

# みずほ中国経済情報

2018年7月号

## ◆ トピック

### 成長率は減速。今後の貿易摩擦の影響は限定的

2018年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+6.7%と、3四半期ぶりに低下した。今後も緩やかな減速が見込まれる。米中貿易摩擦による下振れリスクが意識されるなか、中国は対話再開を模索か

## ◆ 景気判断

### 6月の主要指標は振れを伴いつつも減速を示す

投資や消費の伸びがやや持ち直す一方、輸出の伸びは高めながらも縮小。生産の伸びは2カ月連続で低下するなど、中国経済は振れを伴いつつも減速している

## 1. トピック：成長率は緩やかに低下。貿易摩擦は協議再開を模索か

4～6 月期の実質 GDP  
成長率は小幅に低下

2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.7%と、前期(同+6.8%)から小幅に低下した(図表 1)。外需寄与度が▲0.7%PT(1～3 月期：▲0.6%PT)とマイナス幅が拡大したためであり、最終消費(+5.3%PT)、総資本形成(+2.1%PT)の寄与は1～3 月期から横ばいであった。

消費は横ばい推移

主要指標を用いて需要項目別の動向をみると、4～6 月期の社会消費品小売総額の実質伸び率は前年比+7.3%(1～3 月期：同+8.7%)と縮小した。一定規模以上小売の内訳の実質値によれば(みずほ総合研究所推計、以下※)、自動車販売の鈍化が小売全体を押し下げた。一方、一人当たり実質消費支出(※)は同+8.1%(1～3 月期：同+5.3%)と拡大した。内訳をみると「教育・文化娯楽」の押し上げが大きかった。7 月に自動車輸入関税の引き下げが予定されていることなどから財消費に関しては自動車の買い控えが押し下げ要因となる一方で、娯楽等サービス消費が拡大したため、消費全体で見ると横ばい圏の推移となった模様である。4～6 月期の実質可処分所得の伸びは同+6.6%と前期から横ばい、調査失業率は 4.7%(1～3 月：4.9%)と低下するなど、良好な雇用所得環境が消費の支えとなっているとみられる。

インフラ関連中心に投資の伸びが縮小したものの、在庫増が成長率の支えとなった可能性

固定資産投資の実質伸び率(※)は前年比±0.0%(1～3 月期：同+1.2%)まで縮小した。不動産開発投資や製造業投資はやや持ち直したものの、インフラ投資が 2012 年 1～3 月期以来のマイナスに転じた(図表 2)。昨年水準が高かった影響もあるものの、地方債務規範化などに伴い過度な財政支出が抑制されている様子が伺える。固定資産投資の伸びが縮小する一方で総資本形成(投資+在庫)の成長率に対する寄与度が横ばいであったことから、4～6 月期には在庫増が成長率を支える格好となったとみられる。

当面の中国経済は緩やかに減速

当面の中国経済については、過剰生産能力調整が続くなかで在庫も成長率を押し下げる要因となる可能性がある。一方で、雇用所得の堅調を背景に消費が底堅く推移すると予想されることに加えて、減税や企業コスト削減を中心とする財政政策や、小規模零細企業に対する資金供給などを通じた景気の下支えも期待され、総じてみれば緩やかな景気減速にとどまると見込まれる。

米中貿易摩擦の影響は限定的

リスク要因として懸念が高まる米中貿易摩擦の景気への影響については、これまでのところ限定的との見方が大勢のようだ。中国人民銀行貨幣政策委員会委員の馬駿によれば、米通商拡大法 301 条に基づく措置(中国製品 500 億ドルへの高関税賦課)による中国経済への影響は、輸出減少に伴う波及効果を含めても GDP を▲0.2%押し下げる程度にとどまるという(7 月 6 日財新网「500 億ドル貿易戦対中国経済影響有限」)。

関税引き下げや企業減税等により貿易摩擦の悪影響は相殺可能

また、中国は 2018 年に入って輸入関税の大幅な引き下げや企業減税・コスト軽減、所得税減税など、貿易摩擦に伴う影響を相殺し得る規模の財政政策を既に実施している。具体的には、①輸入拡大の方針の下 2018 年には 1 月、5 月、7 月に相次いで関税が引き下げられた。引き下げ対象輸入額(2017 年実績)は約 3,000 億ドル、減税額は 142 億ドルと見込まれる(みずほ総合研究所推計)。これは、中国が米国に対して既に実施した報復関税による関税負担

中国政府は再び米国との協議を模索か

増(131億ドル)を上回る額であり、総じてみれば報復措置による国内物価上昇を相殺できる計算となる(図表3)。さらに、②企業負担軽減のため、増値税(付加価値税)率引き下げ、手数料減額、小規模零細企業向け減税等が実施された。3月の全人代では2018年の企業減税・手数料削減額は1.1兆元(約1,600億ドル)以上とされており、米国の高関税賦課に伴う企業への悪影響(輸出減少等)を十分に補い得る。

