを踏まえると、金融市場の動揺が今後の経済政策の不透明性を高め、投資に影響するリスクがある。さらに、過剰生産能力の解消を巡る不確実性も存在する。現在、中国政府は石炭・鉄鋼業の過剰生産能力の淘汰に関して、2016年通年の目標と今後3～5年間の中期的な目標を発表しているが、非金属鉱物製品（セメント、ガラス）や船舶など、他の生産能力過剰業種の調整ペースに関しては現時点では不透明なところが多い。生産能力過剰業種とされる業種の投資額は、2015年時点で固定資産投資額全体の1割強を占めると推計され、政策の不確実性が高まった場合には、投資全体への影響も無視できないものとな

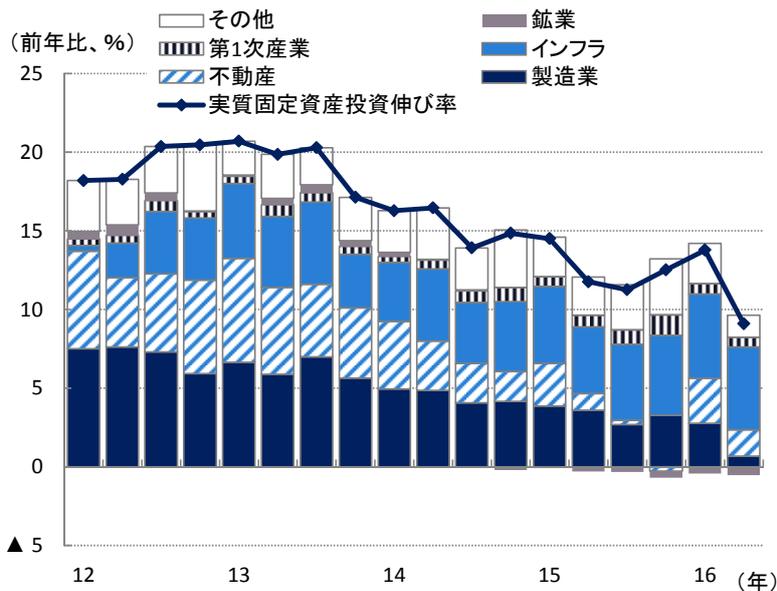
投資全体は緩やかな減速を見込むも、一時的な下振れリスクに注視が必要

るだろう。

今後、中国の投資全体は、デレバレッジのもと減速傾向をたどるも、インフラ投資や新産業分野などの投資に支えられ、減速ペースは緩やかなものにとどまるとみられる。ただし、金融市場の動揺や過剰生産能力の解消など経済政策をめぐる不確実性の高まりにより、製造業投資が下振れるリスクもあることには注視が必要だ。

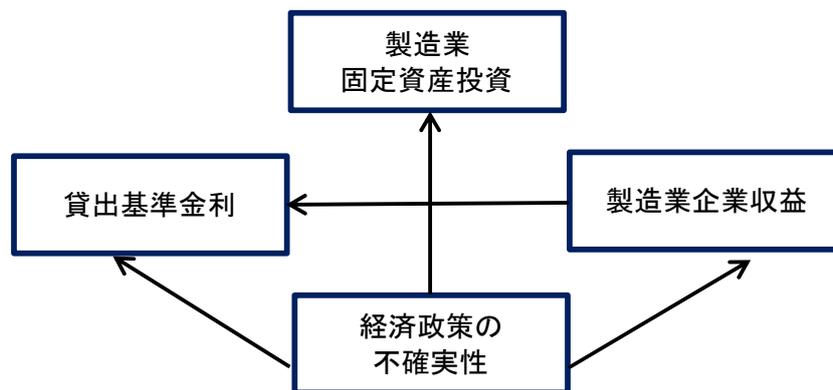
(玉井 芳野)

図表1 固定資産投資（業種別）



(注) 固定資産価格指数で実質化。
 (資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表2 製造業投資と関連指標のグレンジャー因果関係



(注) 1. 推計期間は2005年第1四半期～2016年第2四半期。ラグ次数は1四半期。矢印は少なくとも10%の有意水準でグレンジャー因果性が検出される関係を示す。
 2. 「経済政策の不確実性」は、South China Morning Post 紙の記事に占める、「中国」「経済政策」「不確実性」を示すキーワードが同時に含まれる記事の割合を、1995年1月～2011年12月平均を100として指数化したもの。
 3. 製造業固定資産投資は前年比の1期差、製造業企業収益は前年比、貸出基準金利と経済政策の不確実性は原数値を使用。
 (資料) 中国人民銀行、中国国家统计局、Economic Policy Uncertainty より、みずほ総合研究所作成

