

2016年Q1の中国のGDP成長率は6.7% ～改善の兆しが見られるも、下押し圧力が依然存在～

中国投資銀行部
中国調査室

本稿では、国家統計局、商務部、税関総署、財政部および中国人民銀行等の関係機関により発表された2016年第1四半期(Q1)の中国経済指標について解説したい。

経済指標の概要と政策コメント

1. 経済指標解説

- ✓ 2016年Q1の中国のGDP実質伸び率は前年同期比6.7%に減速し、2009年Q1以来7年ぶりの低い成長率となったが、政府が定めた今年の成長率目標の「6.5～7.0%」の範囲内にある。産業別にみると、第2次産業は5.8%と引き続き低迷しているのに対し、不動産販売の回復などに伴い、第3次産業は7.6%となっており、GDP全体に占める割合は56.9%と2014年より2.4ポイント高まった。このように重工業における在庫解消や過剰生産能力の削減に伴う投資の減速などにより、Q1の中国経済は減速トレンドが続いているものの、工業生産の加速、公共投資や不動産投資の拡大、輸出の増加、企業収益の改善、財政収入の伸びの加速、物価の上昇など、足元で景気回復の兆しも示されている。
- (1) 工業生産について、3月の鉱工業生産は前年同月比+6.8%と2015年通年の前年比+6.1%から加速し、1-2月の+5.4%よりも1.4ポイント加速した。同時に3月に第2次産業の電力消費量が+0.2%とプラスの伸びに転じた。小幅な増加にとどまったが、伸び率は前年同期より2.3ポイント高まった。
- (2) かかる中、製造業の景況感も好転。3月の製造業購買担当者景況指数(PMI)は50.2と前月の49.0から改善し、景気判断の分かれ目となる50を8ヶ月ぶりに上回った。
- (3) 工業生産の拡大や企業物価(PPI)のマイナス幅の縮小に伴い、1-2月の全国規模以上鉱工業企業の利益総額は前年同期比+4.8%の増益になり、増減率は昨年12月単月のマイナス4.7%、昨年通年のマイナス2.3%からプラスに転じた。
- (4) 固定資産投資について、Q1における都市部固定資産投資は前年同期比+10.7%と2015年通年の前年比+10.0%、1-2月の+10.2%から加速した。特に不動産開発投資は+6.2%と2015年通年の+1.0%より5.2ポイント、今年1-2月より3.2ポイントとそれぞれ上昇し、投資全体の回復に大きく寄与した。水利、公共施設管理などのインフラ投資は+19.6%の高水準を維持しているほか、教育、医療などの公共事業への投資も20%を超えており、投資全体の下支え要素となった。他方、製造業全体は+6.4%の伸びに止まった。また、国有企業による投資が+23.3%の大幅増となったのに対し、民間企業の投資は+5.7%と1-2月の+6.9%、2015年通年の+10.0%から一段と減速した。
- (5) 不動産市況は住宅ローンの規制緩和や減税などの刺激措置の効果が現れ、回復傾向が鮮明。1-3月の不動産成約面積は前年同期比+33.1%、成約金額は+54.1%の大幅増となった。この結果、3月末時点での不動産在庫面積は2月末比415万平米減少し、とりわけ、住宅の在庫面積は同652万平米の減少となった。更に先行指標をみても、Q1の新規着工住宅面積は前年同期比+14.8%と1-2月の+7.9%から大きく加速し、住宅投資の継続的な回復の下支えとなるであろう。

- (6) 輸出入については、外需の低迷、人件費などのコスト上昇により、2016年Q1の貿易総額(人民元ベース)は前年同期比-5.9%とマイナスが続いているものの、3月単月でみると、貿易額は前年同月比+8.6%と2015年2月以降13ヶ月ぶりにプラスに転じた。特に輸出額は+18.7%の大幅増となり、昨年6月以降初めてのプラスとなった。輸入は-1.7%とマイナスが続いているも、内需の増加に伴い、マイナス幅が1月(-14.0%)、2月(-8.0%)と比べ、大きく縮小した。
- (7) 2016年Q1における消費財小売総額の名目伸び率は前年同期比10.3%となり、2015年通年の前年比10.7%から0.4ポイント鈍化したものの、今年1-2月より0.3ポイント加速し、2桁台の伸びを維持している。経済成長への寄与率は66%を超え、安定的な経済成長の下支えとなっている。中でも、オンラインによる消費財の小売売上高は+28.5%の1兆251億元と消費財売上高全体の13.1%を占めた。映画興行やスポーツ用品なども好調であった。Q1の映画興行収入は前年同期比+51.0%の145億元となり、スポーツ用品の小売売上高は+7.0%と前年同期より2.2ポイント加速した。減税などで、自動車販売台数は+6.0%と同2.0ポイント加速し、SUVの販売台数は+51.2%と急速な増勢を維持。
- (8) 物価については、2016年Q1における消費者物価指数(CPI)の前年同期比上昇率は2.1%になった。2016年に入って以降、豚肉や野菜を主とする食品価格や家賃などのサービス価格上昇による影響を受け、単月の物価の前年同月比の上昇率は1月が1.8%、2月が2.3%、3月が2.3%となった。2014年8月以降(2015年8月を除く)、物価上昇率は16ヶ月も1.0%台の低位で推移してきたが、足元は2.0%台に高まった。一方で、食品やエネルギーを除くコアCPIの上昇率は依然として1.0%台の低位での推移を続けている。
- (9) なお、生産能力の過剰や需要の弱さに原油安が加わり、企業物価(PPI)の下落が続いているものの、マイナス幅が縮小し、3月のPPIは前月比で+0.5%の上昇となり、2014年1月以降、25ヶ月ぶりにプラスに転じた。
- (10) 財政収支について、不動産関連営業税の大幅増などに伴い、2016年Q1の全国における一般公共予算収入は前年同期比+6.5%と2015年同期の+3.9%を大きく上回り、2015年1月以降の最高となった。これに対し、2016年Q1の全国における一般公共予算支出は+15.4%の増加となった。単月でみると、中央及び地方の財政支出は加速する様相を呈し、3月の中央予算支出は+17%、地方は+20%を超え、財政支出の拡大を通じ、景気をサポートする意図が窺える。2月末時点で、情報、電力、グリーンエネルギー、交通、環境保全、健康養老、都市軌道交通、物流、新興産業などの重点分野における投資総額は累計で5.4兆元に達し、着工されたプロジェクトは374件となった。このほか、3月に国家発展改革委員会(以下、国家発改委と省略)は55億元の投資プロジェクトを新たに認可した。また、現時点において全国40都市、総延長8,500キロの地下鉄建設計画を認可し、今年の軌道交通建設投資は3,500億元になるとされている。
- (11) 雇用や個人所得は増加傾向を維持した。2016年Q1における新規雇用者数は318万人で、通年目標の31.8%を達成し、堅調に推移している。調査失業率は2月に比べ小幅に上昇したものの、5.2%前後ではほぼ安定している。所得については、経済が減速する中、全国の1人当たり可処分所得の実質伸び率は6.5%と増勢は鈍化傾向にあるも、増加傾向を保っている。このうち、都市住民1人当たりの可処分所得の実質伸び率は5.8%、農民1人当たりの可処分所得の実質伸び率は7.0%となった。また、2月末時点で、農村からの出稼ぎ労働者の総人数は1億6,799万人で、昨年同期より468万人増え、平均月収は3,273元と前年同期比+9.1%の増加となった。
- ✓ 金融面について、2016年Q1における社会融資総額の増加額は6兆5,900億元と前年同期より1兆9,300億元増加した。このうち、実体経済向けの人民元貸出の純増額が4兆