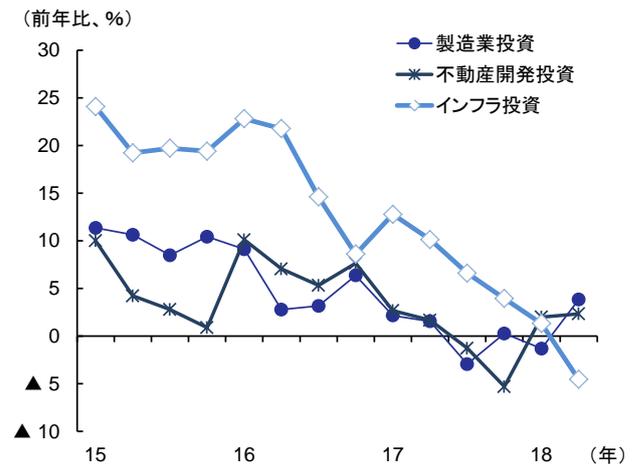
もっとも、中国政府は、7月10日に米国が中国製品2,000億ドルへの10%追加関税リストを発表した直後には反撃を表明したものの、これまでのところ具体策を公表していない。むしろ、同27日に中国外務省は「中国は常に相互尊重、平等互惠を基礎に、対話と協議を通じて貿易上の相違や摩擦を解決すると主張している」とコメントしたほか、30日には王毅外相が米国の対応を批判しつつも「中国の対話と交渉の扉は常に開いている」と述べるなど、報復措置の応報がさらにエスカレートすることを懸念して、中国側が挑発的な措置に歯止めをかけつつあることが窺える。協議再開を模索する中国に対する、米国の次の一手が注目される。(大和香織)

図表1 実質GDP成長率



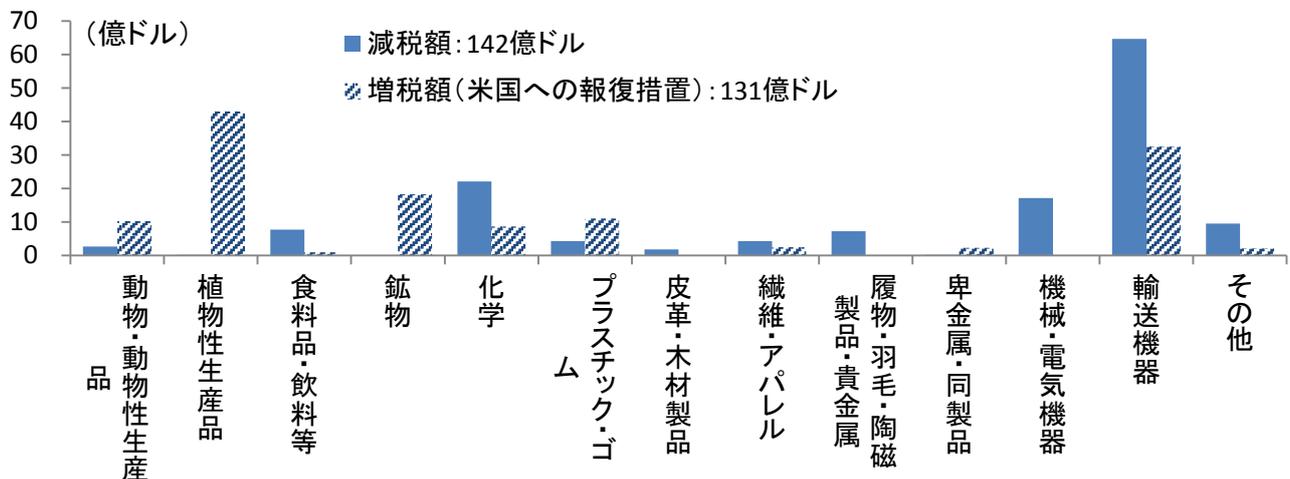
(注) 社会消費品小売総額は小売物価指数、固定資産投資は固定資産投資価格指数により実質化。輸出は名目ドル建て。  
(資料) 中国国家統計局、海関総署より、みずほ総合研究所作成

図表2 製造業・不動産開発・インフラ投資



(注) 固定資産投資価格指数により実質化。  
(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表3 中国の2018年関税措置による税額変化



(注) みずほ総合研究所推計値。(資料) 台湾経済研究院、中国商務省等より、みずほ総合研究所作成

## 2. 概況：6月の主要指標はやや持ち直すも、減速基調は覆らず

6月は景気減速が確認される内容

2018年6月の主要指標は、投資や消費の伸びがやや持ち直したものの、均してみると減速基調が続いているほか、輸出の伸びも高めで推移しながらも縮小した。生産の伸びは2カ月連続で低下するなど、中国経済は振れを伴いつつも減速している。

6月の生産は伸びが縮小

6月の実質工業付加価値生産額は前年比+6.0%（5月：同+6.8%）と2カ月連続で伸び率が低下した。タバコ生産の伸び鈍化が全体の伸び鈍化の4割程度をもたらしたほか、通信・電子、電気機械、化学などの伸びが縮小した。通信・電子及び電気機械では生産在庫バランス（生産前年比－在庫前年比）の悪化傾向が続いていることが、生産抑制につながっているとみられる。工業全体の生産在庫バランスは4月に+5.0%PTと一旦拡大したものの、5月は+3.7%PTと再び縮小に転じた（図表4）。6月の設備稼働率は76.8%と3月（76.5%）に比べてやや上向いたが前年同期とは同水準であった。前年同期の稼働率と比べると、過剰設備の調整が進む石炭や鉄鋼などで改善がみられる一方、生産鈍化を背景に通信・電子、電気機械、化学などが低下した。

