

2018年9月25日 全10頁

グラフで見る 2018年8月の中国経済動向

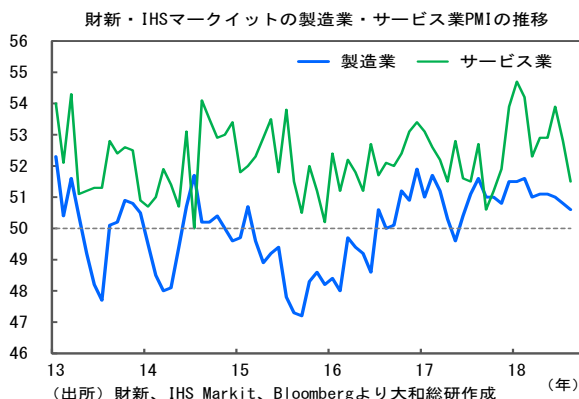
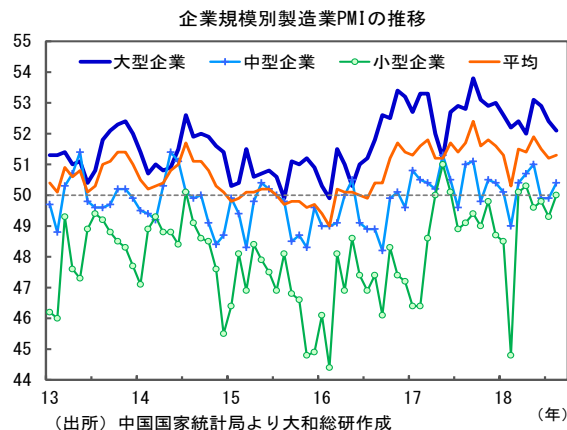
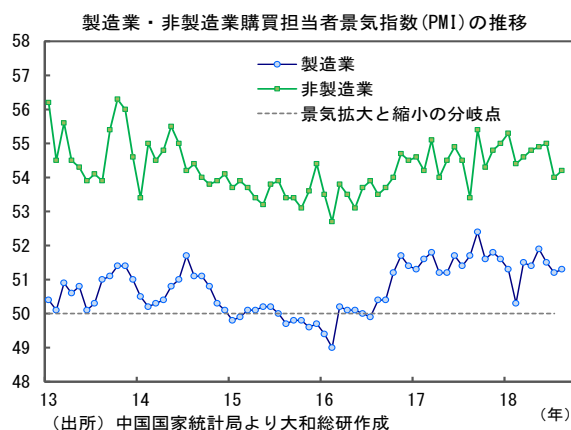
早くも景気サポート策の効果が発現？

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

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8月の製造業購買担当者景気指数 (PMI) は51.3と、7月を0.1pt上回った。非製造業PMIは54.2と、0.2pt上昇した。
- ◆ 上記製造業PMIを企業規模別に見ると、大型企業は52.1(7月は52.4)に低下した一方で、中型企業は50.4(7月は49.9)、小型企業は50.0(7月は49.3)に上昇した。中型企業は3ヵ月ぶり、小型企業は4ヵ月ぶりに50(拡大と縮小の分岐点)以上となった。中国政府は7月下旬に小型・零細企業向けのサポート強化などの景気支援策を打ち出している。
- ◆ 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8月の製造業PMIは50.6と、7月から0.2pt低下し、サービス業PMIは51.5と、7月から1.3pt低下した。前者は3ヵ月連続、後者は2ヵ月連続で低下した。同PMIは米国のやり玉にあがるハイテク関連のウエイトが高い南部地域が多くカバーされていることが低下の一因と見られる。

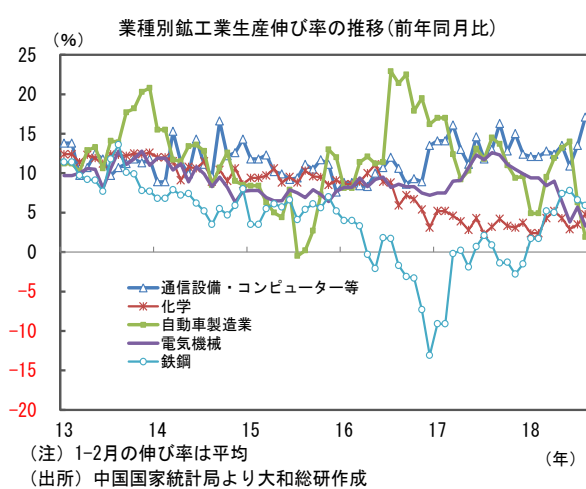
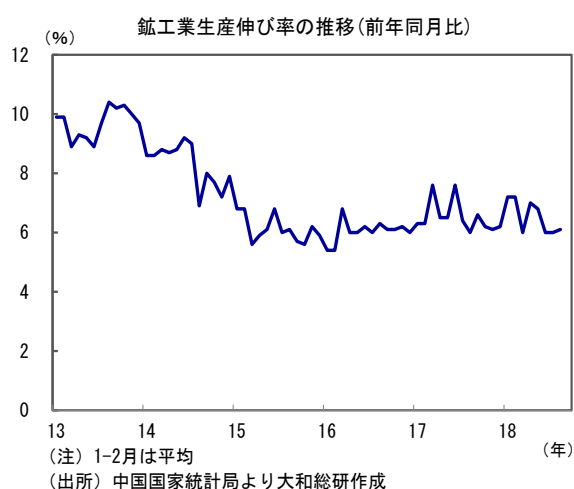
各種PMI