6,700億元で、前年同期より1兆600億元の増加となったほか、委託貸出、信託貸出、債券融資および株式発行による資金調達も大幅な増加となった。他方、未割引の銀行引受手形や外貨貸出が純減となった。この結果、広義の通貨供給量(M2)の伸び率は13.4%に加速し、インターバンクにおけるコールローンの加重平均金利は2.09%、債券レポ金利は2.1%と低水準の推移を維持するなど、潤沢な市場流動性が継続されている。

- ✓ 対内直接投資に関しては、2016年Q1における中国への実行ベース対内直接投資額(FDI)は前年同期比+4.5%と増加基調を維持しており、海外企業にとって、中国は依然としてもっとも魅力的な投資先のひとつであることが示された。業界別のFDIをみると、サービス業へのFDIは前年同期比+7.6%と堅調に推移し、FDI全体に占める割合は68.8%に上昇した。中でも、デジタルコンテンツ、情報技術サービスなどを含むハイテクサービス業への外資投資は+104%の急増となった。
- ✓ 中国企業の対外投資について、2016年Q1における中国からの実行ベース対外直接投資額(ODI)は前年同期比+55.4%となった。3月単月のODIは前年同月比+21.5%となっており、このうち、「一帯一路」諸国へのODIは+40.2%になった。

2. 今後の経済展望と政策動向

- ✓ 上述のように、公共投資や不動産投資の拡大、消費の安定推移などを背景に、中国経済の減速ペースは穏やかにとどまっており、くわえて足元では、工業生産の加速、輸出の増加、企業収益の改善、財政収支伸びの加速、物価の上昇など景気回復の兆しも示され、短期的に経済は安定化していくとみられる。かかる背景下、4月12日にIMFは世界経済見通しを発表し、世界全体について、2016年の成長率を3.2%と1月予測の3.4%から引き下げたが、中国が積極的な財政出動を表明したことから2016年の成長率を6.5%と1月予測の6.3%から0.2ポイント上方修正した。このほか、世界銀行は4月10日に「東アジア・大洋州地域半期経済報告」の中で、東アジア・大洋州地域の2016年の成長率を昨年10月予測の6.4%から6.3%に下方修正したが、中国の経済成長率を同6.7%に据え置いた。
- ✓ 一方で、国家統計局の盛来運スポークスマンは15日の記者会見で、「1-3月期の中国経済は予想以上によいスタートが切れ、高度成長から中高速成長へと段階的に移行する中国経済の底堅さが表れた」と自信をみせた一方、「世界情勢は複雑で不確定要素が多い。中国国内も痛みを伴う構造転換の途上であり、実体経済は困難に直面しており、景気の下振れ圧力は軽視できない」との認識も示した。このように、3月の主要指標が大きく改善しても、中国経済が底を固めて、着実な成長軌道に載ってきたと判断するのは、時期尚早であると見られている。今後は財政出動などで経済成長を適切なレンジ内に維持する上で、供給側の構造改革や新しい成長動力の育成を加速し、経済の自律的な成長力を強めることが非常に重要である。
- ✓ 物価について、夏季の到来に伴い、野菜価格は低下が見込まれるため、物価は持続的に上昇し、インフレが加速する可能性は小さいが、国家発改委の報告によれば、豚肉価格は10月まで高い伸びが継続すると見込まれており、年内の物価は2-3%の水準で推移する見通し。
- ✓ 足元、流動性が潤沢で、金利が低位で推移しているのに対し、物価は上昇しているため、追加利下げなどのさらなる金融緩和の観測が後退している。一方で、物価の上昇は穏やかなものにとどまっており、金融引き締めが必要な水準ではないことから、当面、金融政策は基本的に安定を保つと予想される。今後の中国の金融政策は、米国の追加利上げなど国際金融市場の変化も視野に入れながら臨機応変での対応が求められることから、その動向が引き続き注目される。

各指標の詳細は次ページ以降をご参照ください。

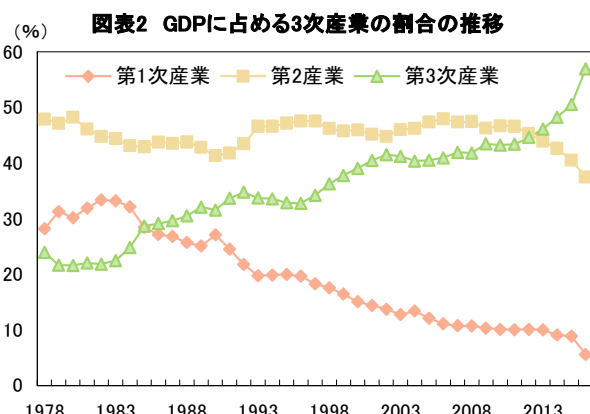
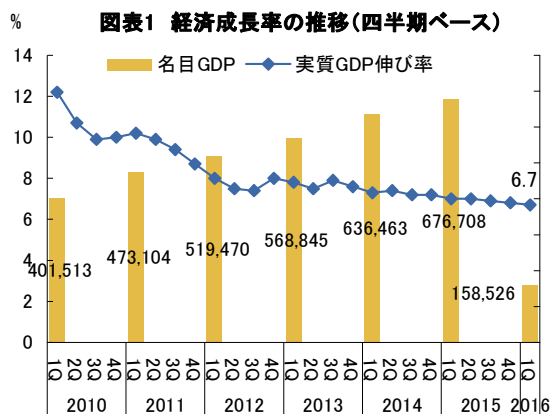
本文目次

