

みずほ中国経済情報

2017年5月号

◆ トピック

金融リスクを巡る最近の動向

中国政府は、金融リスクの防止を重点政策課題に位置付けている。特に運用構造の複雑化や貸出規制業種への迂回融資などの問題を有するシャドーバンキングが速いペースで拡大しており、金融当局は2017年に入り対策を一段と強化。足元中国経済に対する楽観ムードもみられるが、金融リスクの解消に時間がかかることは必至で注視が必要

◆ 景気判断

月次の主要指標はそろって鈍化

4月の指標は季節要因による影響もあり、生産や輸出、投資、消費全ての指標で前年比の伸び率が低下したが、伸び率は高めの水準を維持した。中立的なスタンスの下、マネーの伸びは縮小傾向にあるものの、資金供給を適宜実施するなど当局は混乱防止に腐心

1. トピック：金融リスクを巡る最近の動向

金融リスクの火種としてシャドーバンキングを警戒する中国政府

主な問題点は、運用構造の複雑化、貸出規制業種の資金調達手段化、期間のミスマッチによる流動性リスク

シャドーバンキングの規模は銀行貸出を上回るペースで拡大

金融当局は 2017 年に入り対策を強化するも、金融リスクの解消には時間がかかる見込み

中国政府は、経済構造改革の一環として過剰生産能力やゾンビ企業の淘汰などを進める一方、2016 年後半から金融リスクの防止も重要政策課題としている。なかでも、特に警戒感を強めているのがシャドーバンキングを巡るリスクだ。シャドーバンキングは、銀行貸出以外の資金供給のチャネルの総称で、金融当局の監督管理が及びづらいことから、2010 年代初頭から金融リスクの火種として中国内外で関心を集めるようになった。

その具体的な問題としては、複雑な運用構造が挙げられる。商業銀行が自己資金や理財商品で集めた資金を運用するにあたり、他行の理財商品に投資したり、証券会社など外部の金融機関に運用を委託したりしている。これにより資金の流れが多層化し、各段階で利鞘などの獲得が目指されることで、運用のレバレッジ率が上昇している。また、多様な業態の金融機関が運用に関わるようになってきているにもかかわらず、現行の金融行政が中央銀行および銀行、証券、保険といった業態別の所管官庁に分かれているため、機動的かつ有効な対応が難しい状態にある。

また、シャドーバンキングが不動産関連産業や、インフラ整備を担う地方政府融資プラットフォームなど、銀行貸出規制業種の資金調達ルートとして用いられている点も問題とされている。理財商品の主な投資対象資産である債券の業種別発行残高(2016 年末)をみると、一部で過剰生産能力が問題となっている鉱業・製造業が 18.9%、不動産および建設業が 33.7%、インフラ(電気・熱供給・ガス・水、交通運輸・倉庫・郵政、水利・環境・公共施設管理)が 23.2%となっている。なお、債券以外にも、委託貸出資産や不動産開発プロジェクトの受益権など流動性の低い「非標準化債権」と呼ばれる資産への投資も行われているとみられる。

このほか、期間のミスマッチによる流動性リスクが顕在化しやすい点も問題だ。償還期間の大半が 1 年未満である理財商品により調達された資金が、上述のような長期の資産で運用されているためだ。理財商品のデフォルトは稀だが、単に表面化していないだけだろう。資金プールと呼ばれる運用管理方式により、各理財商品と運用対象資産を一対一対応にせずにとんぼり勘定で運用していることが少なくない上、銀行が損失を補てんし、デフォルトを回避しているとみられている。

これら問題を内包するシャドーバンキングは、ここ数年一貫して規模を拡大させてきた。社会融資総額統計の分類に基づき、シャドーバンキングを構成する理財商品の主な投資対象である債券や、委託貸出、信託貸出、銀行引受手形の残高をみると、その多くが銀行貸出残高を上回るペースで拡大している(図表 1)。また、同統計で遺漏があると指摘されている上述の非標準化債権への投資残高も増加している。重複する可能性はあるものの、これら各項目を単純に合計すると 2016 年末時点で 64.3 兆元と、銀行貸出残高(107.8 兆元)の 6 割に近い規模にまで拡大していることになる。

こうした状況を受けて、銀行業監督管理委員会は 2017 年春先から矢継ぎ早に通達を公表し、現行の規制体系に存在する不足点を補完したり、金融機関の法規違反を取り締まったりする姿勢を強めている。例えば、理財商品の最終投資先の資産の把握や、必要な引当金の計上、緊急時の流動性確保手段の準備、資金プ

ールによる理財商品の管理禁止、非標準化債権への投資規模の制限、金融商品の投資家向け情報公開の強化などが商業銀行に要求されている(図表 2)。

また人民銀行が、金融機関の資産の質を査定するマクロプルーデンス評価システム(MPA)の運用に際して、2017年から銀行が組成した理財商品も広義の貸出とみなして査定対象にするなど管理体制を強化したほか、「穏健で中立的な」金融政策運営方針のもと、インターバンク市場金利をこれまでよりも高めの水準となるよう誘導し、シャドーバンキング等の野放図な拡大を抑制するような金融調節を行っている。

