

みずほ中国経済情報

2018年11月号

◆ トピック

停滞局面入りした中国経済

中国の景気サイクルを示すビジネスサイクルクロックは、2018年8月に停滞局面入り。自動車販売やインフラ投資の低迷が主因だが、先行きは米中摩擦による輸出下振れ圧力が要因となり、停滞局面が続く可能性が高い

◆ 景気判断

10月の主要指標は一進一退。減速基調は変わらず

インフラ投資の拡大により、投資の伸びが上昇した一方、消費は減速。生産の伸びが小幅に上昇したものの、生産在庫バランスはマイナス転化しており、生産調整圧力が強まりつつある

1. トピック：停滞局面入りした中国経済

ビジネスサイクルクロックでみた中国の景気は停滞局面入り

このところ減速しているとはいえGDPだけではわかりづらい中国の景気状況を判断するために、オランダ統計局等の手法を参考に、中国経済の景気循環を表す「ビジネスサイクルクロック（BCC）」を作成した。BCCは、経済指標を長期的な傾向を示すトレンド成分と、短期的な動きであるサイクル成分に分離し、後者のサイクル成分についてトレンドからのかい離（景気の水準感）を縦軸、前月比変化幅（景気の方向感）を横軸にとったものである。BCCは通常、①景気の水準感がトレンド比良好で上向き方向にある「拡張局面」、②景気が良好な状態を維持しつつも方向感が下向きとなる「減速局面」、③景気が下向きかつ水準感がトレンド比悪化する「停滞局面」、④景気の悪い状態が続くものの、方向感が上向き「回復局面」へと順に移行し、再び「拡張局面」へと反時計回りに推移する。

BCCを適用する指標には、6つの主要指標を合成した景気動向指数（生産・投資・小売・輸入・求人倍率・企業収益を合成、みずほ総合研究所推計）を用いる。この景気動向指数のBCCをみると、2017年初に減速局面に、2018年8月には停滞局面に入ったことがわかる（図表1）。2017年は減速局面とはいえ、前回の減速局面に比べてトレンド比上振れ幅が大きかったため、企業景況感や消費者マインドが良好な状態が続いていた。しかし2018年半ば以降、民営企業を中心とする資金繰り難といった金融規制の強化に伴う副作用や、投資や消費の鈍化、そして米中貿易摩擦の激化に伴う先行き不透明感の強まりなどが相まって、内外で中国景気の変調が意識されるようになっており、こうした中国の実体経済の局面変化がBCCでも改めて確認された。

小売・企業収益の下振れが停滞局面入りの契機に

BCCが停滞局面入りした要因について、景気動向指数の各構成指標のトレンド成分を除いたサイクル成分の動きを確認すると、輸出は堅調を維持し、投資は足元で上向きつつある一方で、小売や企業収益が下振れをもたらしたことがわかる（図表1右）。

小売鈍化の主因は自動車販売の弱含み

小売鈍化の主因は、自動車販売の弱含みである。自動車販売台数は2018年7月に前年割れを示して以降、9～10月には前年比2ケタ減まで落ち込んだ。景気動向指数と同様に自動車販売についてもトレンド成分を除いたサイクル成分をみると、2018年5月にトレンド比マイナス圏に入り、足元では2008年のリーマンショック後の落ち込みを下回るまで低下した（図表2）。

小型車減税廃止の影響が自動車販売を下押し

この背景として、2015年10月に導入された小型車減税が2017年末に終了し、需要先食いの反動減が生じていることが挙げられよう。減税の反動減がいつまで・どの程度生じるのかについては様々な見方があるが、前回の小型車減税（2009年1月～2010年12月）終了後を参考にすると、2019年まで調整（トレンドを下回る状態）が続く可能性がある。

住宅ローン負担の高まりも消費の重しとなっている可能性

一方、今回のサイクルの落ち込みは前回と比べて大きいことから、減税終了以外の要因も下押しとなっていることが推察される。中国では2016年以降の住宅価格の伸び加速に伴い家計の住宅ローンの負担感（対GDP比）が高まっており（図表3）、それが消費の重しとなりつつある恐れがある。