6月の製造業PMI（政府版）は小幅に低下

6月の製造業PMI（政府版）は51.5（5月：51.9）と、高めの水準ながらも2カ月ぶりに低下した（図表5）。構成5指数のうち生産、新規受注、雇用、原材料在庫が低下した。参考指標である輸出受注は49.8（5月：51.2）と、4カ月ぶりに判断の分かれ目となる50を下回ったほか、輸入受注は50.0（5月：50.9）に低下した。7月の米中双方の貿易に対する高関税賦課措置を前に駆け込みが生じることなく、貿易に停滞感が生じている。非製造業PMIは55.0（5月：54.9）と小幅ながら4カ月連続で上昇したものの、製造業PMIの低下により総合PMIは54.4（5月：54.6）と2カ月ぶりに低下した。

6月の輸出の伸びは小幅に低下

6月の輸出（名目米ドル建て）の伸びは前年比+11.2%（5月：同+12.1%）と小幅に低下した（図表6）。品目別では振れの大きい船舶の伸びがマイナスとなったほか、コンピュータ・通信の伸びが鈍化した。国・地域別では、米国及びEU向けの伸びが拡大する一方で、日本やNIEs向けの伸びが鈍化した。なお、米国側統計で見ると、米国の中国からの輸入は鉄・アルミ輸入への高関税賦課後の4～5月に急減速しており、中国側統計との齟齬が生じている。

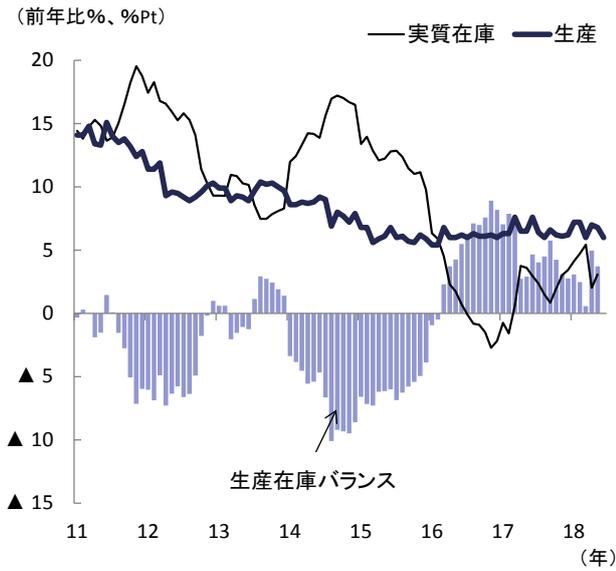
6月の輸入の伸びも低下

6月の輸入（名目ドル建て）の伸びは前年比+14.1%（5月：同+26.0%）と低下した（図表6）。設備機械の伸びが鈍化したほか、輸送機械の伸びが14カ月ぶりに前年割れとなり、計測器の伸びもマイナス転化するなど機械類が低調だった。もっとも、輸送機械の減少は7月の自動車輸入関税引き下げ（25%→15%）を控えた一時的な動きであろう。7月には幅広い生活消費品等の関税引き下げが実施されており、6月は自動車以外の品目も輸入が先送りされた可能性がある。

6月の貿易収支は黒字幅が拡大

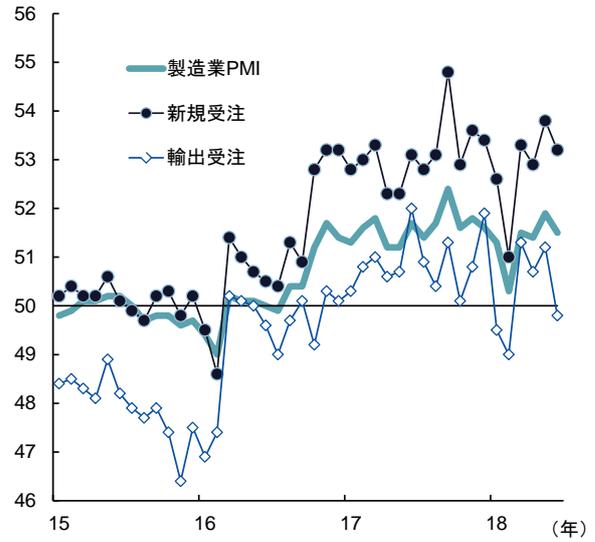
6月の貿易収支は415億ドルの黒字（5月：241億ドルの黒字）となった。輸入金額の前年比が大きく鈍化したため前年比でみた貿易黒字はやや増加した。主要国・地域別にみると、対米黒字は3カ月連続で前年より拡大したほか、対EU・アセアン等の黒字も拡大した。一方、対韓国の赤字は拡大した。