2. 概況：主要指標は概ね伸びが鈍化

7月の主要指標は概ね伸びが鈍化

7月の主要指標は概ね伸びの鈍化がみられた。生産・消費の伸びは横ばい圏ながらも小幅に縮小した。一方で、これまで下支え役だったインフラ投資が政策効果の一服により鈍化したことなどから、投資の伸びは一段と鈍化しており、総じてみれば景気の減速傾向が続いている

7月の工業生産は伸びが鈍化

7月の工業生産は前年比+6.0%（6月：同+6.2%）と、鉱業の減産が続いたほか、中国北部で発生した洪水の影響などから伸びが小幅に鈍化した（図表3）。もっとも、増産した業種も少からずあった。猛暑効果により電力の伸びが高まったほか、自動車は、販売の好調が続き在庫が5月以降減少に転じたことを背景に、前年比+22.9%（6月：同+11.4%）と大きく拡大した。携帯電話をはじめ通信機器は5月から同+10%程度の伸びが続いており、7月はさらに伸びが高まった。

政府版製造業PMIは50を下回る

一方、7月の製造業PMI（政府発表）は49.9（6月：50.0）と5カ月ぶりに景気判断の分かれ目となる50を下回った（図表4）。政府発表によれば、生産同様に洪水のほか、需要の減速や生産能力調整による影響が下押し要因として挙げられていた。内訳をみると、新規受注、生産、雇用、入荷遅延指数が低下し、在庫は50を下回る水準ながらもやや上昇した。また、PMIの参考指標である輸出受注は6月に50を下回った後、7月も低下を続けた。なお、7月の財新版製造業PMIは50.6と、2015年2月以来の50超まで上昇した。財新版のほうがサンプル数が少なく民間中小企業比率が高いことから、通常は政府版よりも水準が低い傾向にある。7月にその関係が逆転した理由は明らかではないが、今後の動きが注目される。

輸出金額の伸びは前年割れが続いたが、数量ベースでプラス幅拡大

7月の輸出（名目ドル建て）の伸びは前年比▲5.4%（6月：同▲5.3%）と減少が続いたが（図表5）、政府公表の季節調整値は前月比横ばいだった。また、7月の輸出数量は前年比+4.9%とプラス幅が拡大しており、季節調整値（みずほ総合研究所試算）でも2カ月連続で増加した。数量の品目別では機械や軽工業品が押し上げに寄与した。このように7月の輸出はやや上向いたものの、今後についてはPMI輸出受注の下落が懸念材料である。

輸入の伸びはマイナス幅が拡大

7月の輸入（名目ドル建て）の伸びは前年比▲12.5%（6月：同▲8.4%）とマイナス幅が拡大した。政府公表の季節調整値も前月比小幅に低下した。数量ベースも前年比▲2.9%と減少に転じた。品目別内訳をみると、非鉄金属など原料別製品や集積回路など機械類が全体を押し下げた。

貿易収支は黒字幅拡大

7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、502億ドルの黒字となった。

投資の伸びは一段と縮小

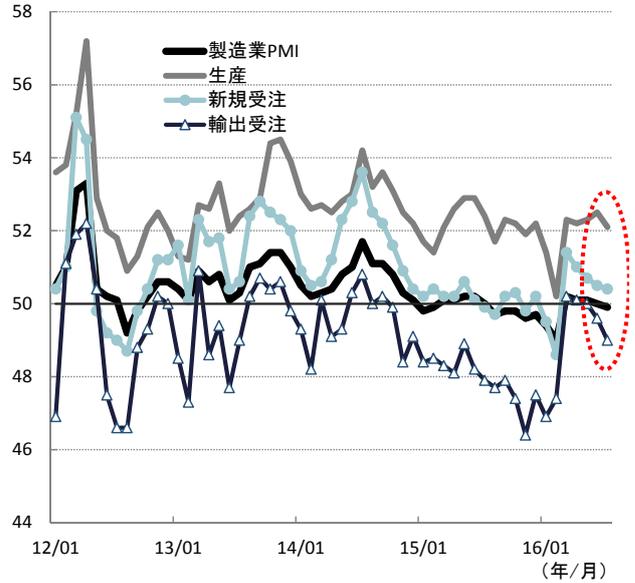
7月の固定資産投資の名目伸び率は前年比+3.9%（6月：同+7.4%）と一段と縮小した（図表6）。6月にマイナスに陥った製造業は小幅なプラスに転じたものの、鉱業のマイナス幅が拡大したほか、不動産業やインフラ関連の伸びが鈍化した。製造業の過剰生産能力の調整に加えて、政策効果が一服したことが投資全体の伸び縮小につながった。実質ベースでも同+5.7%（6月：同+10.3%）と2006年12月以来となる1桁の伸びまで縮小した。