- 【GDP】第1四半期(Q1)のGDP成長率は+6.7%..... 4
- 【鉱工業】鉱工業の付加価値ベースによる生産高は+5.8%..... 4
- 【収益】鉱工業の利益総額は+4.8%の増益に転換..... 5
- 【貿易】輸出入の伸びは-5.9%..... 5
- 【投資】固定資産投資は+10.7%..... 6
- 【不動産】住宅市況は急速な回復基調を示し、在庫が減少へ..... 6
- 【消費】消費財小売総額は+10.3%..... 7
- 【物価】物価の上昇幅は拡大..... 7
- 【雇用】調査失業率は5.2%前後..... 8
- 【所得】所得は引続き増加基調を継続..... 8
- 【金融】社会融資総額および人民元貸出は大幅に増加、市場流動性が高い..... 8
- 【人民元国際化】クロスボーダー人民元建て決済は2兆元弱..... 9
- 【外貨準備高】外貨準備高は3.2兆米ドル..... 9
- 【財政】財政支出は加速..... 9
- 【FDI】実行ベース対内直接投資額(FDI)は+4.5%、サービス業へのFDIが全体の7割弱..... 10
- 【ODI】実行ベースODIは+55.4%..... 10
- 【資料】2014年-2016年の中国の経済指標の推移..... 11

指標の詳細

【GDP】第1四半期(Q1)のGDP成長率は+6.7%

2016年Q1の中国における名目GDPは15兆8,526億元、増加額は9,851億元で前年同期比222億元の純増となった。同じくQ1のGDP実質伸び率は6.7%、2015年Q1から0.3ポイントの減速となった(図表1)。産業別にみると、第1次産業は前年同期比+2.9%の8,803億元、第2次産業は+5.8%の5兆9,510億元、第3次産業は+7.6%の9兆214億元で、GDP全体に占める比率はそれぞれ5.6%、37.5%、56.9%となっており、第三次産業の比率が前年同期より2.0ポイント高まった(図表2)。



出所：国家統計局のデータをもとにBTMUC中国調査室作成

単月で見ると、3月に工業生産、投資、消費、輸出および財政収入などの指標が軒並み改善され、景気回復の兆しが示されている。

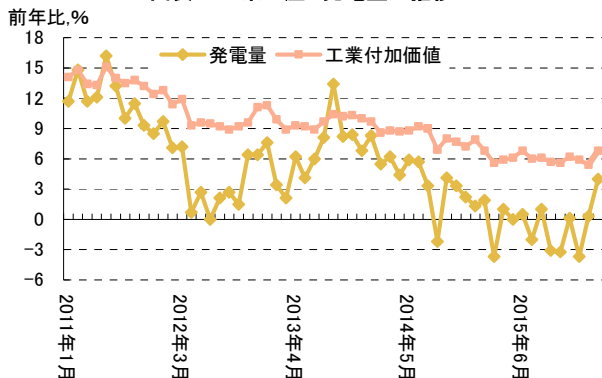
【鉱工業】鉱工業の付加価値ベースによる生産高は+5.8%

2016年Q1における全国規模以上(国有企業および年商2,000万元以上の非国有企業)鉱工業の付加価値ベースによる生産高は、前年同期比の実質伸び率が5.8%と、前年同期より0.3ポイント減速したが、単月でみ

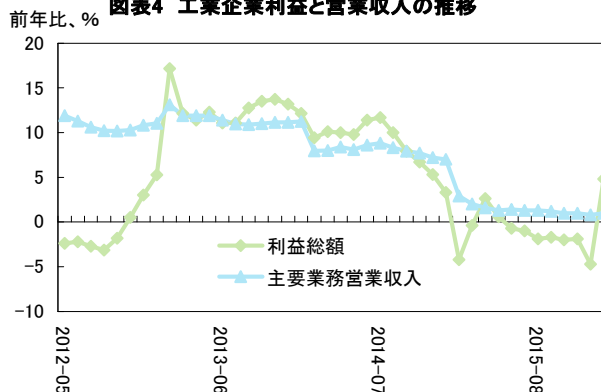
ると、3月は前年同月比+6.8%と1-2月より1.4ポイント加速した(図表3)。このほか、3月に第2次産業の電力消費量が+0.2%とプラスの伸びに転じ、前年同期の伸び率より2.3ポイント加速した。

業界別でみると、Q1における採掘業の付加価値額が+2.1%、製造業が+6.5%、電力、熱力、ガスと水生産と供給は+2.6%となった。製造業について、ハイテク産業の付加価値額が+9.2%で工業セクター全体の12.1%、設備製造業が+7.5%で同32.4%を占め、伸び率は前年同期よりそれぞれ1.1、1.7ポイント加速するなど、製造業の高度化が進んでいる。品目では、スマートフォンの生産台数が+15.6%、ICが+15.9%の増加となった。

図表3 工業生産と発電量の推移



図表4 工業企業利益と営業収入の推移



出所：国家統計局のデータをもとにBTMUC中国調査室作成

【収益】鉱工業の利益総額は+4.8%の増益に転換

2016年1-2月の全国規模以上工業企業の利益総額は前年同期比+4.8%の増益となった。増減率は昨年12月単月のマイナス4.7%、昨年通年のマイナス2.3%からプラスに転じた。

業種別でみると、工業部門の41の業種のうち、28の業種が増益、1の業種が横ばい、12の業種が減益となった。増益となった業種は電気機械・器材製造業(+25%)、化学原料・化学製品製造業(+16.2%)、農産品副食品加工業(+14.9%)、専用設備製造業(+12.8%)、コンピューター・通信・その他電子設備製造業(+8.3%)、紡績業(+7.0%)、自動車製造業(+4.8%)などであるが、鉄鋼精錬・圧延加工業が-72.9%、非鉄金属精錬・圧延加工業が-12.9%の減益となったほか、石炭採掘と選炭、原油と天然ガス開発は前年同期の黒字から赤字に転じた。