このようにシャドーバンキング対策が強化されているが、金融システムを不安定化させかねない急速な引き締めは回避される見込みだ。それゆえ、金融リスクは今後数年にわたってくすぶり続けるだろう。足元、中国経済に対する楽観ムードもみられるが、金融不安定化のリスクが依然として潜んでいることには引き続き留意が必要だ。

(三浦 祐介)

図表 1 各年末の社会融資総額残高の規模

(単位:兆元)

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010年 =1
銀行貸出		57.0	65.9	75.0	84.9	95.8	107.8	1.89
シャドー バンキング が関係する 資金	債券	5.2	7.5	9.3	11.7	14.6	17.9	3.46
	委託貸出	4.4	5.2	7.2	9.3	11.0	13.2	2.99
	信託貸出	1.7	3.0	4.8	5.4	5.5	6.3	3.68
	銀行引受手形	5.1	6.1	6.9	6.9	5.9	3.9	0.77
	非標準化債権	—	—	—	11.6	16.3	23.0	1.99(※)

(注) 1. 銀行貸出(人民元および外貨)と債券、委託貸出、信託貸出、銀行引受手形は、社会融資規模(ストック)統計による。非標準化債権の残高は、「瑞銀:社会融資中“缺失”的影子信贷有多少?」(『财经网』2016年7月1日)記載の方法を用いて推計。

2. 2016年末までの伸び幅は、非標準化債権のみ「2014年=1」。

(資料) 中国人民銀行、中国信託業協会、中国証券投資基金業協会、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

図表 2 2017年に入り金融当局等が公布した、または検討中のシャドーバンキング関連政策

所管官庁	通達名
人民銀行	・金融機関の資産管理業務の規範化に関する指導意見(内部審査稿)(2/21メディア報道)
銀监会	・銀行業の「法律、規則、内規への違反」行為の特別取締りの実施に関する通知(3/29) ・銀行業の「監督管理ルール違反、資金空回り、関連当事者を通じた利益獲得」の特別取締りの実施に関する通知(3/29) ・銀行業の「不当なイノベーション、取引、業績インセンティブ、手数料徴収」行為の特別取締りの実施に関する通知(4/7) ・銀行業の市場秩序の乱れの取締りの実施に関する通知(4/7) ・銀行業の実体経済への貢献の質・効率の向上に関する指導意見(4/7) ・銀行業のリスク防止・コントロールの取り組みに関する指導意見(4/10) ・確実な監督管理の弱点補強および効果向上に関する通知(4/12) ・商業銀行の担保管理の手引きの発行に関する通知(4/26)
銀行業理財登記保管中心	・銀行理財商品の通貫した登記の更なる規範化の取り組みに関する通知(5/15)

(資料) 中国銀行業監督管理委員会、「整个资管行业将迎来统一监管」(『财经网』2017年2月22日)、「理财产品穿透登记出新规」(『财经网』2017年5月16日)等より、みずほ総合研究所作成

2. 概況：4月の主要指標はそろって鈍化

4月は営業日の減少などにより伸びが鈍化

4月の主要指標は、生産、輸出、投資、小売すべてで前年比伸び率が低下した。前年同月に比べて営業日が少なかった割に概ね高めの伸びを維持しており、景気は堅調を維持していると評価できるが、新規受注の鈍化や出荷価格の伸び低下など鉱工業部門のピークアウト感もうかがえる。

生産の伸びは低下するも高めを維持

4月の実質工業付加価値生産額は前年比+6.5%（3月：同+7.6%）と伸び率が縮小した（図表3）。石炭採掘が7カ月ぶり、鉄鋼が9カ月ぶりに増産に転じた一方で、3月に急伸したタバコの反動が生じたほか、小型車減税縮小に伴い自動車および関連する非鉄金属、金属製品の伸びが縮小した。また、携帯電話生産の一服などから高水準が続いていた電子・電気の伸びがやや低下したことも、押し下げ要因となった。もっとも、増産テンポが鈍化したとはいえ、生産は2016年平均（同+6.0%）を上回る高めの伸びを維持している。

製造業PMIは低下

4月の製造業PMI（政府版）は51.2（3月：51.8）と高めの水準が続いているものの、3カ月ぶりに低下した（図表4）。雇用指数が50以下に低下したことに加えて、生産や新規受注が50を上回る水準を維持しながらも低下に転じた。参考系列である出荷価格は、10カ月ぶりに50を下回った。政府版に比べて調査対象の中小企業ウェイトが高い財新版PMIは3月から低下に転じ、4月は50.3（3月：51.2）と50近傍まで低下した。政府版同様に、生産や新規受注が低下したためである。

輸出金額の伸びは縮小

4月の輸出（名目米ドル建て）の伸びは、前年比+8.0%（3月：同+16.4%）と3月の大幅増からは鈍化したものの、堅調さを維持した（図表5）。品目別では3月に急増した電気機械のほか、石油製品や鉄鋼など素材系の伸びが鈍化した。4月の輸出数量指数も同+7.0%（3月：同+16.5%）と、金額ベース同様に伸びが鈍化した。

輸入の伸びも縮小

4月の輸入（名目米ドル建て）の伸びは前年比+11.9%（3月：同+20.4%）と2カ月連続で低下した。資源など価格面での押し下げに加えて、数量ベースでも鉄鉱石や原油、石油製品、鉄鋼、半導体や液晶ディスプレイなど幅広い品目で前年比減少ないし伸びの縮小がみられた。4月の輸入数量指数の伸びも同+4.5%（3月：同+11.1%）と鈍化した。

