

みずほ中国経済情報

2014年4月号

[中国経済の概況]

[景気動向]

- ◆ 2014年1～3月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.4%（10～12月期：同+7.7%）と減速、2012年7～9月期以来の低水準に。
- ◆ 3月単月の主要指標をみると、工業生産や消費の伸びは1～2月から小幅に上昇したが、2013年通年の伸びを下回る水準。投資の伸びは引き続き鈍化。CPIは加速、PPIはマイナス幅拡大。住宅価格の伸びは鈍化傾向が強まる。
- ◆ 3月の人民元預金残高およびマネーサプライの伸びは鈍化。銀行貸出残高の伸びも鈍化。人民銀行はレポによる資金吸収を継続。農村金融機関に対する預金準備率引き下げを発表。

[注目点：景気の腰折れ回避を意識し、小規模な景気下支え策を発表]

- ◆ 景気減速を示す指標が相次いだことを受けて、3月後半に入り、政府が小規模な景気下支え策を発表。
- ◆ 対策が小規模なのは、雇用不安が生じるほどには景気は減速していないとの認識が政府にあるため。大規模な景気対策は避け、改革を通じて成長を下支えするというのが政府の現在の基本スタンス。
- ◆ それにもかかわらず、景気対策が積み増されていく場合には、政府の想定以上に景気下押し圧力が強まっていることの証左とみなし、中国経済の先行きに対する警戒感を強める必要がある。

2014年4月30日 発行

アジア調査部中国室長 伊藤信悟
03-3591-1378 shingo.ito@mizuho-ri.co.jp

アジア調査部中国室研究員 玉井芳野
03-3591-1367 yoshino.tamai@mizuho-ri.co.jp

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。

1. 景況：1～3月期の実質 GDP 成長率は減速

2014年1～3月期の実質 GDP 成長率は前年同期比 +7.4%と減速を示す

3月の工業生産の伸びは小幅に加速

製造業 PMI はわずかに上昇

2014年1～3月期の中国の実質 GDP 成長率は、前年同期比+7.4%（10～12月期：同+7.7%）と減速し、2012年7～9月期以来の低水準となった（図表1）。

その主因は、固定資産投資の減速である。1～3月期の固定資産投資の実質伸び率は前年同期比+16.3%（2013年10～12月期：同+17.1%、みずほ総合研究所推計値）と2四半期連続で鈍化した。過剰生産能力の淘汰や不動産開発投資の減速が影響した。

社会消費品小売総額の実質伸び率も前年同期比+10.9%と、前期（同+11.7%）から鈍化した。不動産販売の過熱感の剥落に伴い、家電・建材・家具など住宅関連消費が落ち込んだことに加え、高額消費も抑えられた。

輸出（名目ドル建て、通関ベース）の伸びは、前年同期比▲3.5%（10～12月期：同+7.4%）とマイナスに転じた。前年同期の伸びが水増し報告により押し上げられていた反動が出たことに加え、米国向けが寒波の影響などで弱含んだ。輸入の伸びも、前年同期比+2.0%と10～12月期（同+7.2%）から鈍化した。結果として、外需の対 GDP 比寄与度はマイナスとなった。

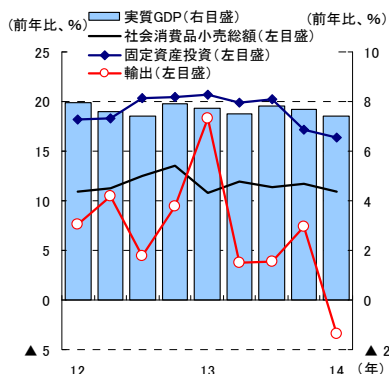
なお、国家統計局の報道官は、統計発表時の記者会見にて、景気は「合理的範囲内」（過熱も後退もしていない状態）にあるが、下押し圧力も存在するとの認識を示した。