図表3 工業生産



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

図表4 製造業PMI



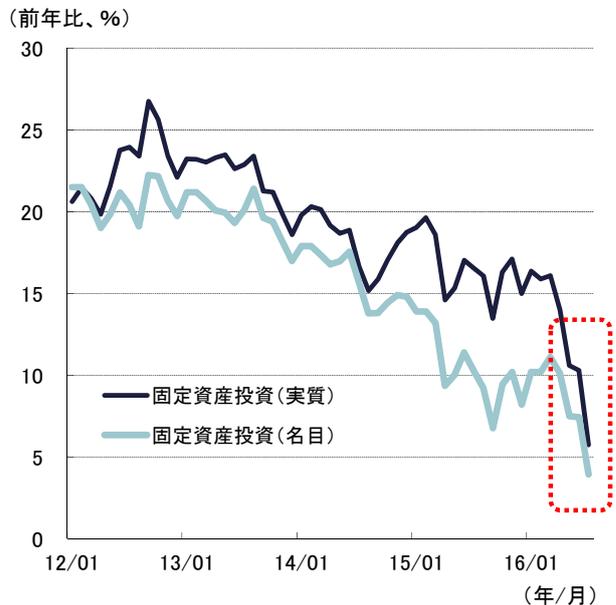
(注) 1. 春節などの季節性が完全には除去されていない点に注意。
 2. 2013年からサンプル数が830社から3,000社に増加。
 (資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

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) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

小売の伸びは小幅に鈍化

7月の社会消費品小売総額は前年比+10.2%（6月：同+10.6%）と小幅に伸びが低下した（名目値、図表7）。自動車販売は好調が続いたものの、住宅関連の伸びがやや鈍ったほか、石油関連が減少に転じた。実質ベースでも、同+9.8%（6月：同+10.3%）と小幅に伸びが縮小した。

3. インフレ：コアCPIは安定、PPIは下落幅縮小、住宅価格の加速は持続

CPI上昇率は豚肉価格の伸び縮小により3カ月連続で低下するも、コアは安定

7月の消費者物価指数（CPI）は前年比+1.8%（6月：同+1.9%）と小幅ながら3カ月連続で低下した（図表8）。6月まで3カ月連続で同+30%を上回る上昇を続けていた豚肉の上昇率が同+16.1%まで縮小したためであり、食品・エネルギーを除くコアCPIは同+1.8%と6月（同+1.6%）から伸びがやや高まるなど安定的に推移している。

PPIは下落幅の縮小が続く

7月の生産者物価指数（PPI）は前年比▲1.7%（6月：同▲2.6%）と、2014年9月以来の1%台まで下落幅が縮小した。鉱業や、石油加工、非金属鉱物、鉄鋼、非鉄金属など素材関連のほか、自動車や電気機械、通信・電子製品など加工関連も幅広い分野で持ち直した。鉄鋼は5月に4年半ぶりの上昇に転じた後に6月に下落したものの、7月は再びプラスに転じた。

住宅価格は二級都市を中心に前年比上昇率の拡大が続く

7月の新築住宅販売価格指数（主要70都市平均）は前年比+6.1%（みずほ総研推計、5月：同+5.0%）と、8カ月連続で上昇率が高まった（図表9）。価格抑制策が導入されている上海、深圳では高騰に歯止めがかかりつつあるものの、南京、合肥、厦門では同+30%を上回り勢いを増しているほか、天津、杭州、武漢などでも同+10%台後半の伸びまで高まった。70都市平均の前月比は、+0.7%と6月と同じだった。前月比で価格が上昇した都市は51都市と3カ月連続で減少しており、価格上昇の地域的広がりが見られない中で、上昇している都市のプラス幅が一層拡大する状況が続いている。