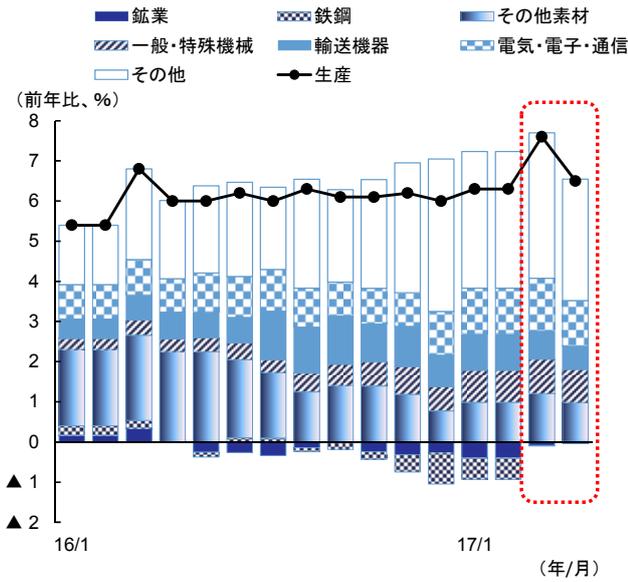
貿易黒字は前年比縮小が続く

4月の貿易収支は380億ドルの黒字となったが（3月：239億ドルの黒字）、前年比でみると9カ月連続で黒字幅が縮小した。対ASEANや香港で大きく黒字幅が縮小する一方、対米では2カ月連続で黒字幅が拡大した。

投資は鉱業および製造業を中心に伸びが鈍化

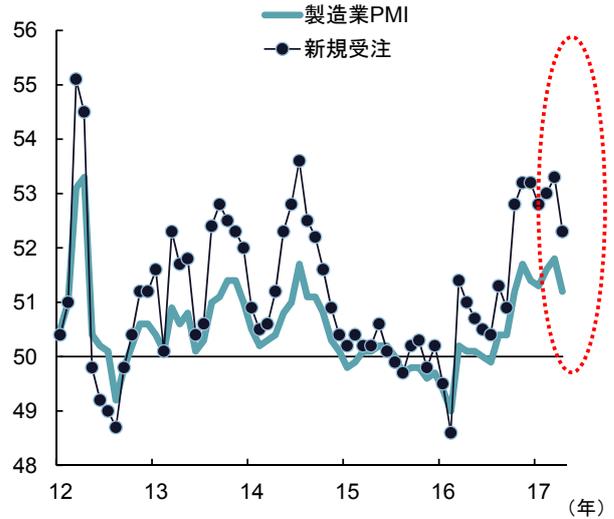
4月の固定資産投資は前年比+8.3%（3月：同+9.4%）と伸びが低下した（名目値、図表6）。内訳をみると、不動産開発投資およびインフラ投資の伸びが高まった一方、鉱業の大幅減が続く中、製造業が鈍化したことが投資全体を押し下げた。製造業の内、伸び鈍化をもたらしたのは非金属鉱物製品や鉄鋼、非鉄金属などの素材系のほか、これまで堅調だった一般機械及び特殊機械等であった。一方、自動車は足元の需要減にもかかわらず、電気自動車向けを中心に投資拡大が続いている。実質ベース（みずほ総合研究所推計、以下※）でみても、同+3.8%（3月：同+4.9%）と投資の伸びが鈍化した。

図表3 工業生産の業種別寄与（試算）



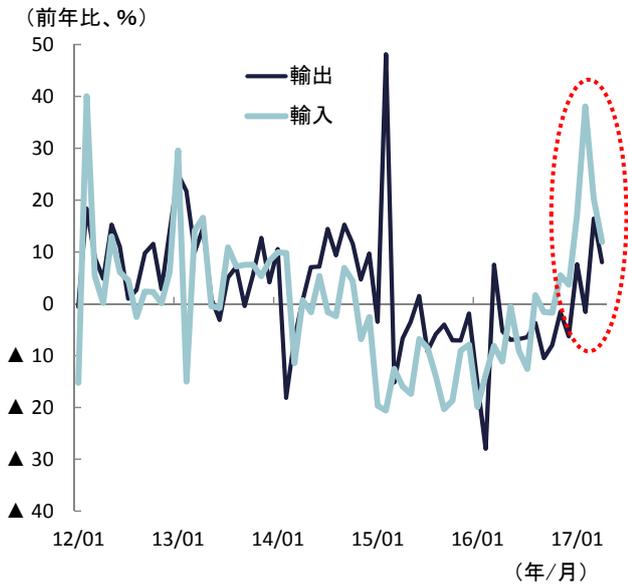
(注) 1. 2012年投入産出表の部門別付加価値額を生産統計に合わせて集計し、それぞれの付加価値生産の伸びを用いて推計した2015年ウェイトを用いて、寄与度計算。
2. 1、2月は1～2月累計の前年比の値。
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表4 製造業PMI



