

2019年2月26日 全9頁

# グラフで見る 2019年1月の中国経済動向

## 社会資金調達金額が急増

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

### GDP

- ◆ チベット自治区を除き、2018年の地方の実質成長率が発表された。成長が加速したのは5地方（17年は7地方）で、3地方（同4地方）は変わらず、減速したのは22地方（同20地方）であった。
- ◆ 成長率が2.5%ポイント以上変動した地方をピックアップすると、甘粛省は17年の前年比3.6%（以下、変化率は前年比、前年同月比）から18年は6.3%に成長率が大きく加速した一方で、重慶市は17年の9.3%から18年は6.0%に大きく減速した。全体として成長率は低下傾向にありながら、変動が大きかった地方は限定的であった。重慶市は17年7月に党書記（中央政治局委員）の孫政才氏が失脚し、習近平総書記の側近の一人とされる陳敏爾氏が後任の党書記に就任した。成長率の低下は孫政才時代の統計水増しの修正によるとされる。

### 各地方の実質成長率

各地方の実質成長率の推移（前年比、単位：％）

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

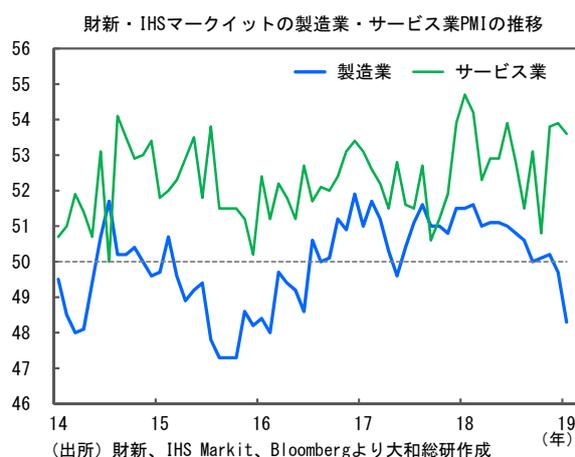
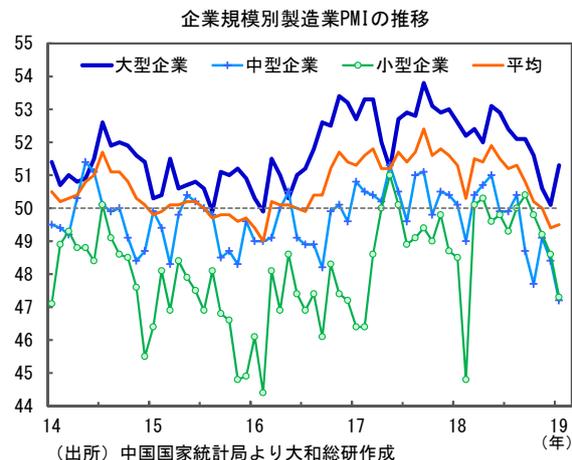
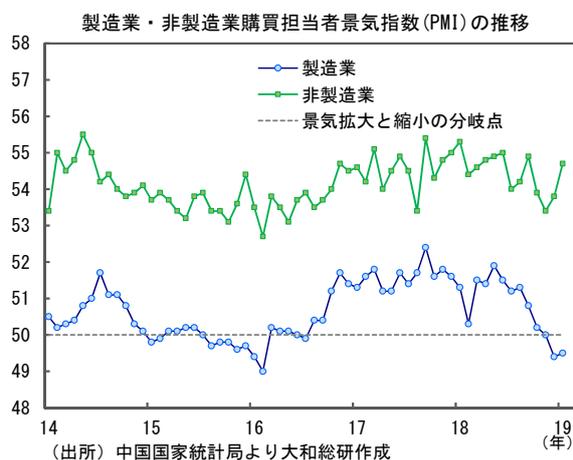
大和証券グループ 株式会社大和総研 丸の内オフィス 〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウノースタワー

このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。大和総研の親会社である大和総研ホールディングスと大和証券は、大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

## 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 2019 年 1 月の製造業購買担当者景気指数 (PMI) は 49.5 と、拡大と縮小の分岐点である 50.0 を下回った。50 割れは 2 ヶ月連続であり、12 月は 49.4 であった。米中貿易摩擦問題を受けて、新規輸出受注は 18 年 6 月以降、8 ヶ月連続で 50 を下回り、1 月は 46.9 (12 月は 46.6) となった。1 月の非製造業 PMI は 54.7 と、12 月の 53.8 から上昇した。上昇は 2 ヶ月連続。
- ◆ 上記製造業 PMI を企業規模別に見ると、大型企業は 51.3 (12 月は 50.1)、中型企業は 47.2 (同 48.4)、小型企業は 47.3 (同 48.6) となり、大型企業は 50 を上回り、かつ上昇した一方で、中型企業と小型企業は一段と低下した。中型企業は 5 ヶ月連続、小型企業は 4 ヶ月連続で 50 を割り込んでいる。中国政府は昨年夏場以降、中小・零細企業向けのサポート強化策を相次いで発表した但其の効果は発現していない。後述するように、19 年 1 月には社会資金調達金額が急増したが、その恩恵は国有企業を中心とする大型企業に集中した可能性が高い。

