

2018年8月23日 全12頁

グラフで見る 2018年7月の中国経済動向

一部地方の成長率が急減速

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

GDP

- ◆ 2018年1月～6月の各地方の実質経済成長率が出揃った。貴州省が前年同期比10.0%（以下、変化率は断りのない限り、前年比、前年同期比、前年同月比）と、唯一2桁成長になった他、チベット自治区、雲南省、江西省が9.0%以上の高成長となった。一方で、重工業中心で経済構造の高度化が停滞する吉林省は2.5%、統計水増し問題に揺れる天津市は3.4%、同じく内モンゴル自治区は4.9%にとどまるなど明暗が分かれた。
- ◆ 2017年と2018年1月～6月の地方毎の成長率を見ると、遼寧省（2017年の4.2%⇒2018年1月～6月は5.6%）、甘肅省（同3.6%⇒5.0%）、内モンゴル自治区（同4.0%⇒4.9%）で比較的大きく加速したが、遼寧省と内モンゴル自治区は統計の水増しが発覚して低成長に落ち込んだ後の反発であった。一方、吉林省（同5.3%⇒2.5%）、重慶市（同9.3%⇒6.5%）、新疆ウイグル自治区（同7.6%⇒5.6%）の成長率は大きく減速した。

各地方の実質経済成長率

各地方の実質成長率の推移（前年比、単位：%）

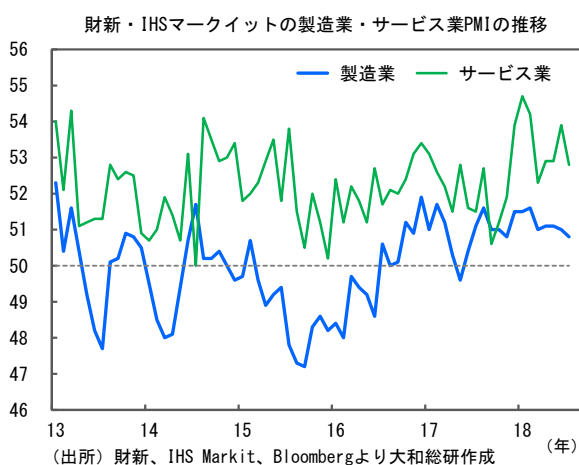
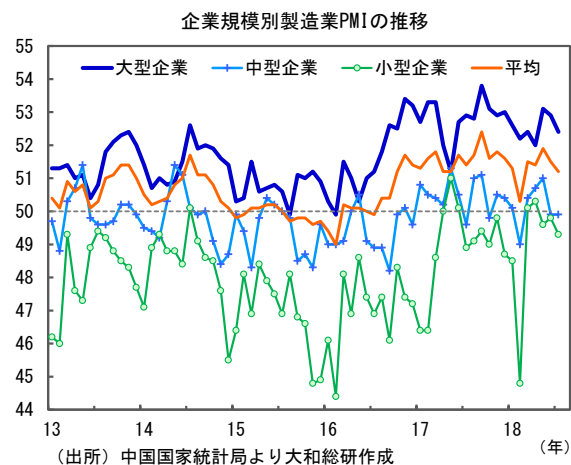
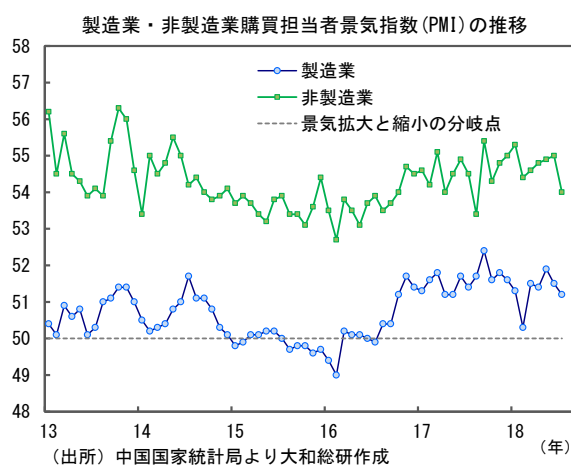
	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-6月期
東部								
北京	8.1	7.7	7.7	7.3	6.9	6.8	6.7	6.8
天津	16.4	13.8	12.5	10.0	9.3	9.1	3.6	3.4
河北	11.3	9.6	8.2	6.5	6.8	6.8	6.7	6.5
遼寧	12.2	9.5	8.7	5.8	3.0	-2.5	4.2	5.6
上海	8.2	7.5	7.7	7.0	6.9	6.9	6.9	6.9
江蘇	11.0	10.1	9.6	8.7	8.5	7.8	7.2	7.0
浙江	9.0	8.0	8.2	7.6	8.0	7.6	7.8	7.6
福建	12.3	11.4	11.0	9.9	9.0	8.4	8.1	8.2
山東	10.9	9.8	9.6	8.7	8.0	7.6	7.4	6.6
広東	10.0	8.2	8.5	7.8	8.0	7.5	7.5	7.1
海南	12.0	9.1	9.9	8.5	7.8	7.5	7.0	5.8
中部								
山西	13.0	10.1	8.9	4.9	3.1	4.5	7.0	6.8
吉林	13.8	12.0	8.3	6.5	6.3	6.9	5.3	2.5
黒竜江	12.3	10.0	8.0	5.6	5.7	6.1	6.4	5.5
安徽	13.5	12.1	10.4	9.2	8.7	8.7	8.5	8.3
江西	12.5	11.0	10.1	9.7	9.1	9.0	8.9	9.0
河南	11.9	10.1	9.0	8.9	8.3	8.1	7.8	7.8
湖北	13.8	11.3	10.1	9.7	8.9	8.1	7.8	7.8
湖南	12.8	11.3	10.1	9.5	8.5	8.0	8.0	7.8
西部								
内モンゴル	14.3	11.5	9.0	7.8	7.7	7.2	4.0	4.9
広西	12.3	11.3	10.2	8.5	8.1	7.3	7.3	6.2
重慶	16.4	13.6	12.3	10.9	11.0	10.7	9.3	6.5
四川	15.0	12.6	10.0	8.5	7.9	7.8	8.1	8.2
貴州	15.0	13.6	12.5	10.8	10.7	10.5	10.2	10.0
雲南	13.7	13.0	12.1	8.1	8.7	8.7	9.5	9.2
チベット	12.7	11.8	12.1	10.8	11.0	10.1	10.0	9.8
陝西	13.9	12.9	11.0	9.7	7.9	7.6	8.0	8.6
甘肅	12.5	12.6	10.8	8.9	8.1	7.6	3.6	5.0
青海	13.5	12.3	10.8	9.2	8.2	8.0	7.3	5.9
寧夏	12.1	11.5	9.8	8.0	8.0	8.1	7.8	7.7
新疆	12.0	12.0	11.0	10.0	8.8	7.6	7.6	5.6
全国平均	9.5	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.9	6.8