企業収益押し下げの要因は自動車及びインフラ関連

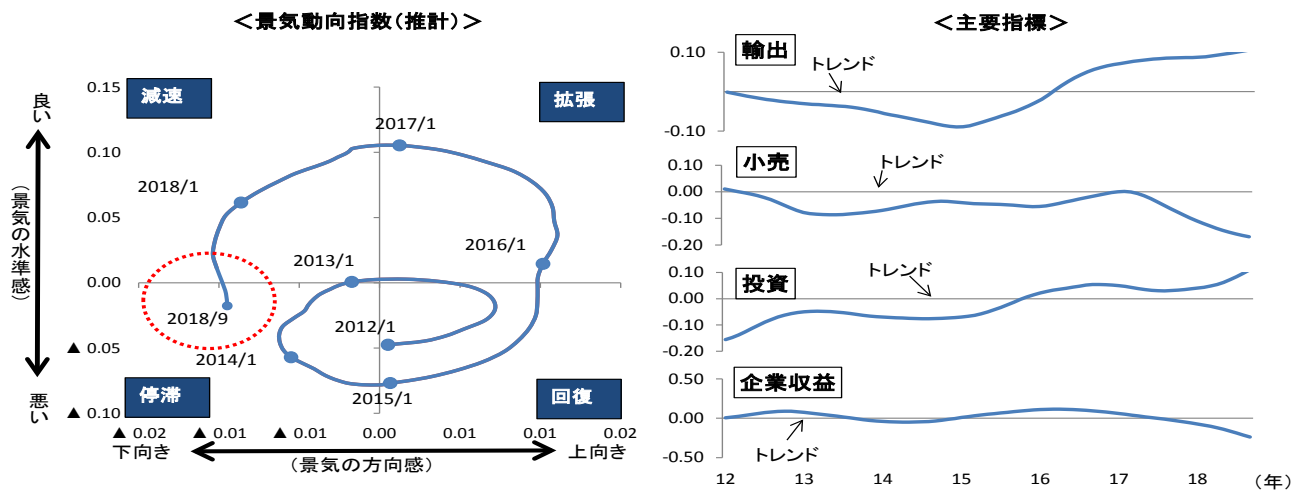
今後は米中摩擦に伴う輸出の弱含みが主因となり停滞局面が続く見込み

企業収益については、自動車販売・インフラ投資の低迷が影響したとみられる。2018年7～9月期の企業収益（工業）の業種別寄与をみると、2018年前半と比べて、自動車製造業が減益に陥ったほか、インフラ向け投入比率が高い非金属鉱物、鉄鋼、非鉄金属などの収益の伸びが鈍化した。もっとも、政府がすでに景気下支えを強める姿勢に転換していることから、インフラ関連業種の収益鈍化は徐々に緩和するとみられる。5月以降前年割れが続いていたインフラ投資は9月にマイナス幅が縮小し、10月には6か月ぶりにプラス転化した。BCC上で中国景気が停滞局面入りする中、インフラ投資は景気悪化を緩和する方向に作用し始めている。

自動車販売やインフラ投資の低迷を契機に景気停滞局面入りした中国経済だが、今後は、米中貿易摩擦による輸出の弱含みが主因となり、停滞局面が続くと予想される。政府による景気下支えがある程度の緩衝材となるものの、米中摩擦の激化が輸出にとどまらず投資・消費まで幅広く押し下げる事態となれば調整が長期化する恐れもあり、今後の動向に留意する必要がある。

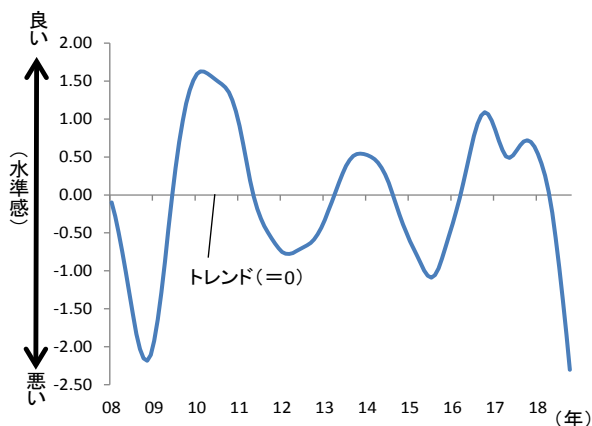
(大和香織)

図表1 中国のビジネスサイクルクロック



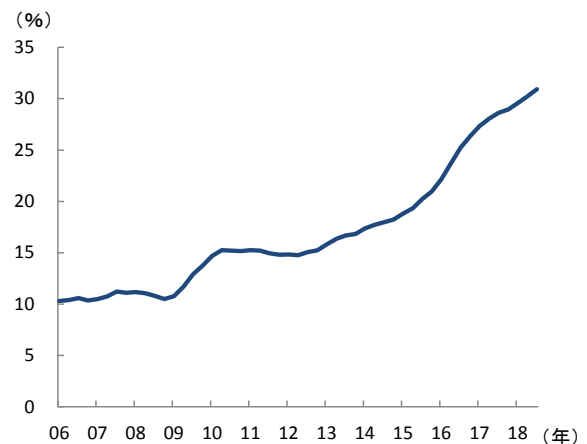
(注) 景気動向指数は、工業付加価値生産、社会消費品小売総額(実質)、固定資産投資、輸出、求人倍率、企業収益の6指標についてそれぞれ基準化・トレンド除去・外れ値処理などを実施後、同一ウェイトで合成。Y軸はトレンドからの上振れ・下振れ、X軸は循環成分の時系列変化(前月差)。(資料) 中国国家统计局、中国海関総署等より、みずほ総合研究所作成

図表2 自動車販売のサイクル成分



(注) HPフィルタによりサイクル成分を抽出。(資料) 中国自動車工業協会より、みずほ総合研究所作成

図表3 住宅ローン残高の対GDP比



(資料) 中国人民銀行、中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

2. 概況：10月の主要指標は一進一退。減速基調は変わらず

10月の指標は生産、投資で伸びが高まるも、減速基調は変わらず

2018年10月の主要指標は、消費が減速した一方、インフラ投資の拡大により投資が加速したほか、生産が小幅に上昇した。ただし生産在庫バランスはマイナス転化しており、生産調整圧力が強まりつつある状況で、減速基調は続いている。

10月の生産は伸びが小幅に加速

10月の実質工業付加価値生産額は前年比+5.9%（9月：同+5.8%）と小幅ながら加速に転じた（図表4）。業種別内訳をみると、製造業のうち、食品（9月：同+4.5%→10月：同+7.7%）や通信（9月：同+12.6%→10月：同+14.6%）、非金属鉱物品（9月：同+5.2%→10月：同+7.7%）等の伸びが上昇し、全体を押し上げた。一方、自動車生産の伸びは販売不振を受け、同▲0.7%（9月：同+0.7%）と2015年7月以来のマイナスに陥った。工業全体の生産在庫バランスは、▲0.1%PT（9月：+0.2%PT）と2016年2月以来のマイナスに転じ、生産調整圧力が強まっている。