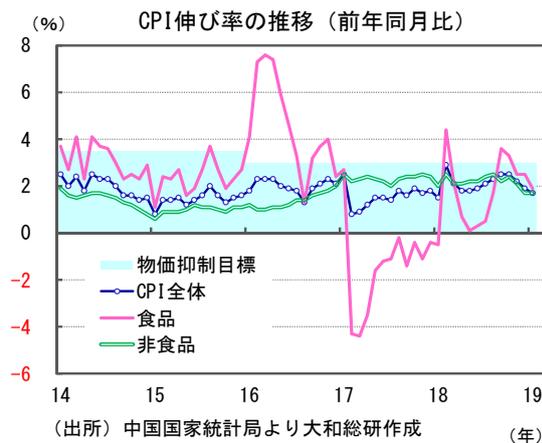
## 各種 PMI



## 物価

- ◆ 2019年1月の消費者物価指数（CPI）上昇率は+1.7%と、12月の+1.9%から低下した。CPI上昇率は10月の+2.5%を直近のピークに3ヵ月連続で低下している。1月の食品価格上昇率は+1.9%と12月の+2.5%から低下した。1月の非食品は+1.7%で12月と同じ上昇率であった。CPI上昇率に対する寄与度は、食品が0.4%pt（12月は0.5%pt）、非食品は1.4%pt（12月も1.4%pt）であった。
- ◆ 1月の品目別食品価格は果物が+5.9%（12月は+9.4%）、生鮮野菜は+3.8%（同+4.2%）に上昇率が低下した。非食品では、教育文化・娯楽が+2.9%（同+2.3%）、医療保険は+2.7%（同+2.5%）、住居が+2.1%（同+2.2%）となり、消費者物価を1.0%pt（12月も1.0%pt）押し上げた。
- ◆ 1月の工業製品出荷価格指数（PPI）は+0.1%（12月は+0.9%）となり、昨年6月の+4.7%を直近のピークに7ヵ月連続で上昇率が低下した。特に11月以降の低下ペースは速い。1月は生産財価格が▲0.1%と16年8月以来の下落となった。生産財価格の内訳では、石油・天然ガスなど採掘工業品の価格上昇ペースが大きく鈍化し、化学原料など原材料工業品の価格は下落に転じた。

### 消費者物価

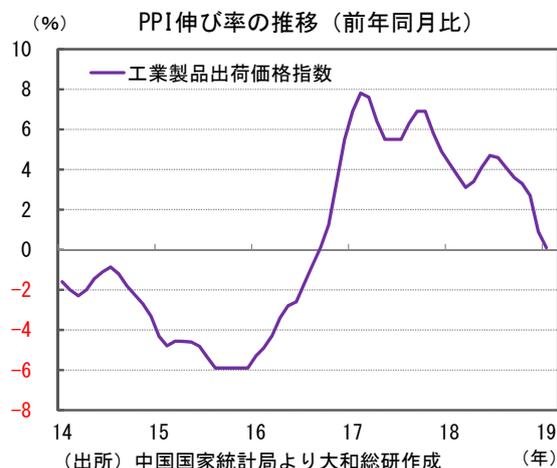


消費者物価指数 分類別伸び率（前年同月比、%）

	CPI	食品	衣服	住居	生活用品 および 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
2017/09	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
2018/08	2.3	1.7	1.3	2.5	1.6	2.7	2.6	4.3	1.2
2018/09	2.5	3.6	1.2	2.6	1.6	2.8	2.2	2.7	0.7
2018/10	2.5	3.3	1.4	2.5	1.5	3.2	2.5	2.6	1.3
2018/11	2.2	2.5	1.4	2.4	1.5	1.6	2.5	2.6	1.5
2018/12	1.9	2.5	1.5	2.2	1.4	-0.7	2.3	2.5	1.6
2019/01	1.7	1.9	1.6	2.1	1.5	-1.3	2.9	2.7	2.3