(出所) 中国国家统计局、中国統計年鑑、CEICなどより大和総研作成

景況感

- ◆ 中国国家統計局と中国物流購入連合会が発表した 2018 年 7 月の製造業購買担当者景気指数 (PMI) は 51.2 と 6 月から 0.3pt 低下した。低下は 2 ヶ月連続で、低下幅は合計 0.7pt。7 月 6 日に米国・中国双方による 340 億米ドル分の輸入に対する 25%の追加関税が発動され、新規輸出受注は 49.8 と、拡大と縮小の境目である 50 を 2 ヶ月連続で下回った。一方、6 月まで 4 ヶ月連続で上昇していた非製造業 PMI は 54.0 と、1.0pt の低下となった。
- ◆ 上記製造業 PMI を企業規模別に見ると、大型企業は 52.4 (6 月は 52.9) と 50 を上回った一方で、中型企業は 49.9 (6 月と変わらず)、小型企業は 49.3 (6 月は 49.8) と 50 を下回った。50 割れは、中型企業は 2 ヶ月連続、小型企業は 3 ヶ月連続となった。
- ◆ 中国メディアの財新と調査会社 IHS マークイットが発表した 7 月の製造業 PMI は 50.8 と、6 月から 0.2 pt 低下し、サービス業 PMI は 52.8 と、6 月から 1.1pt 低下した。サービス業の PMI が大きく低下したのは、元の水準が高いこともある。

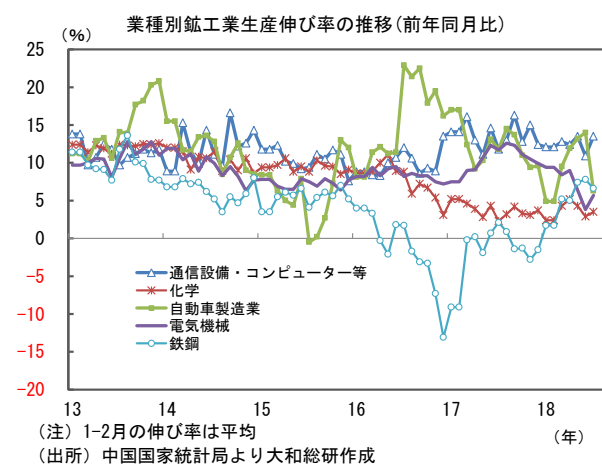
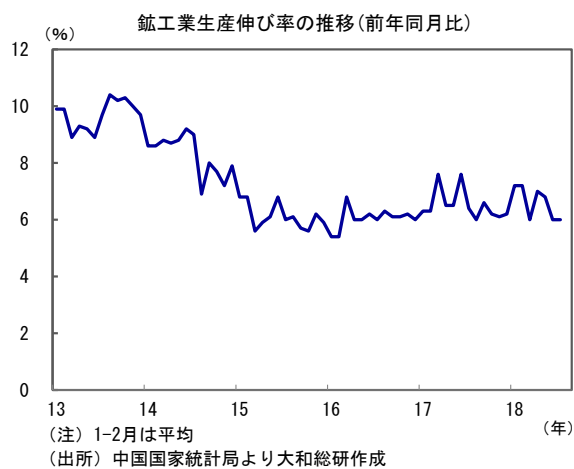
各種 PMI



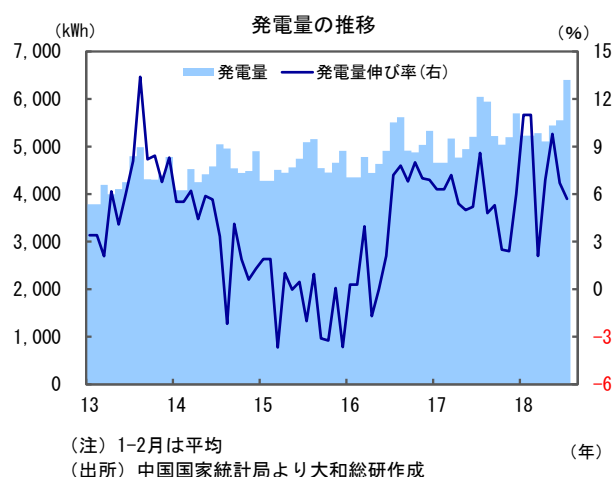
鉱工業生産

- ◆ 2018年7月の鉱工業生産は6.0%増となり、伸び率は6月と変わらずであった。1月～7月は6.6%増であり、6月、7月はやや低い伸びが続いたことになる。2017年の売上上位5業種の動向を見ると、7月は通信設備・コンピューター等が13.5%増（6月は10.9%増）と好調で、伸び率が低下傾向にあった化学や電気機械は上向きとなった。一方で、自動車製造業は6月の14.0%増から7月は6.3%増に大きく減速した。自動車販売の不振が背景にある。
- ◆ 7月の発電量は5.7%増であった。発電量は月毎の振れが大きいですが、5月の9.8%増を直近のピークに2ヵ月連続の減速となった。

鉱工業生産



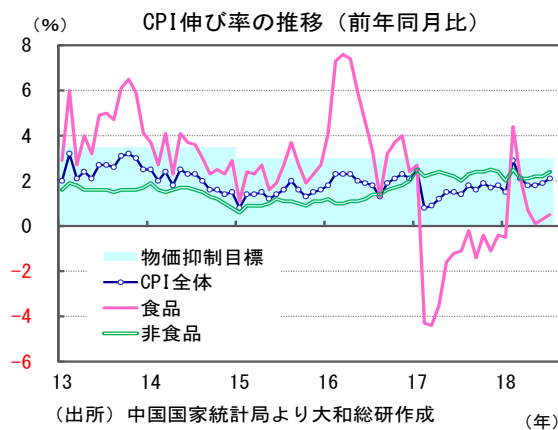
発電量



物価

- ◆ 2018年7月の消費者物価指数（CPI）は+2.1%と、6月の+1.9%から加速した。食品は+0.5%（6月は+0.3%）、非食品は+2.4%（同+2.2%）であった。
- ◆ 中国政府は7月6日付で、米国からの大豆輸入に25%の追加関税をかけ、その影響が懸念されたが、輸入価格は下落が続き、7月の豚肉価格は▲9.6%となった。消費者物価上昇率+2.1%に対する豚肉価格の寄与度は▲0.2%ptであった。
- ◆ 非食品では、医療保険が+4.6%と、伸び率は低下傾向にあるとはいえ水準は高い。この他、ガソリン価格の上昇などを要因に交通・通信の価格上昇が加速している（5月+1.8%→6月+2.4%→7月+3.0%）。
- ◆ 7月の工業製品出荷価格指数（PPI）は+4.6%と、6月の+4.7%からほぼ変わらなかった。うち石炭・石油などの採掘工業品価格は、原油価格の上昇などを背景に、6月の+11.5%から7月は+13.4%へと上昇ペースが一段と加速した。鉄鋼などの原材料工業品価格は6月の+8.8%→7月は+9.0%と、伸び率が上昇した。一方で、加工工業品の伸びは6月の+4.6%から7月は+4.1%へ鈍化した。

