

～海外情報～

2011年11月14日 全4頁

中国：潮目の変化を示唆する金融統計に要注目

経済調査部
齋藤尚登

2011年10月の主要経済指標

[要約]

- インフラ向け投資が急減速しているのは、銀行の不良債権化リスクを抑制するために、貸出が精査されているためである。端的な例が鉄道投資であるが、今やそれが効きすぎてしまい、建設の一部が中断し、出稼ぎ農民の給与支払いが滞るなどの社会問題となってしまった。2012年秋に党大会開催を控える中国にとって、政治や社会の安定維持が最優先課題となっていることから、こうした社会問題の芽は大事になる前に摘み取っておく必要がある。大和総研では、国家・省級レベルのインフラ投資については、引き締め強化から資金確保とプロジェクトの着実な実施へと、政策の軸足が移っていくとみている。
- 10月の貸出増加額は5,868億元と、前年同月を175億元上回った。単月のデータで判断するのは時期尚早とはいえ、中国が行きすぎた量的引き締めの修正を始めた可能性があり、今後の動向が注目されよう。

2011年10月の主要経済指標

中国の景気は、外需がスローダウンしている一方で、物価上昇ピッチの減速により実質消費は僅かながら伸びを高めている。

輸出は伸びが鈍化

2011年10月の輸出は、前年同月比15.9%増と9月の17.1%増からさらに伸びが鈍化した一方、輸入は9月の20.9%増から10月は28.7%増へと伸びが高まった。貿易収支は170.3億米ドルの黒字（9月は145.1億米ドルの黒字）だった。輸出先では、8月に22.3%増を記録していたEU向けが7.5%増と、9月の9.8%増からも鈍化、先行きへの懸念が一段と高まっている。米国向けは5月を底に改善傾向にあり、日本向けは高水準ながらも8月をピークに伸びがやや鈍化している。

輸出全体の減速もあり、10月の鉱工業生産は前年同月比13.2%増と、9月の13.8%増からは0.6%ポイントの伸び鈍化となった。

10月の消費者物価上昇率は5.5%へ伸びが鈍化

10月の消費者物価上昇率は、前年同月比5.5%となり、物価は7月の6.5%をピークに上昇ピッチが鈍化している。国際商品価格の調整（輸入物価の安定化）や豚肉など食品価格のピークアウト（7月14.8%上昇⇒8月、9月は13.4%上昇⇒10月は11.9%上昇）が、寄与している。

自動車販売は前年割れ

消費は、10月の自動車販売が前年同月比0.9%減と5ヵ月ぶりに前年割れとなった。これは、昨年末で車両購入税減税が終了したことに加え、この10月から補助金の支給対象となる省エネカーの認定基準が厳格化されたこと（9月までの下支え要因の希薄化）が背景である。それでも、実質消費の伸び（名目の小売上の伸

実質消費は僅かなが
らも伸び加速

び率－消費者物価上昇率）は、11.7%増と、9月の11.6%増から僅かながらも伸びを高めている。「物価上昇圧力の低下＝実質消費の伸び」という構図は今のところ健在である。

固定資産投資の伸び
は変わらず

1月～10月の固定資産投資は、前年累計比24.9%増と1月～9月と変わらずであった。分野別の内訳をみると、製造業向けの伸び加速、インフラ向けの減速、不動産開発向けの緩やかな減速という傾向に変化はない。インフラ投資の急減速は、2009年のインフラ投資ブームで期待収益率の低い投資も急増し、貸し手（銀行や中国版第3セクターの地方政府融資平台）の不良債権化リスクが懸念され、それを抑制することを目的にインフラ向け貸出の精査が行われているためである。端的な例が鉄道向け投資であるが、今やそれが効きすぎてしまい、建設の一部が中断し、出稼ぎ農民（農民工）の給与支払いが滞るなどの社会問題となってしまった。2012年秋に5年に一度の党大会開催を控える中国にとって、政治や社会の安定維持が最優先課題となっていることから、こうした社会問題の芽は大事になる前に摘み取っておく必要がある。大和総研では、国家・省級レベルのインフラ投資については、引き締め強化から資金確保とプロジェクトの着実な実施へと、政策の軸足が移っていくとみている。