10月の製造業PMI（政府版）は低下

10月の製造業PMI（政府版）は50.2（9月：50.8）と2カ月連続で低下し、2016年7月以来の低水準を記録した（図表5）。構成5指数のすべてが低下し、うち生産が52.0（9月：53.0）、新規受注が50.8（9月：52.0）と大きく低下した。参考指標である輸出受注は46.9（9月：48.0）と5カ月連続で判断の分かれ目となる50を下回り、2016年1月以来の低水準を記録した。米中貿易摩擦の影響は拡大している模様だ。企業規模別では、小型企業、中型企業がそれぞれ49.8（9月：50.4）、47.7（9月：48.7）と50を下回った。

10月の輸出の伸びは上昇

10月の輸出（名目米ドル建て）の伸びは前年比+15.6%（9月：同+14.4%）と2カ月連続で上昇した（図表6）。品目別ではハイテク製品の伸びが加速した一方、設備機械の伸びが鈍化した。国・地域別でみると、米国向けの伸び率は同+13.2%（9月：同+14.0%）と小幅に低下したものの、高めの水準を維持している。そのほかでは、EU、日本向けが縮小する一方、香港、中南米向けが好調だった。

10月の輸入の伸びも上昇

10月の輸入（名目ドル建て）の伸びは前年比+21.4%（9月：同+14.3%）と上昇に転じた（図表6）。品目別では、原油、天然ガス等の資源商品が高い伸びを記録したほか、輸送機械の伸びがプラスに転じた。国・地域別でみると米国向けが同▲1.8%（9月：同▲1.2%）と2カ月連続で前年割れとなった。一方、9月に縮小した日本向けが同11.4%（9月：同+3.1%）と拡大したほか、EU、中南米向けの伸びが上昇した。

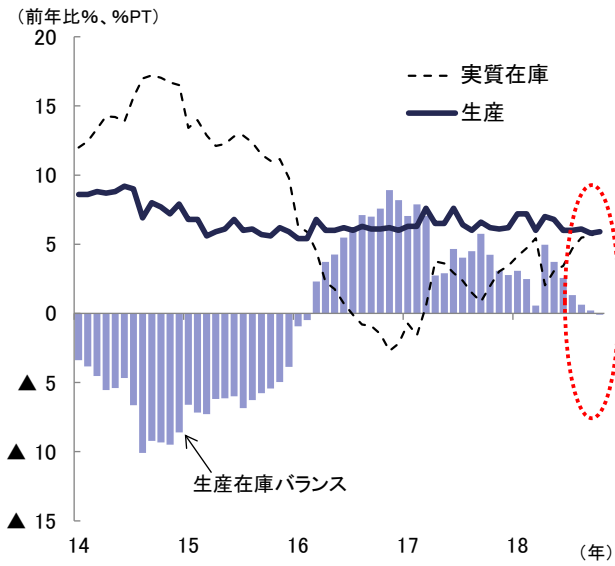
10月の貿易収支は黒字幅が拡大

10月の貿易収支は340億ドルの黒字（9月：313億ドルの黒字）と2カ月連続で拡大した。主要国・地域別にみると、対米黒字は318億ドル（9月：341億ドルの黒字）と小幅に縮小した。一方、対EU、ASEANの黒字幅が拡大した。

固定資産投資の伸びは上昇

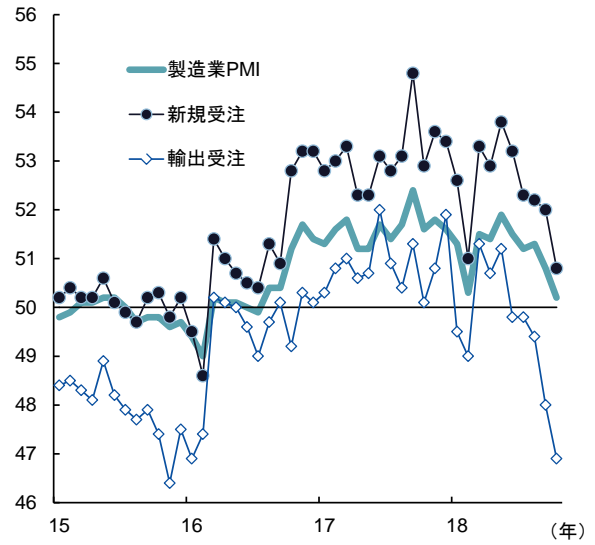
10月の固定資産投資の名目伸び率（※）は前年比+8.0%（9月：同+6.0%）と3カ月連続で上昇した。インフラ投資の伸びが同+5.9%（9月：同▲2.0%）と6カ月ぶりにプラスに転化し、全体の押し上げに寄与した（図表7）。中国政府の金融・財政政策による景気下支えの効果が顕現したとみられる。一方、製造業投資は同+12.2%（9月：+16.3%）と鈍化した。非金属鉱物品の伸びが