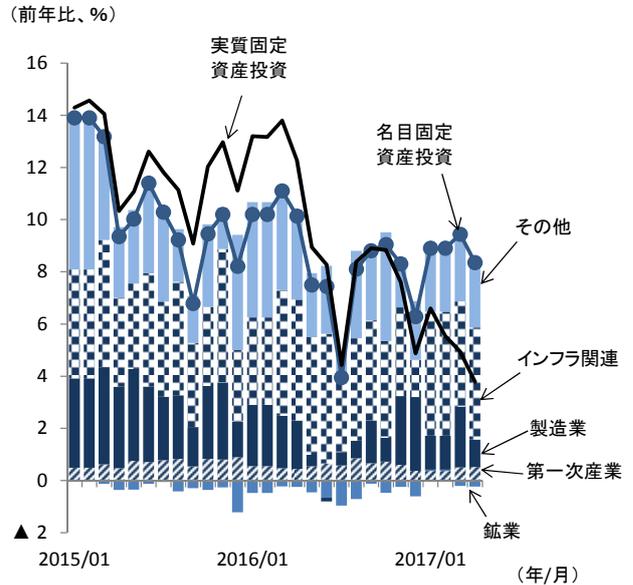
(注) 1. 春節などの季節性が完全には除去されていない点に注意。
2. 2013年からサンプル数が830社から3,000社に増加。
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

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6 固定資産投資



(注) 1. 年初来累計値をもとに単月に換算。
2. 寄与度は名目ベース。実質系列はPPIなどよりみずほ総合研究所が推計。
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

自動車販売の低迷により小売の伸びは低下

4月の社会消費品小売総額は前年比+10.7%（3月：同+10.9%）と伸びが鈍化した（名目値、図表7）大規模小売店販売の内訳をみると、減税幅縮小に伴い自動車販売の伸びが鈍化したことが主な押し下げ要因となったほか、昨年水準が高かった影響から文房具・オフィス用品の伸び率が低下した。実質ベース（※）でも、同+9.7%（3月：同+10.1%）と小売の伸びが低下した。

3. インフレ：CPIは小幅上昇するも低水準、PPIは低下

CPI、コアCPIとも上昇

4月の消費者物価指数（CPI）は前年比+1.2%（3月：同+0.9%）と3か月ぶりに1%台まで上昇した（図表8）。昨年の食品価格高騰の反動による押し下げがやや和らいだほか、医療費や学費などサービス価格の上昇幅がやや高まった。食品・エネルギーを除くコアCPIも同+2.1%（3月：同+2.0%）と伸び率が拡大した。

PPIは上昇率が低下

4月の生産者物価指数（PPI）は、前年比+6.4%（3月：同+7.6%）とプラス幅が縮小した（図表8）。とりわけ鉄鋼が同+22.3%（3月：同+36.8%）と大きく伸びを落とした。在庫不足が解消に向かいつつあることや3月以降の輸入鉄鉱石価格の急落などがその主因と考えられる。その他、石油加工や化学、非鉄金属など素材系の価格上昇率も低下した。他方、石炭採掘は同+40.4%（3月：同+39.6%）と、小幅ながら再び上昇率が高まった。

住宅価格は前月比で小幅な上昇が続く

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+9.6%（3月：同+10.0%）と緩やかに低下したが、前月比では+0.72%（3月：同+0.70%、前年比・前月比ともみずほ総合研究所試算）と小幅ながら3か月連続で上昇した（図表9）。前月比で都市階級別にみると、1級都市、2級都市では伸び率が低下し、3級都市で上昇した。4月には50都市以上で住宅価格抑制策が導入されており、一部の3級都市などでは投機が懸念されるようになっている。なお、前月比で価格が上昇した都市は58都市（3月：62都市）に減少した。

不動産販売面積の伸びが低下し、開発投資は小幅に加速

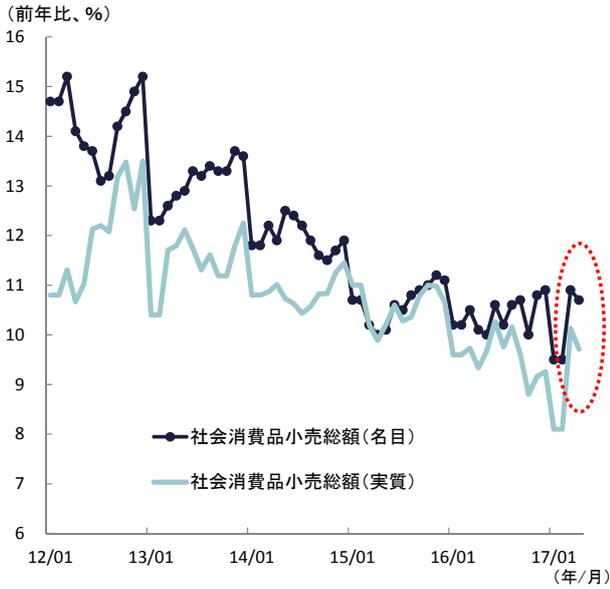
4月の不動産販売面積の伸びは、前年比+7.7%（3月：同+14.7%）と低下が続いた。住宅、オフィス、商業施設とも伸び率が縮小した。地域別の住宅販売をみると北京（同▲33.7%）、天津（同▲77.1%）、上海（同▲51.3%）で減少が目立つ。一方、不動産開発投資（名目）は住宅を中心に同+9.8%（3月：同+9.3%）と小幅に上昇した。住宅投資の伸びは低下したものの、オフィスや商業施設の伸びが拡大したためである。住宅投資の先行指標である4月の住宅着工床面積は同+16.6%（3月：同+22.2%）と伸びが低下した。