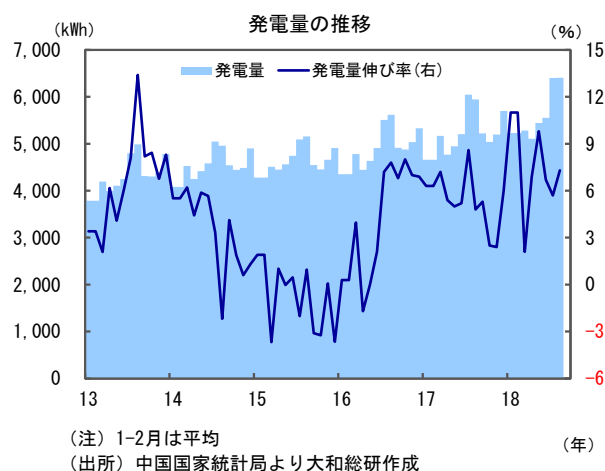
鋳工業生産

- ◆ 2018年8月の鋳工業生産は前年同月比6.1%増（以下、変化率は前年同月比、前年同期比、前年比）となり、6月、7月の6.0%増から僅かに上向いた。ただし、1月～8月は6.5%増であり、6月以降はやや低い伸びが続いていることになる。
- ◆ 2017年の売上上位5業種の動向を見ると、8月は通信設備・コンピューター等が17.1%増（7月は13.5%増）と好調だった。一方で、自動車製造業は6月の14.0%増から2ヵ月連続で大きく減速し、8月は1.9%増にとどまった。自動車販売の不振が背景にある。
- ◆ 8月の発電量は7.3%増と、7月の5.7%増から伸びが加速した。猛暑が要因のひとつである。

鋳工業生産



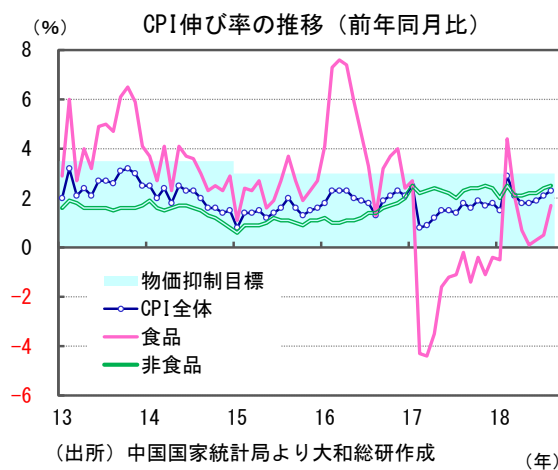
発電量



物価

- ◆ 2018年8月の消費者物価指数（CPI）は+2.3%と、3ヵ月連続で上昇加速となった。食品は+1.7%（7月は+0.5%）、非食品は+2.5%（同+2.4%）であった。
- ◆ 食品価格の上昇加速は猛暑や台風（華北地方など）の影響で鶏卵や果物、生鮮野菜が大きく値上がりしたことが主因である。豚肉価格は豚コレラ発生の影響もあり前月比は+6.5%となった。前年比では▲4.9%となり、マイナス幅は7月の▲9.6%から縮小し、消費者物価上昇率+2.3%に対する豚肉価格の寄与度は▲0.1%ptであった。
- ◆ 非食品では、医療保険が+4.3%と、伸び率は低下傾向にあるとはいえ水準は高い。ガソリン価格上昇などを背景に上昇傾向を強めていた交通・通信は、上昇一服となった（7月+3.0%→8月+2.7%）。
- ◆ 8月の工業製品出荷価格指数（PPI）は+4.1%と、6月の+4.6%から伸び率が低下した。原油価格上昇などを背景に上昇ペースを速めていた、石炭・石油など採掘工業品価格の上昇が若干鈍化した（7月の+13.4%→8月は+12.1%）。