図表4 生産在庫バランス



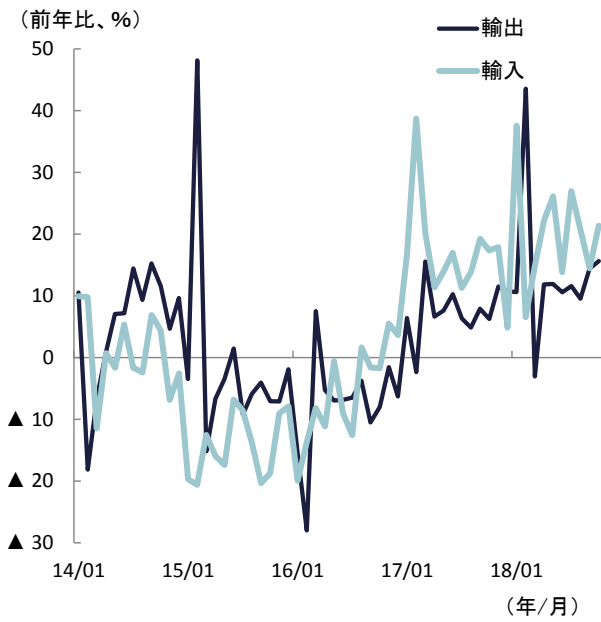
(注) 生産在庫バランス=生産前年比-在庫前年比。
 (資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

図表5 製造業PMI



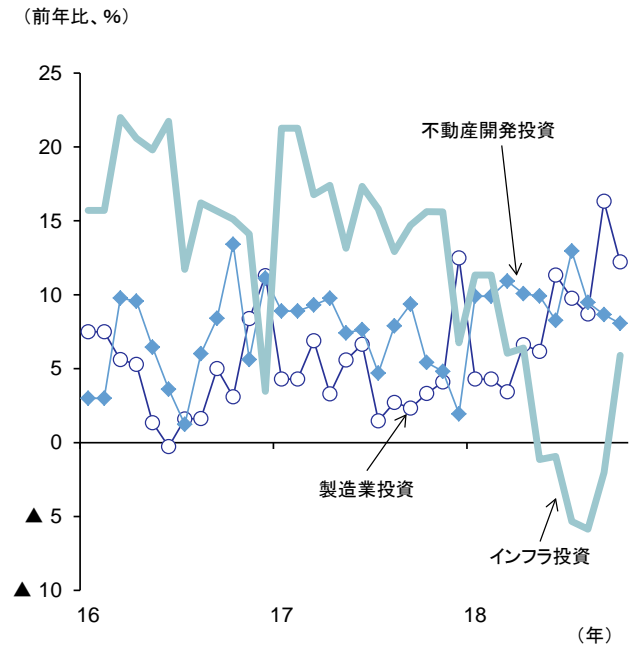
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

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 製造業・インフラ・不動産開発投資



(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

小売の伸び率は減速

鈍化したほか、非鉄金属の伸びがマイナスに転化した。10月の固定資産投資の実質伸び率(※)は同+2.5%(8月:同+0.6%)と2カ月連続で加速した。

10月の社会消費品小売総額の名目伸び率は前年比+8.6%(9月:同+9.2%)と低下に転じ、5カ月ぶりの低い伸びとなった(図表8)。一定規模以上小売販売額の内訳をみると、9月に同+16.9%まで拡大した通信機器が同+7.1%まで縮小した。自動車は同▲6.4%(9月:同▲7.1%)とマイナス幅が小幅に縮小したものの、6カ月連続して前年割れとなった。実質ベースの小売の伸び(※)も同+5.6%(9月:同+6.4%)と2カ月連続で鈍化した。

(※) みずほ総合研究所の推計値
(佐藤直昭)

3. インフレ：CPIは横ばい、PPIは低下

CPIは横ばい、コアCPIは上昇

10月の消費者物価指数(CPI)上昇率は前年比+2.5%(9月:同+2.5%)と横ばいだった(図表9)。寄与度の高い食品についてみると、豚コレラの感染拡大により豚肉の需給がひっ迫し、豚肉価格のマイナス幅が縮小したことがCPIの押し上げに寄与した。一方、野菜価格の伸び鈍化はマイナスに寄与した。食品・エネルギーを除くコアCPIは、通信のマイナス幅縮小などを背景に、同+1.8%(9月:同+1.7%)と上昇した。

PPIは前年比で低下

10月の生産者物価指数(PPI)は、前年比+3.3%(9月:同+3.6%)と4カ月連続で上昇率が低下した(図表9)。昨年伸びが目立った鉄鋼や非鉄金属などの上昇率低下が引き続き押し下げたためである。PPIの前月比伸び率は+0.4%(9月:同+0.6%)と伸びが縮小した。

住宅価格の前年比伸び率は6カ月連続で上昇

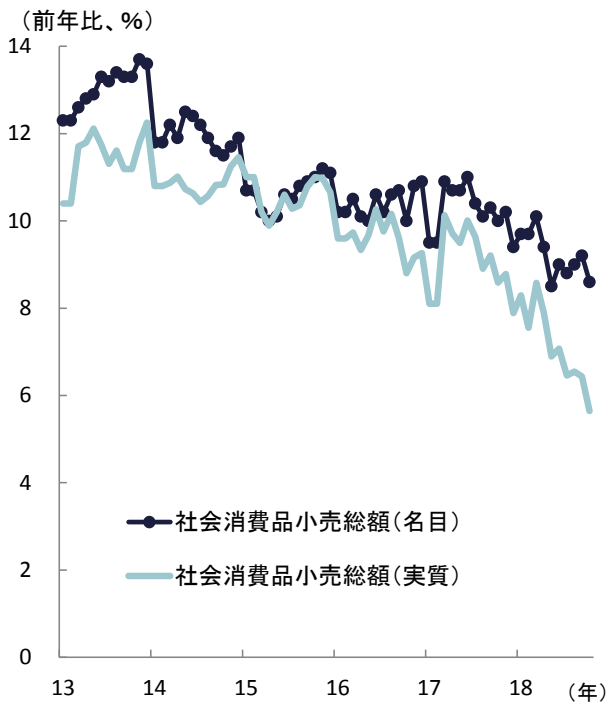
10月の新築住宅販売価格指数(主要70都市平均、※)の前年比伸び率は+9.7%(9月:同+8.9%)と6カ月連続で上昇した(図表10)。都市階級別では、1~3級都市すべてにおいて伸び率が上昇した。一方、前月比でみると、主要70都市平均では+1.0%(9月:同+1.0%)と横ばいだった。前月よりも価格が上昇した都市は65都市(9月:64都市)に増加した一方、下落した都市も4都市(9月:3都市)に増加した。他方、横ばいの都市は1都市(9月:3都市)に減少した。