3月単月の主要指標をみると、工業生産と消費の伸びは1～2月から小幅に上昇したが、2013年通年の伸びの水準を下回る結果となった。投資の伸びは引き続き鈍化した。

工業生産の伸びは前年同月比+8.8%と1～2月累計（前年同期比+8.6%）より小幅に上昇した（図表2）。業種別にみると、通信・電子の伸びが大幅に上昇したほか、石油・石炭、鉄鋼など一部素材業種の生産の伸びも小幅に高まった。他方、自動車生産の伸びが大きく低下したほか、一部の機械業種や軽工業でも伸びが鈍化した。

3月の政府発表の製造業 PMI は、50.3（2月：50.2）とわずかに上昇した（図表3）。内訳をみると、輸出受注指数が大幅に上昇したほか、生産や新規受注指数も小幅に上昇した。なお、HSBC 発表の4月の製造業 PMI 速報値は、48.3（3月：48.0）と小幅に上昇したものの、景気拡大・縮小の分岐点である50を4カ月連続で下回った。

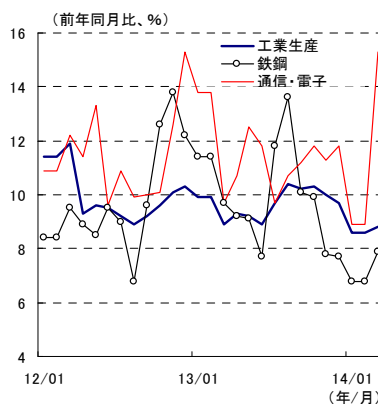
図表1 主要経済指標



(注) 社会消費品小売総額は小売物価指数、固定資産投資は固定資産価格指数で実質化。輸出は名目ドル建て、通関ベース。実質 GDP 成長率以外みずほ総合研究所推計値。

(資料) 国家統計局、海関総署、CEIC

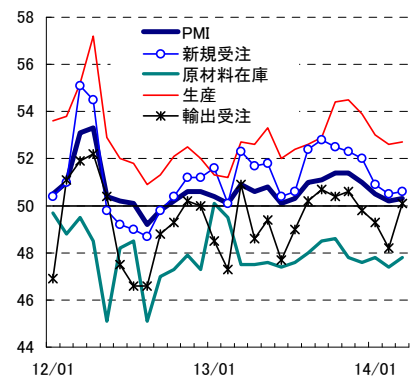
図表2 工業生産



(注) 1、2月は1～2月累計値を利用。

(資料) 国家統計局、CEIC

図表3 製造業 PMI



(注) 1. 春節などの季節性が完全に除去されていない点に注意。

2. 2013年からサンプル数が830社から3,000社に増加。

(資料) 国家統計局、CEIC

輸出の伸びは1～2月よりマイナス幅拡大

3月の輸出(名目、ドルベース)の伸びは前年同月比▲6.6%と、1～2月累計値(同▲1.7%)からマイナス幅が拡大した(図表4)。ただし、輸出全体の伸びへの香港向け輸出の寄与度が1～2月累計で▲3.7%、3月に▲11.6%と、全体の伸びを大きく押し下げている。これは、昨年1～3月期に香港向けを中心に輸出額の水増し報告が行われ、特に昨年3月の水増し額が高水準だったため、前年比が下振れたと考えられる。海関総署の鄭躍声報道官も統計発表時の記者会見で、「昨年同期の特別な要因の影響を除けば、中国の輸出入は基本的に合理的な範囲内で推移している」との見解を示した。

香港以外の輸出先を地域別にみると、米国向けは勢いを欠いたものの、欧州、日本、ASEAN、BRICS 向けの伸びが1～2月より回復した。品目別にみると、繊維品など軽工業品の伸びが1～2月対比で高まった。他方、集積回路の伸びが大幅に低下したが、これも昨年同月に集積回路の輸出が水増し報告されたことが影響したと考えられる。