（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、%）

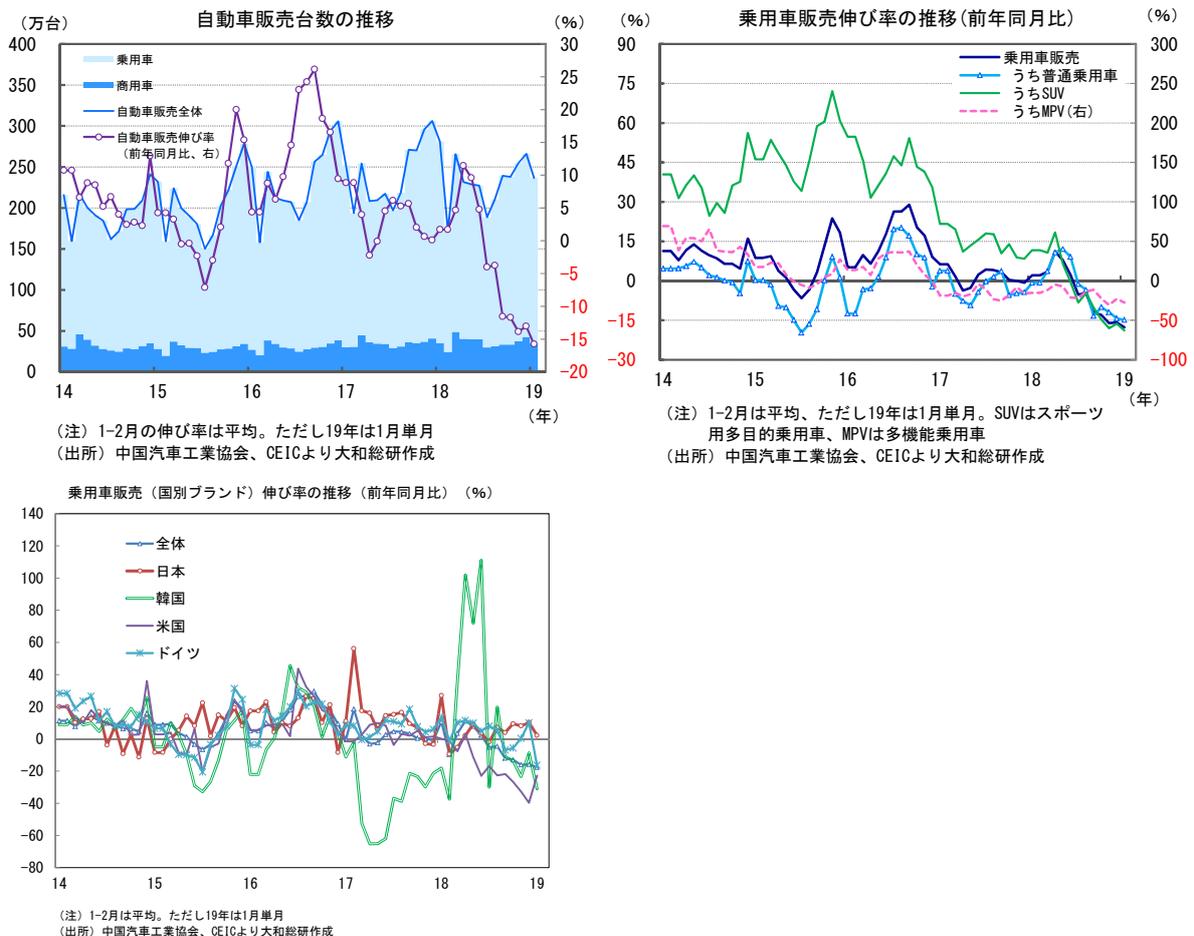
	工業製品出荷価格指数									
	生産財価格			生活財価格				耐久消費財		
	採掘 工業品	原材料 工業品	加工 工業品	食品	衣類	日用品	食品	衣類	日用品	耐久 消費財
2017/09	6.9	9.1	17.2	11.9	7.3	0.7	0.7	1.2	1.3	0.0
2017/10	6.9	9.0	14.7	11.6	7.5	0.8	0.6	0.9	1.9	0.0
2017/11	5.8	7.5	10.8	9.7	6.3	0.6	0.4	0.7	1.7	0.0
2017/12	4.9	6.4	9.1	8.1	5.5	0.5	0.2	0.6	1.6	-0.2
2018/01	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
2018/09	3.6	4.6	11.7	7.3	2.9	0.8	0.9	1.1	1.1	0.2
2018/10	3.3	4.2	12.4	6.7	2.5	0.7	0.9	1.2	1.0	-0.1
2018/11	2.7	3.3	9.2	4.6	2.2	0.8	1.1	1.5	0.8	0.1
2018/12	0.9	1.0	3.8	0.8	0.8	0.7	0.9	1.6	0.4	0.2
2019/01	0.1	-0.1	1.2	-1.6	0.3	0.6	0.8	1.6	0.3	0.0