消費者物価

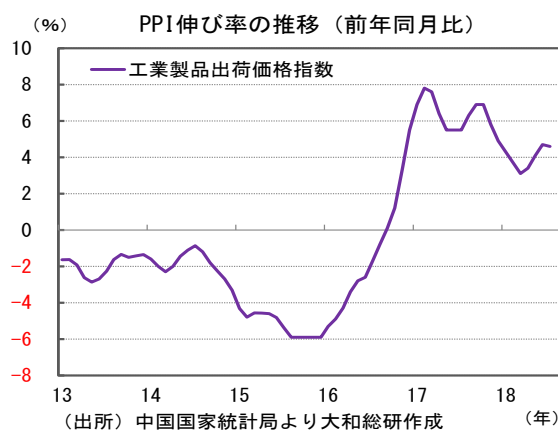


消費者物価指数 分類別伸び率（前年同月比、%）

	CPI	食品	衣服	住居	生活用品 及び サービス	交通・ 通信	教育文化 ・ 娯楽	医療 保険	その他 用品・ サービス
2017/04	1.2	-3.5	1.3	2.4	0.8	1.8	2.6	5.7	3.4
2017/05	1.5	-1.6	1.3	2.5	1.0	1.1	2.6	5.9	2.9
2017/06	1.5	-1.2	1.4	2.5	1.1	0.1	2.5	5.7	2.8
2017/07	1.4	-1.1	1.4	2.5	1.1	-0.2	2.5	5.5	1.3
2017/08	1.8	-0.2	1.3	2.7	1.3	0.7	2.5	5.9	1.4
2017/09	1.6	-1.4	1.3	2.8	1.4	0.5	2.3	7.6	1.4
2017/10	1.9	-0.4	1.2	2.8	1.5	0.8	2.3	7.2	1.8
2017/11	1.7	-1.1	1.2	2.8	1.5	1.3	2.0	7.0	1.7
2017/12	1.8	-0.4	1.3	2.8	1.6	1.2	2.1	6.6	1.9
2018/01	1.5	-0.5	1.4	2.7	1.5	0.2	0.9	6.2	1.2
2018/02	2.9	4.4	1.1	2.2	1.8	1.5	3.7	6.0	1.7
2018/03	2.1	2.1	1.1	2.2	1.6	0.3	2.2	5.7	1.2
2018/04	1.8	0.7	1.1	2.2	1.5	1.1	2.0	5.2	0.9
2018/05	1.8	0.1	1.1	2.2	1.5	1.8	1.9	5.1	1.0
2018/06	1.9	0.3	1.1	2.3	1.5	2.4	1.8	5.0	0.9
2018/07	2.1	0.5	1.2	2.4	1.6	3.0	2.3	4.6	1.2

(出所) 中国国家統計局より大和総研作成

生産者物価



工業製品出荷価格指数の内訳（前年同月比、%）

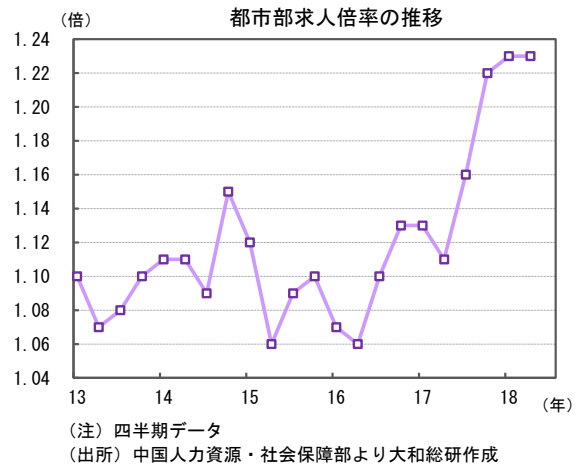
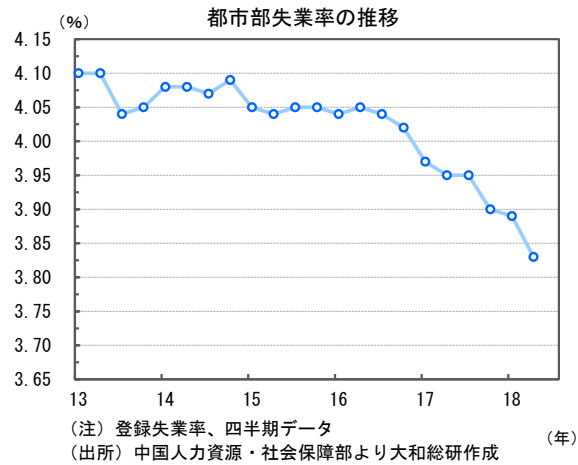
	工業製品出荷価格指数									
	生産財価格					生活財価格				
		採掘 工業品	原材料 工業品	加工 工業品		食品	衣類	日用品	耐久 消費財	
2017/04	6.4	8.4	28.3	13.0	5.2	0.7	0.5	1.5	1.4	-0.1
2017/05	5.5	7.3	22.7	11.1	4.6	0.6	0.3	1.5	1.1	0.2
2017/06	5.5	7.3	18.3	10.0	5.4	0.5	0.1	1.3	1.0	0.1
2017/07	5.5	7.3	15.8	9.3	5.8	0.5	0.4	1.2	0.6	0.0
2017/08	6.3	8.3	18.2	11.0	6.4	0.6	0.7	1.4	0.8	0.0
2017/09	6.9	9.1	17.2	11.9	7.3	0.7	0.7	1.2	1.3	0.0
2017/10	6.9	9.0	14.7	11.6	7.5	0.8	0.6	0.9	1.9	0.0
2017/11	5.8	7.5	10.8	9.7	6.3	0.6	0.4	0.7	1.7	0.0
2017/12	4.9	6.4	9.1	8.1	5.5	0.5	0.2	0.6	1.6	-0.2
2018/01	4.3	5.7	6.8	7.3	4.9	0.3	0.0	0.8	1.4	-0.3
2018/02	3.7	4.8	6.4	5.9	4.2	0.3	0.0	0.5	1.1	-0.1
2018/03	3.1	4.1	5.0	5.1	3.7	0.2	0.0	0.3	0.9	-0.3
2018/04	3.4	4.5	6.1	5.7	3.9	0.1	0.1	0.2	0.9	-0.6
2018/05	4.1	5.4	8.1	7.4	4.4	0.3	0.3	0.3	1.1	-0.7
2018/06	4.7	6.1	11.5	8.8	4.6	0.4	0.7	0.3	1.1	-0.5
2018/07	4.6	6.0	13.4	9.0	4.1	0.6	0.7	0.7	1.1	-0.2