統計局の説明によると、企業の製品販売の伸びの加速、企業物価(PPI)の下落幅の縮小、石油化工や電気機械、食品などの業種の利益増加などが企業収益の改善に寄与した。

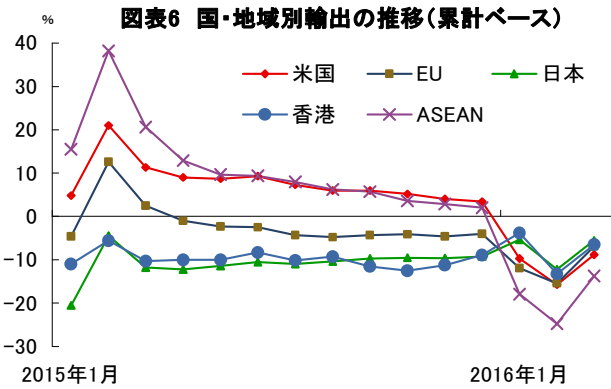
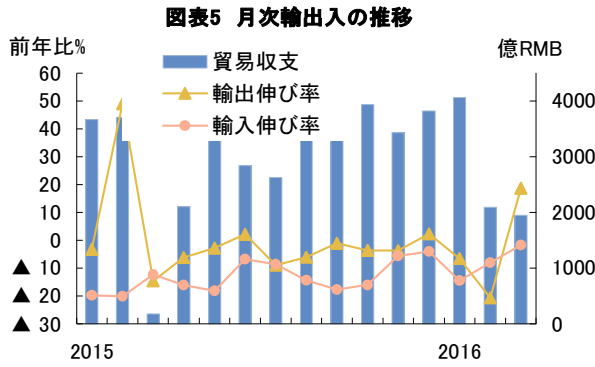
【貿易】輸出入の伸びは-5.9%

2016年Q1の貿易総額(人民元ベース)は前年同期比-5.9%と減速が続いている。このうち、輸出は-4.2%、内需の弱さや原油などの一次産品の価格下落により、輸入は-8.2%となった。この結果、Q1の貿易収支は8,102億円の黒字となった。

他方、3月単月でみると、貿易総額は前年同月比+8.6%となっており、昨年2月以来、13ヶ月ぶりにプラスに転じた。特に輸出額は+18.7%の大幅増となり、昨年6月以来のプラスとなった。輸入は-1.7%とマイナスが続いているものの、マイナス幅が1月(-14.0%)、2月(-8.0%)より大きく縮小した(図表5)。

国・地域別では、Q1において、米国、EU、日本、ASEANなど中国の主要貿易相手向け輸出は前年同期比でいずれもマイナスとなった(図表6)。ただし、3月単月では、ほぼ全地域向けでプラスの伸びとなり、外需の持ち直しの兆しが示されたが、前年同期の基数(昨年3月は-14.6%)が低かった反動もあり、先行きについては慎重に見ることが必要である。

Q1において、中国の一次産品輸入量は増加基調を継続しており、このうち、原油が+13.4%、鉄鉱石が+6.5%、銅が+30.1%となったが、一次産品の輸入価格は全体として-11.5%下落し、貿易条件が改善された。



出所：税関総署のデータをもとにBTMUC中国調査室作成

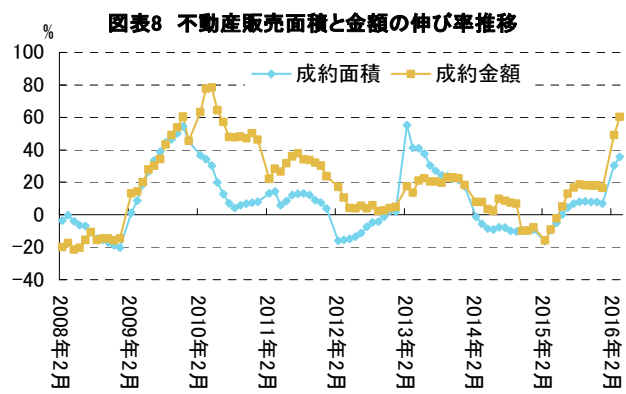
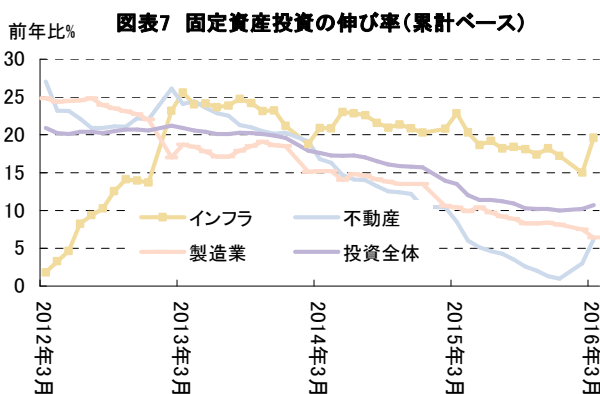
【投資】固定資産投資は+10.7%

2016年Q1における都市部名目固定資産投資総額は、前年同期比+10.7%と1-2月より0.5ポイント、2015年通年の+10.0%より0.7ポイント加速し、先行指標となる新規着工プロジェクトの投資総額は+39.5%の大幅増となった。水利、公共施設管理などのインフラ投資は+19.6%の高水準を維持しているほか、教育、医療などの公共事業への投資も+20%を超えており、投資全体の下支え要素となった。製造業全体は6.4%の伸びに止まったが、食品加工(+16.2%)、自動車製造(+22.0%)、医薬製造(+12.0%)、電気機械と機材(+14.7%)、コンピューター、通信などの電子機器(+13.7%)への投資の伸びは堅調である。

また、不動産開発投資は+6.2%と2015年通年の+1.0%から5.2ポイント、今年1-2月より3.2ポイント上昇し、投資全体の回復に大きく寄与した(図表7)。不動産投資全体の66%を占める住宅投資も+4.6%と2015年通年の+0.4%から4.2ポイント、今年1-2月から2.8ポイント加速した。

固定資産投資全体の6割以上を占める民間企業の固定資産投資は全体で前年同期比+5.7%と1-2月の+6.9%、2015年通年の+10.0%から一段と減速した。業種別で見ると、農林畜水産業(+20.4%)、電力・熱力・ガス・給水(+21.7%)、衛生・社会事業(+19.4%)など、公共事業への民間投資が高めの推移を保ち、自動車製造への投資も+27.3%の大幅増となったが、石炭、石油、非鉄金属などの採掘への投資はマイナスとなった。