不動産販売面積はやや加速する一方、開発投資の伸びは減速

7月の不動産販売面積の伸びは、前年比+18.7%（6月：同+14.6%）と2カ月ぶりに加速した。オフィスの高い伸びが続いたほか、6月に1桁の伸びまで縮小した商業施設が再び2桁まで上昇し、住宅もやや伸びが高まった。住宅販売の内訳では、1級都市の減少幅が拡大したが、2級都市の増加幅が拡大した。一方、7月の不動産開発投資の伸びは同+1.4%（6月：同+3.6%）と減速した。住宅が7カ月ぶりに減少したほか、オフィス、商業施設の伸びが鈍化した。経営主体別では、国有企業の開発投資がマイナスに転じており、ここからも政策効果の一端がうかがわれる。

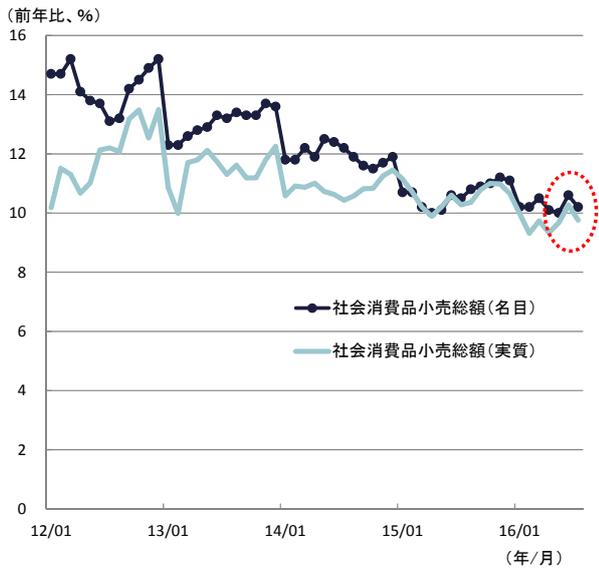
（大和 香織）

4. 金融政策：市場の流動性は適度に保たれている状態

マネーサプライ（M2）の伸び率は低下

7月の金融指標をみると、マネーサプライ（M2：M1+定期・貯蓄性預金など）の伸びは前年比+10.2%と、6月（同+11.8%）から低下した（図表10）。一方で、狭義のマネーサプライ（M1：流通現金+当座預金など）の伸びは前年比+25.4%と6月（同+24.6%）から加速し、M1とM2の伸びの乖離の拡大傾向が続いた。この乖離について、金融緩和をしても流動的