図表4 生産在庫バランス



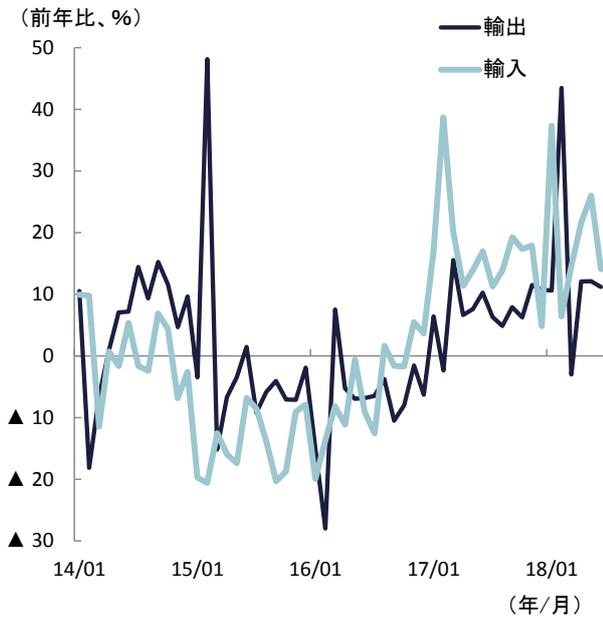
(注) 生産在庫バランス=生産前年比-在庫前年比。直近の生産在庫バランス及び在庫は3月、生産は4月値。  
 (資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表5 製造業PMI



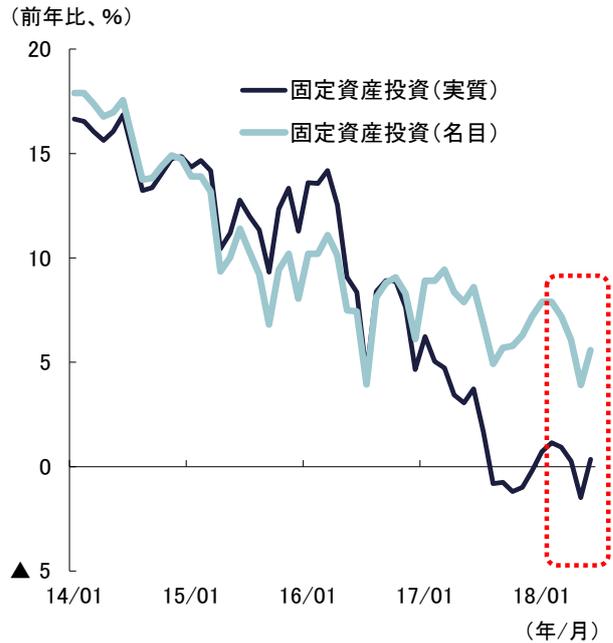
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表6 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7 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) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

固定資産投資の伸びは  
上昇

6月の固定資産投資の名目伸び率(※)は前年比+5.6%(5月:+3.9%)と6カ月ぶりに上向いた(図表7)。インフラ投資が2カ月連続で前年割れとなったほか、不動産開発投資も鈍化した。製造業投資の伸びが高まった。製造業の内訳では、非金属鉱物製品、鉄鋼、金属製品、一般機械、通信・電子の伸びが拡大した。6月の固定資産投資の実質伸び率(※)も同+0.4%(5月:同▲1.5%)と小幅に上向いた。

小売の伸び率は上昇

6月の社会消費品小売総額の名目伸び率は前年比+9.0%(5月:同+8.5%)と3カ月ぶりに上昇した(図表8)。一定規模以上小売販売額により内訳をみると、7月の輸入車値下げを睨んだ買い控えなどから自動車販売は2カ月連続で前年比減少したものの、家具・家電など住宅関連財の伸びが拡大したほか、食品・日用品・衣服類等も堅調に推移した。実質ベースの小売の伸び(※)も同+7.1%(5月:同+6.9%)と拡大した。

(※) みずほ総合研究所の推計値

### 3. インフレ：CPI、PPIともに上昇

CPIは小幅に上昇、コアCPIは横ばい

6月の消費者物価指数(CPI)上昇率は前年比+1.9%(5月:同+1.8%)と小幅に拡大した(図表9)。サービス価格上昇率が低下する一方で、燃料価格が上昇したほか、豚肉価格の下落幅縮小により食品の伸びがやや上昇したためである。食品・エネルギーを除くコアCPIは同+1.9%(5月:同+1.9%)と横ばいとなった。

PPIは前年比で上昇

6月の生産者物価指数(PPI)は、前年比+4.7%(5月:同+4.1%)と3カ月連続で上昇率が高まった(図表9)。エネルギー価格上昇等を背景に石炭・天然ガス採掘、石油加工、鉄鋼は前年比2桁台の伸びが続く中でさらに伸び率が高まったほか、石炭採掘も前年比2ケタの伸びまで上昇した。PPIの前月比は+0.3%(5月:同+0.4%)と2カ月連続でプラスとなったが、伸び率はやや低下した。