一方で、国有企業による投資が+23.3%、香港マカオ台湾系企業および外資系企業の投資もそれぞれ+24.0%、+11.3%の増加となっており、いずれも1-2月より加速傾向を示した。

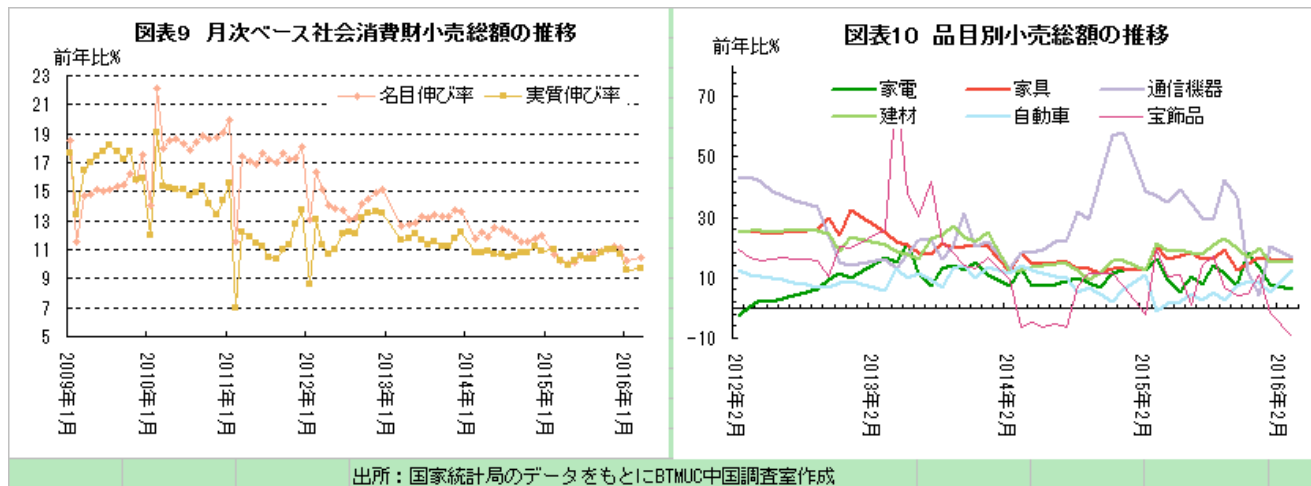


出所：国家統計局のデータをもとにBTMUC中国調査室作成

【不動産】住宅市況は急速な回復基調を示し、在庫が減少へ

不動産市場は急速な回復基調を示した。2016年Q1における不動産販売の成約面積は前年同期比+33.1%、成約金額は+54.1%の大幅増となった。このうち、住宅販売面積は+35.6%、販売金額は+60.3%と急速に伸びた(図表8)。

不動産販売の急増に伴い、3月末時点での不動産在庫面積は7.4億平米と、2月末比415万平米減少した。このうち、住宅在庫面積は5.0億平米と2月末より652万平米減少した。昨年以来の住宅在庫を解消するための住宅ローンの規制緩和や減税などのこ入れ策などが奏功し、大都市で不動産市況は急速な回復様相を呈し、住宅市場の過熱が警戒されるようになったため、上海、深センでは、住宅購入条件の厳格化、頭金の引き上げなどの抑制策が打ち出された。



【消費】消費財小売総額は+10.3%

2016年Q1における消費財小売総額の名目伸び率は前年同期比10.3%となり、2015年通年の前年比10.7%から0.4ポイント鈍化したものの、今年1-2月より0.3ポイント加速し、2桁台の伸びを維持した。オンラインによる消費財の小売売上高は同+28.5%の1兆251億元と消費財売上高全体の13.1%を占めた。このうち、サービスを除いた財の小売売上高は+25.9%の8,241億元で、消費財小売売上高全体の10.6%を占めた。

このほか、飲食店の営業収入は+11.3%と伸びが堅調、映画興行、スポーツ用品なども好調であった。映画興行やスポーツ用品なども好調であった。Q1の映画興行収入は+51.0%の145億元となり、スポーツ用品の小売売上高は+7.0%と昨年同期より2.2ポイント加速した。小型自動車減税などの影響を受け、自動車販売台数は+6.0%と同2.0ポイント加速し、SUVの販売台数は+51.2%と急速な増勢を維持。

単月で見ると、3月の消費財小売売上高の名目伸び率は+10.5%となった(図表9)。品目別にみると、通信機器の売上高が1-2月の+20.1%に続き、3月も+16.5%の増加となった。住宅市場の回復に伴い、家具、建材は+10%以上と堅調な推移を維持した(図表10)。ここ数年間、月次ベースでの実質消費は概ね10.0%台と安定的に推移しており、安定的な経済成長の下支えとなっている。

【物価】物価の上昇幅は拡大

消費者物価指数(CPI)は+2.0%台に上昇

2016年Q1の消費者物価指数(CPI)は前年同期比2.1%の上昇となった。2016年に入って以降、豚肉や野菜を主とする食品価格や家賃などのサービス価格上昇による影響を受け、物価の前年同月比の上昇率は1月が1.8%、2月が2.3%、3月が2.3%となった。2014年8月以降(2015年8月を除く)、物価上昇率は16ヶ月も1.0%台の低位で推移してきたが、足元は2.0%台に高まった(図表11)。

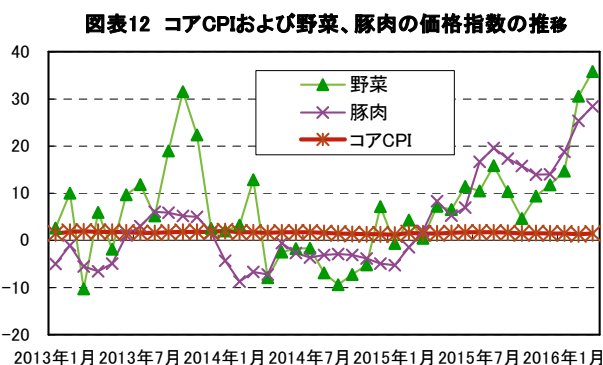
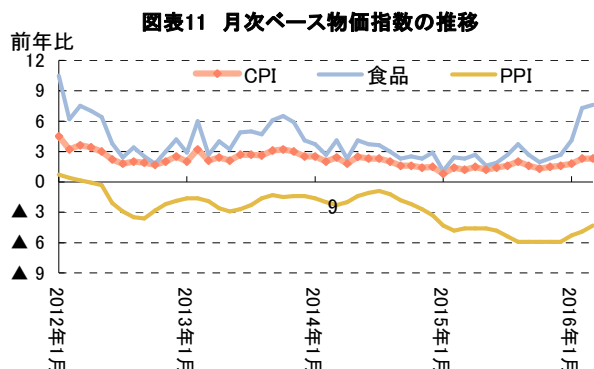
3月は寒波による供給減少の影響により生鮮野菜の物価が+35.8%の大幅な上昇となった。市況の影響で豚の飼育が抑制され、同じく豚肉も+28.4%の上昇となった。一方で、食品やエネルギーを除くコアCPIの上昇率は依然として1.0%台の低位の推移が続いている(図表12)。