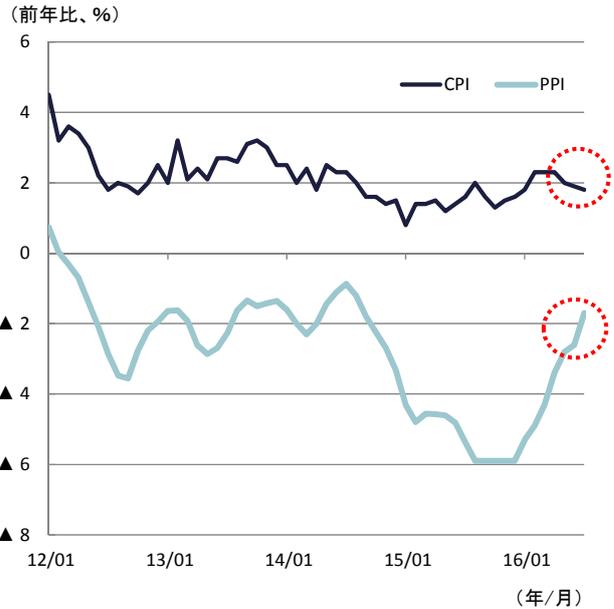
図表7 社会消費品小売総額



(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。

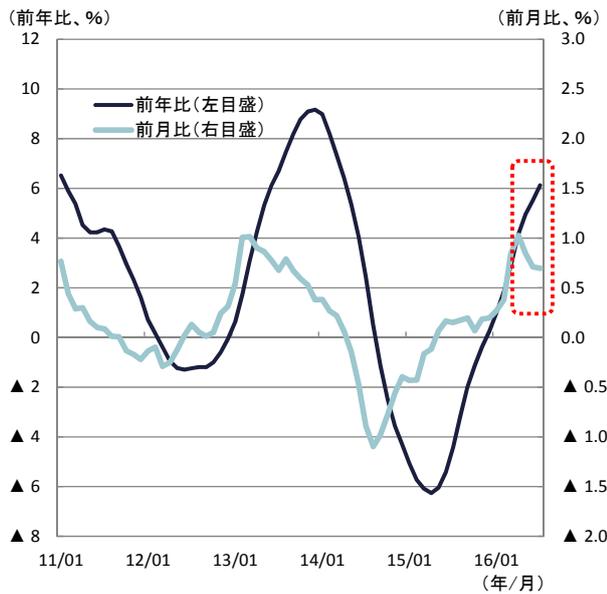
(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

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

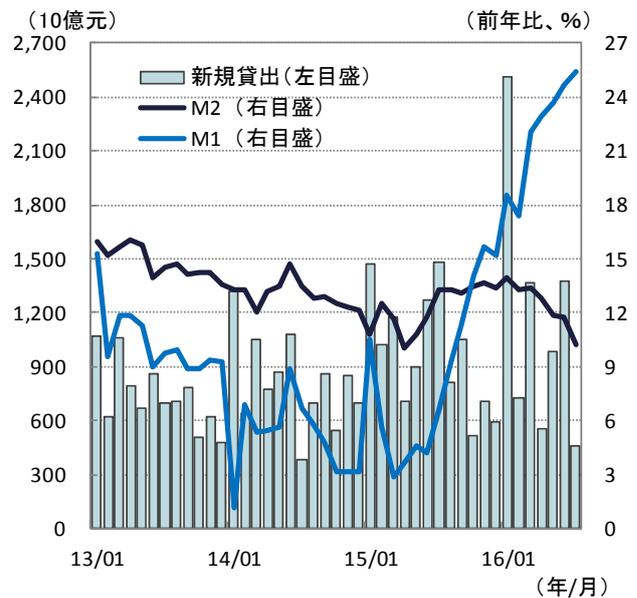
図表9 新築住宅販売価格



(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

人民元貸出残高の伸び
は引き続き高水準

7月は公開市場操作・MLF
で資金を吸収

8月の公開市場操作はネット
で資金吸収、MLF
ではネットで資金供給

対ドル人民元レートは5
年半ぶりの安値からは
持ち直し

上海総合指数は、一時
3,100を回復するも、上
値の重い展開が続く

な預金が積み上がるだけで投資にはつながらず、中国経済が幾分か「流動性のわな」（金融政策の効果がなくなること）に陥っているのではないかと懸念する声も上がっていたが、人民銀行は8月15日に声明文を発表し、その懸念を否定している。人民銀行は声明文の中で、M1の伸びの加速について、中長期金利の低下や当座預金を用いる機会費用の低下を受け企業の当座預金が増加していることなどが背景にあると説明した。M2の伸びの鈍化については、前年の同時期にM2が拡大したことによる波動などを要因として挙げており、そのためにM1とM2の乖離が拡大していると指摘し、「流動性のわな」に陥っているわけではないと主張した。

7月の人民元貸出残高の伸びは前年比+12.9%と前月（同+14.3%）から鈍化したものの、引き続き高水準を維持した。人民元新規貸出額は4,636億元と、6月（1兆3,800億元）から大幅に減少した（図表10）。それにより、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4,879億元と、6月（1兆6,836億元）から大幅に減少した。銀行引受手形などを通じた資金調達も減少した。銀行引受手形を通じた資金調達の減少については、手形に関する不正が発覚したことを受け、当局が手形発行に対する監視・管理体制を強化しているためだと指摘する声もある。

人民銀行の公開市場操作による流動性調節については、7月はネットで1,662億元の資金吸収が行われた（図表11）。また、中期貸出ファシリティー（MLF）により、ネットで430億元の資金吸収も行われた。