4. 金融政策：中立的スタンスの下、マネーサプライの伸びは緩やかに低下

マネーサプライ（M2）の伸び率は低下

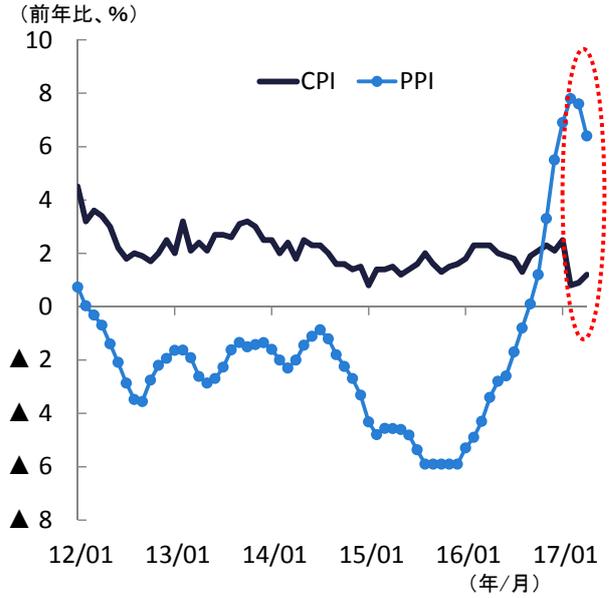
4月の金融指標からは、中立的なスタンスを維持しつつ、必要な資金供給の実施や為替安定化に向けた動きなど、混乱防止に腐心する様子がうかがえる。マネーサプライ（M2：M1+定期・貯蓄性預金など）は前年比+10.5%（3月：同+10.6%）と伸びの低下傾向が続いた（図表10）。狭義のマネーサプライ（M1：流通現金+当座預金など）の伸びも同+18.5%（3月：同+18.8%）と小幅に低下した。

図表7 社会消費品小売総額



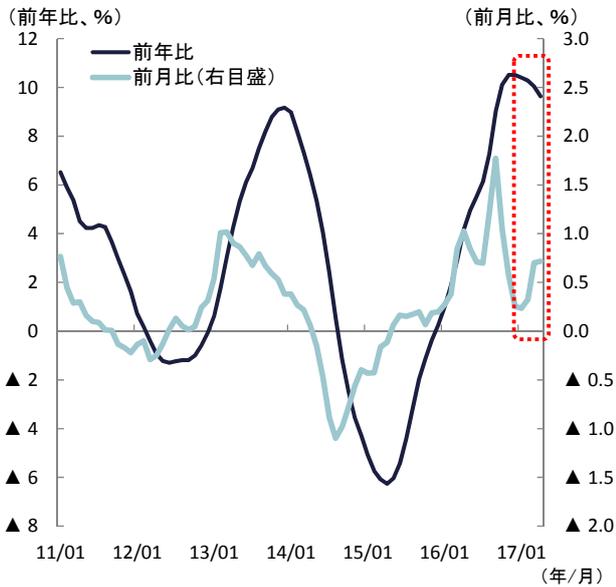
(注) 1. 1、2月は1~2月累計の前年比の値。
2. 実質化は小売物価指数による(1~2月は政府公表累計値)。
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表8 CPI・PPI



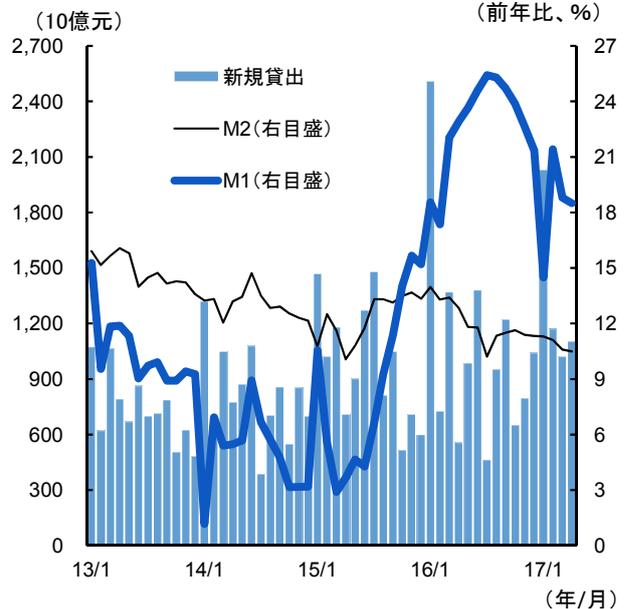
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

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) 中国国家统计局より、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小幅に上昇

4月の人民元新規貸出額は1兆1,000億元と、前月(1兆200億元)および前年同月(5,556億元)と比べて拡大した。前年差の内訳をみると、主に住宅ローンとみられる家計向け中長期貸出の増加幅が縮小する一方、企業・政府機関向け貸出の増加額が中長期を中心に拡大した。残高ベースでも、前年比+12.9%(3月:同+12.4%)と小幅に伸びが高まった。