工業生産者出荷価格指数(PPI)は49ヶ月連続でマイナス

生産能力の過剰や需要の弱さに原油安が加わり、生産者物価の下落が続いている。Q1年の企業物価(PPI)は前年同期比-4.8%となった。3月単月では、前年同月比-4.3%と49ヶ月連続のマイナスとなったものの、

2014年7月以降、マイナス幅は縮小傾向が続いているほか(図表11)、3月のPPIは前月比で+0.5%と、2014年1月以降初めてプラスに転じた。

Q1の生産者仕入れ価格(原材料、燃料、動力)は前年同期比-5.8%で、3月単月では前年同月比-5.2%といずれもマイナスが続いている。



出所：国家統計局のデータをもとにBTMUC中国調査室作成

【雇用】調査失業率は5.2%前後

2016年Q1における新規雇用者数は318万人で、通年目標の31.8%を達成した。2015年Q1の324万人をやや下回ったが、雇用はほぼ堅調に推移している。調査失業率は2月に比べ小幅に上昇したものの、5.2%前後で安定している。

【所得】所得は引続き増加基調を継続

経済が減速するなか、2016年Q1における全国の1人当たり可処分所得は6,619元、価格要因を除いた実質伸び率は6.5%と増勢は鈍化しているものの、増加基調を継続している。このうち、都市住民1人当たりの可処分所得は9,255元と実質伸び率は5.8%、農民1人当たりの可処分所得は3,578元、実質伸び率は7.0%となった(図表13)。

2月末時点の農村からの出稼ぎ労働者の総人数は1億6,799万人で、前年同期より468万人増え、平均月収は3,273元と前年同期比+9.1%の増加となった。

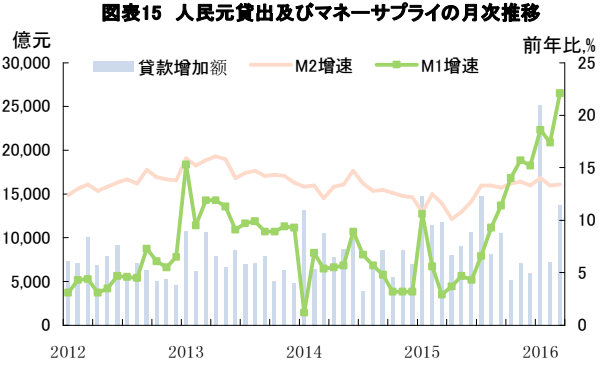
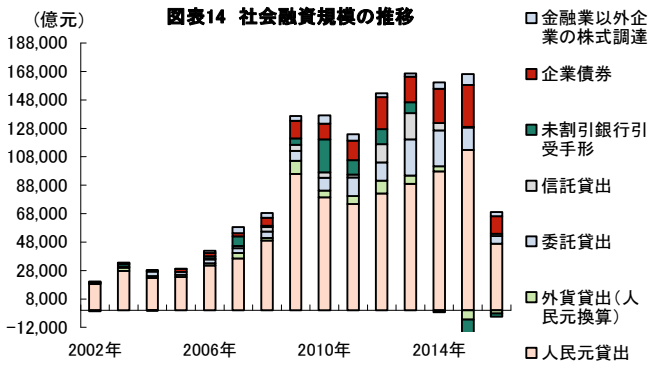
【金融】社会融資総額および人民元貸出は大幅に増加、市場流動性が高い

社会融資総額は6.59兆元増加

2016年Q1の社会融資総額における増加額は6兆5,900億元と前年同期比1兆9,300億元の増加となった。内訳をみると、実体経済向けの人民元貸出の純増額が4兆6,700億元で、前年同期より1兆600億元増加し、社会融資総額に占める銀行貸出の比率は70.9%と前年同期より6.7ポイント低下した。委託貸出は5,484億元、信託貸出は1,593億元と前年同期比でそれぞれ2,243億元、1,580億元増加し、社会融資総額に占める比率は前年同期より1.3、2.4ポイント上昇した。非金融業の債券融資は1兆2,400億元で、同8,427億元の大幅増となり、社会融資総額に占める比率も前年同期より10.4ポイントの大幅上昇となった。株式発行による資金調達も2,840億元で、同1,132億元の増加となった。他方、未割引の銀行引受手形は2,205億元、外貨貸出は2,290億元の純減となった(図表14)。

マネーサプライ:M2の伸び率は+13.4%

2016年3月末時点の広義の通貨供給量(M2)残高は前年同期比+13.4%の144兆元で、伸び率は前年同期より1.8ポイント加速した。企業活動の活発化に伴い、狭義の通貨供給量M1の伸び率は22.1%の急速な伸びとなった(図表15)。



出所: 人民銀行のデータをもとにBTMUC中国調査室作成

人民元貸出全体の純増額は4.61兆元

2016年Q1の人民元貸出全体の純増額は前年同期比9,301億元増加の4兆6,100億元となった。3月単月では1兆3,700億元と同1,883億元の増加となった(図表15)。

人民元貸出純増額の内訳をみると、住宅市場の持ち直しに伴い、個人向け中長期貸出が1兆1,100億元の増加となった。金融業以外の企業向け中長期貸出も2兆700億元で、短期貸出の8,728億元を大きく上回っており、中長期貸出の増加が顕著である。これに対し、Q1の外貨貸出は216億米ドルの減少となった。

預金: 人民元預金の純増額は5兆4,100億元、外貨預金は386億米ドル純増

2016年Q1における人民元預金の純増額は5兆4,100億元で、前年同期比1兆2,600億元の増加となった。3月末時点の人民元預金残高は141兆1,200億元で前年同期比+13.0%となった。

