

# 経済・金融 フラッシュ

## 中国の7月経済統計： 景気・物価の両面で新たなリスク要因が浮上

経済調査部門 上席主任研究員 三尾 幸吉郎

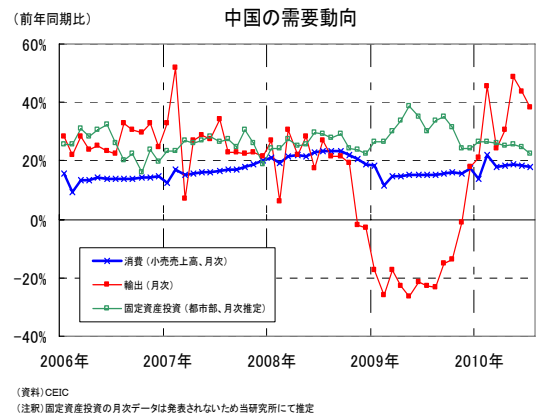
TEL:03-3512-1834 E-mail: mio@nli-research.co.jp

### 1. 消費動向が新たなリスク要因に浮上

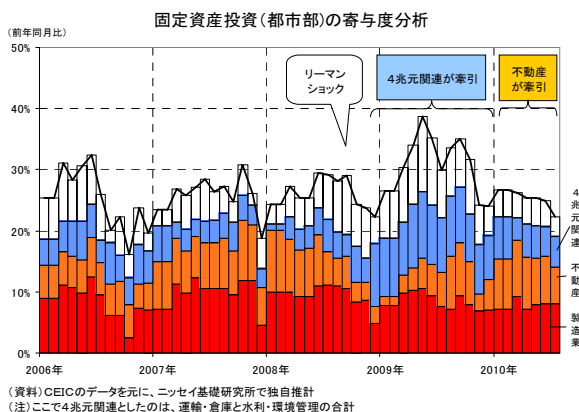
中国では7月の主要経済指標が相次いで発表された。図表-1 に示した需要動向を見ると、固定資産投資（都市部）は1-7月累計で前年同期比24.9%増と高水準ながらも1-6月累計の同25.5%増からは減速、消費動向を示す小売売上高は前年同月比17.9%増と前月の同18.3%増を下回り、輸出も前年同月比38.1%増と高水準ながら前月の同43.9%増から減速した。

固定資産投資（都市部）の減速は、年初から大幅に増加していた不動産関連が中国政府の不動産価格抑制策の影響を受けたことが主因（図表-2）であり、想定通りの減速と言えるだろう。また、輸出の減速は、7月中旬の輸出税還付率引き下げにより、6月には「駆け込み輸出」、7月にはその剥落が影響してブレを生んだが、①欧州不安②人民元高③輸出税還付率引き下げで、下期は減速傾向との見方に変更を迫るものではないと見ている。他方、企業収益の改善⇒賃上げ要求の高まり⇒労働報酬の増加⇒消費拡大の流れで順調な伸びを予想していた小売売上高は、7月の自動車販売が前月比で減少するなど期待はずれの結果となった。しかし、例年自動車販売は夏場に停滞する傾向があることから（図表-3、リーマンショックの2008年と大型消費刺激策の2009年は例外）、消費が順調に伸びるとする従来予想は維持し、今後の消費動向を見極めることとしたい。

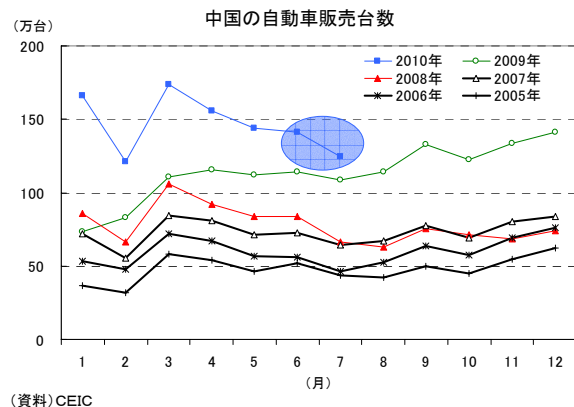
(図表-1)



(図表-2)



(図表-3)



## 2. 食糧が新たなリスク要因に浮上

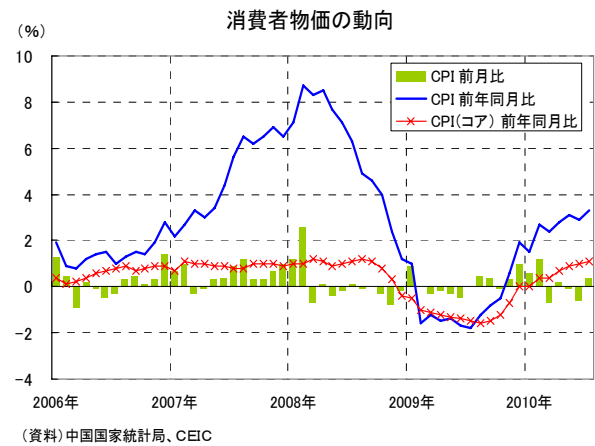
図表-4に示した消費者物価指数（CPI）の動きを見ると、7月は前年同月比3.3%上昇と、6月の同2.9%上昇から0.4%ポイント上昇率を高めた。7月は生鮮食品が前月比で4.3%上昇するなど食品価格の上昇が消費者物価を押し上げた。また、食品とエネルギーを除いたコア部分の上昇率を見ると、前年同月比1.1%と6月の同1.0%から上昇率を高めており消費者物価の上昇圧力は依然として強い。

他方、工業品出荷価格指数（PPI）の動きを見ると、7月は前年同月比4.8%上昇と、6月の同6.4%上昇から1.6%ポイント上昇率を低めた。図表-5に示した商品価格とPPIの関係を見ると、PPIは商品価格（WTIとCRB指数）の変化に数ヶ月のラグを置いて追随する傾向があり、当面のPPI上昇率は鈍化傾向と見られる。

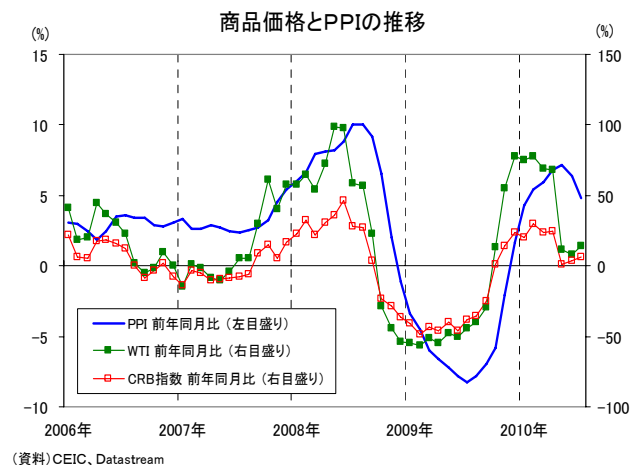
消費者物価は景気変動に半年程度遅れて反映する傾向があり、前年同期比11.9%の高成長となった第1四半期の景気過熱が当面は消費者物価の上昇要因となりそうだ。しかし、景気は減速傾向を強めており、PPI上昇率も鈍化傾向にあることから、年末迄には消費者物価の上昇率も鈍化すると見ている。

但し、世界的に天候不順が続く中で、食糧の需給が逼迫するリスクも浮上しており、今後とも物価動向から目が離せない状況が続くだろう。

(図表-4)



(図表-5)



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。