不動産販売面積の伸びは2カ月連続のマイナス、開発投資の伸びは縮小

10月の不動産販売面積の伸びは前年比▲3.1%(9月:同▲3.6%)と2カ月連続のマイナスとなった。1級都市の住宅販売面積の伸びがマイナスに転じたほか、バラック地区改造の主要な対象地域である3級都市の伸びも高水準ながら鈍化した。10月の不動産開発投資は同+8.1%(9月:同+8.7%)と伸びが縮小した。内訳をみると、住宅の伸びが引き続き縮小したことが投資を下押しした。

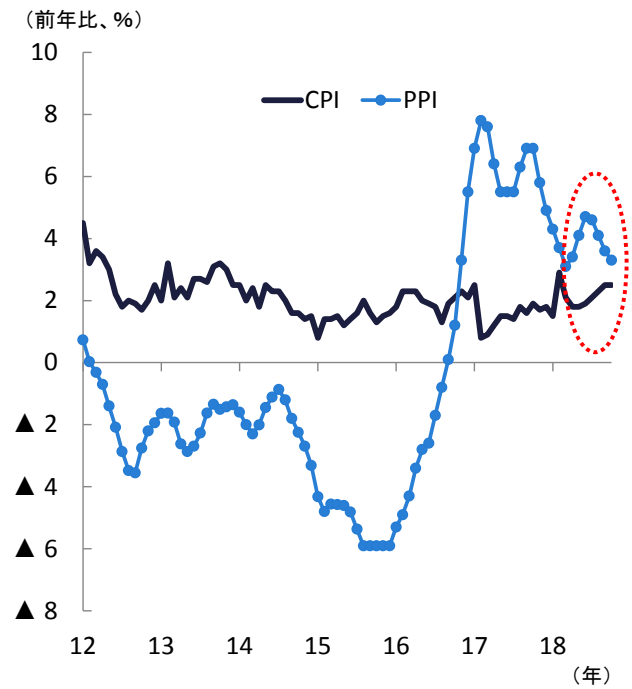
(高瀬美帆)

図表8 社会消費品小売総額



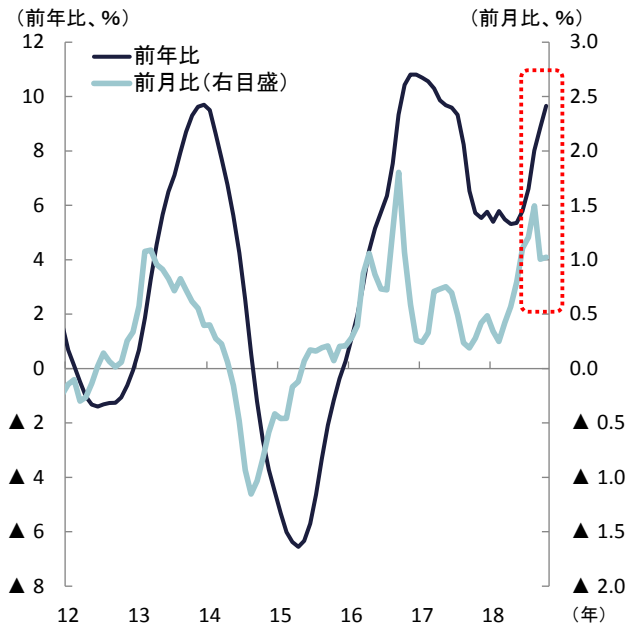
(注) 1. 1、2月は1~2月累計の前年比の値。
2. 実質化は小売物価指数による(1~2月は政府公表累計値)。
(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表9 CPI・PPI



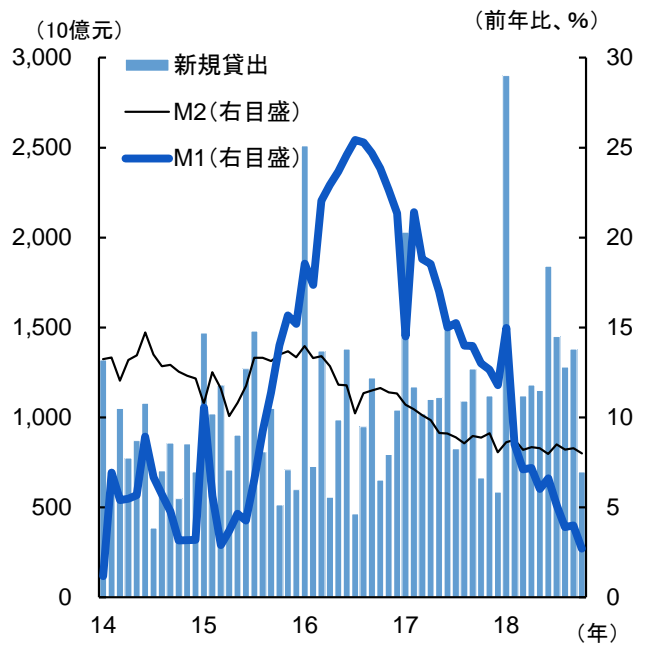
(資料) 中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