住宅価格の前年比伸び率は2カ月連続で上昇

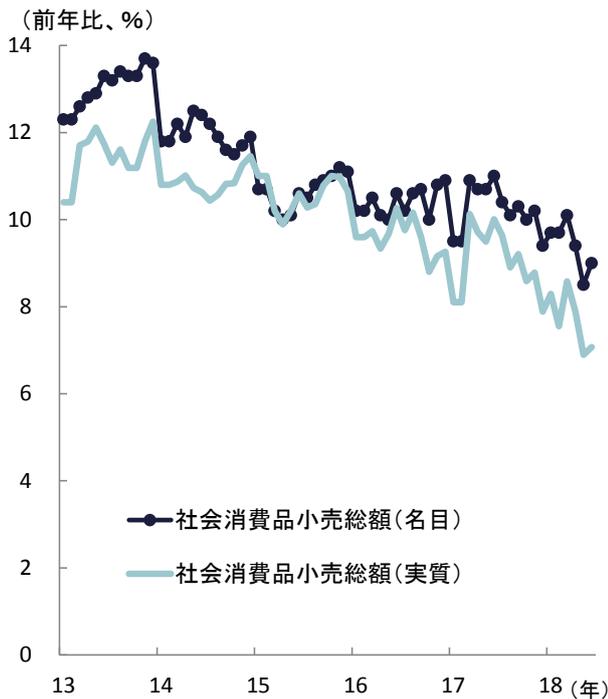
6月の新築住宅販売価格指数(主要70都市平均、※)の前年比伸び率は+5.8%(5月:同+5.4%)と2カ月連続で上昇した(図表10)。都市階級別では、下落が続いていた1級都市が6カ月ぶりに前年比横ばいとなったほか、2級都市の伸び率が上昇した。3級都市の伸び率は前月と同水準となった。前月比でみると、1~3級都市全て上昇率が加速した。主要70都市平均の前月比は+1.1%(5月:同+0.8%)と2016年10月以来の1%台となった。前月よりも価格が下落した都市が減少し(7都市→4都市)、横ばいの都市(2都市→3都市)、及び上昇した都市が増加(61都市→63都市)した。

不動産販売面積、開発投資の伸びはともに縮小

6月の不動産販売面積の伸びは前年比+4.5%(5月:同+8.0%)と伸び率が縮小した。6月の不動産開発投資は同+8.3%(5月:同+9.9%)と高めながらも2カ月連続で伸びが縮小した。投資の内訳では住宅の伸びが縮小したほか、オフィスのマイナス幅が拡大したことが、全体を押し下げた。

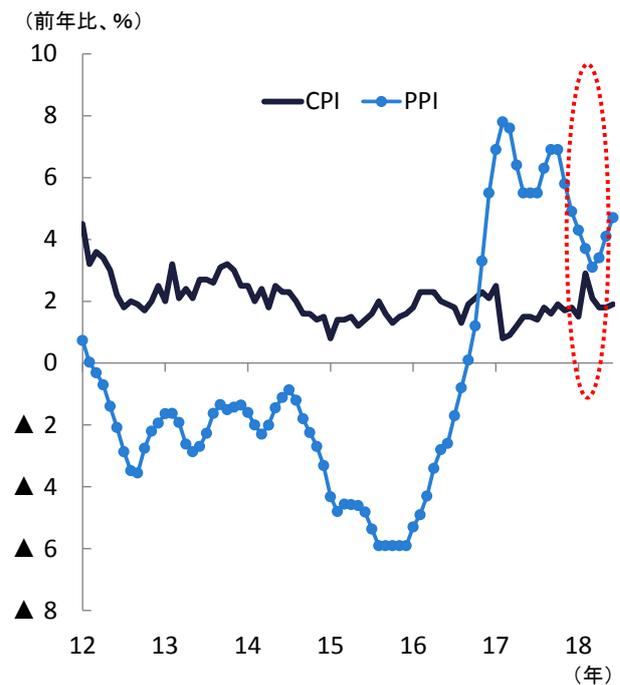
(大和香織)

図表8 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) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表9 CPI・PPI



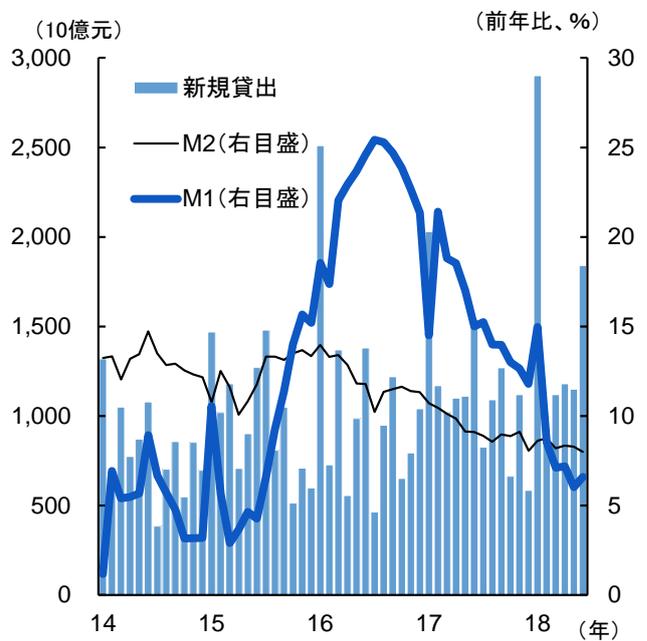
(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表10 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11 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、今年3度目となる預金準備率の引き下げを実施

M2の伸びは低下

6月のマネーサプライ（M2）の伸びは前年比+8.0%（5月：同+8.3%）と下落に転じた（図表11）。M2の伸び低下について、人民銀行調査統計司の阮健弘司長は「金融のデレバレッジのもと、商業銀行によるインターバンク取引やエクイティ投資が減少したことが主な要因である」と説明した。