社会融資総額のうち信託貸出が拡大

社会融資総額の新規増加額は1兆3,900億元と3月(2兆1,189億元)からは季節性の影響により縮小したが、前年同月(7,809億元)と比べて拡大した。前年差の内訳をみると、人民元貸出が拡大に転じたほか、信託貸出や銀行引受手形などオフバランス取引が7カ月連続で拡大した一方で、社債発行の伸び縮小が続いた。社会融資総額の残高も前年比+12.8%(3月:同+12.5%)と伸びを高めており、社債の伸び低下と信託貸出の拡大が確認できる(図表11)。もっとも、当局は3月以降、銀行などに対するシャドーバンキング規制を強化しており(トピック参照)、4月の銀行による理財商品発行数は前月から減少した模様である。

4月は公開市場操作、SLF、MLF合わせて3カ月ぶりの資金供給

4月の人民銀行の公開市場操作は、ネットで3カ月ぶりに資金供給(2,100億元)が実施された(図表12)。常設貸出ファシリティ(SLF)はネットで資金吸収となったものの、中期貸出ファシリティ(MLF)はネットで資金供給となり、公開市場操作・SLF・MLF合わせて1,943億元の資金供給(3月は2,419億元の資金吸収)となった。

5月も資金供給超

5月は公開市場操作によりネットで200億元の資金供給が実施されたことに加えて、MLFを通じてネットで2,290億元の資金供給が実施されており、合わせて2カ月連続で資金供給となっている(5月26日時点)。

人民元の対ドルレートは横ばい圏の推移が続いていたが、25日以降に元高進行。当局は過度な元安阻止の姿勢

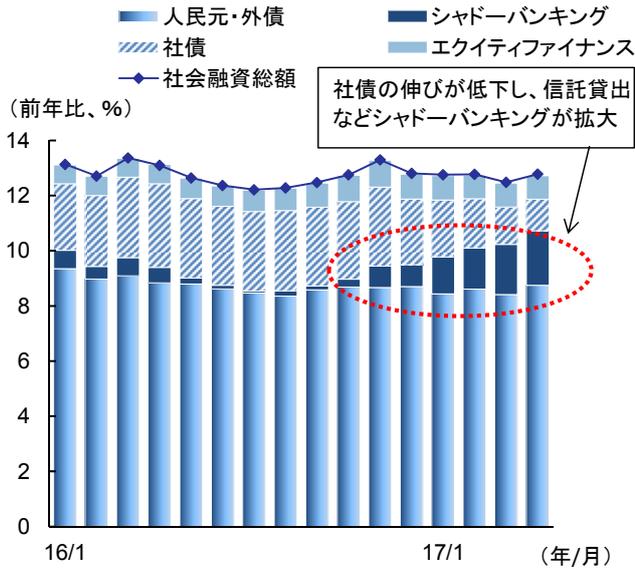
人民元の対米ドルレートは4月中旬以降に小幅な元高となるも、5月7日のフランス大統領選で予想通り中道系のマクロン氏が選出された後は、先行き不透明感後退等により世界的に米ドル高が進む中、やや元安に戻し、総じて横ばい圏の推移が続いていた(図表13)。当局は4月以降、元安局面で基準値を元高寄りに設定する動きを示しており、過度な元安などの混乱を生じさせないとのシグナルを当局が発しているとして市場では受け止められてきた。

5月24日に米格付け会社ムーディーズが中国の格付けを「Aa3」から「A1」に1段階引き下げたことを受け若干の元安が進んだ後には、当局の介入とみられる大規模な元買いが入ったことなどから元高に反転し、26日には一時6.855元/ドルと2月16日以来の元高水準となった。26日には当局が基準値の設定をより裁量度を高める方法に変更するとの報道があり、人民元国際化の動きには逆行するものの、米利上げや党大会を控える中、当局が元安進行を阻止する姿勢を鮮明にしたと受け取られているもようである。

上海総合指数は金融規制強化を受け下落傾向が続く

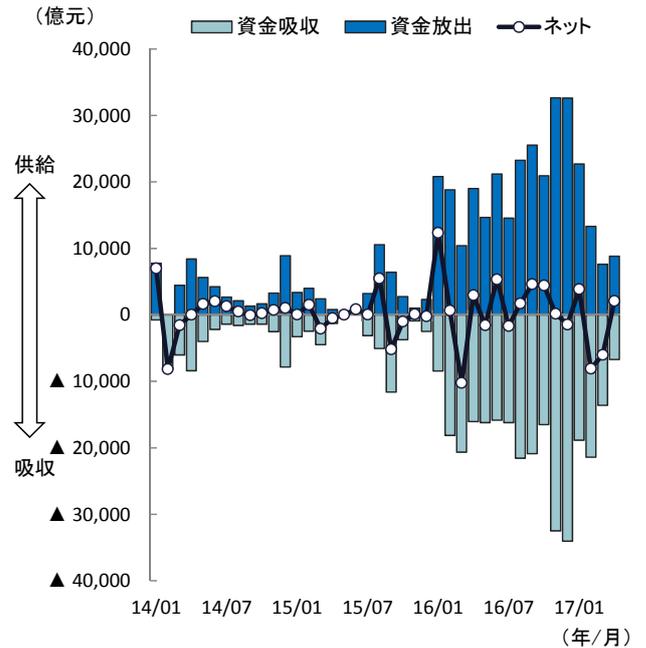
上海総合指数は、銀行・証券・保険業に対する規制強化が相次いで発表された4月中旬以降、下落傾向が続いている(図表14)。27日には市場のボラティリティ拡大につながる大株主の保有株売却の規制強化が発表されるなど、当局は株価下支えに動き始めた。なお、24日の格下げ発表を受け株価は一時下落基調を強めたが、24日終値は前日比やや上昇する結果となっており、5月26日現在格下げによる株価への影響は限定的である。(大和 香織)