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：金融当局が民営企業支援策を相次いで発表

M2の伸びは低下

10月のマネーサプライ(M2)の伸びは前年比+8.0%(9月:同+8.3%)と低下に転じた。狭義のマネーサプライ(M1)の伸びは、前年比+2.7%(9月:同+4.0%)と2015年3月(同+2.9%)以来の低水準まで低下した(図表11)。

人民元貸出残高の伸びは中長期貸出を中心に鈍化

10月の人民元新規貸出額は6,970億元と、前月(1兆3,800億元)からは縮小したが、前年同月(6,632億元)からはやや拡大した。人民元貸出残高の伸びは、中長期貸出の伸びが鈍化したことにより、前年比+13.1%(9月:同+13.2%)と小幅に低下した。

社会融資総額残高の伸びは鈍化

社会融資総額の新規増加額は7,288億元(9月:2兆1,682億元)と前月から縮小した。前月差の内訳をみると、人民元貸出が減少したほか、地方政府専項債券が868億元と前月(7,389億元)から縮小した。残高ベースの前年比伸び率は+10.2%(9月:同+10.6%)と2カ月連続で鈍化した(図表12)。内訳をみると、委託貸出、引受手形の伸び率がそれぞれ前年比▲8.5%(9月:同▲7.7%)、同▲14.9%(9月:同▲13.9%)とマイナス幅が拡大したほか、信託貸出が同▲2.6%(9月:同+0.2%)とマイナスに転化するなど、オフバランス取引の縮小が全体を押し下げた。

10月は公開市場操作、SLF、MLF合わせてネットで資金吸収超

10月の人民銀行の公開市場操作は、ネットで600億元の資金吸収となった(図表13)。常設貸出ファシリティー(SLF)、中期貸出ファシリティー(MLF)ともにネットで資金吸収となったため、公開市場操作と合わせて5,300億元の資金吸収(9月は4,791億元の資金供給)となった。

11月の公開市場操作はネットで資金吸収超

11月は公開市場操作によりネットで1,000億元の資金吸収が行われた。MLFに関しては、満期到来分と同額となる4,035億元の資金供給が実施された(11月29日時点)。

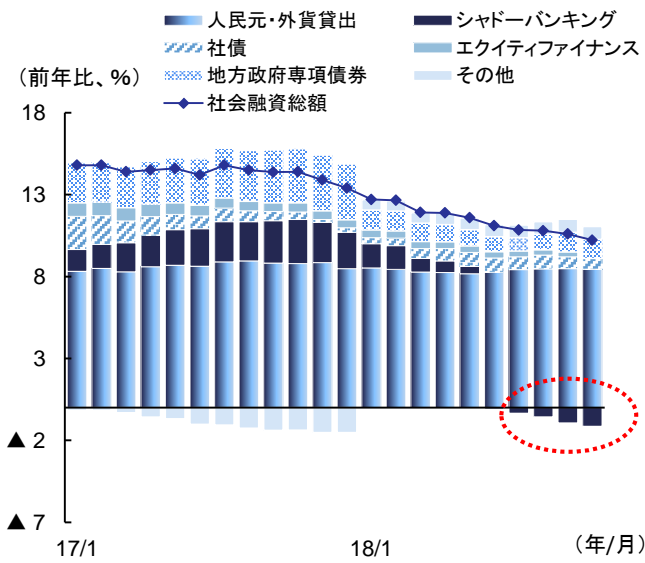
金融当局は民営企業支援策を相次いで発表

金融当局は、金融リスク対策等により資金調達難に苦しむ民営企業支援策を相次いで発表した。人民銀行は10月22日、中央銀行貸出と再割引の限度額を1,500億元増やすと発表した。中央銀行貸出と再割引は人民銀行が資金用途を限定して金融機関に貸し出す政策で、的を絞った資金供給手段により、金融機関による小規模零細企業や民営企業向け融資を促進する狙いがある。また銀行保険監督管理委員会の郭主席は11月7日、『金融時報』による取材において、新規貸出に占める民営企業向けのシェアにつき、大型銀行は3分の1、中小銀行は3分の2を下回らないようにし、3年後には50%以上にするという「一二五目標」の策定を検討中であると回答し、数値目標の設定により民営企業向け融資を奨励する方針を明らかにした。

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

上海総合指数は米中貿易摩擦の緩和期待から一時、2,700ポイントを回復したものの、その後、米政府高官が貿易問題について慎重な見方を示したほか、銀行の不良債権比率が上昇したことなどが悪材料となり反落した(図表14)。人民元の対米ドルレートは、米中間選挙後に一時、元高にふれたものの、外貨準備高が3カ月連続で減少したほか、米FOMCが利上げ姿勢を維持したことに伴い、元安が進行した(図表15)。(佐藤直昭)