人民元新規貸出額は手形貸出を中心に増加

6月の人民元新規貸出額は1兆8,400億元と、前月（1兆1,500億元）、前年同月（1兆5,400億元）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+12.7%（5月：同+12.6%）と小幅ながら上昇した。

社会融資総額残高の伸びは過去最低を記録

社会融資総額の新規増加額は1兆1,816億元（5月：7,636億元）と前月から拡大した。社会融資総額の残高ベースの前年比伸び率は+9.8%（5月：同+10.3%）と過去最低を記録した（図表12）。内訳をみると、シャドーバンキングに含まれる委託貸出の伸び率が前年比▲4.6%（5月：▲3.4%）とマイナス幅が拡大したほか、信託貸出の伸び率が同+10.1%（5月：+16.0%）と大幅に鈍化したことが全体を押し下げた。金融当局によるシャドーバンキング規制強化に伴い、オフバランス取引が縮小したためであると考えられる。

6月は公開市場操作、SLF、MLF合わせてネットで資金供給超

6月の人民銀行の公開市場操作は、ネットで2,100億元の資金吸収が実施された（図表13）。常設貸出ファシリティー（SLF）および中期貸出ファシリティー（MLF）はネットで資金供給となり、公開市場操作と合わせて2,278億元の資金供給（5月は6,137億元の資金供給）が実施された。

7月はMLFで過去最大の資金供給を実施

7月は公開市場操作によりネットで4,200億元の資金吸収が行われた。MLFに関しては、7月23日に単一で過去最大となる5,020億元の資金供給が行われるなど、計6,905億元の資金供給が実施され、満期到来が7月末までに1,885億元となるため、5,020億元の資金供給となる（7月27日時点）。

人民銀行はMLFの適格担保範囲を拡大

人民銀行は6月1日、MLFの適格担保の対象として、従来の国債、中央銀行手形、政策性金融債、地方債、AAA格の社債のほか、新たにAA格以上の小規模・零細企業、環境、農業関連の金融債ならびにAA+格及びAA格の社債を加えると発表した。

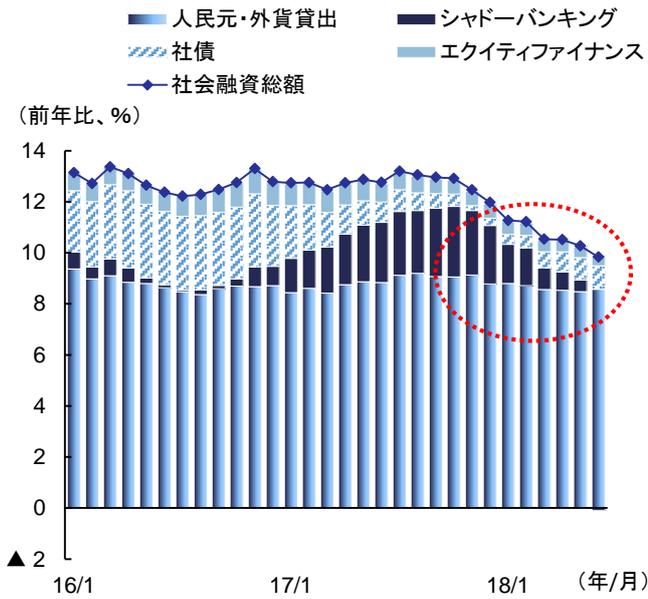
預金準備率は今年3度目の引き下げ

さらに6月24日には、大手商業銀行・株式性商業銀行・外資銀行等を対象に、7月5日より預金準備率を0.5%PT引き下げると発表した。預金準備率の引き下げは今年に入り3度目。この度の預金準備率引き下げにより、約7,000億元の流動性供給につながるという。このうち5,000億元についてはDESの推進に充当することが奨励されており、残りの2,000億元については小規模・零細企業向け融資に使用することが要求されている。緩和的な施策が続いているものの、人民銀行は穏健で中立的な金融政策を堅持する方針は不変であると説明している。

株価は約2年ぶりの安値水準。対米ドル人民元レートは人民元安が加速

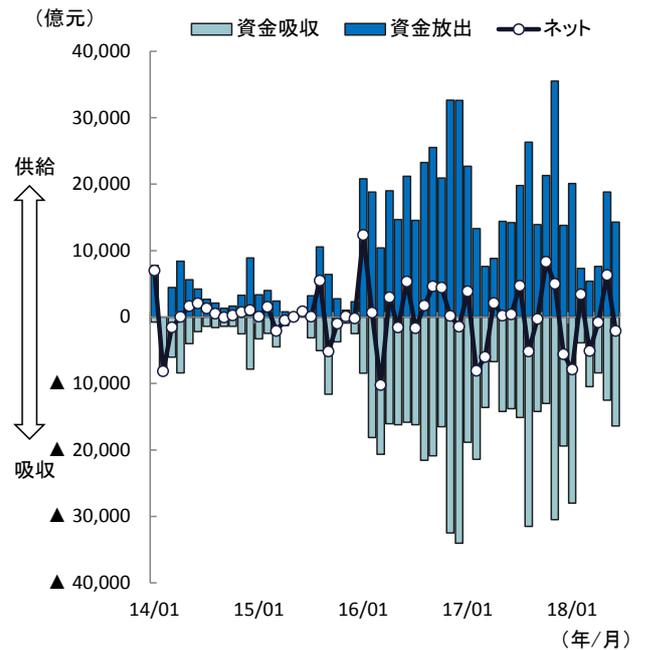
上海総合指数は米中貿易摩擦に対する警戒感から下落基調で推移し、7月5日に約2年4カ月ぶりの安値をつけた後は下げが一段落した（図表14）。人民元の対米ドルレートは、米中両国による制裁関税の発動等により人民元安が加速し、一時、1ドル6.8元を超える水準まで進行した（図表15）。（佐藤直昭）