（出所）中国国家統計局より大和総研作成

## 自動車販売、旧正月商戦

- ◆ 2019年1月の乗用車販売台数は17.7%減の202.1万台(12月は15.8%減の223.3万台)と、12月からもう一段の悪化となった。乗用車販売は7ヵ月連続で前年割れとなり、かつ昨年9月以降は2桁のマイナスが続いている。一方、新エネルギー車の販売は好調を維持しており、1月は151.1%増の8.5万台であった。
- ◆ 車種別販売は、1月は普通乗用車が14.9%減(12月は14.3%減)、MPV(多機能乗用車)は27.4%減(同22.9%減)、SUV(スポーツ用多目的乗用車)は18.9%減(同16.3%減)となった。
- ◆ 1月の国別ブランドの乗用車販売台数(現地合弁製造を含む)を見ると、日本車(ウェイト21.3%)は2.2%増と、統計が発表されている中で唯一プラスとなった。中国車(同41.2%)は22.2%減、ドイツ車(同22.8%)は16.4%減、米国車(同10.1%)は22.8%減、韓国車(同3.1%)は31.0%減であった。
- ◆ 19年の旧正月の連休中(2月4日~10日)の国内小売・飲食業の売上は8.5%増の1兆50億円となり、伸び率は18年(2月15日~21日)の10.2%増から低下した。旧正月の売上の伸び率が1桁にとどまるのは05年の統計開始以来初めてであった。