消費者物価

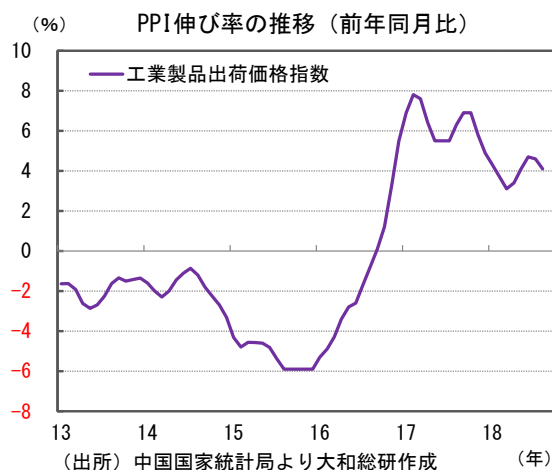


消費者物価指数 分類別伸び率（前年同月比、%）

	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	2.7	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
2018/08	2.3	1.7	1.3	2.4	1.6	2.7	2.6	4.3	1.2

(出所) 中国国家统计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、%）

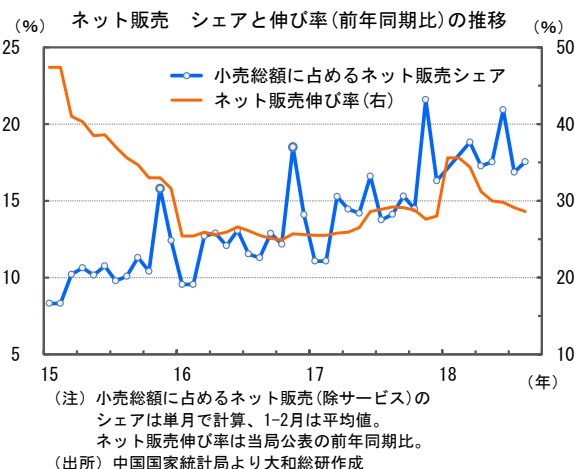
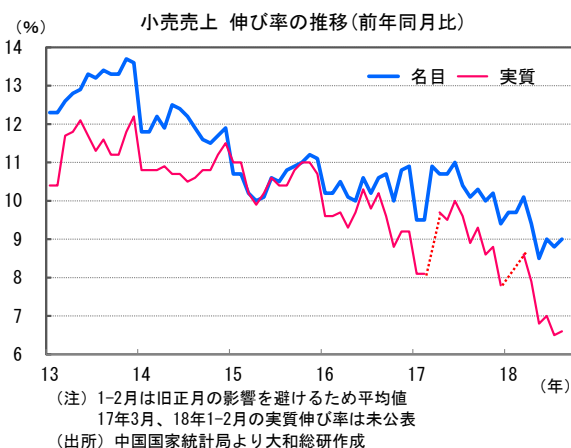
	生産財価格				生活財価格				耐久 消費財	
	採掘 工業品	原材料 工業品	加工 工業品		食品	衣類	日用品			
2017/04	6.4	8.4	28.3	13.0	5.2	0.7	0.5	1.5	1.4	-0.1
2017/05	5.5	7.3	22.7	11.1	4.6	0.6	0.3	1.5	1.1	0.2
2017/06	5.5	7.3	18.3	10.0	5.4	0.5	0.1	1.3	1.0	0.1
2017/07	5.5	7.3	15.8	9.3	5.8	0.5	0.4	1.2	0.6	0.0
2017/08	6.3	8.3	18.2	11.0	6.4	0.6	0.7	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
2018/08	4.1	5.2	12.1	7.8	3.5	0.7	0.7	1.1	1.2	0.2

(出所) 中国国家统计局より大和総研作成

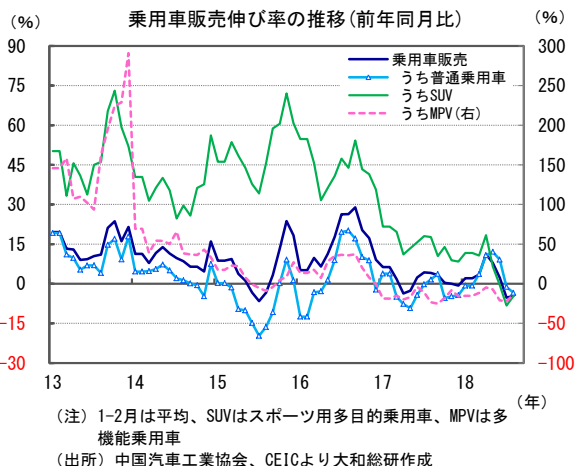
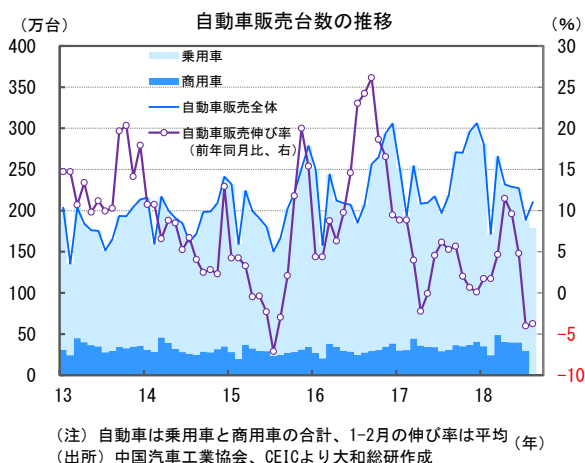
小売