(出所) 中国国家統計局より大和総研作成

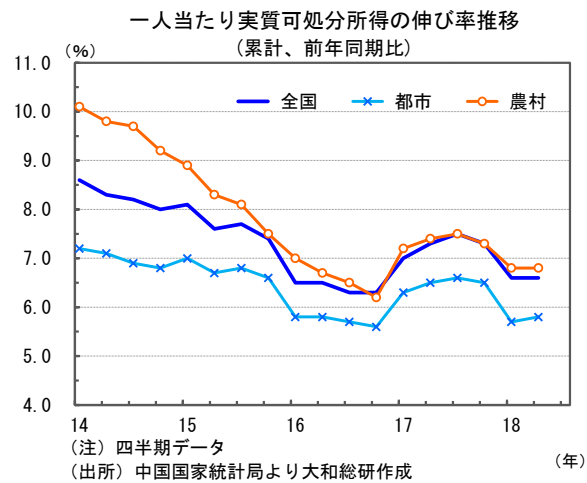
雇用と所得

- ◆ 2018年1月～7月の都市部新規雇用増加数は880万人となった（全人代で打ち出された2018年年間の目標は1,100万人）。

失業率と求人倍率



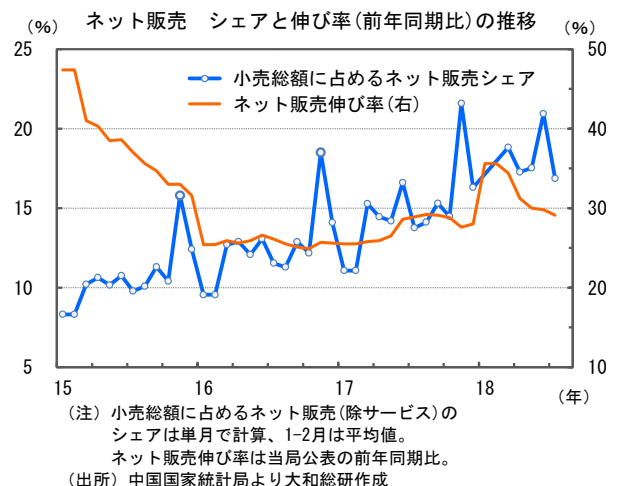
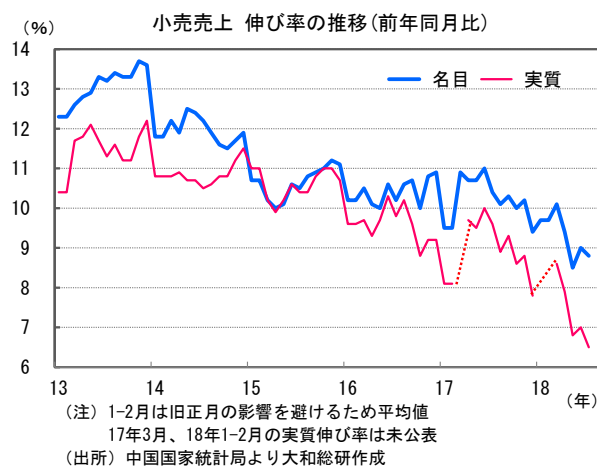
一人当たり実質可処分所得



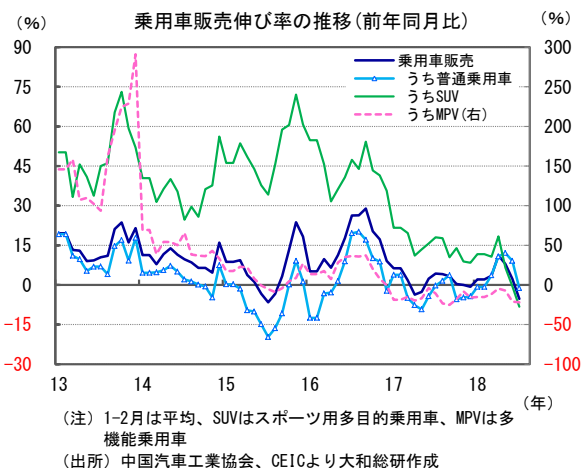
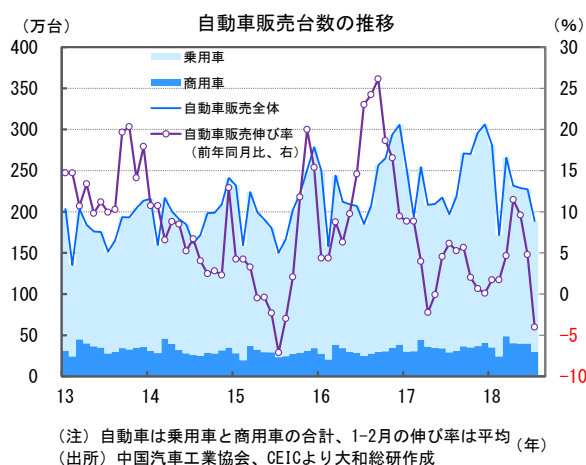
小売

- ◆ 2018年7月の小売売上は8.8%増と、4月～6月の9.0%増から一段と減速した。7月1日に自動車・同部品の輸入関税が引き下げられたが、期待された買い控えの反動は不発に終わった。7月の自動車販売金額は2.0%減と、マイナス幅こそ6月からは縮小したものの、3ヵ月連続で前年割れとなった。
- ◆ 7月の実質小売売上は6.5%増と、6月の7.0%増から減速した。
- ◆ 1月～7月のネット販売（除サービス）は29.1%増と、高水準の伸び率が続いているものの1月～2月の35.6%増を直近のピークに伸び率は逡減している。
- ◆ 中国汽車工業協会によると、7月の乗用車販売台数は5.3%減の159.0万台、1月～7月の累計は3.4%増の1,336.5万台であった。新エネルギー車の販売は、1月～7月の乗用車販売を1.7%pt押し上げている。
- ◆ 7月の車種別販売は、全車種で前年割れとなり、普通乗用車が1.3%減（6月は9.1%増）、SUV（スポーツ用多目的車）は8.2%減（同0.5%減）、MPV（多機能乗用車）は21.9%減（同21.0%減）となった。米中貿易摩擦の深刻化による消費者センチメントの悪化や、MPV、SUVに強い米国車の販売不振が要因の一つである。