国家・省級レベルの投
資は着実な実施へ

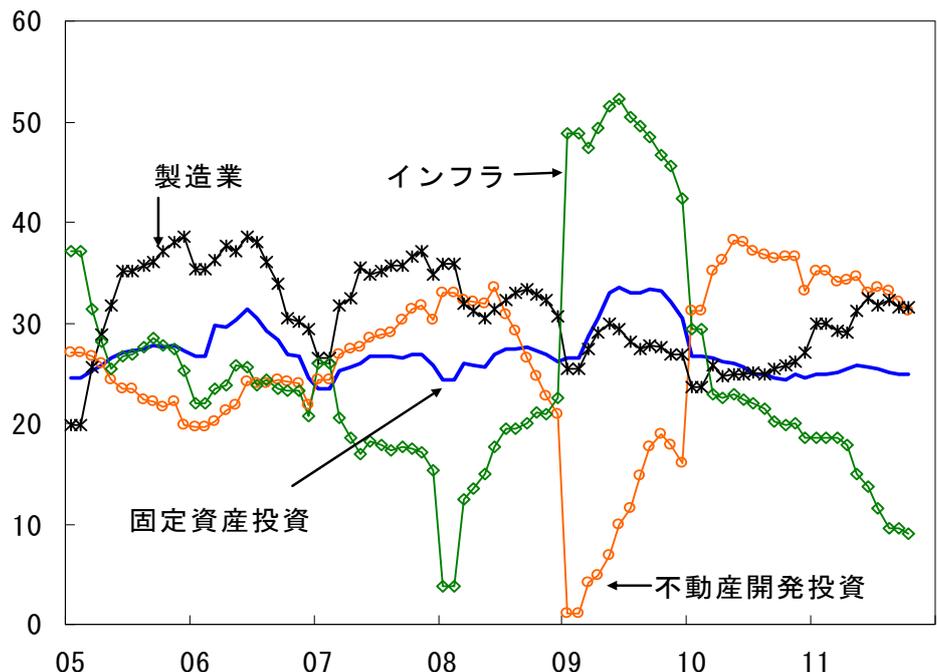
10月の貸出増加額は
前年同月を上回る

行きすぎた引き締め
の修正を開始？

この点で注目されるのは、10月の貸出増加額が5,868億元と前年同月を175億元上回ったことである（1月～10月の貸出増加額は前年同期比8.8%減の6.3兆元）。単月のデータで判断するのは時期尚早とはいえ、中国が行きすぎた量的引き締めの修正を始めた可能性があり、今後の動向が注目されよう。一方で、貸出原資となる預金について、10月の預金増加額は-2,010億元と、今年3度目の純減となった。1月～10月では、前年同期比24.9%減の7.9兆元である。中国の金融当局の次の一手が、金融機関の貸出余力を高める、預金準備率の「引き下げ」との見方に変わりはない。