- ◆ 2018年8月の小売売上は9.0%増と、7月の8.8%増から上向いたものの伸び率は昨年来の減速傾向が続いている。2018年1月～3月は9.8%増、4月～6月は9.0%増であった。
- ◆ 8月の実質小売売上は6.6%増と、7月の6.5%増から僅かに上向いたものの低空飛行が続いている。
- ◆ 1月～8月のモノのネット販売は28.6%増と、水準は高いが、1月～2月の35.6%増を直近のピークに伸び率は低下している。同様にサービスのネット販売は1月～2月の42.4%増をピークに、1月～8月は27.2%増に減速した。
- ◆ 中国汽車工業協会によると、8月の乗用車販売台数は4.6%減の179.0万台と、2ヵ月連続で前年割れとなった。1月～8月の累計は2.6%増の1,519.3万台であった。新エネルギー車の販売は、1月～8月の乗用車販売を1.7%pt押し上げている。
- ◆ 車種別販売は、7月に続き8月も全車種で前年割れとなった。普通乗用車が3.4%減（7月は1.3%減）、SUV（スポーツ用多目的車）は4.7%減（同8.2%減）、MPV（多機能乗用車）は13.6%減（同21.9%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ひとつである。

小売売上の推移



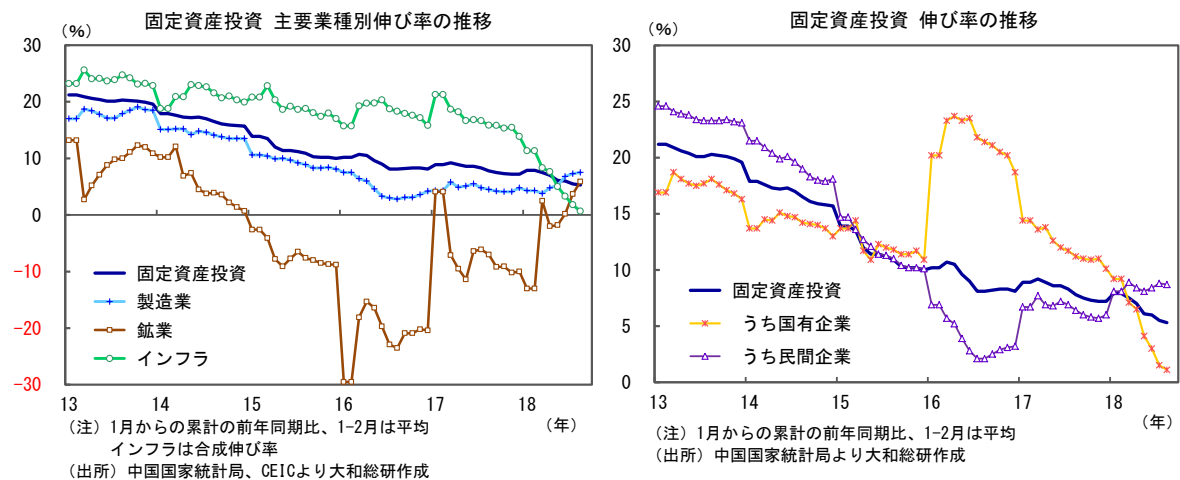
自動車販売



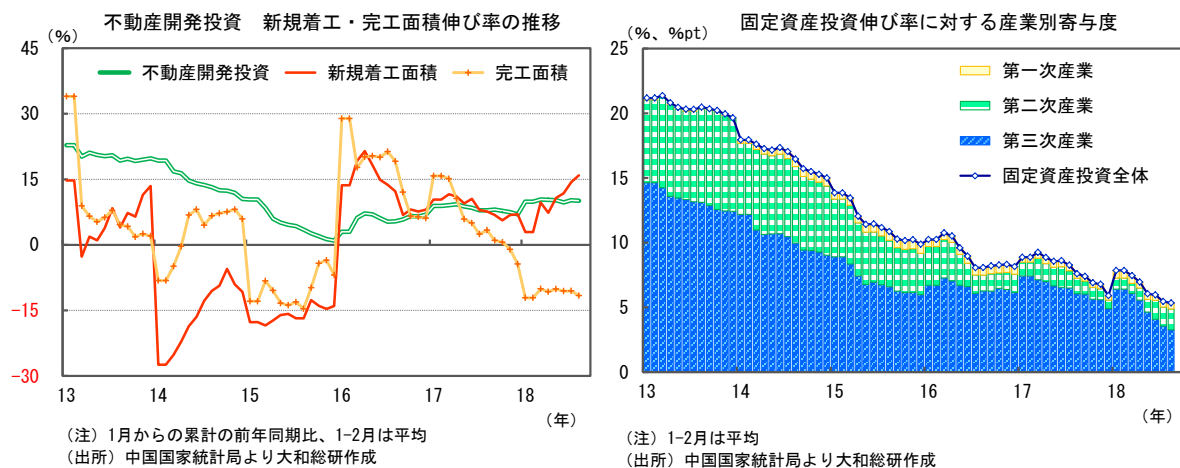
投資

- ◆ 2018年1月～8月の固定資産投資は5.3%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、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8.7%増となった。一方で、全体の4割弱を占める国有部門は1.1%増と、2018年に入り伸び率が大きく低下している。
- ◆ 1月～8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0.7%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7.5%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12.9%増に加速した他、鉄鋼が16.3%増へと伸びを速め、非鉄金属が27ヵ月ぶりにプラスに転じるなど一部重工業の投資も回復した。
- ◆ 1月～8月の不動産開発投資は10.1%増と、1月～7月の10.2%増からほぼ変わらず。先行指標となる不動産新規着工面積は15.9%増と増加傾向を強めている。一方、不動産完工面積は11.6%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、売り惜しみから完工を報告しないといった行動を選択している可能性がある。

