

# 経済・金融 フラッシュ

## 中国の最新経済指標と預金準備率 引き下げ

経済調査部門 首席主任研究員 三尾 幸吉郎

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

- 5月10-11日に発表された4月の景気指標は、輸出、投資、消費の3つの柱が前回発表の3月よりも揃って鈍化した。一方、消費者物価は前年同月比で3.4%と前回発表の3月よりも上昇率が鈍化、景気減速を確認すると同時にインフレ懸念の弱まりも確認する結果となった。
- これを受けて中国人民銀行は、5月12日に預金準備率を0.5ポイント引き下げると発表（実施は5月18日）、緩やかな景気減速を背景に金融政策を緩和方向へ微調整する局面が続いている。

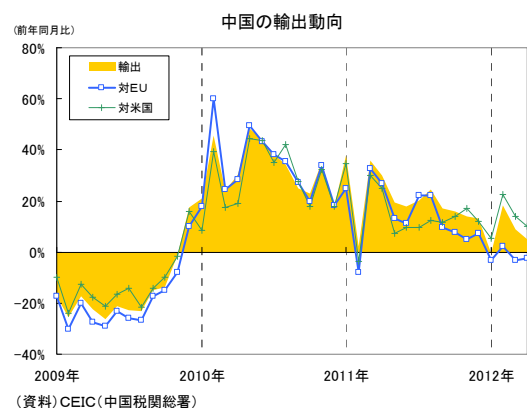
### 1. 景気を牽引する3つの柱が揃って鈍化

5月10日に中国税関総署が発表した4月の輸出額は前年同月比4.9%増の1632.5億ドル、輸入額は同0.3%増の1448.3億ドルで、貿易収支は184.2億ドルの黒字となった。景気のひとつの柱である輸出の動きをみると、信用不安に揺れる欧州（EU）向けの輸出額が3月に続き前年同月比でマイナスになったのに加え、米国向けも10%増と3月より4ポイント低下し、全体でも3月の8.9%増を4ポイント下回った（図表-1）。

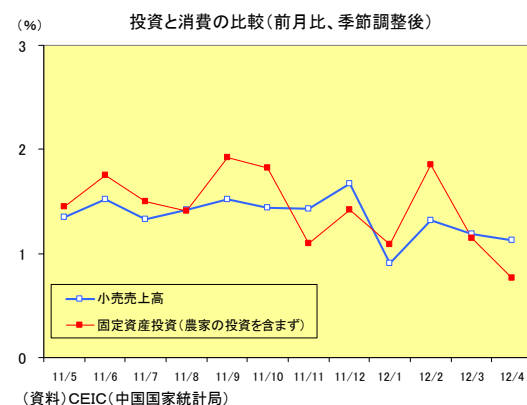
また、11日に中国国家统计局が発表した3月の小売売上高（社会消費品零售総額）は1兆5603億元で、前年同月比14.1%増と3月の同15.2%増を1.1ポイント下回った。季節調整後の前月比でも1.13%増と前月の1.19%増（改定後）よりも伸び率が鈍化した。今回の景気減速局面のボトムである1月の0.91%増（改定後）は上回っており、小売売上高の伸びは一応上向きを維持している。但し、4月は消費拡大の起爆剤になると期待された「消費促進月間」が不発に終わっただけに、今後の消費拡大への期待が大きく揺らぐ結果となった。

一方、投資動向を示す固定資産投資（1-4月期、農家の投資を含まず）は7兆5592億元となり、

(図表-1)



(図表-2)



前年同期比 20.2%増と 1-3 月期の同 20.9%増を 0.7 ポイント下回った。季節調整後の前月比では 0.77%増と前月の 1.15%増（改定後）を大きく下回り、投資の伸び率は下向きとなっている。

内需の 2 つの柱である消費と投資を比較すると、前年同期比では依然として投資の方が高位を保っているが、前月比では消費の方が 2 ヶ月連続で高位となった（図表-2）。今後は中国政府の思惑どおり投資主導から消費主導へのバトンタッチが進むのか、それとも投資と共に消費も伸びが下向きになってしまうのか、中国の景気は正念場を迎えたといえるだろう。