輸入の伸びは1～2月から大幅に低下

3月の輸入(名目、ドルベース)の伸びは前年同月比▲11.3%と、1～2月累計(同+10.6%)から大幅に低下しマイナスに転じた。国・地域別では、台湾や香港などNIEsからの輸入の伸びがマイナス幅を拡大させたほか、米国からの輸入の伸びがマイナスに転じた。品目別では、集積回路の伸びが大幅に低下した。輸出入ともに集積回路の伸びが大幅に低下したのは、昨年同期に輸出額の水増し報告が行われた際、軽量で運びやすい集積回路を香港と深圳の間で往復させるなどの手段が利用されたためと考えられる。そのほか、内需の弱含みを受けて、石炭や石油製品など素材輸入も減少した。

貿易収支は1～2月から黒字幅縮小

3月の貿易収支は77億ドルの黒字となり、1～2月累計(89億ドルの黒字)から黒字幅が縮小した。

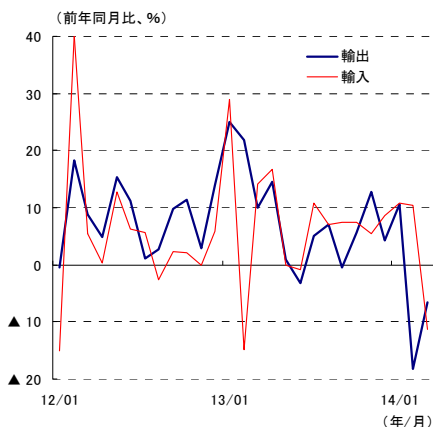
投資の伸びは小幅に鈍化

3月の投資(固定資産投資)の名目伸び率は前年同月比+17.4%(推計、1～2月累計:同+17.9%)と小幅に鈍化した(図表5)。鉄鋼や石油・石炭など素材業種の投資の伸びが大幅に低下したほか、不動産業や自動車業などの投資の伸びも鈍化した。

消費の伸びは小幅に加速

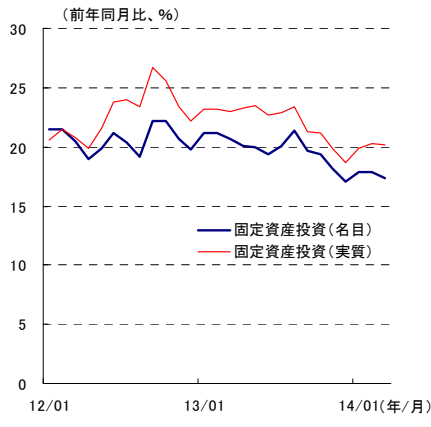
3月の消費(社会消費品小売総額)の名目伸び率は、前年同月比+12.2%(1～2月累計:同+11.8%)と前月から小幅に加速したものの、2013年通年の伸びを下回った(図表6)。商品別の消費動向を、売上高500万元以上の小売店販売額によってみると、

図表4 輸出・輸入



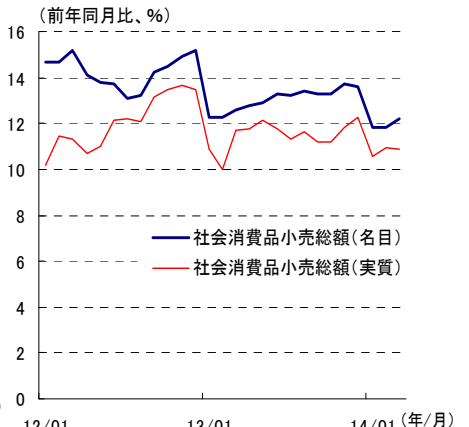
(注) 名目、ドルベース。
(資料) 海関総署、CEIC

図表5 固定資産投資



(注) 年初来累計額および年初来累計前年比をもとに単月に換算。工業生産者購入価格指数で実質化。
(資料) 国家統計局、CEIC

図表6 社会消費品小売総額



(注) 実質化は小売物価指数による。12、13年の1～2月は1～2月累計の前年同期比。
(資料) 国家統計局、CEIC

雇用・所得は堅調に推移

1～2月に落ち込んだ自動車や家電などの消費の伸びが小幅に高まった。一方、昨年売上が大幅に増加した宝飾品の伸びが反動で減少したほか、日用品消費も弱含んだ。

雇用・所得は堅調に推移した。GDP発表時の国家統計局の記者会見によると、1～3月期の都市部新規就業者数は300万人を超え、昨年同期より増加した。所得については、1～3月期の都市一人当たりの可処分所得の名目伸び率は前年同期比+9.8%と前期(同+10.6%)より小幅に鈍化した(図表7)。一方、農村一人当たりの現金収入の名目伸び率は前年同期比+12.3%(10～12月期:同+11.5%)と加速した。