固定資産投資



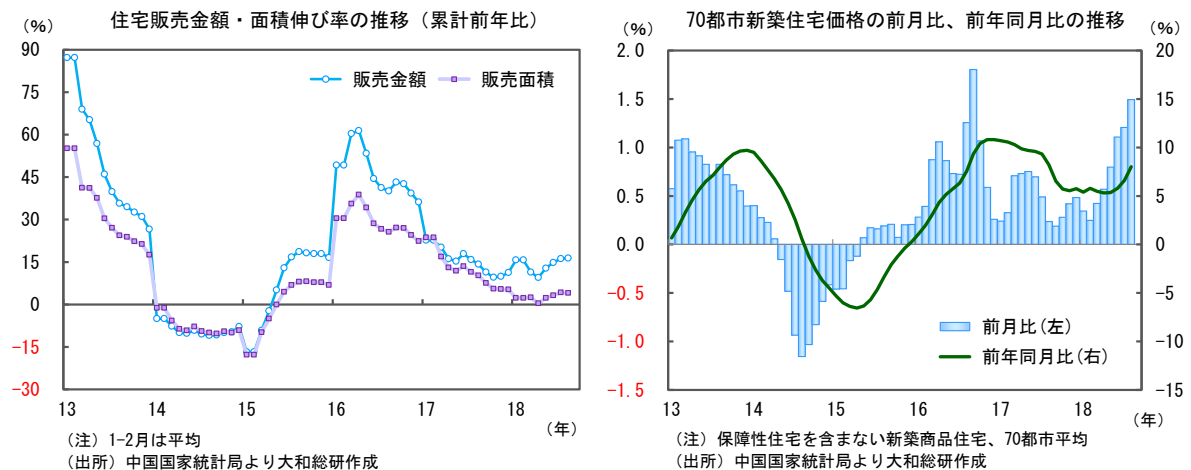
不動産開発投資、固定資産投資産業別寄与度



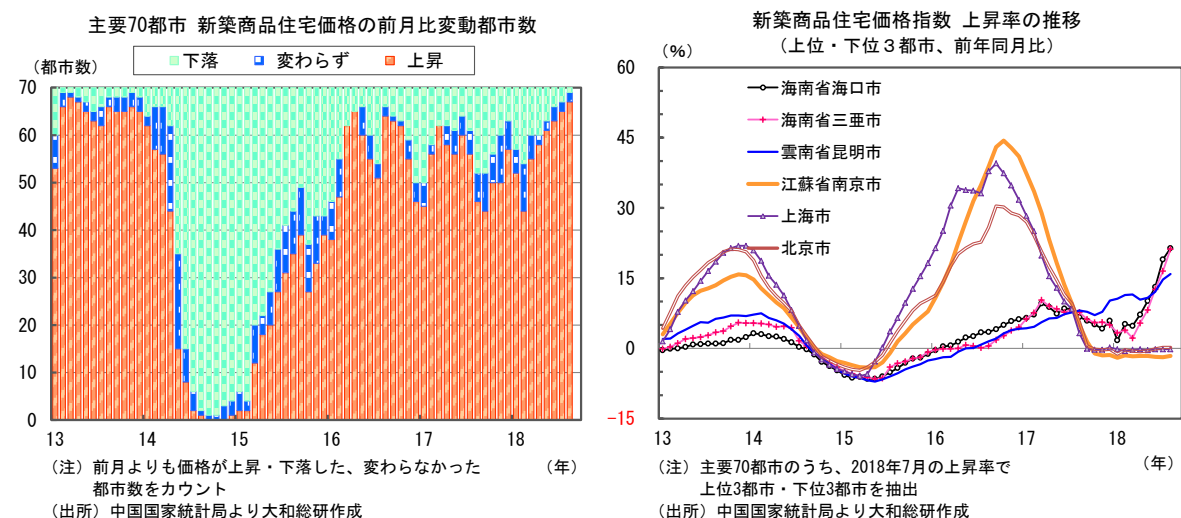
住宅

- ◆ 2018年1月～8月の住宅販売金額は16.4%増と、4ヵ月連続で伸びが加速した。住宅販売面積は4.1%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。
- ◆ 8月の主要70都市新築商品住宅価格（平均）は+8.0%へ上昇加速。中国政府は住宅価格上昇率が、都市一人当たり可処分所得増加率を上回る近辺で住宅価格抑制策を強化することが多い。1月～6月の都市一人当たり可処分所得は7.9%増加であり、警戒を要する。