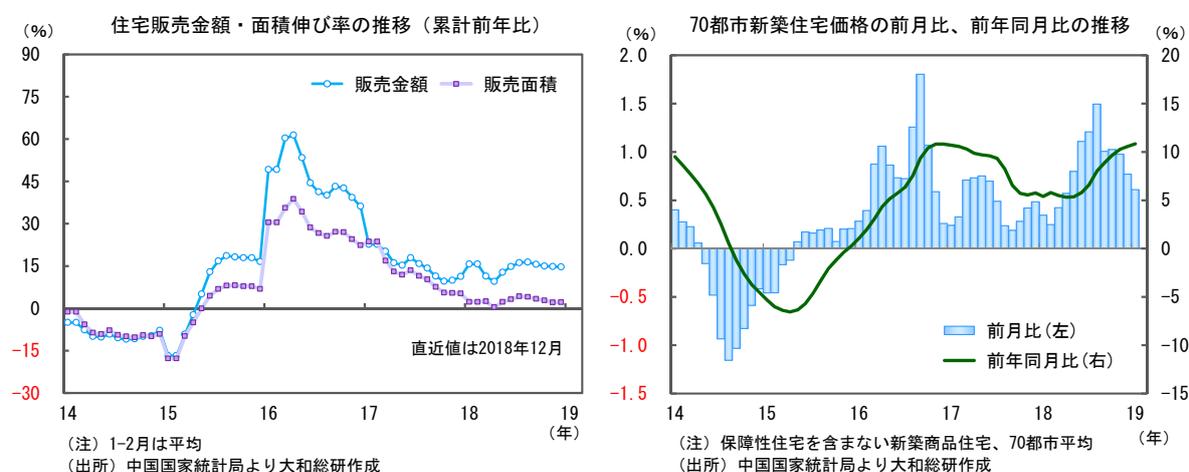
### 自動車販売



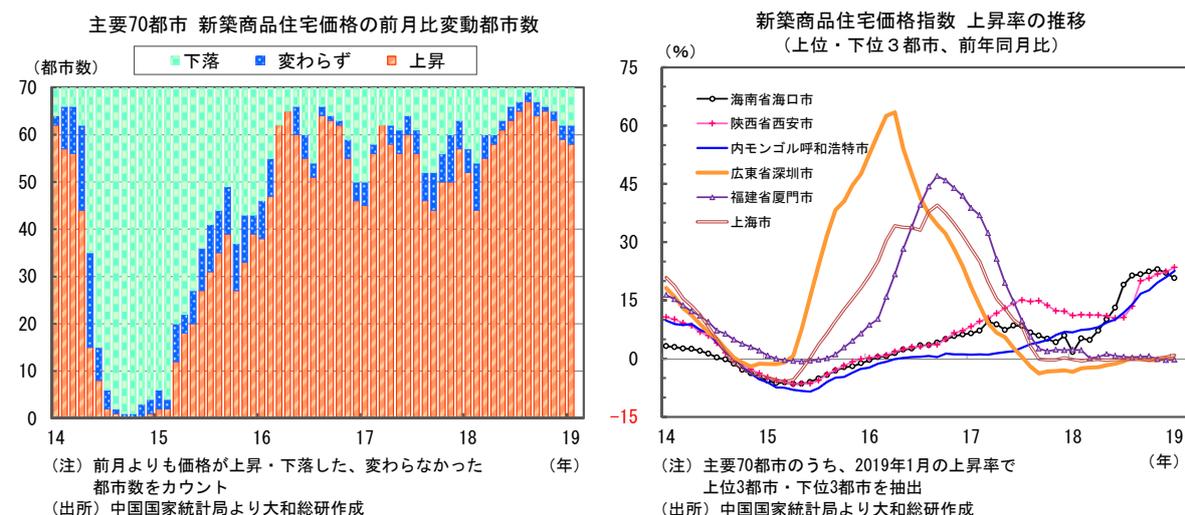
## 住宅

- ◆ 2019年1月の主要70都市新築商品住宅価格（平均）は+10.8%へ上昇が加速した。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（18年は7.8%増）を下回ることを政策的に重視しており、18年7月末に開催された政治局会議は、不動産価格の上昇抑制を重点政策の一つに掲げた。
- ◆ 1月の住宅価格の前月比は+0.6%となり、12月の+0.8%から低下した。前月比は18年8月の+1.5%を直近ピークに低下傾向にある。前月比で上昇したのは58都市（12月は59都市）、下落は8都市（同8都市）、変化がなかったのは4都市（同3都市）となった。前月比では下落する都市が増えつつある。

### 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



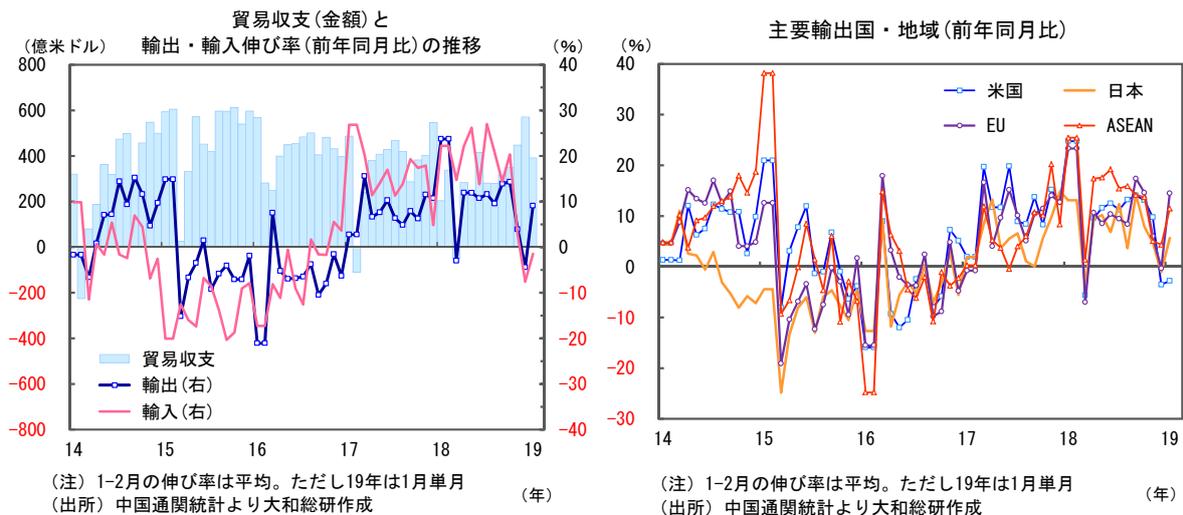
### 新築商品住宅価格（主要70都市の前月比変動都市数と、前年比で見る上位・下位3都市）