図表 12 社会融資総額残高（前年比）



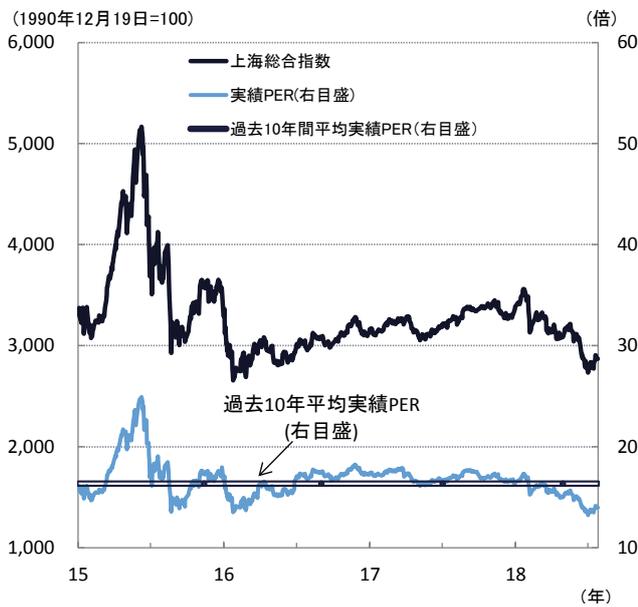
(注) シェドーバンキングは委託貸出、信託貸出、銀行引受手形の計。  
 (資料) 中国人民銀行より、みずほ総合研究所作成

図表 13 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 14 株価



(注) 日次データ。直近は7月30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 15 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7月30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	17/4Q	18/1Q	18/2Q	4月	5月	6月	
GDP	実質GDP	前年比%	6.7	6.9	6.8	6.8	6.7				
	名目GDP	年初来累計、兆元	74.36	82.71	82.71	19.88	41.90				
景況感	PMI	末値、ポイント			52.4	51.6	51.5	51.4	51.9	51.5	
		うち新規受注			54.8	53.4	53.3	52.9	53.8	53.2	
生産	工業付加価値生産額(実質)	前年比%	6.0	6.6	6.3	6.2	6.0	7.0	6.8	6.0	
		うち軽工業	前年比%	4.7	6.9	6.9	5.8	5.4	5.6	3.9	4.0
		うち素材	前年比%	6.2	4.8	5.0	4.8	5.3	6.2	6.0	6.4
		うち機械	前年比%	8.4	10.5	10.8	9.7	8.0	9.2	7.7	6.6
		発電量	前年比%	4.8	5.2	6.2	3.6	2.1	6.9	9.8	6.7
		工業製品在庫	前年比%			17.5	17.5	17.5	5.5	7.3	8.3
		うち軽工業	前年比%			3.3	5.2	4.4	2.6	5.7	n.a.
		うち素材	前年比%			8.0	10.2	9.3	5.8	7.0	n.a.
		うち機械	前年比%			9.0	9.6	11.0	7.1	9.6	n.a.
		旅客輸送量	累計前年比%、人キロ	▲ 0.4	4.6	4.1	14.8	7.1	6.9	2.3	6.1
	貨物輸送量	累計前年比%、トンキロ	▲ 1.5	7.6	4.0	6.1	14.2	1.9	8.2	4.9	
投資	固定資産投資	年初来累計、兆元	59.7	63.2	45.85	63.17	10.08	15.44	21.60	29.73	
		累計前年比%	8.1	7.2	7.5	7.2	7.5	7.0	6.1	6.0	
		うち第一次産業	累計前年比%	21.1	11.8	11.8	11.8	24.2	16.8	15.2	13.5
		うち第二次産業	累計前年比%	3.5	3.2	2.6	3.2	2.0	2.5	2.5	3.8
		うち製造業	累計前年比%	4.2	4.8	4.2	4.8	3.8	4.8	5.2	6.8
		うち第三次産業	累計前年比%	10.9	9.5	10.5	9.5	10.0	9.3	7.7	6.8
	不動産開発投資	累計前年比%						10.3	10.2	9.7	
	直接投資実行額	年初来累計、億ドル	1,337	1,363	1,363	345	683	436	527	683	
		累計前年比%	▲ 1.4	1.9	1.9	2.1	4.1	2.0	3.6	4.1	
貿易	輸出	億ドル	21,366	22,804	5,881	6,353	5,438	1,993	2,120	2,166	
		前年比%	▲ 6.4	6.7	6.4	9.6	13.7	12.1	12.1	11.2	
		うち対米	前年比%	▲ 5.1	11.3	10.4	12.1	13.6	9.6	11.6	12.5
		うち対EU	前年比%	▲ 3.7	9.1	8.4	12.8	12.5	10.7	8.5	10.4
		うち対日	前年比%	▲ 4.7	6.1	2.4	10.1	6.8	9.5	10.2	6.8
		うち対NIES、ASEAN	前年比%	▲ 8.5	2.4	3.1	6.6	12.7	15.2	15.0	12.4
	輸入	億ドル	15,895	18,423	4,758	5,061	4,982	1,719	1,879	1,751	
		前年比%	▲ 5.4	15.9	14.9	12.8	19.2	21.7	26.0	14.1	
		うち対米	前年比%	▲ 9.8	14.8	18.8	5.2	8.4	20.3	11.4	9.6
		うち対EU	前年比%	▲ 0.5	17.7	21.2	21.8	17.7	27.8	18.3	▲ 6.5
	うち対日	前年比%	1.7	13.9	13.3	11.1	12.9	17.1	22.5	0.6	
	うち対NIES、ASEAN	前年比%	▲ 1.6	12.6	13.4	14.3	21.3	23.3	27.0	15.6	
	貿易収支	億ドル	5,471	4,380	1,123	1,292	456	274	241	415	