住宅価格の前月比は+1.5%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67都市（7月は65都市）、下落したのは1都市（7月は3都市）、変化がなかったのは2都市（7月も2都市）となった。
- ◆ 8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（+21.4%）、海南省三亚市（+21.2%）、雲南省昆明市（+15.9%）であった。一方、下位3都市は、江蘇省南京市（▲1.6%）、上海市（▲0.2%）、北京市（0.2%）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



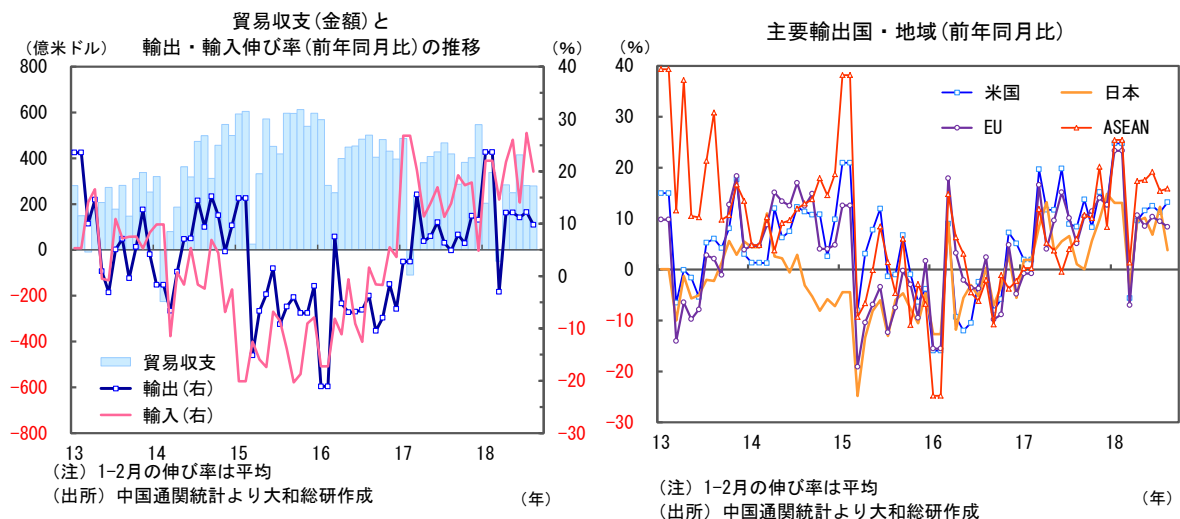
新築商品住宅価格（主要70都市の前月比変動都市数と、前年比で見る上位・下位3都市）