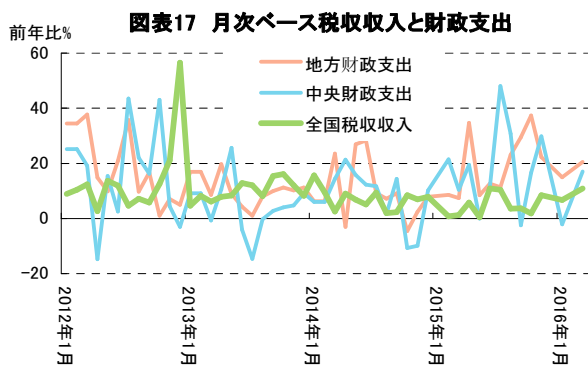
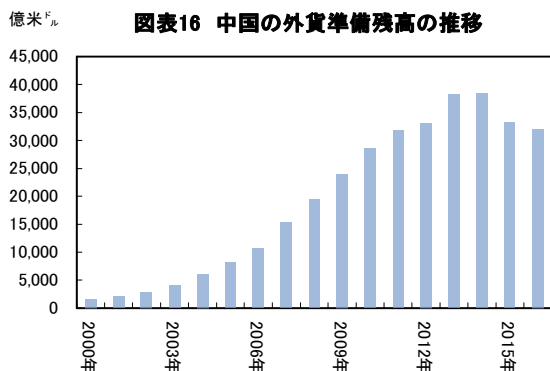
他方、Q1における外貨預金の純増額は386億米ドルで、前年同期比449億米ドルの減少となった。

【人民元国際化】クロスボーダー人民元建て決済は2兆元弱

2016年Q1におけるクロスボーダー人民元建て貿易決済は1兆3,400億元、直接投資の人民元建て決済は6,176億元に達した。このうち、貨物貿易決済は1兆1,369億元、サービス貿易等は2,075億元であり、中国による対外直接投資は2,610億元、外資による中国国内への対内直接投資は3,566億元となった。

【外貨準備高】外貨準備高は3.2兆米ドル

2016年3月末時点の外貨準備高は3兆2,100億米ドルで昨年末より1,200億米ドル減少した(図表16)。



出所: 人民銀行、財政部のデータをもとにBTMUC中国調査室作成

【財政】財政支出は加速

2016年Q1の全国における一般公共予算収入は前年同期比+6.5%の3兆8,896億元となった。伸び率は2015年同期の3.9%を大きく上回り、2015年1月以降の最高となった。投資や工業生産の不振、企業物価の

低迷による増値税や法人税の減収、輸入の低迷に伴う輸入関連税収の減少および減税などの影響を受け、中央財政収入は+1.2%にとどまったが、不動産取引の活発化により、地方の財政収入は+10.4%に加速した。これに対し、Q1の全国における一般公共予算支出は3兆7,958元と前年同期比+15.4%の増加となった。このうち、中央の一般予算支出は+4.3%、同じく地方は+17.4%となった。財政支出のうち、社会保障と就職支援(+23.2%)、医療衛生(+29.0%)、教育(+23.2%)向け支出は大幅に増加した。

単月ごとにみると、中央および地方の財政支出は加速する様相を呈している。特に3月の地方財政支出は+20.5%、中央の財政支出も+17.0%となっており、財政拡大を通じ経済を下支えする意図が鮮明となっている(図表17)。

【FDI】実行ベース対内直接投資額(FDI)は+4.5%、サービス業へのFDIが全体の7割弱

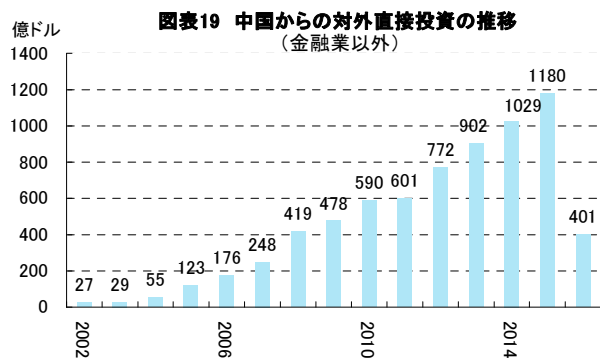
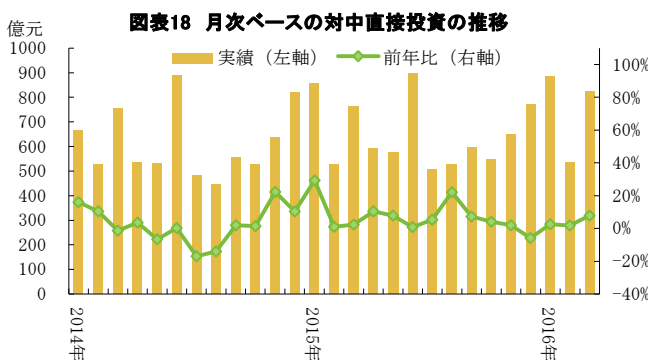
2016年Q1における中国への実行ベース対内直接投資額(FDI)は前年同期比+4.5%の2,242億元と増加基調を維持しており、海外企業にとって、中国は依然としてもっとも魅力的な投資先のひとつであることが示された(図表18)。新規設立された外資投資企業は5,956社で、前年同期比+1.6%となった。3月に新規設立された外資企業は前年同月比+26.1%の2,560社で、実効ベースFDIは前年同月比+7.8%の823億元となった。業界別のFDIをみると、サービス業へのFDIは前年同期比+7.6%の1,544億元と堅調に推移し、FDI全体に占める割合は68.8%に上昇した。中でも、デジタルコンテンツ、情報技術サービスなどを含むハイテクサービス業の外資投資は255億元で、前年同期比+104%の急増となった。他方、製造業へのFDIは-1.6%の681億元に減少し、全体に占める比率も30%に低下した。

国・地域別のFDIでは、上位10ヶ国・地域(香港、マカオ、韓国、シンガポール、米国、台湾、日本、英国、ドイツ、ルクセンブルク)からの対中投資は+4.5%の2,116億元で、全体の94%を占めた。「一帯一路」諸国からのFDIは+10.9%の118億元で、新規設立された企業は+21.6%の558社となった。

合併・買収(M&A)による外資投資が+32.6%の508億元に上り、全体に占める割合は前年同期の17.9%から22.7%に拡大した。また、投資の受け入れ地域別では、西部地域が+42.5%の213億元と高い伸びを示した。