以上

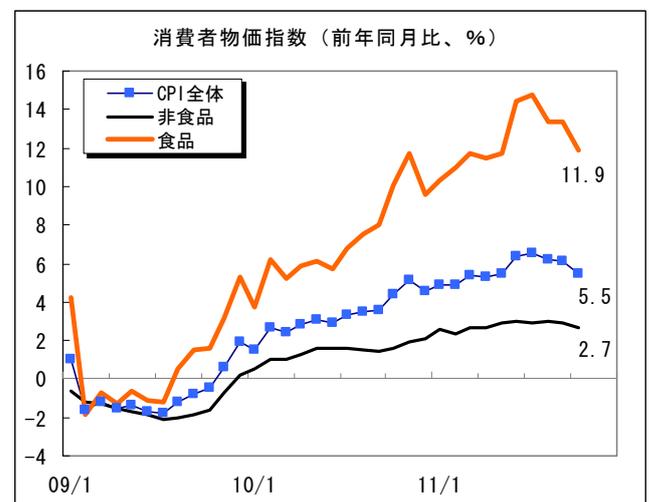
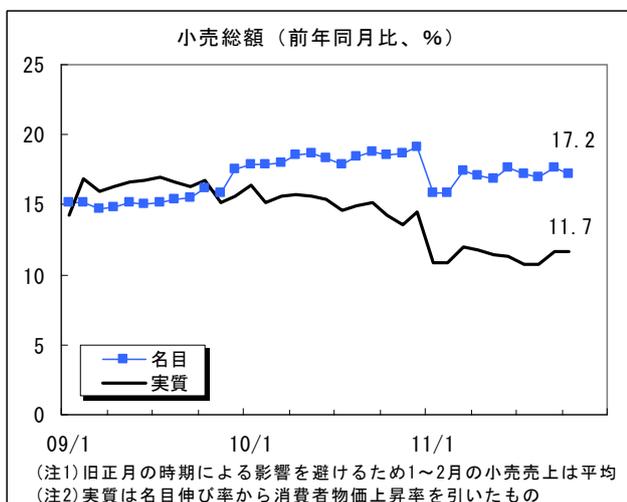
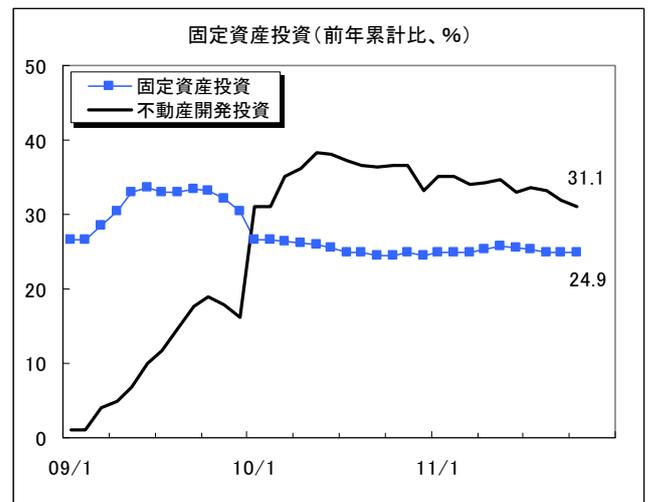
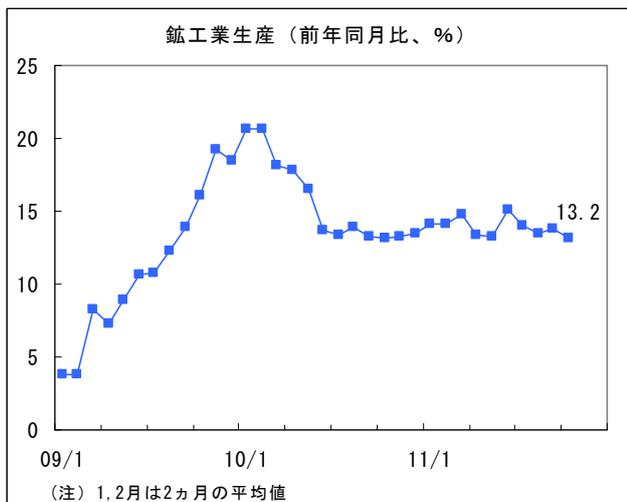
分野別固定資産投資（前年累計比）（単位：％）