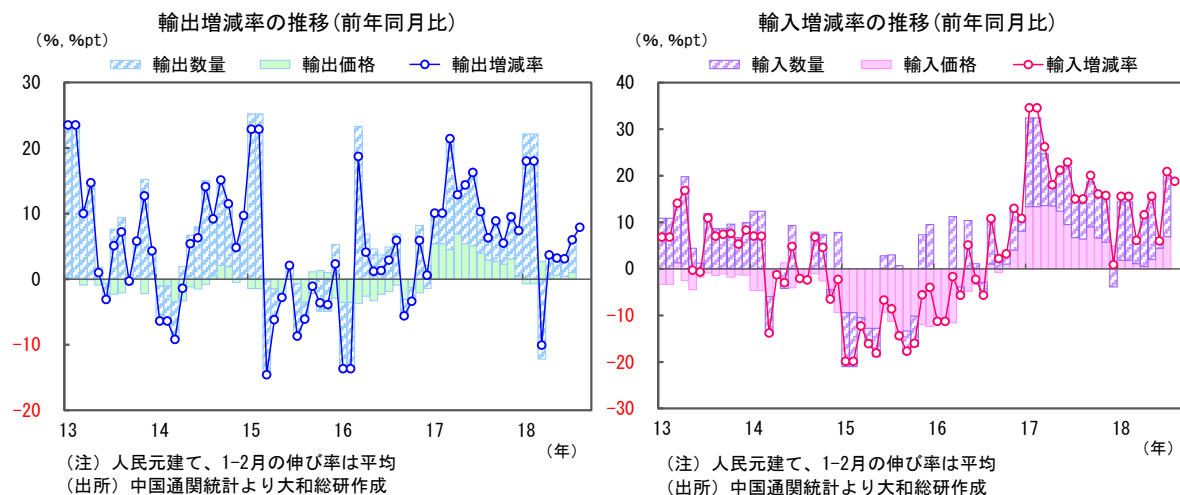
貿易

- ◆ 2018年8月のドル建て輸出は9.8%増、輸入は20.0%増、貿易収支は279.1億米ドルの黒字となった。輸出入ともに7月から伸び率は減速した。1月～8月の輸出は12.2%増、輸入は20.9%増だった。輸入の伸び率が相対的に高く、1月～8月の貿易収支は26.4%減の1,936.6億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～8月の対米輸出は12.3%増、輸入は9.8%増となり、貿易黒字は13.8%増の1,931.1億ドルに達した。米トランプ政権は9月24日、家電や家具など消費財を含めた中国からの輸入品2,000億ドル分に10%の追加関税を課す制裁を発動した。追加関税率は2019年以降、25%に引き上げるとしている。これを受けて、中国は24日、米国からの輸入品600億ドル分に5%、もしくは10%の追加関税をかける報復措置を発動した。
- ◆ 8月の人民元建て輸出は7.9%増、輸入は18.8%増、1月～8月の人民元建て輸出は5.4%増、輸入は13.7%増であった。

輸出入の推移（ドル建て）、主要輸出国・地域



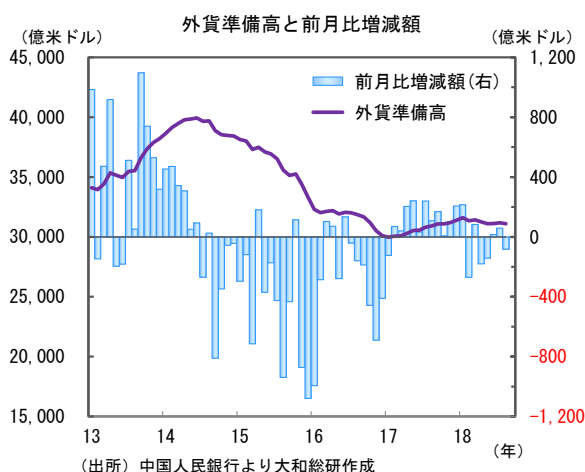
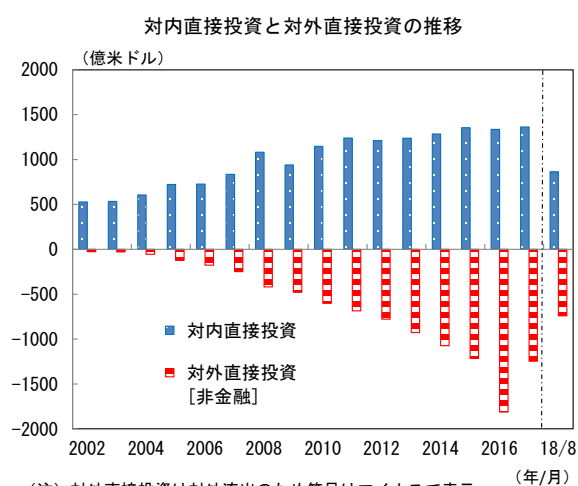
輸出入の推移（人民元建て）、価格・数量



国際収支

- ◆ 2018年1月～8月の中国から海外への対外直接投資（非金融）は7.8%増の740.9億米ドルだった。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～8月の対内直接投資（金融+非金融）は6.1%増の865.0億米ドルだった。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、資金流出等が懸念されたが、7月の外貨準備は前月比58.2億米ドルの増加、8月は同82.3億米ドルの減少となった。8月の減少も警戒を高めるほどではない。8月末の外貨準備は3兆1,097.2億米ドルであった。