図表 11 社会融資総額残高（前年比）



(注) シェ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 12 公開市場操作



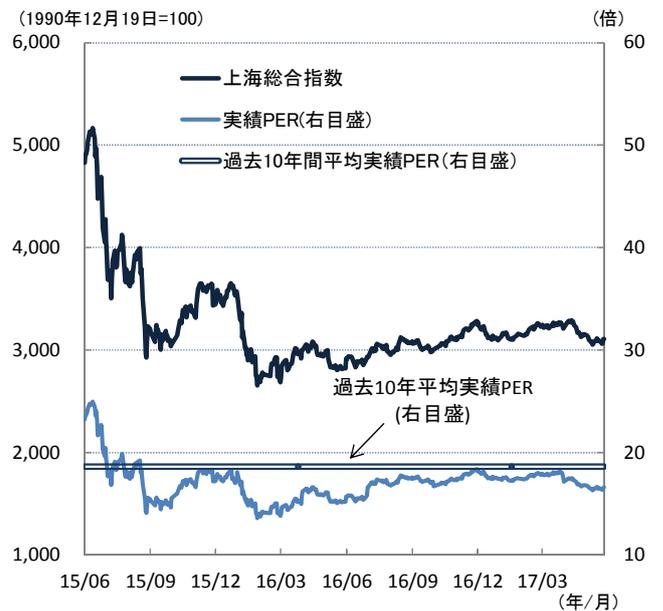
(注) 月次データ。
 (資料) 中国人民銀行より、みずほ総合研究所作成

図表 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 5月26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

図表 14 株価



(注) 日次データ。直近は 5月26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	2015	2016	16/4Q	17/1Q	2月	3月	4月	
GDP	実質GDP	前年比%	6.9	6.7	6.8	6.9				
	名目GDP	年初来累計、兆元	68.91	74.41	74.41	18.07				
景況感	PMI	末値、ポイント			51.4	51.8	51.6	51.8	51.2	
	うち新規受注	ポイント			53.2	53.3	53.0	53.3	52.3	
生産	工業付加価値生産額(実質)	前年比%	6.1	6.0	6.1	6.0	6.8	7.6	6.5	
	うち軽工業	前年比%	6.0	4.7	5.7	4.3	6.9	8.5	7.5	
	うち素材	前年比%	8.6	6.2	3.5	8.0	4.9	4.7	3.8	
	うち機械	前年比%	6.3	8.4	9.1	7.6	10.9	11.2	10.0	
	発電量	前年比%	▲ 1.9	4.8	7.3	7.2	n.a.	7.2	5.4	
	工業製品在庫	前年比%			1.1	6.8	6.1	8.2	0.0	
	うち軽工業	前年比%			▲ 0.0	2.2	1.7	3.1	n.a.	
	うち素材	前年比%			▲ 0.7	8.5	7.2	11.2	n.a.	
	うち機械	前年比%			3.8	7.2	6.8	8.2	n.a.	
	旅客輸送量	累計前年比%、人キロ	6.0	4.1	4.1	3.4	0.7	▲ 0.5	5.4	
貨物輸送量	累計前年比%、トンキロ	▲ 0.5	4.0	4.0	0.7	24.9	2.8	13.7		
投資	固定資産投資	年初来累計、兆元	55.16	59.65	59.65	9.38	4.14	9.38	14.43	
		累計前年比%	10.0	8.1	8.1	9.2	8.9	9.2	8.9	
	うち住宅	累計前年比%	▲ 0.2	5.4	5.4	8.5	5.6	n.a.	7.3	
	うち第一次産業	累計前年比%	31.8	21.1	21.1	19.8	19.1	19.8	19.1	
	うち第二次産業	累計前年比%	8.0	3.5	3.5	4.2	2.9	4.2	3.5	
	うち製造業	累計前年比%	8.1	4.2	4.2	5.8	4.3	5.8	4.9	
	うち第三次産業	累計前年比%	10.6	10.9	10.9	12.2	12.2	12.2	12.1	
直接投資実行額	年初来累計、億ドル	1,356	1,260	1,260	338	207	338	427		
	累計前年比%	5.5	▲ 7.1	▲ 7.1	▲ 4.5	▲ 8.1	▲ 4.5	▲ 5.7		
貿易	輸出	億ドル	22,735	20,976	5,795	4,827	1,198	1,806	1,800	
		前年比%	▲ 2.9	▲ 7.7	▲ 5.3	8.2	▲ 1.5	16.4	8.0	
		うち対米	前年比%	3.5	▲ 5.1	2.0	7.8	▲ 4.2	19.7	11.7
		うち対EU	前年比%	▲ 3.9	▲ 3.7	▲ 3.2	4.8	▲ 5.8	16.6	4.0
		うち対日	前年比%	▲ 9.2	▲ 4.7	▲ 2.0	4.3	▲ 7.8	8.5	13.3
	うち対NIES、ASEAN	前年比%	▲ 2.8	▲ 8.5	▲ 11.6	1.9	8.1	4.3	▲ 4.2	
	輸入	億ドル	16,796	15,879	4,486	4,174	1,292	1,567	1,420	
		前年比%	▲ 14.3	▲ 5.5	2.7	24.1	38.1	20.4	11.9	
		うち対米	前年比%	▲ 5.9	▲ 9.8	▲ 0.1	23.8	38.0	15.1	1.5
		うち対EU	前年比%	▲ 14.3	▲ 0.5	5.1	15.2	33.7	9.3	2.6
		うち対日	前年比%	▲ 12.3	1.7	10.6	20.1	39.4	13.6	6.9
うち対NIES、ASEAN		前年比%	▲ 7.7	▲ 1.6	3.2	15.7	33.8	10.0	4.4	
貿易収支	億ドル	5,939	5,097	1,309	653	-94	239	380		