2. インフレ：CPIは加速、PPIはマイナス幅拡大。住宅価格の伸び鈍化傾向が強まる

CPI上昇率は加速も、前年要因が大きく影響

3月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比+2.4%(2月:同+2.0%)と加速した(図表8)。前年同月の食品価格が低水準だったため、今年の伸びが高まったとみられる。一方、非食品価格は前年同月比+1.5%(2月:同+1.6%)とほぼ横ばいとなった。

PPI上昇率は3カ月連続でマイナス幅拡大

3月の生産者物価指数(PPI)は前年同月比▲2.3%(2月:同▲2.0%)と、3カ月連続でマイナス幅が拡大した。非鉄金属、鉄鋼、石油加工業種の出荷価格のマイナス幅が大きく、意図せざる在庫の積み上がりが価格を下押ししているものと考えられる。

住宅価格の伸び鈍化傾向が強まる

3月の新築分譲住宅販売価格(主要70都市)は前年同月比+7.3%(推計、2月:同+8.2%)と、上昇率の鈍化傾向が強まった(図表9)。前月比は、+0.2%(推計、2月:+0.3%)と2カ月連続で伸びが鈍化した。温州市、杭州市、寧波市など住宅在庫水準が高水準にある一部の都市で、住宅購入制限の緩和が検討されている模様だ。

不動産販売の伸びはマイナス幅が拡大

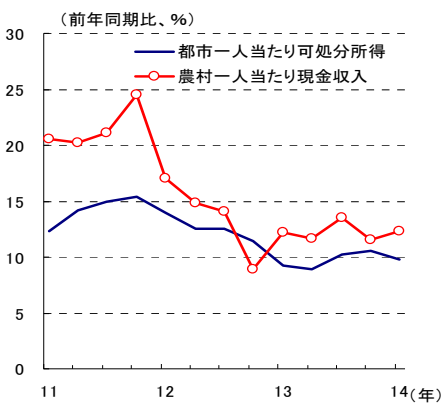
3月の不動産販売面積の伸びは、前年同月比▲7.5%(2月:▲0.1%)とマイナス幅が拡大した。昨年同時期に住宅購入制限強化前の駆け込み需要が発生したため、その反動で伸びが抑えられた。さらに、一部の都市で中小銀行による住宅ローンが停止されているとの報道もあり、資金面の制約から住宅購入が抑制された可能性も高い。

3. 金融政策：レポによる資金吸収を継続。農村金融機関の預金準備率引き下げを発表

預金残高およびマネーサプライの伸びは鈍化

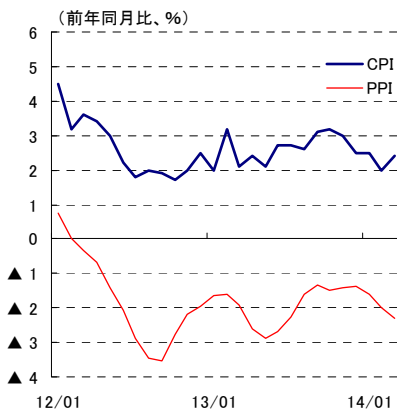
3月の金融指標に関しては、人民元預金残高が前年同月比+11.4%(2月:同+12.5%)と鈍化した。マネーサプライ(M2)の伸びも前年同月比+12.1%と2月(同+13.3%)から低下し、今年目標値である+13%を下回った(次頁、図表10)。その要因として、人民銀行の盛松成調査統計司長は、昨年同月の伸びが同+15.7%と高かったことが影響したとして、3月のM2は正常範囲内にあると説明した。さらに、預金