- (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	17/4Q	18/1Q	18/2Q	4月	5月	6月
消費	消費者信頼感指数	末値、ポイント			122.6	122.3	118.2	122.9	122.9	118.2
	消費者期待指数	末値、ポイント			125.9	125.7	121.2	126.5	126.1	121.2
	社会消費品小売総額	兆元	33.23	36.63	10.31	2.92	8.97	2.85	3.04	3.08
		前年比%	10.4	10.2	9.9	10.1	9.0	9.4	8.5	9.0
	一定規模以上小売店販売額	前年比%	8.1	8.1	7.3	8.9	6.6	7.8	5.6	6.4
	自動車販売台数	万台	2793.9	2894.1	872.1	718.3	688.0	231.9	228.8	227.4
		前年比%	13.7	4.1	0.9	1.7	8.6	11.5	9.6	4.8
	全国1人当たり可処分所得	累計前年比%	8.4	9.0	9.0	8.8	8.7	n.a.	n.a.	n.a.
求人倍率	末値、倍	1.13	n.a.	1.22	1.23	1.23	n.a.	n.a.	n.a.	
物価	消費者物価指数	前年比%	2.0	1.6	1.8	2.2	1.8	1.8	1.8	1.9
	うちコア(食品、エネルギー除く)	前年比%	1.6	2.2	2.3	2.1	1.9	2.0	1.9	1.9
	うち食品	前年比%	4.6	▲ 1.4	▲ 0.6	2.0	0.4	0.7	0.1	0.3
	生産者物価指数	前年比%	▲ 1.3	6.3	5.9	3.7	4.1	3.4	4.1	4.7
	うち生産財	前年比%	▲ 1.7	8.4	7.6	4.9	5.3	4.5	5.4	6.1
	うち消費財	前年比%	▲ 0.0	0.6	0.6	0.3	0.3	0.1	0.3	0.4
	新築住宅販売価格指数(主要70都市平均)	前年比%	0.0	1.4	5.8	5.5	5.8	5.3	5.4	5.8
金融	マネーサプライ(M2)	末値、兆元	155.01	167.68	167.68	173.99	177.02	173.77	174.31	177.02
		末値前年比%	11.3	8.1	8.1	8.2	8.0	8.3	8.3	8.0
	貸出残高	末値、兆元	106.60	120.13	120.13	124.98	129.15	126.16	127.31	129.15
		末値前年比%	13.5	12.7	12.7	12.8	12.7	12.7	12.6	12.7
	純増額	期間中増分、100億元	1265	1353	237	485	417	118	115	184
	預金	末値、兆元	150.59	164.10	164.10	169.18	173.12	169.72	171.02	173.12
		末値前年比%	11.0	9.0	9.0	8.7	8.4	8.9	8.9	8.4
	預金準備率(大手)	末値、%	17.0	17.0	17.0	17.0	16.0	16.0	16.0	16.0
	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	2.82	2.73	2.80	2.80	2.83	2.80
外貨準備高	末値、億ドル	30,105	31,399	31,399	31,428	31,121	31,249	31,106	31,121	
為替	対ドル人民元レート	末値、元/ドル	6.94	6.51	6.51	6.27	6.62	6.33	6.41	6.62
	対円人民元レート	末値、円/元	16.82	17.32	17.32	16.93	16.73	17.26	16.96	16.73
株価	上海総合株価	末値、1990/12/19=100	3,104	3,307	3,307	3,169	2,847	3,082	3,095	2,847
	PER	末値、倍	15.9	18.2	18.2	17.8	14.1	17.3	15.2	14.1
	株式時価総額(上海、深セン)	末値、100億元	5,077	5,671	17,102	17,067	15,910	5,425	5,442	5,042
	株式売買総額(上海、深セン)	100億元	12,777	11,281	2,725	2,830	2,425	826	900	699
財政	財政収入	累計前年比%	4.8	8.1	8.1	13.9	10.6	12.9	12.2	10.6
	財政支出	累計前年比%	6.8	8.2	8.2	11.1	7.8	10.3	8.1	7.8

- (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7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。

---