- (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	2015	2016	16/4Q	17/1Q	2月	3月	4月
消費	消費者信頼感指数	末値、ポイント			108.4	111.0	112.6	111.0	n.a.
	消費者期待指数	末値、ポイント			111.5	114.2	116.2	114.2	n.a.
	社会消費品小売総額	兆元	30.09	33.23	9.38	18.30	5.80	2.79	2.73
		前年比%	10.7	10.4	10.6	10.3	9.5	10.9	10.7
	一定規模以上小売店販売額	前年比%	7.8	8.1	9.2	7.5	6.8	10.1	9.3
	自動車販売台数	万台	2,456.3	2,793.9	864.6	700.2	193.9	254.3	208.4
		前年比%	3.9	13.7	14.9	8.9	22.4	4.0	▲ 2.2
全国1人当たり可処分所得	累計前年比%	8.9	8.4	8.4	8.5	n.a.	n.a.	n.a.	
求人倍率	末値、倍	1.10	1.13	1.13	1.13	n.a.	n.a.	n.a.	
物価	消費者物価指数	前年比%	1.4	2.0	2.2	1.4	0.8	0.9	1.2
	うちコア(食品、エネルギー除く)	前年比%	1.6	1.6	1.9	2.0	1.8	2.0	2.1
	うち食品	前年比%	2.3	4.6	3.4	▲ 2.0	▲ 4.3	▲ 4.4	▲ 3.5
	生産者物価指数	前年比%	▲ 5.2	▲ 1.3	3.3	7.4	7.8	7.6	6.4
	うち生産財	前年比%	▲ 6.8	▲ 1.7	4.4	9.9	10.4	10.1	8.4
	うち消費財	前年比%	▲ 0.3	▲ 0.0	0.4	0.8	0.8	0.7	0.7
	新築住宅販売価格指数(主要70都市平均)	前年比%	▲ 3.8	6.2	10.4	10.2	10.3	10.0	9.6
金融	マネーサプライ(M2)	末値、兆元	139.23	155.01	155.01	159.96	158.29	159.96	159.63
		末値前年比%	13.3	11.3	11.3	10.6	11.1	10.6	10.5
	貸出残高	末値、兆元	93.95	106.60	106.60	110.83	109.80	110.83	111.92
		末値前年比%	14.3	13.5	13.5	12.4	13.0	12.4	12.9
	純増額	期間中増分、100億元	1228	1265	249	422	117	102	110
	預金	末値、兆元	135.70	150.59	150.59	155.65	154.38	155.65	155.91
		末値前年比%	12.4	11.0	11.0	10.3	11.4	10.3	9.8
	預金準備率(大手)	末値、%	17.5	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
	オーバーナイトレボ金利	末値、%	2.10	2.10	2.10	2.52	2.50	2.52	2.80
外貨準備高	末値、億ドル	33,304	30,105	30,105	30,091	30,051	30,091	30,295	
為替	対ドル人民元レート	末値、元/ドル	6.48	6.94	6.94	6.88	6.87	6.88	6.89
	対円人民元レート	末値、円/元	18.57	16.82	16.82	16.19	16.32	16.19	16.17
株価	上海総合株価	末値、1990/12/19=100	3,539	3,104	3,104	3,223	3,242	3,223	3,155
	PER	末値、倍	17.6	15.9	15.9	16.9	16.9	16.9	16.7
	株式時価総額(上海、深セン)	末値、100億元	5,313	5,077	5,077	5,396	5,382	5,396	5,275
	株式売買総額(上海、深セン)	100億元	25,559	12,777	3,134	2,654	810	1,163	924
財政	財政収入	累計前年比%	8.5	4.8	4.8	14.1	14.9	14.1	12.4
	財政支出	累計前年比%	15.9	6.8	6.8	21.0	17.4	21.0	16.6

- (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

2017年5月30日 発行

アジア調査部中国室主任研究員 三浦祐介

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

●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