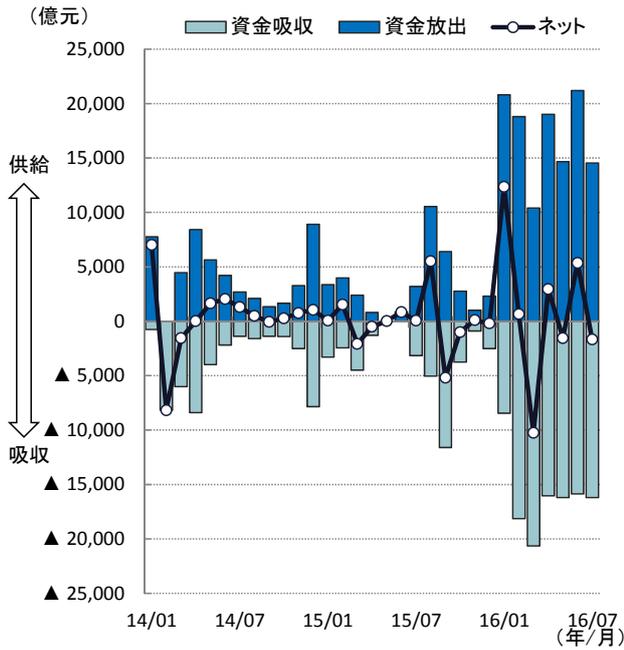
8月は公開市場操作によりネットで1,650億元の資金吸収が行われた（8月24日時点）。一方で、MLFを通じては2,890億元の資金供給が実施されており（8月24日時点）、MLFの満期到来による資金吸収は8月中に計2,370億元行われる予定のため、ネットでは既に520億元の資金供給超となっている。インターバンク金利は安定した推移を続けていることから、金融市場の流動性は適度に潤沢な水準が保たれている。

対ドル人民元レートは、7月中旬に5年半ぶりの安値を付けるも、その後はG20財務相・中央銀行総裁会議（7月23日）を控えていたこともあり、人民元高に推移した。8月入り後は、米利上げに対するFRB高官のタカ派な発言が相次いだことなどから米ドルが強含み、足元の対ドル人民元レートはやや軟調に推移している。

上海総合指数は、8月半ばにかけて「理財商品」に対する規制が強化されるとの観測などから上値の重い展開が続いていたが、15日の終値は3,100を上回る年初来の高水準となった。深圳市場と香港市場間の相互取引「深港通」の開始が近く発表されるとの見方が広がったことなどが支援材料となったとみられる。「深港通」が開始されれば、香港や海外の投資家が香港取引所を通じて深圳上場株を売買できるようになることから、深圳市場に資金が流入するのではとの期待感が高まったためだ。なお、翌16日には国務院が「深港通」の実施計画を承認したとの正式発表があった。

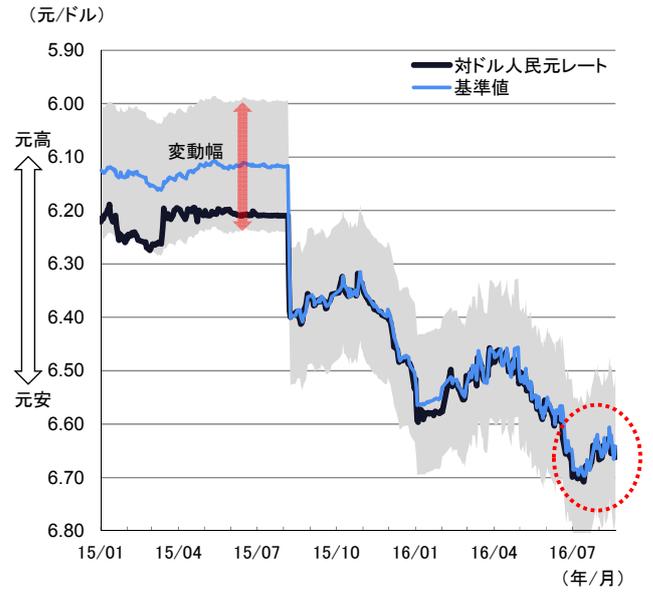
もともと、その後は再び上値の重い展開となり、16日以降は小幅な下落傾向が続き、3,100を下回る水準で推移している（8月24日時点）。（中澤彩奈）