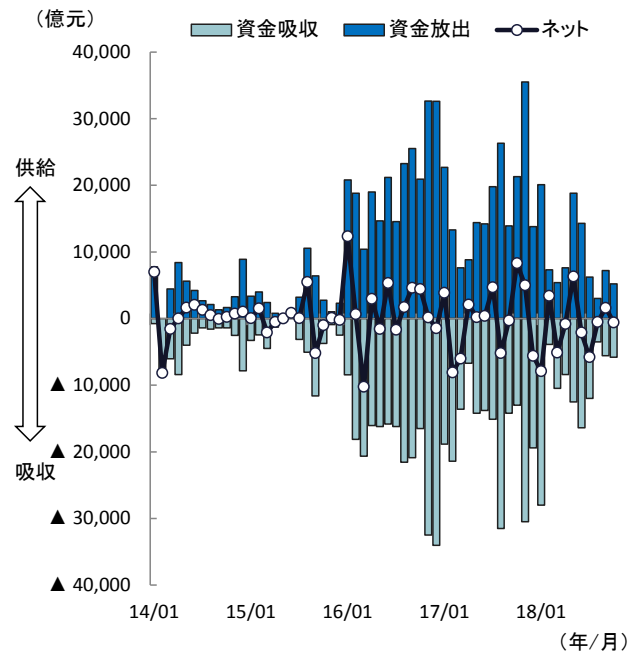
図表 12 社会融資総額残高（前年比）



(注) シャドーバンキングは委託貸出、信託貸出、銀行引受手形の合計。その他は預金取扱機関 ABS と貸出償却の合計で、2018 年 7 月の統計見直しにより追加された。地方政府専門債券は同年 9 月の統計見直しにより追加された。

(資料) 中国人民銀行より、みずほ総合研究所作成

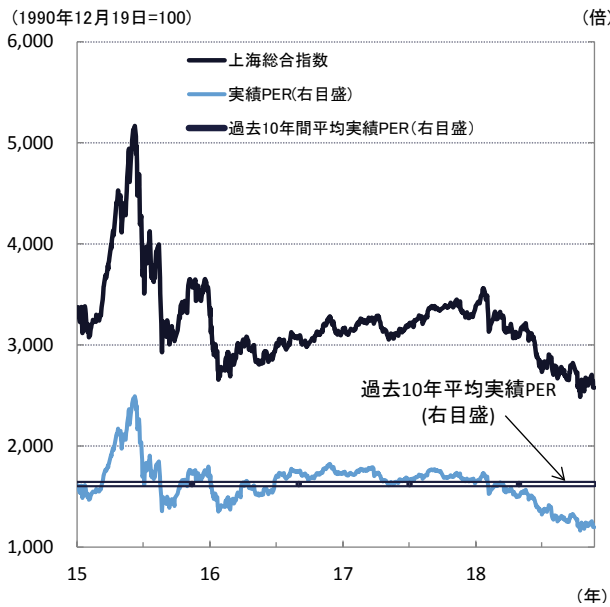
図表 13 公開市場操作



(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 11 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

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 11 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

巻末資料：中国主要経済指標①

系列		単位	2016	2017	18/1Q	18/2Q	18/3Q	8月	9月	10月	
GDP	実質GDP	前年比%	6.7	6.9	6.8	6.7	6.5	n.a.	n.a.	n.a.	
	名目GDP	年初来累計、兆元	74.36	82.71	19.88	41.90	65.09	n.a.	n.a.	n.a.	
景況感	PMI	末値、ポイント			51.6	51.5	51.5	51.3	50.8	50.2	
		うち新規受注			53.4	53.3	53.2	52.2	52.0	50.8	
生産	工業付加価値生産額(実質)	前年比%	6.0	6.6	6.2	6.0	6.6	6.1	5.8	5.9	
		うち軽工業	前年比%	4.7	6.9	5.8	5.4	4.5	4.7	3.8	4.2
		うち素材	前年比%	6.2	4.8	4.8	5.3	6.2	6.8	6.9	7.0
		うち機械	前年比%	8.4	10.5	9.7	8.0	7.8	5.8	5.7	6.0
		発電量	前年比%	4.8	5.2	3.6	2.1	7.8	7.3	4.6	4.8
		工業製品在庫	前年比%			17.5	17.5	17.5	9.8	9.4	9.5
		うち軽工業	前年比%			5.2	4.4	4.7	7.6	8.6	8.2
		うち素材	前年比%			10.2	9.3	7.5	11.2	14.1	13.9
		うち機械	前年比%			9.6	11.0	8.9	12.0	10.6	11.0
		旅客輸送量	累計前年比%、人キロ	▲ 0.4	4.6	14.8	7.1	4.7	6.7	4.5	5.5
	貨物輸送量	累計前年比%、トンキロ	▲ 1.5	7.6	6.1	14.2	10.1	3.5	8.7	5.3	
投資	固定資産投資	年初来累計、兆元	59.7	63.2	63.17	10.08	29.73	41.52	48.34	54.76	
		累計前年比%	8.1	7.2	7.2	7.5	6.0	5.3	5.4	5.7	
		うち第一次産業	累計前年比%	21.1	11.8	11.8	24.2	13.5	14.2	11.7	13.4
		うち第二次産業	累計前年比%	3.5	3.2	3.2	2.0	3.8	4.3	5.2	5.8
		うち製造業	累計前年比%	4.2	4.8	4.8	3.8	6.8	7.5	8.7	9.1
		うち第三次産業	累計前年比%	10.9	9.5	9.5	10.0	6.8	5.5	5.3	5.4
		不動産開発投資	累計前年比%						10.1	9.9	9.7
	直接投資実行額	年初来累計、億ドル	1,337	1,363	345	683	980	865	980	1,077	
		累計前年比%	▲ 1.4	1.9	2.1	4.1	6.4	6.1	6.4	6.5	
貿易	輸出	億ドル	21,366	22,804	6,353	5,438	6,259	2,170	2,265	2,173	
		前年比%	▲ 6.4	6.7	9.6	13.7	11.4	9.6	14.4	15.6	
		うち対米	前年比%	▲ 5.1	11.3	12.1	13.6	11.3	13.2	14.0	13.2
		うち対EU	前年比%	▲ 3.7	9.1	12.8	12.5	9.8	8.4	17.4	14.6
		うち対日	前年比%	▲ 4.7	6.1	10.1	6.8	8.8	3.7	14.3	7.9
		うち対NIES、ASEAN	前年比%	▲ 8.5	2.4	6.6	12.7	14.2	9.4	13.7	16.9
	輸入	億ドル	15,895	18,423	5,061	4,990	5,356	1,906	1,952	1,824	
		前年比%	▲ 5.4	15.9	12.8	19.4	20.6	20.6	14.5	20.8	
		うち対米	前年比%	▲ 9.8	14.8	5.2	8.4	13.6	2.2	▲ 1.2	▲ 1.8
		うち対EU	前年比%	▲ 0.5	17.7	21.8	17.7	12.1	10.3	9.1	12.3
		うち対日	前年比%	1.7	13.9	11.1	12.9	12.8	10.5	3.1	11.4
	うち対NIES、ASEAN	前年比%	▲ 1.6	12.6	14.3	21.3	21.8	13.6	15.9	17.3	
	貿易収支	億ドル	5,471	4,380	1,292	448	903	264	313	349	