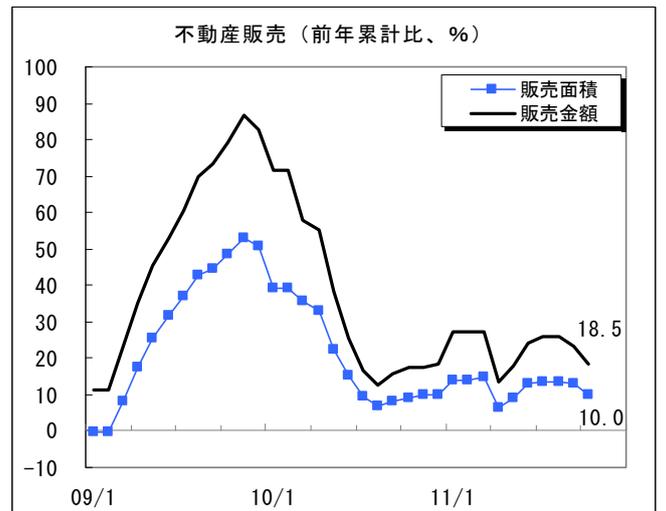
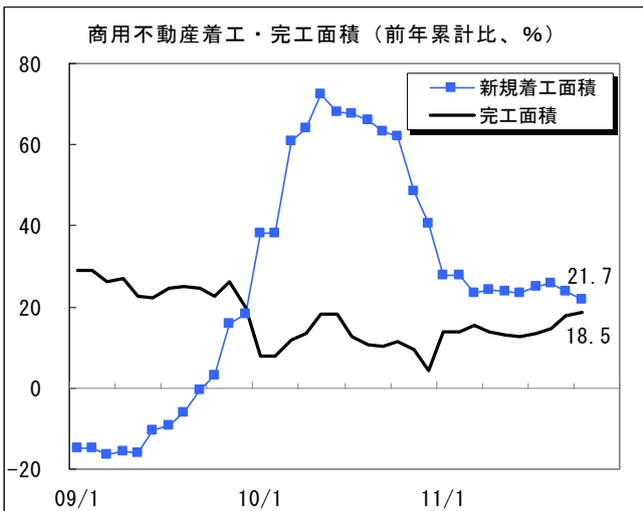
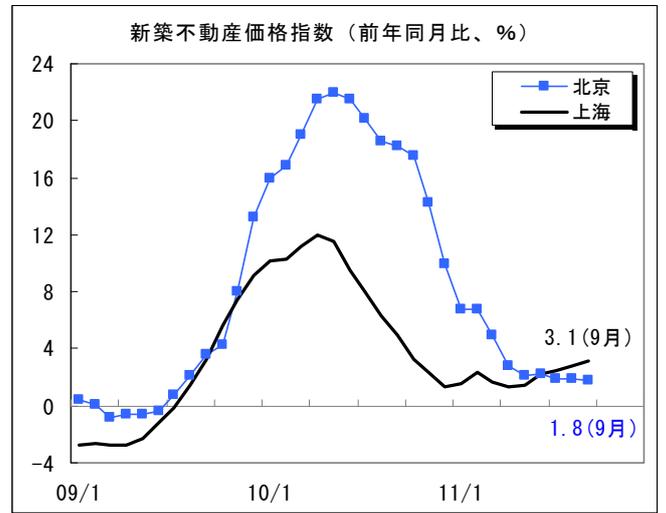
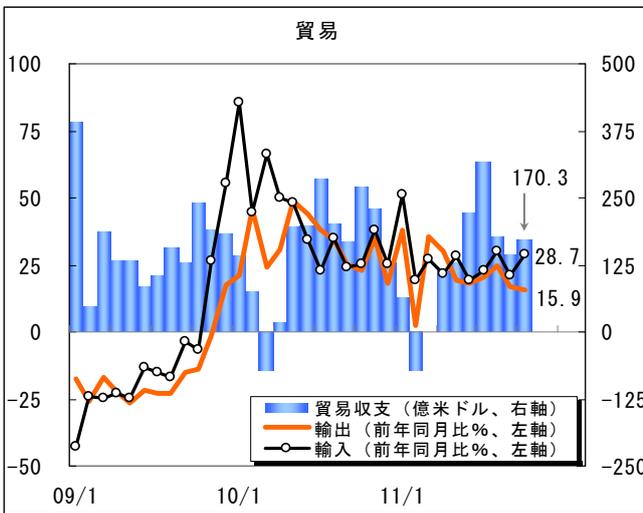
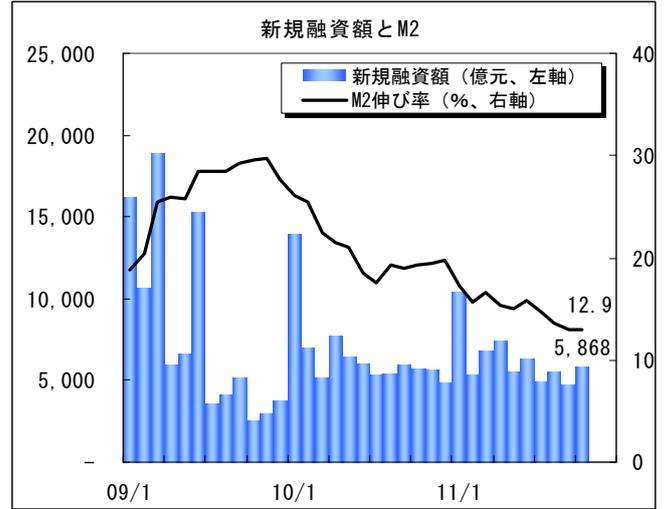
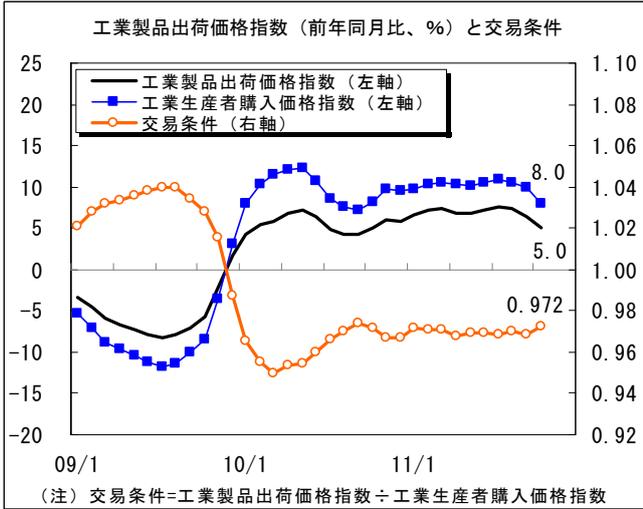