図表 11 公開市場操作



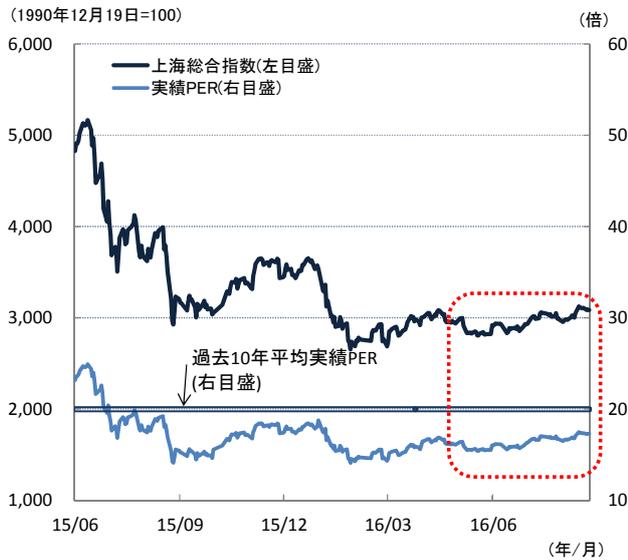
(注) 月次データ。
 (資料) 中国人民銀行より、みずほ総合研究所作成

図表 12 為替



(注) 日次データ。直近は8月24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8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

巻末資料：中国主要経済指標①

系列		単位	2014	2015	16/1Q	16/2Q	5月	6月	7月
GDP	実質GDP	前年比%	7.3	6.9	6.7	6.7			
	名目GDP	年初来累計、兆元	64.40	68.55	16.07	34.06			
景況感	PMI	末値、ポイント			50.2	50.0	50.1	50.0	49.9
	うち新規受注	ポイント			51.4	50.5	50.7	50.5	50.4
生産	工業付加価値生産額(実質)	前年比%	8.3	6.1	5.8	6.1	6.0	6.2	6.0
	うち軽工業	前年比%	8.3	6.0	4.6	4.5	4.8	4.5	3.2
	うち素材	前年比%	9.1	8.6	8.1	8.3	8.2	8.3	7.1
	うち機械	前年比%	10.4	6.3	6.9	7.7	8.0	8.0	9.1
	発電量	前年比%	4.3	▲1.9	4.0	0.1	0.0	2.1	7.2
	工業製品在庫	前年比%			0.5	▲1.4	▲1.1	▲1.9	
	うち軽工業	前年比%			7.9	4.9	5.5	4.5	
	うち素材	前年比%			▲1.9	▲3.5	▲2.8	▲3.8	
	うち機械	前年比%			3.6	1.3	1.3	0.1	
	旅客輸送量	累計前年比%、人キロ	8.8	6.0	4.1	3.6	3.4	3.6	
貨物輸送量	累計前年比%、トンキロ	9.9	▲0.5	0.1	0.6	▲0.5	0.6		
投資	固定資産投資	年初来累計、兆元	50.20	55.16	8.58	25.84	18.77	25.84	31.17
		累計前年比%	15.7	10.0	10.7	9.0	9.6	9.0	8.1
	うち不動産	累計前年比%	7.9	▲0.2	5.6	5.1	6.5	5.1	3.8
	うち第一次産業	累計前年比%	33.9	31.8	25.5	21.1	20.6	21.1	20.6
	うち第二次産業	累計前年比%	13.2	8.0	7.3	4.4	5.8	4.4	3.5
	うち製造業	累計前年比%	13.5	8.1	6.4	3.3	4.6	3.3	3.0
	うち第三次産業	累計前年比%	16.8	10.6	12.6	11.7	11.9	11.7	10.8
直接投資実行額	年初来累計、億ドル	1,285	1,263	354	694	542	694	771	
	累計前年比%	3.7	▲1.7	1.5	1.5	0.7	1.5	0.6	
貿易	輸出	億ドル	23,423	22,735	4,549	5,274	1,783	1,794	1,826
		前年比%	6.0	▲2.9	▲11.3	▲4.8	▲5.5	▲5.3	▲5.4
	うち対米	前年比%	7.5	3.5	▲9.0	▲10.6	▲12.0	▲10.5	▲2.4
	うち対EU	前年比%	9.7	▲3.9	▲7.0	▲1.0	▲2.1	▲3.6	▲3.7
	うち対日	前年比%	▲0.5	▲9.2	▲5.9	▲6.9	▲5.6	▲3.0	▲5.3
	うち対NIES、ASEAN	前年比%	2.8	▲2.8	▲10.1	▲2.6	▲2.1	▲6.7	▲8.0
	輸入	億ドル	19,592	16,796	3,373	3,902	1,312	1,322	1,324
		前年比%	0.5	▲14.3	▲13.7	▲6.8	▲0.3	▲8.4	▲12.5
	うち対米	前年比%	4.3	▲5.9	▲14.9	▲11.6	▲10.4	▲12.4	▲23.2
	うち対EU	前年比%	11.1	▲14.3	▲7.3	0.4	10.9	▲3.5	▲8.0
	うち対日	前年比%	0.5	▲12.3	▲8.2	▲1.2	4.0	▲0.0	▲4.6
うち対NIES、ASEAN	前年比%	1.6	▲7.7	▲7.4	▲3.3	2.0	▲7.3	▲7.9	
貿易収支	億ドル	3,831	5,939	1,176	1,372	472	472	502	