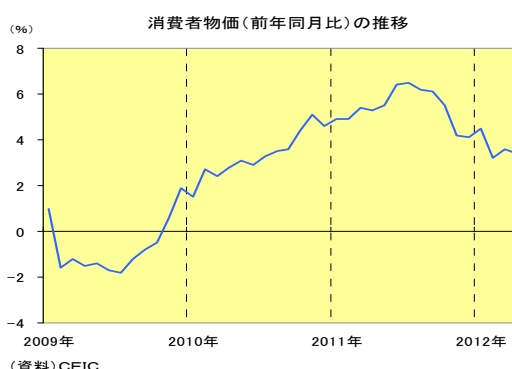
また、同時に発表された 4 月の工業生産（付加価値ベース）は前年同月比 9.3%増で、3 月の 11.9%増から 2.6 ポイント低下しており、生産面からみても景気の鈍化傾向が確認されている。

## 2. インフレ懸念は煽るも、やや弱まる

一方、同時に発表された 4 月の消費者物価指数(CPI) は前年同月比 3.4%上昇と、前回発表の 3 月より 0.2 ポイント低下、中国政府が今年度の抑制目標とする 4%前後を 3 ヶ月連続で下回った（図表-3）。前月比の動きをみると（図表-4）、4 月は食品が 0.9%低下したものの、交通通信や居住費などエネルギー関連の物価が上昇しており、サービス価格も 0.5%上昇していることから、インフレ懸念が払拭できた訳ではない。但し、最近の国際的な石油価格の下落を受けて、5 月 9 日には中国国家発展改革委員会がガソリンとディーゼル油の価格引下げを発表したため、当面はインフレよりも景気の方が心配される状況といえる。

経済指標発表後の 5 月 12 日、中国人民銀行は 5 月 18 日から預金準備率を 0.5 ポイント引き下げると発表した。インフレよりも景気に懸念が生じた経済指標の発表を受けて、金融政策を緩和方向へ微調整したものと考えられる。今後も中国人民銀行は、景気と物価の動きを見極めつつ金融政策の微調整を行う方針を表明しているが、預金準備率はリーマンショック（2008 年秋）前を大きく上回る水準であることから（図表-5）、景気失速懸念が高まれば、預金準備率を大幅に引き下げる可能性があるともみている。

（図表-3）



（図表-4）

消費者物価(分類別、前月比)	品目別										消費品(モノ)		サービス
	食品			衣類	家庭用品	医療保健	交通通信	娯楽教育	文化用品	居住	消費品(モノ)	サービス	
	うち生鮮野菜	うち豚肉	うち	サービス			サービス						
2011年1月	1.0	2.8	14.4	0.8	▲0.5	0.4	0.3	0.5	0.4	0.4	1.2	0.6	
2011年2月	1.2	3.7	15.2	5.1	▲0.8	0.2	0.2	0.1	0.3	0.3	1.5	0.6	
2011年3月	▲0.2	▲1.0	▲6.2	▲0.9	0.5	0.3	0.2	0.0	▲0.6	0.5	▲0.3	0.0	
2011年4月	0.1	▲0.4	▲11.2	0.5	0.6	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.1	0.3	
2011年5月	0.1	▲0.3	▲9.3	2.6	0.5	0.3	0.4	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	
2011年6月	0.3	0.9	▲0.8	11.4	▲0.2	0.2	0.3	▲0.1	0.0	▲0.1	0.4	0.0	
2011年7月	0.5	1.2	4.1	7.7	▲0.6	0.2	0.3	0.0	0.6	0.1	0.5	0.4	
2011年8月	0.3	0.6	▲0.2	1.3	▲0.1	0.2	0.6	0.0	0.1	0.2	0.3	0.2	
2011年9月	0.5	1.1	5.2	1.2	0.9	0.1	0.2	▲0.1	▲0.3	0.2	0.7	0.0	
2011年10月	0.1	▲0.2	▲3.4	▲1.8	1.6	0.1	▲0.1	▲0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	
2011年11月	▲0.2	▲0.8	▲6.0	▲5.3	1.4	0.3	0.2	▲0.2	▲0.8	0.0	▲0.2	▲0.3	
2011年12月	0.3	1.2	13.9	▲2.0	0.4	0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.3	▲0.2	0.5	▲0.2	
2012年1月	1.5	4.2	26.1	3.9	▲1.0	0.4	0.1	0.4	1.1	0.2	1.8	0.8	
2012年2月	▲0.1	▲0.3	▲0.3	▲2.6	▲0.3	0.1	0.3	0.1	▲0.8	0.4	▲0.1	▲0.2	
2012年3月	0.2	0.2	▲6.1	▲4.8	0.4	0.0	0.1	0.2	▲0.1	0.4	0.3	0.0	
2012年4月	▲0.1	▲0.9	▲5.8	▲5.0	0.5	0.2	0.2	0.4	0.6	0.2	▲0.3	0.5	

(資料) CEIC

（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。