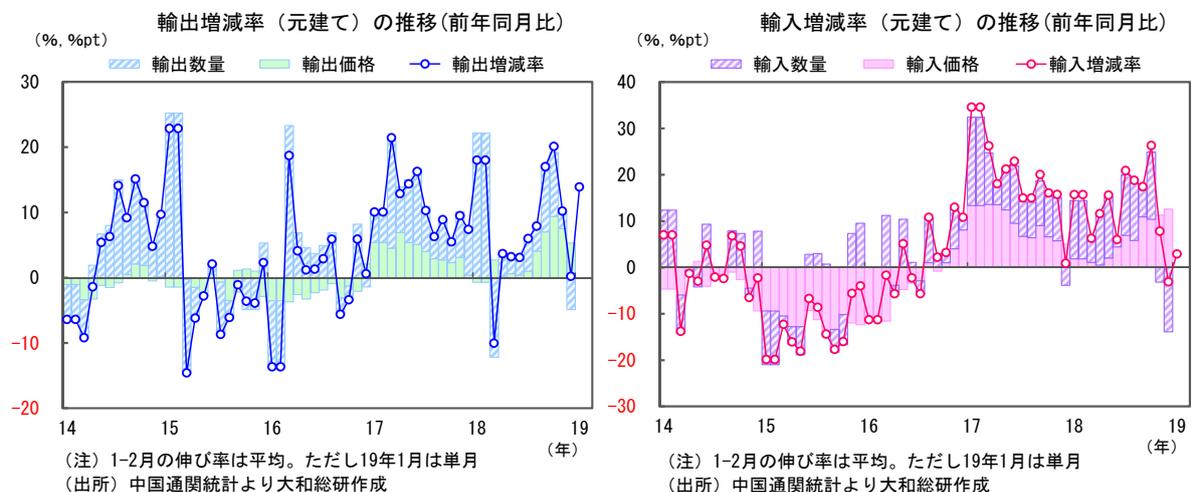
## 貿易

- ◆ 2019年1月のドル建て輸出は9.1%増（12月は4.6%減）、輸入は1.5%減（同7.6%減）、貿易収支は391.6億ドル（同570.6億ドル）の黒字となった。輸出は米中貿易摩擦の影響を受けて米国向けが2ヵ月連続の前年割れとなった一方で、EU向け、ASEAN向けは2桁の増加となった。輸入は米国からが18年9月以降前年割れとなり、1月は41.1%減にマイナス幅が拡大した。韓国、日本、台湾からは3ヵ月連続の前年割れとなったが、マイナス幅は12月から縮小した。
- ◆ 米中協議について、米トランプ大統領は2月24日、「貿易不均衡問題、構造問題などで十分な進展があった」として、交渉期限の延長とその間の追加関税据え置きを表明した。交渉がまとまれば、3月中にも開催される米中首脳会談で最終合意が目指される。従来の交渉期限は3月1日であったが、その後直ちに追加関税率が10%から25%に引き上げられる事態は回避されることになった。
- ◆ 1月の人民元建て輸出は13.9%増（12月は0.2%増）、輸入は2.9%増（12月は3.1%減）であった。輸出入数量・価格について、直近12月は数量が減少しており、米中貿易摩擦の影響が現れた可能性がある。

### 輸出入の推移（ドル建て）、主要輸出国・地域



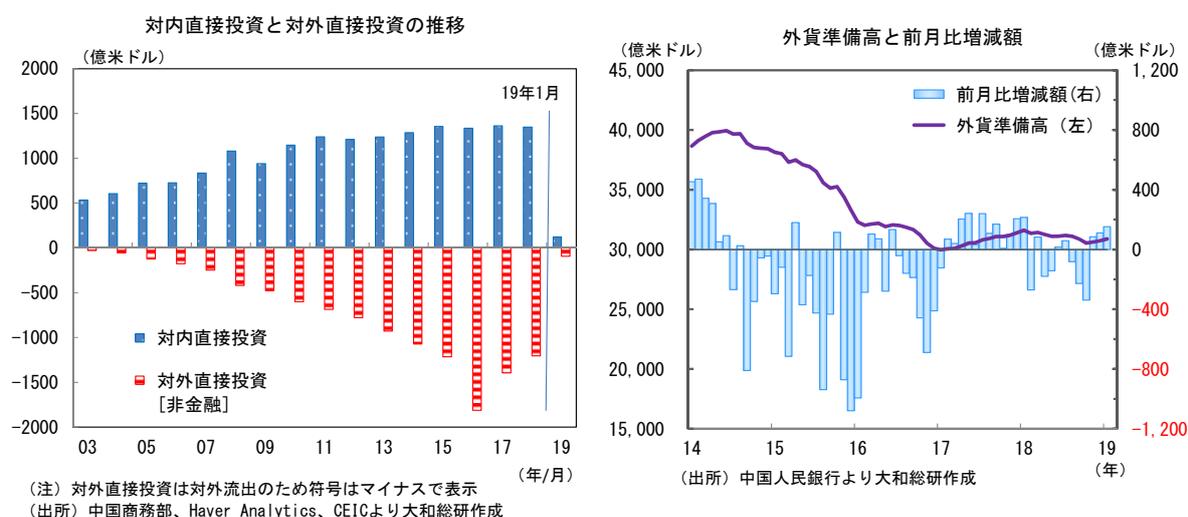
### 輸出入の推移（人民元建て）、価格・数量



## 対内・対外直接投資、外貨準備高

- ◆ 2019年1月の中国から海外への対外直接投資（非金融）は14.9%減の91.9億ドル（18年は13.6%減の1,205.0億ドル）であった。月次では昨年6月以降前年割れが続いているが、12月の49.9%減からマイナス幅は縮小した。
- ◆ 1月の対内直接投資（金融+非金融）は2.8%増の124.1億ドル（18年は1.0%減の1,349.7億ドル）であった。月次では昨年11月の27.6%減、12月の16.5%減から増加に転じた。
- ◆ 1月末の外貨準備高は前月比152.1億ドル増加の3兆879.2億ドルとなった。増加は3ヵ月連続。ちなみに、18年年間は672.4億ドル減少していた。