- (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	16/1Q	16/2Q	5月	6月	7月
消費	消費者信頼感指数	末値、ポイント			100.0	102.9	99.8	102.9	106.8
	消費者期待指数	末値、ポイント			103.4	105.5	102.8	105.5	109.8
	社会消費品小売総額	兆元	27.19	30.09	7.80	7.81	2.66	2.69	2.68
		前年比%	12.0	10.7	10.3	10.2	10.0	10.6	10.2
	一定規模以上小売店販売額	前年比%	9.3	7.8	8.0	7.1	6.5	8.2	7.4
	自動車販売台数	万台	2,348.9	2,456.3	652.1	628.5	209.2	207.1	185.2
		前年比%	7.0	3.9	5.2	10.2	9.8	14.6	23.0
	全国1人当たり可処分所得	累計前年比%	10.1	8.9	8.7	8.7	n.a.	n.a.	n.a.
求人倍率	末値、倍	1.15	1.10	1.07	1.06	n.a.	n.a.	n.a.	
物価	消費者物価指数	前年比%	2.0	1.4	2.1	2.1	2.0	1.9	1.8
	うちコア(食品、エネルギー除く)	前年比%	1.6	1.6	1.4	1.6	1.6	1.6	1.8
	うち食品	前年比%	3.1	2.3	6.3	6.0	5.9	4.6	3.3
	生産者物価指数	前年比%	▲1.9	▲5.2	▲4.8	▲2.9	▲2.8	▲2.6	▲1.7
	うち生産財	前年比%	▲2.5	▲6.8	▲6.4	▲3.9	▲3.7	▲3.5	▲2.3
	うち消費財	前年比%	▲0.0	▲0.3	▲0.4	▲0.2	▲0.2	▲0.1	0.0
	新築住宅販売価格指数(主要70都市平均)	前年比%	2.6	▲3.8	1.9	4.9	5.0	5.5	6.1
	金融	マネーサプライ(M2)	末値、兆元	122.84	139.23	144.62	149.05	146.17	149.05
		末値前年比%	12.2	13.3	13.4	11.8	11.8	11.8	10.2
貸出残高		末値、兆元	81.68	93.95	98.56	101.49	100.10	101.49	101.95
		末値前年比%	13.6	14.3	14.7	14.3	14.4	14.3	12.9
純増額		期間中増分、100億元	978	1228	461	292	99	138	46
預金		末値、兆元	113.86	135.70	141.12	146.24	143.78	146.24	146.75
		末値前年比	9.1	12.4	13.0	10.9	11.5	10.9	9.5
預金準備率(大手)		末値、%	20.0	17.5	17.0	17.0	17.0	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	2.02	2.04	2.01	2.04	2.01
外貨準備高	末値、億ドル	38,430	33,304	32,126	32,052	31,917	32,052	32,011	
為替	対ドル人民元レート	末値、元/ドル	6.20	6.48	6.45	6.65	6.58	6.65	6.64
	対円人民元レート	末値、円/元	19.32	18.57	17.43	15.46	16.83	15.46	15.42
株価	上海総合株価	末値、1990/12/19=100	3,235	3,539	3,004	2,930	2,917	2,930	2,979
	PER	末値、倍	16.0	17.6	15.1	14.5	14.4	14.5	14.8
	株式時価総額(上海、深セン)	末値、100億元	3,725	5,313	4,542	4,629	4,486	4,629	4,665
	株式売買総額(上海、深セン)	100億元	7,439	25,559	3,210	3,206	910	1,150	1,276
財政	財政収入	累計前年比%	8.6	8.5	6.8	7.4	8.7	7.4	6.9
	財政支出	累計前年比%	8.3	15.8	15.7	15.4	13.8	15.4	13.2

- (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8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

アジア調査部主任エコノミスト 玉井芳野

03-3591-1367 yoshino.tamai@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