【ODI】実行ベース ODI は+55.4%

2016年Q1に、中国の企業は世界149ヶ国・地域で直接投資を行い、中国の企業の海外における実行ベースでの対外直接投資額(ODI)は前年同期比+55.4%の2,617億元(401億米ドル)となった。3月単月のODIは前年同月比+21.5%の664億元(102億米ドル)となっており、このうち、「一帯一路」諸国へのODIは+40.2%の234億元(36億米ドル)にのぼった。3月末時点における中国の金融業以外のODIは累計で5.9兆元(9,031億米ドル)に達した(図表19)。



出所：商務部のデータをもとにBTMUC中国調査室作成

【資料】2014年-2016年の中国の経済指標の推移

項目	単位	2014年				2015年				2016年
		1-3月	1-6月	1-9月	1-12月	1-3月	1-6月	1-9月	1-12月	1-3月
国内総生産(GDP)	億元	128,213	269,044	419,908	636,463	140,667	296,868	487,774	676,708	158,526
累計ベース(前年比)	%	7.4	7.4	7.4	7.4	7.0	7.0	6.9	6.9	6.7
		1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
四半期ベース(前年比)	%	7.4	7.5	7.3	7.3	7.0	7.0	6.9	6.8	6.7
第一次産業	億元	7,776	19,812	37,996	58,332	7,770	20,255	39,195	60,863	8,803
前年比	%	3.5	3.9	4.2	4.1	3.2	3.5	3.8	3.9	2.9
第二次産業	億元	57,587	123,871	185,787	271,392	60,292	129,648	197,799	274,278	59,570
前年比	%	7.3	7.4	7.4	7.3	6.4	6.1	6.0	6.0	5.8
第三次産業	億元	62,850	125,361	196,125	306,739	72,605	146,965	250,779	341,567	90,214
前年比	%	7.8	8.0	7.9	8.1	7.9	8.4	8.4	8.3	7.6
鉱工業生産(付加価値ベース)	%	8.7	8.8	8.5	8.3	6.4	6.3	6.2	6.1	5.8
全社会固定資産投資	億元	68,322	212,770	357,787	512,761	77,511	237,132	394,531	551,590	85,843
前年比	%	17.6	17.3	16.1	15.3	13.5	11.4	10.3	10.0	10.7
社会消費財小売総額	億元	62,081	124,199	189,151	262,394	70,715	141,577	216,080	300,931	78,024
前年比	%	12.0	12.1	12.1	12.0	10.6	10.4	10.5	10.7	10.3
輸出入	億米ドル	9,659	20,209	31,600	43,000	9,042	18,808	29,041	39,586	52,144
前年比	%	▲0.1	▲0.1	3.3	3.4	-6.3	-6.9	-8.1	-8.0	-5.9
輸出	億米ドル	4,913	10,619	17,000	23,400	5,139	10,720	16,641	22,766	30,123
輸出の前年比	%	▲3.4	0.9	5.1	6.1	4.7	0.1	-1.9	-2.8	-4.8
輸入	億米ドル	4,746	9,590	14,600	19,661	3,902	8,088	12,400	16,821	22,021
輸入の前年比	%	1.6	1.5	1.3	0.4	-17.6	-15.5	-15.3	-14.1	-8.2
貿易収支	億米ドル	167	1,029	2,316	3,825	1,237	2,632	4,240	5,945	8,102
FDI(実績ベース)	億ドル	315	633	874	1,196	349	684	949	1,262.7	2,241
前年比(実績ベース)	%	5.5	2.2	▲1.4	1.7	11.3	8.3	9.0	6.4	4.5
外貨準備残高(期末ベース)	億米ドル	39,500	39,900	38,900	38,430	37,300	36,900	35,100	33,300	32,100
全国住民消費価格指数	前年同期	102.3	102.3	102.1	102.0	101.2	101.3	101.4	101.4	102.1
原材料仕入価格指数	=100	98.9	98.2	98.2	97.8	94.4	94.5	94.1	93.9	94.2
工業品出荷価格指数		98.0	98.0	98.4	98.1	95.4	95.4	95.0	94.8	95.2
都市1人当たり可処分所得	元	8,155	14,959	22,044	28,844	8,572	15,699	23,512	31,195	9,255
前年同期比(実質ベース)	%	7.2	7.1	6.9	6.8	7.0	6.7	6.8	6.6	5.8
農村1人当たり純収入	元	3,224	5,396	8,527	10,489	3,279	5,554	8,297	11,422	3,578
前年同期比(実質ベース)	%	10.1	9.8	9.7	9.2	8.9	8.3	8.1	7.5	7.0
M2(M1+準通貨)	億元	1,167,000	1,209,600	1,202,100	1,228,400	1,275,300	1,333,400	1,359,800	1,392,300	1,446,200
前年同期比	%	12.1	14.7	12.9	12.2	11.6	11.8	13.1	13.3	13.4
M1(M0+当座預金)	億元	327,700	341,500	327,200	348,100	337,200	356,100	364,400	401,000	411,600
前年同期比	%	5.4	8.9	4.8	3.2	2.9	4.3	11.4	15.2	22.1
M0(流通中現金)	億元	58,300	57,000	58,800	60,300	62,000	58,600	61,000	63,200	64,700
前年同期比	%	5.2	5.3	4.2	2.9	6.2	2.9	3.7	4.9	4.4
人民元預金残高増加額(年初より)	億元	47,200	92,300	82,700	94,800	41,500	110,900	130,000	149,700	54,100
前年同期比	億元	▲13,900	1,354	▲29,900	▲30,800	▲16,400	▲3,756	19,300	19,400	12,600
人民元貸出残高増加額(年初より)	億元	30,100	57,400	76,800	97,800	36,800	65,600	99,000	117,200	46,100
前年同期比	億元	2,592	6,590	4,045	8,900	6,018	5,371	23,400	18,100	9,301
失業率	(%)	4.1	4.08	4.07	4.09	5.1	5.1	5.2	5.1	5.2

注:2016年以降の貿易統計およびFDI(影かけ部分は)は人民元建て。

出所:国家統計局、人民銀行、税関総署、商務部などの統計をもとに、BTMUC中国調査室作成。

三菱東京UFJ銀行(中国) 中国投資銀行部
中国調査室 張文芳

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては全てお客様御自身でご判断くださいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

三菱東京UFJ銀行(中国)有限公司中国投資銀行部 中国調査室

北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大厦4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214