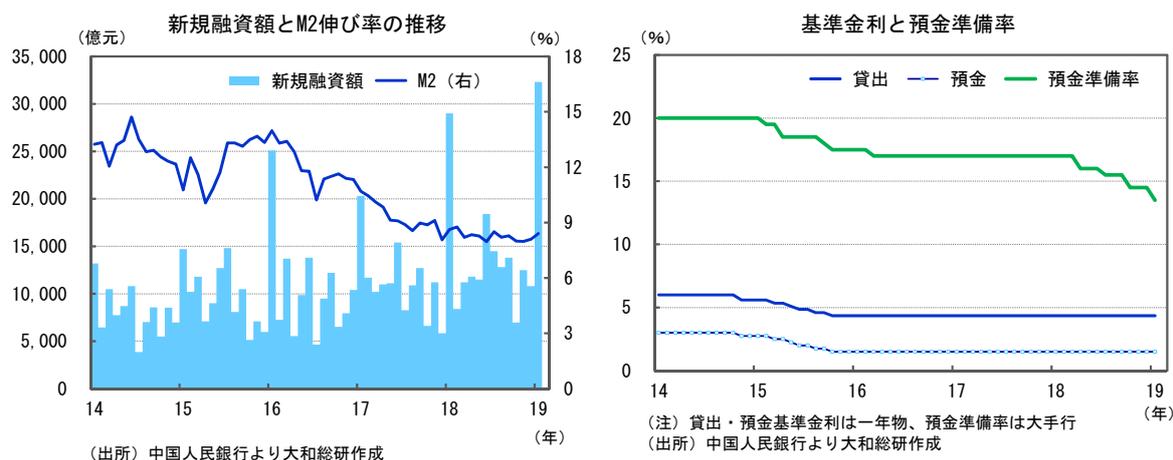
### 対内・対外直接投資、外貨準備高



## 金融

- ◆ 2019年1月末のM2伸び率は8.4%と、18年末の8.1%から上向いた。
- ◆ 1月末の社会資金調達金額残高は10.4%増の205.1兆元となった。伸び率は17年7月末の14.8%増を直近ピークに低下が続いたが、18年末の9.8%増から増加ペースを速めた。
- ◆ 社会資金調達金額の増減を見ると、1月は50.5%増の4.64兆元と急増した。全体の8割弱を占める銀行貸出が32.8%増となったほか、昨年夏場以降の緩和気味の金融政策により、企業債券の発行利回りが大きく低下したことを受けて、企業債券の発行も順調であった。
- ◆ 18年春以降は企業の資金調達難が景気減速要因の一つとなっていたことから、その緩和は本来喜ぶべきことであるが、急激な資金調達増にはリスクがある。負債率がさらに高まれば、将来的な金融リスクは一段と高まることになる。中国政府がこれを回避するために、2月以降は出しすぎた分が調整される可能性があり、注意を要する。
- ◆ 中国人民銀行は19年1月15日と25日にそれぞれ預金準備率を0.5%ずつ引き下げ、大手行で年13.5%とした。