（出所）国家统计局より大和総研作成

主要経済指標一覧

| | 2011/5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 |
|-----------------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 実質GDP成長率(四半期、前年同期比、%) | - | 9.5 | - | - | 9.1 | - |
| 鉱工業生産(前年同月比、%) | 13.3 | 15.1 | 14.0 | 13.5 | 13.8 | 13.2 |
| 固定資産投資(前年累計比、%) | 25.8 | 25.6 | 25.4 | 25.0 | 24.9 | 24.9 |
| 不動産開発投資(前年累計比、%) | 34.6 | 32.9 | 33.6 | 33.2 | 32.0 | 31.1 |
| 小売総額 名目(前年同月比、%) | 16.9 | 17.7 | 17.2 | 17.0 | 17.7 | 17.2 |
| 実質(前年同月比、%) | 11.4 | 11.3 | 10.7 | 10.8 | 11.6 | 11.7 |
| 消費者物価指数 全体(前年同月比、%) | 5.5 | 6.4 | 6.5 | 6.2 | 6.1 | 5.5 |
| 食品(前年同月比、%) | 11.7 | 14.4 | 14.8 | 13.4 | 13.4 | 11.9 |
| 非食品(前年同月比、%) | 2.9 | 3.0 | 2.9 | 3.0 | 2.9 | 2.7 |
| 工業製品出荷価格指数(前年同月比、%) | 6.8 | 7.1 | 7.5 | 7.3 | 6.5 | 5.0 |
| 工業生産者購入価格指数(前年同月比、%) | 10.2 | 10.5 | 11.0 | 10.6 | 10.0 | 8.0 |
| 新規融資額(億円) | 5,516 | 6,339 | 4,926 | 5,485 | 4,700 | 5,868 |
| M2伸び率(%) | 15.1 | 15.9 | 14.7 | 13.5 | 13.0 | 12.9 |
| 輸出(前年同月比、%) | 19.4 | 17.9 | 20.4 | 24.5 | 17.1 | 15.9 |
| 輸入(前年同月比、%) | 28.4 | 19.3 | 22.9 | 30.2 | 20.9 | 28.7 |
| 貿易収支(億米ドル) | 130.5 | 222.7 | 314.8 | 177.6 | 145.1 | 170.3 |
| 新築不動産価格指数 北京(前年同月比、%) | 2.1 | 2.2 | 1.9 | 1.9 | 1.8 | |
| 上海(前年同月比、%) | 1.4 | 2.2 | 2.5 | 2.8 | 3.1 | |
| 商用不動産 着工面積(前年累計比、%) | 23.8 | 23.6 | 24.9 | 25.8 | 23.7 | 21.7 |
| 完工面積(前年累計比、%) | 12.9 | 12.8 | 13.4 | 14.7 | 17.8 | 18.5 |
| 不動産販売 面積(前年累計比、%) | 9.1 | 12.9 | 13.6 | 13.6 | 12.9 | 10.0 |
| 金額(前年累計比、%) | 18.1 | 24.1 | 26.1 | 25.9 | 23.2 | 18.5 |





(注) 新築不動産価格指数は9月の数字
 (出所) 国家統計局、中国人民銀行、通関統計より大和総研作成