図表7 都市・農村所得



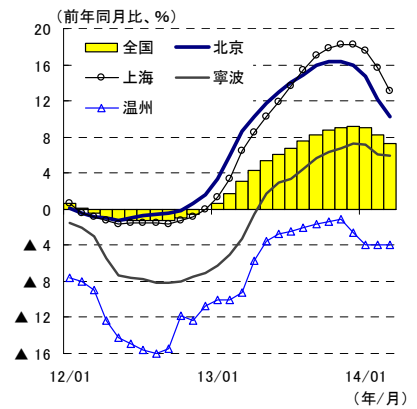
(注) 名目値。
(資料) 国家統計局、CEIC

図表8 CPI、PPI



(資料) 国家統計局、CEIC

図表9 新築住宅販売価格



(注) 全国計は全国70都市の価格指数より計算。
(資料) 国家統計局、CEIC

銀行貸出残高の伸びは2
カ月連続で鈍化

人民銀行はレポによる
資金吸収を実施。農村金
融機関に対する預金準備率引き下げを発表

対ドル人民元レートは2
月下旬以降、元安が急速
に進行

株価は3月下旬以降上
昇傾向に。足元では再び
下落

金利より高金利の理財商品などに預金が流出した可能性にも言及した。

3月の人民元貸出残高の伸びは前年同月比+13.9%（2月：同+14.2%）と2カ月連続で鈍化した。人民元貸出増減額は1兆500億元の増加と、2月（6,445億元増）からは増加幅が大幅に拡大したが、前年同月と比べると概ね同水準となった（図表10）。銀行以外からの資金調達も含む「社会融資総額」は、2兆700億元と2月（9,387億元）から大幅に増加したが、前年同月比では縮小した。特に信託貸出の増加幅が縮小した。

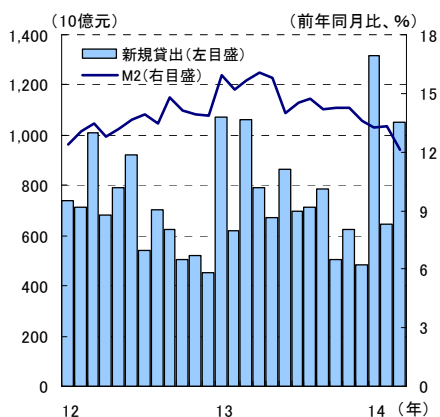
人民銀行は、2月18日の週から4月21日の週まで、10週連続でレポによる資金吸収を実施している。3月はネットで1,560億元の流動性吸収となった（図表11）。後述の2月以降の元安誘導に伴うドル買い人民元売り介入により流動性が供給された分、吸収を行った模様だ。一方、銀行間金利は概ね安定的に推移している。

また、人民銀行は4月25日に、農村商業銀行と農村合作銀行の預金準備率をそれぞれ2%Ptと0.5%Pt引き下げをを発表した。これは、4月16日の国务院常务会议で表明された、「三農」（農業、農民、農村）に対する金融支援策の拡充という方針に沿ったものである（注目点参照）。

対ドル人民元レートは、2月下旬以降元安が急速に進行し、足元では1ドル=6.22~6.23人民元台で推移している（図表12）。人民銀行が中資系銀行にドル買い人民元売りを指示し、意図的に人民元安を誘導した可能性が高い。元安誘導が行われた理由としては、①昨年元高が進行したことによる輸出減速などの影響を懸念したため、②中期的な元高期待に基づく投機資金の流入を抑制するため、③人民元の上下双方向の変動幅拡大に向け、しばらく続いてきた元高一方向の流れをリセットし元安方向への変動を試行するため、という3つの要因が考えられる。実際に、3月17日より対ドル人民元レートの基準値からの変動幅が上下1%から上下2%に拡大された。