小売売上の推移



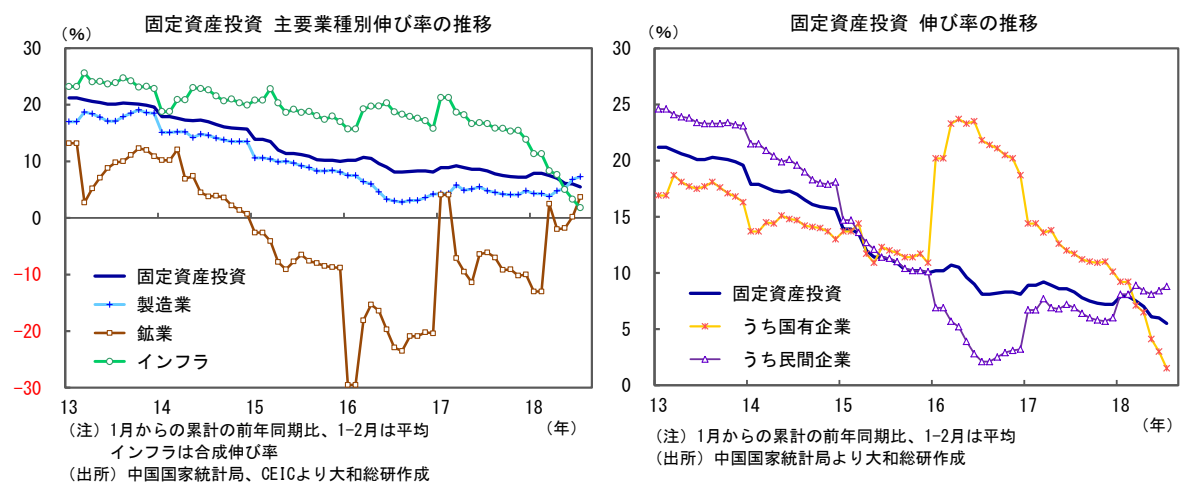
自動車販売



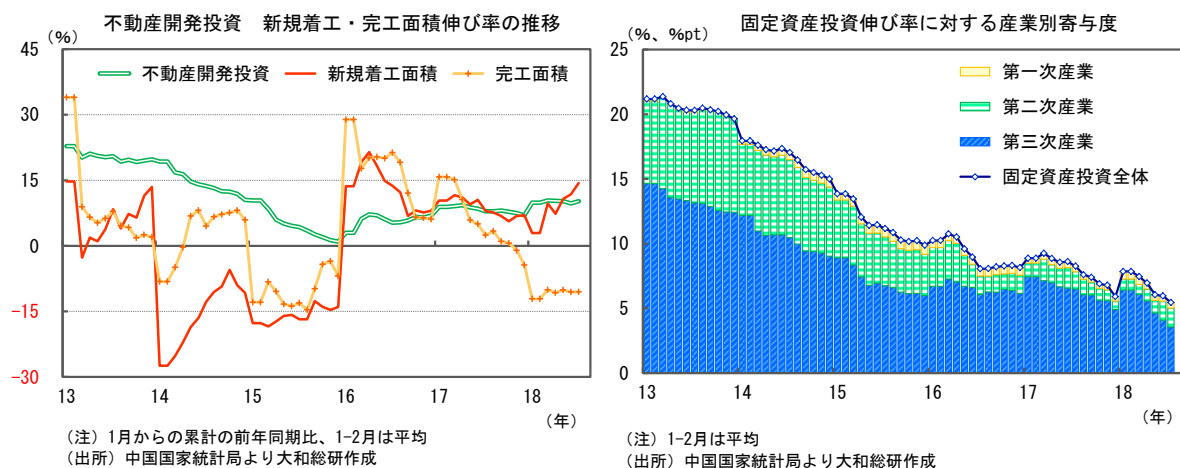
投資

- ◆ 2018年1月～7月の固定資産投資は5.5%増と、1月～3月の7.5%増、1月～6月の6.0%増から一段と減速した。同じ統計でさかのぼれる1995年1月～12月以来の最低を更新した。全体の4割弱を占める国有部門は1.5%増と、2018年に入り伸び率が大きく低下している一方、全体の6割強を占める民間部門では、新エネルギー自動車や一般機械などの製造業、建設業などが堅調で8.8%増となった。
- ◆ 1月～7月の固定資産投資を主要業種別に見ると、交通関連や公共事業関連のPPP(官民連携)プロジェクトの一部停止や見直しが進められていることを背景に、インフラは1.8%増(1月～3月は8.3%増、1月～6月は3.3%増)に急減速した。製造業は7.3%増(1月～3月は3.8%増、1月～6月は6.8%増)と伸びが加速した。ハイテク製造業の投資が12.2%増となった他、鉄鋼が10.0%増と、2011年以来の2桁増となるなど一部重工業の投資も回復した。
- ◆ 1月～7月の不動産開発投資は10.2%増と、1月～6月の9.7%増から加速した。先行指標となる不動産新規着工面積は14.4%増と増加傾向を強めている。一方、不動産完工面積は10.5%減であり、住宅価格のさらなる上昇を見越した不動産開発業者が、売り惜しみ(供給を増やさない)といった行動を選択している可能性も指摘されている。