### M2と金利



### 社会資金調達金額 (社会融資総量) の増減額

社会資金調達金額のネットの増減額 (単位: 億元)	合計	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	地方政府特別債券	非金融企業の域内株式発行
2017年1月	37,095	23,133	126	3,136	3,175	6,130	▲ 510	0	1,225
2017年2月	11,046	10,317	368	1,172	1,062	▲ 1,719	▲ 1,125	0	570
2017年3月	24,001	11,586	288	2,039	3,113	2,390	129	1,806	800
2017年4月	15,604	10,806	▲ 283	▲ 48	1,473	345	501	2,019	769
2017年5月	13,136	11,780	▲ 99	▲ 278	1,812	▲ 1,245	▲ 2,488	1,934	458
2017年6月	21,131	14,474	73	▲ 32	2,481	▲ 230	▲ 169	1,991	487
2017年7月	14,983	9,152	▲ 213	163	1,232	▲ 2,037	2,621	3,326	536
2017年8月	17,514	11,466	▲ 332	▲ 82	1,143	242	1,137	1,924	653
2017年9月	22,451	11,885	▲ 232	775	2,368	784	1,654	2,517	519
2017年10月	12,004	6,635	▲ 44	43	1,019	12	1,482	1,315	601
2017年11月	19,139	11,428	198	280	1,434	15	853	2,282	1,324
2017年12月	15,865	5,769	169	601	2,245	676	337	849	817
2018年1月	30,793	26,850	266	▲ 714	455	1,437	1,222	0	500
2018年2月	11,894	10,199	86	▲ 750	660	106	644	108	379
2018年3月	15,848	11,425	139	▲ 1,850	▲ 357	▲ 323	3,536	662	404
2018年4月	17,761	10,987	▲ 26	▲ 1,481	▲ 94	1,454	4,047	808	533
2018年5月	9,518	11,396	▲ 228	▲ 1,570	▲ 904	▲ 1,741	▲ 382	1,012	438
2018年6月	14,877	16,787	▲ 364	▲ 1,642	▲ 1,623	▲ 3,649	1,349	1,019	258
2018年7月	12,254	12,861	▲ 773	▲ 950	▲ 1,192	▲ 2,744	2,195	1,851	175
2018年8月	19,391	13,140	▲ 344	▲ 1,207	▲ 688	▲ 779	3,402	4,106	141
2018年9月	21,691	14,341	▲ 670	▲ 1,432	▲ 909	▲ 548	382	7,389	272
2018年10月	7,420	7,141	▲ 800	▲ 949	▲ 1,273	▲ 453	1,476	868	176
2018年11月	15,239	12,302	▲ 787	▲ 1,310	▲ 467	▲ 127	3,127	▲ 332	200
2018年12月	15,898	9,281	▲ 702	▲ 2,210	▲ 509	1,023	3,757	362	130
2019年1月	46,353	35,668	343	▲ 699	345	3,786	4,990	1,088	293

(注1) 社会資金調達金額の増減額は、金融システムから経済に供給された資金のネット増減額

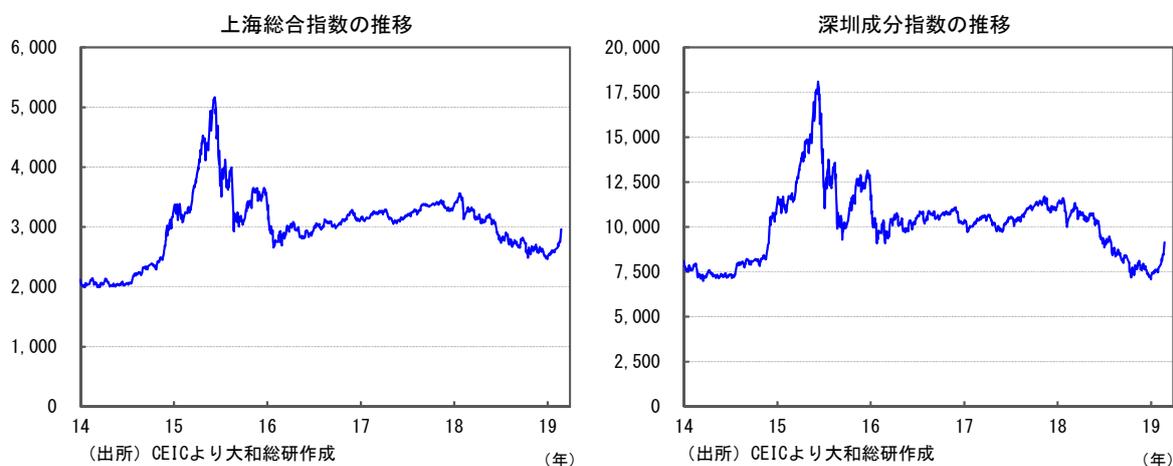
(注2) 広義のシャドーバンキングは合計から人民元貸出と外貨貸出を差し引いたもの

(出所) 中国人民銀行より大和総研作成

## 株価と為替

- ◆ 2019年1月の上海総合指数、深圳成分指数はそれぞれ月間3.6%上昇、3.3%上昇となった（18年年間はそれぞれ24.6%下落、34.4%下落）。米中協議の進展を好感して、2月に入ると株価は一段と上伸し、2月25日時点ではそれぞれ1月末比14.6%上昇、22.1%上昇となっている。
- ◆ ドル安進展を背景に、1月末の人民元の対ドル基準レートは6.7025元/ドルと月間2.3%の元高となった（18年年間は5.0%の元安）。
- ◆ BISの1月（月中平均）の人民元の実質実効為替レートは、前月比0.6%の元高、前年同月比0.8%の元高であった。

### 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