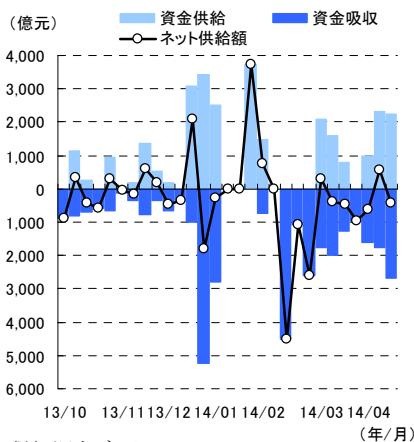
上海総合株価指数は、2月下旬以降、太陽電池メーカーの社債デフォルトなどが影響し低下が続いたが、3月下旬以降は政府の景気への配慮姿勢や景気支援策などを受けて上昇傾向となった（図表12）。足元では、IPO（新規株式公開）再開観測が高まり、需給悪化懸念から下落基調に転じている。（玉井芳野）

図表10 金融指標



(資料) 人民銀行、CEIC

図表11 公開市場操作



(注) 週次データ。
(資料) 人民銀行、CEIC

図表12 為替、株価



(注) 日次データ。直近は4月23日。
(資料) Bloomberg

4. 注目点：景気の腰折れ回避を意識し、小規模な景気下支え策を発表

景気腰折れ回避を意識した政策運営にじわり転換

景気の減速を示す指標が相次いだことを受けて、3月後半に入り、中国政府が景気の腰折れ回避を意識した政策運営に舵を切り始めた。

姿勢の変化が現れ始めたのが、3月19日に開催された国務院常務会議である。同会議で李克強首相は、「すでに確定済みの内需拡大策、安定成長のための措置をしっかりと執行に移し、重点投資プロジェクトの事前作業と建設の進度を加速させ、タイムリーに予算を支出する」よう指示した。また、3月26日に開催された経済情勢座談会でも、李首相が重点投資プロジェクトの加速とタイムリーな予算執行、低所得者向けの政策支援住宅（「保障性住宅」）の建設支援、中西部のインフラ建設加速が必要との認識を示している。

上記の方針を受けて、4月2日には景気下支えのための具体策が国務院常務会議で発表された。例えば、①小規模・零細企業に対する企業所得税（法人税に相当）の優遇拡大、②住環境に恵まれないバラック地区改造のための資金調達ルート拡大、③鉄道投融资体制改革、および、④それをテコとした鉄道建設の加速といった施策などである。さらに4月16日の国務院常務会議では、農村・農業の発展や農民の所得向上に対する金融支援策の拡充、就業や創業を促す優遇税制の延長・拡充等の措置も打ち出された。

対策の規模は限定的

ただし、これらの政策は、カンフル剤と呼べるほど大きな規模ではない。また、上述のとおり、確定済みの政策の速やかな執行を指示しているにすぎないものも多い。こうしたことから、今回の景気対策は中国で「微かな刺激策」とも呼ばれている。

減速すれども、経済は「合理的な範囲」で推移中と政府は認識

景気対策の規模が抑えられている背景には、中国政府の景気認識がある。減速はしているものの、経済は依然として中国政府が目標に定める「合理的な範囲」で推移している、というのが中国政府の認識だ。

この「合理的な範囲」とは、インフレ高進も雇用不安も生じない経済状態を指す。確かに3月のCPI上昇率は前年同月比+2.4%と比較的低水準にとどまっている。また、雇用に関しても、都市部新規就業者数は1~3月期で300万人超と、前年同期を上回るスピードで増加している。

景気対策よりも改革を通じて成長を下支えする構え

このように「巡航速度」で経済が成長しているにもかかわらず、財政赤字の拡大や金融政策の緩和を推し進めれば、資本ストックの過剰感がさらに増すといった弊害を生みかねない。それゆえ、中国政府は、改革をさらに進めることで経済の活力を引き出そうとしている。例えば、規制緩和による民間活力の発揮、サービス産業の発展を阻害している税制の見直し、生産能力過剰業種のリストラによる再生などだ。