固定資産投資



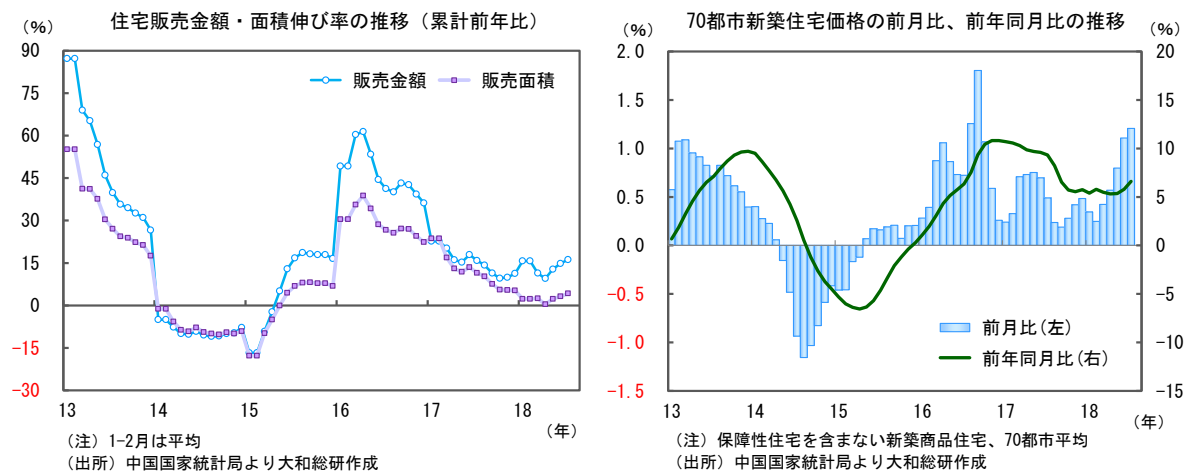
不動産開発投資、固定資産投資産業別寄与度



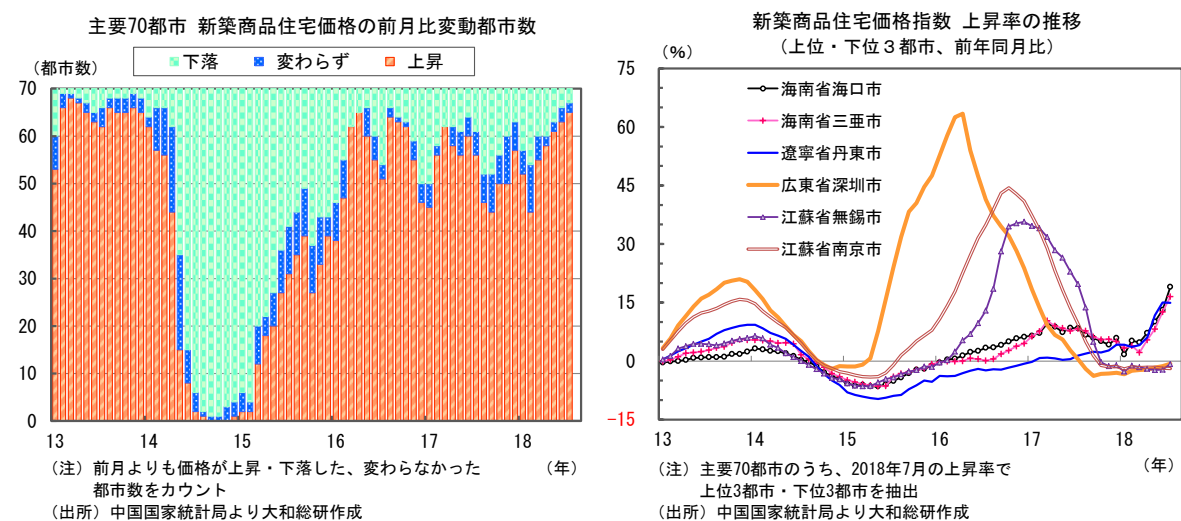
住宅

- ◆ 2018年1月～7月の住宅販売金額は16.2%増と、3ヵ月連続で伸びが加速。1月～7月の住宅販売面積は4.2%増と、1月～4月の0.4%増を直近のボトムに回復傾向にある。
- ◆ 7月の主要70都市新築商品住宅価格（平均）は+6.6%と、2017年10月以降続いた+5%台から加速した。前月比は+1.2%となり、2月の+0.2%から上向きが続いている。前月比で上昇したのは65都市（6月は63都市）、下落したのは3都市（6月は4都市）、変化がなかったのは2都市（6月は3都市）となった。中国政府は住宅価格が上昇傾向を強めていることに警戒感を示している。
- ◆ 7月の主要70都市の新築商品住宅価格上昇率の上位3都市は、海南省海口市（+19.0%）、海南省三亚市（+16.5%）、遼寧省丹東市（+14.9%）であった。一方、下位3都市は、江蘇省南京市（▲1.9%）、江蘇省無錫市（▲0.8%）、広東省深圳市（▲0.7%）となった。

住宅販売金額・面積の伸び率推移、新築住宅価格の伸び率推移



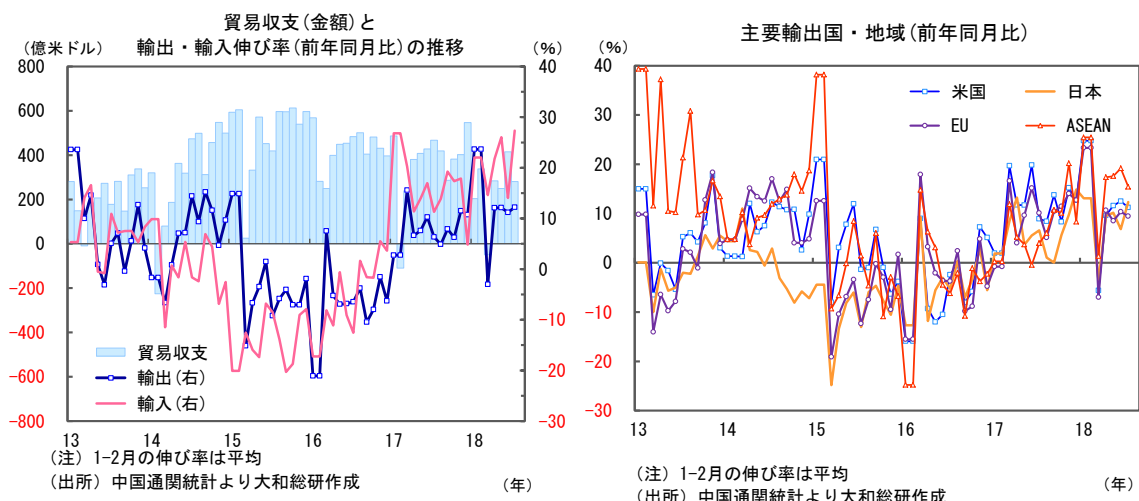
新築商品住宅価格（主要70都市の前月比変動都市数と、前年比で見る上位・下位3都市）