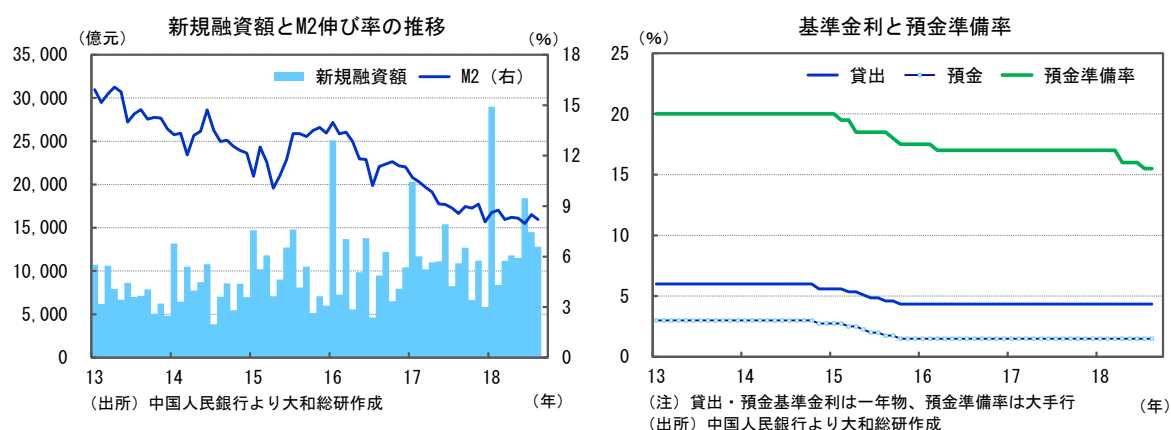
対内・対外直接投資、外貨準備高



金融

- ◆ 2018年8月末のM2伸び率は8.2%と、7月末の8.5%から低下した。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～8月の社会資金調達金額（社会融資総量）は13.5%減であった。単月のデータを見ると、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月以降3ヵ月連続で大幅な純減（回収・償還超過）となった後、8月は僅かとはいえ増加に転じた。8月末の社会資金調達金額残高は10.1%増の188.8兆元と、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1～8月	122,449	113,606	-1,243	-10,165	-3,743	-6,239	15,864	2,828
前年同月比(%)	-13.5	10.6	純減拡大	純増⇒純減	純増⇒純減	純増⇒純減	16,446.4	-48.6
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8月	1,888,008	1,303,800	24,900	129,500	81,700	38,200	195,100	69,300
前年同月比(%)	10.1	12.9	-0.2	-6.2	4.4	-11.0	8.3	9.6

(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）

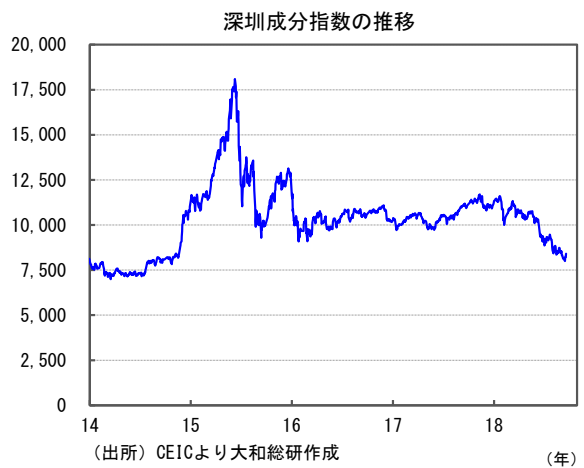
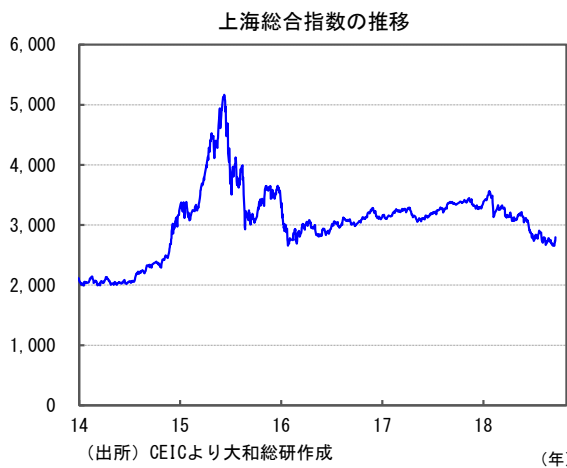
内訳と合計は一致しない。社会融資総量の増加額に関しては、月次金額の合計値を使用

(出所) 中国人民銀行より大和総研作成

株価と為替

- ◆ 2018年8月の上海総合指数、深圳成分指数はそれぞれ月間5.3%下落、7.8%下落となった。昨年末比はそれぞれ17.6%下落、23.3%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。
- ◆ 8月末の人民元の対米ドルレートは6.8246元／ドルと月間0.1%の元安となった。昨年末比は4.4%の元安。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8月（月中平均）の人民元の実質実効為替レートは、前月比0.8%の元安、前年同月比1.8%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