景気対策が積み増されていく場合には、警戒感を強めるべき

李克強首相らは、これらの改革と「微かな刺激策」により、引き続き経済を「合理的な範囲」で成長させられるとみている。それにもかかわらず、景気対策が次第に積み増されていくとすれば、改革で成長を下支えできるとの余裕が政府から失われつつあることの証左となる。景気対策が強化された場合には、想定以上に中国経済の状態が悪いとみなし、警戒感を強める必要があるだろう。（伊藤信悟）

巻末資料1：2014年2月から4月の要人発言・重要政策
〔 要人発言 〕

時期	実施機関(発言者)	発言場所	発言要旨	分野
2月13日	李揚中国社会科学院副院長	経済情勢座談会	中国は景気減速や、過剰生産能力、地方政府債務、カネ余り等のリスクを抱えていると発言。金融セクターは目先の住宅価格下落を見越し、事前に準備をしている。地方政府債務は総額としては大きな問題はないが、一部際立った構造的な問題を抱えているとも。	経済政策
2月17日	閻慶民銀行業監督管理委員会副主席		監督管理政策上では銀行理財商品はシャドーバンキングに該当しないが、実際には監督管理を回避し、規制の抜け穴を掻い潜り、利益を取得するような資産運用も行われており、こうした取引に関していえばシャドーバンキングと同じような動きをしていると発言。	金融政策
2月23日	楼繼偉財政部部長	G20財務相・中央銀行総裁会議中の取材	現在中国が注意しているのは経済成長ではなく、インフレ抑制や雇用促進であると発言。G20参加国は、中国が世界の経済成長のけん引役を引き続き担うことを期待しているが、世界の経済成長に対する中国の寄与率が2009～2010年頃のように50%に達することは、持続不可能だと明言。気候条件の変化、大気汚染、過剰生産能力、資源制約等の要因により、現在の中国の世界的経済成長に対する寄与率は30%近くまで下がり、今後一層低下する可能性もあるとも。	経済政策
2月23日	周小川人民銀行総裁	G20財務相・中央銀行総裁会議	中国政府は経済運営におけるリスクを非常に重視し、国際的な経験や教訓に照らし、シャドーバンキングに対し有効な監督管理を行うと発言。中国のシャドーバンキングは全体規模は大きくないが、最近急速に拡大しているため、我々は慎重に対応している。現在、政府はGDPに占める債務比率の上昇に注意しているとも。	金融政策
2月26日	外貨管理局報道官	記者会見	最近の人民元安の進行について、以下4点を説明。①市場主体が前期の人民元投資戦略を調整した結果である、②今回の変動は、他の先進国や新興国市場の為替変動に比べると正常であり、過度に反応することはない、③人民元為替レート形成メカニズムの改革推進や市場機能の健全化に伴い、人民元為替レートの双方向の変動は常態化するとみられ、市場参加者はその傾向に積極的に対処すべきである、④人民元為替レートが均衡水準近傍で変動することは、国際収支の均衡や、対外貿易や金融リスクの防止にプラスとなる。	金融政策
3月9日	仇保興住宅都市農村建設部副部長	記者取材	各都市の住宅市場状況によって異なる調整策を実施すべきだと発言。現在、中国の不動産市場は二極化が顕著である。20前後の都市では住宅価格対所得比(住宅価格/都市部1世帯当たり年間平均所得)が非常に高く、不動産市場リスクが比較的大きいため、住宅価格抑制策を実施すべきである。一方、住宅価格が低い地域や、ゴーストタウンとなっている都市もある。これらの都市に対しては別の調整策を実施する必要がある。	経済政策
3月10日	姜大明国土資源部部長	記者取材	不動産統一登記制度の構築について、今後、9部門共同会議制度を設け、部署を新設し、2014年6月までに不動産統一登記条例を発表し、不動産情報システムを構築すると発言。	経済政策
3月10日	尚福林銀行業監督管理委員会主席	人民日報の取材	民営銀行5行を対象とした共同発行人制度の試行を確定したと発言。試行銀行は2人以上の発行人を必要とする。また、単一の株主の持株比率に関する規定を順守し、試行プランの制定に参与したアリババ・グループ、万向集团公司、テンセント、百業源、均瑶集団、復星国際、商匯、華北、正泰集団、華峰集団などの民間資本が試行に参加する。	金融政策
3月11日	周小川人民銀行総裁	第12期全人代第2回会議での記者会見	預金金利の自由化は1、2年内に実現する可能性が高いと発言。また、人民元の国際化について、そのペースやタイムテーブルを予め設定することはしないと。	金融政策
3月13日	李克強首相	第12期全人代第2回会議閉幕時の記者会見	今年の成長率を7.5%前後に定めたのは、雇用確保、民生改善、都市農村住民の所得向上を考慮したからだと発言。「7.5%前後」というのは弾力的な目標であり、7.5%より多少高くても低くても受容可能だ。受容可能な成長率の下限は、比較的十分な雇用が保証でき、国民の収入の合理的な伸びが確保できるレベルだ。今年の試練は依然として厳しく一層複雑だが、我々は今年の経済運営を合理的な範囲内に保つ能力や条件を備えているとも。	金融政策
3月22日	易綱人民銀行副総裁	中国発展ハイレベルフォーラム2014	今年と来年の重点課題は人民元預金金利の改革の推進であり、全面的な金利自由化を実現すると発言。金融改革を推進すると同時に、金融に対する監督管理を強化し、預金保険制度を形成し、市場原理に基づいた金融機関の市場退出メカニズムを整備するとも。	金融政策
3月24日	蘇波工業情報部副部長	中国発展ハイレベルフォーラム2014	鉄鋼、セメント、電解アルミニウム、平板ガラス、船舶といった業界について、今後数年は増産プロジェクトの届出を認めないと発言。北京市・天津市・河北省、長江デルタ、珠江デルタ地域において生産能力の削減・置き換えを実施するとも。	経済政策
4月11日	朱光耀財政部副部長	G20財務相・中央銀行総裁会議後の記者取材	中国は、短期的な景気変動に対応するための大規模な刺激策は実施せず、持続的で健全な経済の発展を目指すと発言。中国経済には今後10年にわたり、7～8%の成長を実現する潜在力がある。短期的な景気変動に対応するための大規模な刺激策を実施すれば、中長期的な発展戦略を損なうとも。	経済政策