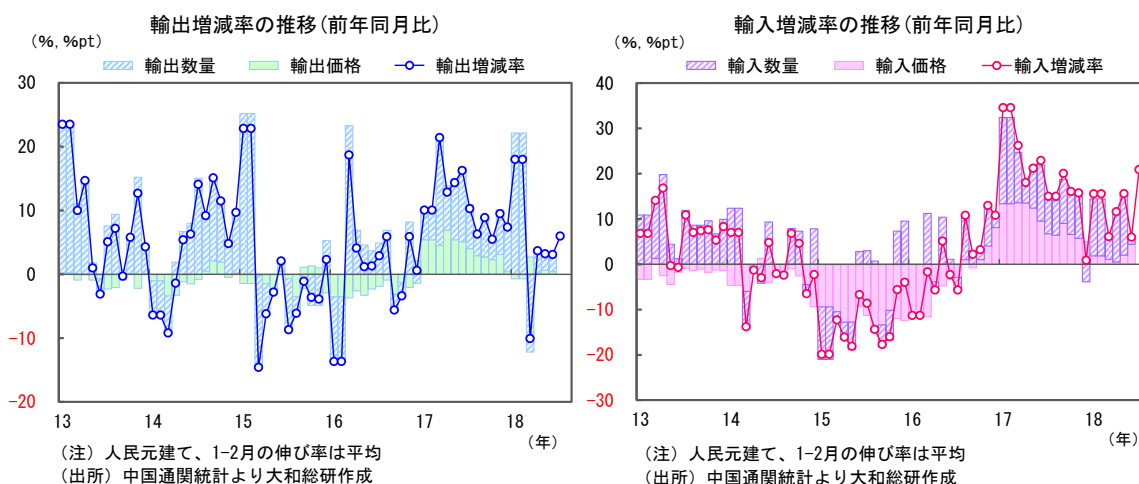
貿易

- ◆ 2018年7月のドル建て輸出は12.2%増、輸入は27.3%増、貿易収支は280.5億米ドルの黒字となった。1月～7月の輸出は12.6%増、輸入は21.0%増だった。輸入の伸び率が相対的に高く、1月～7月の貿易収支は25.5%減の1,661.0億米ドルの黒字となった。
- ◆ 懸案の対米貿易黒字は拡大している。1月～7月の対米輸出は12.2%増、輸入は10.9%増となり、貿易黒字は12.9%増の1,620.6億ドルに達した。米トランプ政権は7月6日、知的財産権侵害への制裁として中国からの輸入品340億ドル分に25%の追加関税を発動し、中国側も同様の報復措置を発動。さらに、米国は160億ドル分を発動する予定で、中国側も同様の措置を講じるとしている。この他、米トランプ大統領は7月10日、中国からの輸入品2,000億ドル分に10%の追加関税をかけるリストを発表し、8月1日には追加税率を25%に引き上げる方針を発表した。これに対して、中国政府は8月3日、米国からの輸入品5,207品目600億ドル分に品目別に5%、10%、20%、25%の追加関税をかけるリストを発表している。
- ◆ 7月の人民元建て輸出伸び率は6.0%増、輸入は20.9%増、1月～7月の人民元建て輸出は5.0%増、輸入は12.9%増であった。

輸出入の推移（ドル建て）、主要輸出国・地域



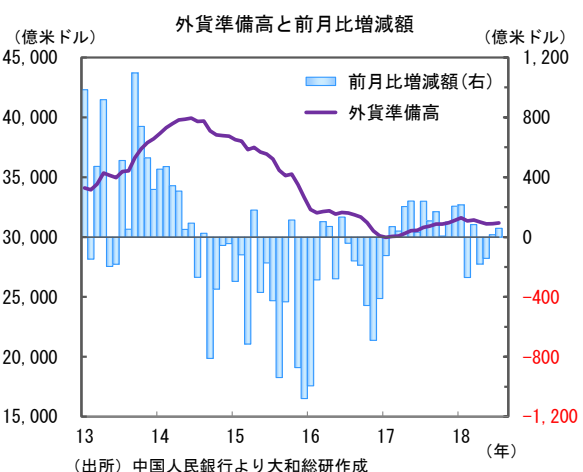
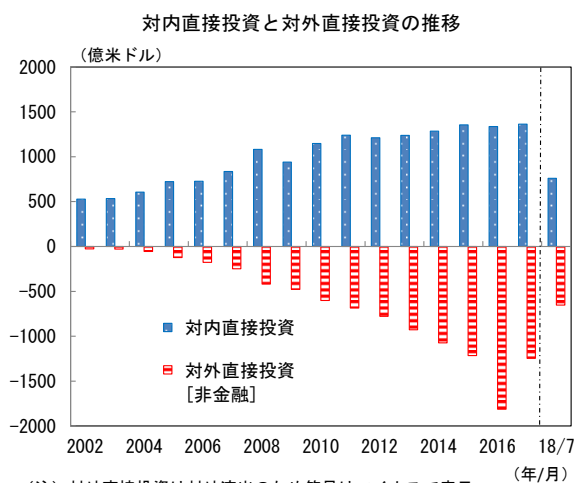
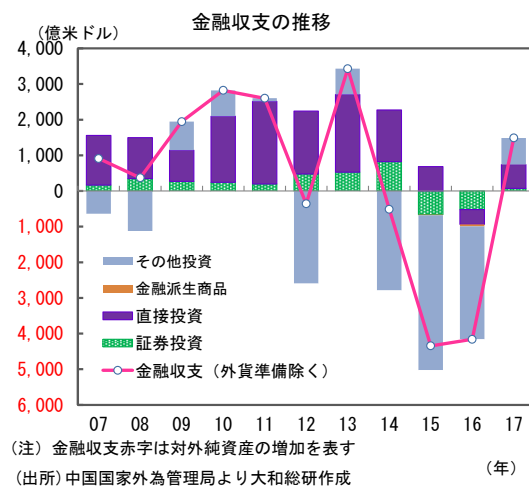
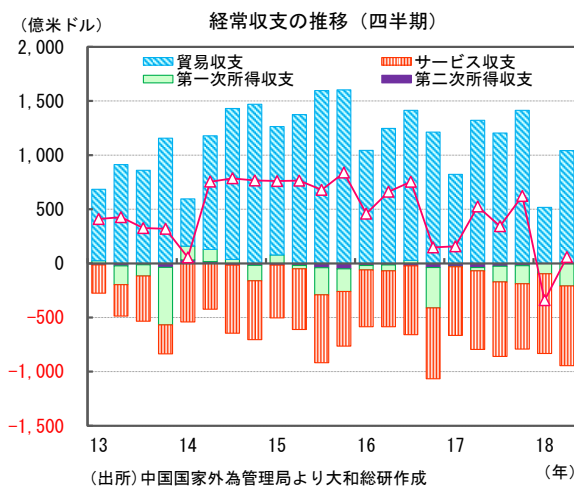
輸出入の推移（人民元建て）、価格・数量