- (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	18/1Q	18/2Q	18/3Q	8月	9月	10月
消費	消費者信頼感指数	末値、ポイント			122.3	118.2	118.5	118.6	118.5	119.1
	消費者期待指数	末値、ポイント			125.7	121.2	121.9	121.9	121.9	122.3
	社会消費品小売総額	兆元	33.23	36.63	2.92	8.97	9.43	3.15	3.20	3.55
		前年比%	10.4	10.2	10.1	9.0	9.0	9.0	9.2	8.6
	一定規模以上小売店販売額	前年比%	8.1	8.1	8.9	6.6	5.7	5.9	5.6	3.6
	自動車販売台数	万台	2793.9	2894.1	718.3	688.0	638.7	210.3	239.4	238.0
		前年比%	13.7	4.1	1.7	8.6	▲ 6.4	▲ 3.8	▲ 11.6	▲ 11.7
	全国1人当たり可処分所得	累計前年比%	8.4	9.0	8.8	8.7	8.8	n.a.	n.a.	n.a.
求人倍率	末値、倍	1.13	n.a.	1.23	1.23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
物価	消費者物価指数	前年比%	2.0	1.6	2.2	1.8	2.3	2.3	2.5	2.5
	うちコア(食品、エネルギー除く)	前年比%	1.6	2.2	2.1	1.9	1.9	2.0	1.7	1.8
		前年比%	4.6	▲ 1.4	2.0	0.4	1.9	1.7	3.6	3.3
	生産者物価指数	前年比%	▲ 1.3	6.3	3.7	4.1	4.1	4.1	3.6	3.3
	うち生産財	前年比%	▲ 1.7	8.4	4.9	5.3	5.3	5.2	4.6	4.2
		前年比%	▲ 0.0	0.6	0.3	0.3	0.7	0.7	0.8	0.7
	新築住宅販売価格指数(主要70都市平均)	前年比%	0.0	1.4	5.5	5.8	8.9	8.0	8.9	9.7
金融	マネーサプライ(M2)	末値、兆元	155.01	167.68	173.99	177.02	180.17	178.87	180.17	179.56
		末値前年比%	11.3	8.1	8.2	8.0	8.3	8.2	8.3	8.0
	貸出残高	末値、兆元	106.60	120.13	124.98	129.15	133.27	131.88	133.27	133.96
		末値前年比%	13.5	12.7	12.8	12.7	13.2	13.2	13.2	13.1
	純増額	期間中増分、100億元	1265	1353	485	417	411	128	138	70
		預金	末値、兆元	150.59	164.10	169.18	173.12	176.13	175.24	176.13
		末値前年比%	11.0	9.0	8.7	8.4	8.5	8.3	8.5	8.1
	預金準備率(大手)	末値、%	17.0	17.0	17.0	16.0	15.5	15.5	15.5	14.5
	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	2.73	2.80	2.65	2.34	2.65	2.40
外貨準備高	末値、億ドル	30,105	31,399	31,428	31,121	30,870	31,097	30,870	30,531	
為替	対ドル人民元レート	末値、元/ドル	6.94	6.51	6.27	6.62	6.87	6.83	6.87	6.97
	対円人民元レート	末値、円/元	16.82	17.32	16.93	16.73	16.52	16.25	16.52	16.18
株価	上海総合株価	末値、1990/12/19=100	3,104	3,307	3,169	2,847	2,821	2,725	2,821	2,603
		PER	末値、倍	15.9	18.2	17.8	14.1	14.1	13.6	14.1
	株式時価総額(上海、深セン)	末値、100億元	5,077	5,671	17,067	15,910	14,685	4,757	4,866	4,465
	株式売買総額(上海、深セン)	100億元	12,777	11,281	2,830	2,425	1,936	659	498	524
財政	財政収入	累計前年比%	4.8	8.1	13.9	10.6	8.7	9.4	8.7	7.4
	財政支出	累計前年比%	6.8	8.2	11.1	7.8	7.5	6.9	7.5	7.6

- (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。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11月30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

アジア調査部 中国室エコノミスト 高瀬美帆

03-3591-1413 miho.takase@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