国際収支

- ◆ 2018年4月～6月の経常収支は58.0億米ドルの黒字となった。1月～3月は▲341.0億米ドルと、2001年4月～6月以来の赤字に転落したが、これは貿易収支の黒字幅が季節要因（出稼ぎ労働者は旧正月～小正月まで休暇を取得するケースも多く、今年は小正月が3月2日と3月にずれ込んだ）によって急激に縮小し、ここ数年急拡大している旅行収支の赤字等、サービス収支の赤字を補いきれなくなったためであった。4月～6月はこうした特殊要因が剥落した。
- ◆ 1月～7月の中国から海外への対外直接投資（非金融）は14.1%増の652.7億米ドルだった。18年に入り増加が続いているが、直近ピークの1月～5月の38.5%増から伸び率は大きく低下した。
- ◆ 1月～7月の対内直接投資（金融+非金融）は5.4%増の760.7億米ドルだった。17年11月からプラスが続いているが、伸び率は小幅で推移している。
- ◆ 6月下旬以降の急速な元安進展を受け、外貨準備の減少が懸念されたが、6月は前月比15.1億米ドルの増加、7月は58.2億米ドルの増加となった。7月末の外貨準備は3兆1,179.5億米ドルであった。

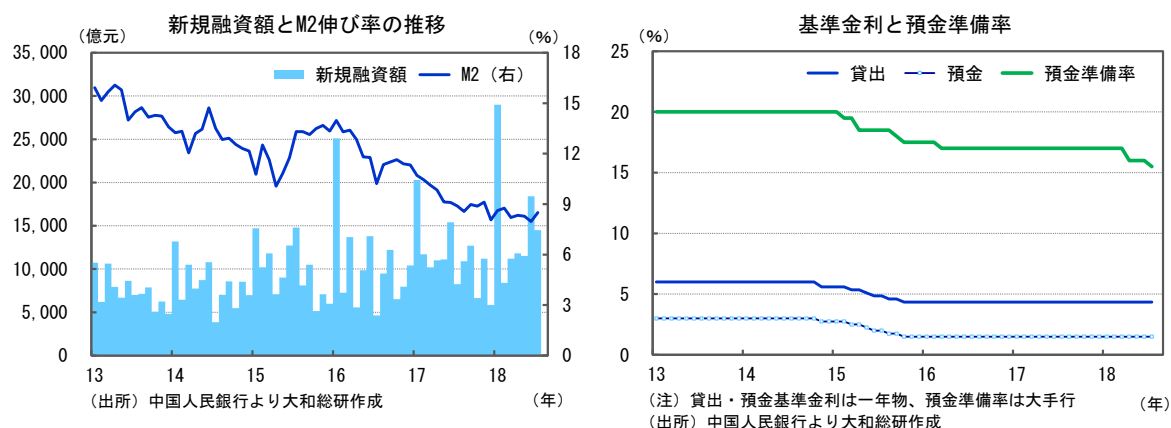
経常収支、対内・対外直接投資、外貨準備高



金融

- ◆ 2018年7月末のM2伸び率は8.5%と、6月末の8.0%から上向いた。7月23日に李克強首相が主宰した国務院常務会議では、金融政策を穏健中立から穏健に変更することが発表された。穏健とは若干の引き締めから若干の緩和までを含む幅の広い概念であり、今回は、中立から若干の緩和に変更されることになる。
- ◆ 1月～7月の社会資金調達金額（社会融資総量）は14.8%減であった。広義のシャドーバンキング（委託貸出、信託貸出、未割引の銀行引受手形、企業債券、非金融企業の株式発行の合計）は、5月は▲4,190億元、6月は▲5,244億元、7月は▲2,473億元と、3ヵ月連続で大幅な純減（回収・償還超過）となった。7月末の社会資金調達金額残高は10.3%増の187兆4,504億元と、2017年後半以降、伸び率の低下が続いている。

M2と金利



社会資金調達金額（社会融資総量）の増加額と残高

社会融資総量の増加額（億元）								
	全体	内訳						
		人民元貸出	外貨貸出	委託貸出	信託貸出	未割引の銀行引受手形	企業債券	非金融企業の域内株式発行
2013年	173,168	88,917	5,849	25,466	18,403	7,756	18,112	2,219
2014年	164,134	97,815	3,554	25,069	5,175	-1,281	23,816	4,350
2015年	154,063	112,693	-6,427	15,911	434	-10,567	29,388	7,590
2016年	178,022	124,372	-5,640	21,854	8,593	-19,531	29,993	12,416
2017年	204,009	138,432	18	7,770	22,555	5,364	4,421	8,759
2018年1～7月	107,332	100,506	-899	-8,958	-3,055	-5,460	12,488	2,687
前年同月比(%)	-14.8	10.1	純増⇒純減	純増⇒純減	純増⇒純減	純増⇒純減	純減⇒純増	-44.5

社会融資総量の残高（億元）								
	全体	内訳						
		人民元貸出	外貨貸出	委託貸出	信託貸出	未割引の銀行引受手形	企業債券	非金融企業の域内株式発行
2013年	1,074,575	716,813	33,333	72,214	48,329	68,839	92,925	33,718
2014年	1,228,591	814,300	34,700	93,300	53,500	68,660	116,900	37,690
2015年	1,382,824	927,521	30,193	110,099	54,539	58,544	146,258	45,251
2016年	1,576,775	1,051,860	26,301	131,950	62,758	39,022	179,199	57,722
2017年	1,773,872	1,190,293	24,780	139,720	85,314	44,386	183,748	66,456
2018年7月	1,874,504	1,290,666	25,239	130,704	82,348	38,940	192,819	69,168
前年同月比(%)	10.3	12.9	-2.0	-5.4	6.8	-8.7	7.8	10.5

(注) 社会融資総量とは、金融システムから経済に供給された資金のネット増加額（または減少額）
 内訳と合計は一致しない。社会融資総量の増加額に関しては、月次金額の合計値を使用
 (出所) 中国人民銀行より大和総研作成

株価と為替

- ◆ 2018年7月の上海総合指数、深圳成分指数はそれぞれ月間1.0%上昇、2.1%下落となった。昨年末比はそれぞれ13.0%下落、16.9%下落。米中貿易摩擦の悪影響や、デレバレッジ（負債率引き下げ）による景気減速懸念などが嫌気された。
- ◆ 7月末の人民元の対米ドルレートは6.8165元／ドルと月間3.0%の元安となった。2015年8月11日の制度変更以降、人民元の対ドル基準レートは、主要国際通貨の変動の影響を大きく受けるようになっており、6月中旬以降の急速な元安は基本的にはドル高に見合いとなっている。
- ◆ BISの7月（月中平均）の人民元の実質実効為替レートは、前月比2.7%の元安、前年同月比3.3%の元高となった。

株価指数の推移



人民元の対主要国際通貨為替レート、実質実効為替レート