(資料) 中国政府ホームページ、中国証券報、新華社、人民日報、日刊中国通信、ロイターなどよりみずほ総合研究所作成

巻末資料1：2014年2月から4月の要人発言・重要政策
〔重要政策〕

時期	実施機関(発言者)	政策名、発表場所	要旨	分野
2月7日	国务院常务会议		新型農村社会養老保険と都市住民社会養老保険を統合し、全国統一の都市・農村住民基本養老保険制度を構築することを決定。	経済政策
2月8日	人民銀行	2013年第4四半期貨幣政策執行報告	中立的な金融政策を引き続き実施し、「総量の安定化、構造の最適化」の方針を維持すると発表。流動性供給の調整と誘導効果を働かせることの重要性が増していると指摘。	金融政策
2月12日	国务院常务会议		スモッグ等の大気汚染対策を検討し、既存政策の徹底を求めた上で、以下3点の措置を発表。①エネルギー構造の最適化を急ぐ、②価格調整、税制、補助金等の役割を活かし、中央財政に特別会計を設けて今年100億元を計上し、これまでの重点地域の大気汚染対応に対する補助金を廃止し、代わりに実績のある地域に奨励金を支給する、③各当事者の責任を徹底させ、大気汚染防止責任考課を実施する。	経済政策
2月20日	人民銀行上海本部	「中国(上海)自由貿易区における人民元クロスボーダー利用拡大の支持に関する通知」	上海自由貿易区におけるクロスボーダー人民元決済、オフショア人民元の借入、クロスボーダー人民元ブローリング、クロスボーダー人民元集中決済などについて規制緩和措置を発表。	金融政策
2月26日	人民銀行上海本部	政策発表会	3月1日より上海自由貿易試験区において小口外貨預金(300万米ドル未満)の金利上限を撤廃すると発表。自由貿易区において、国内他地域に先駆けて外貨預金金利が自由化される。この先行実施は金利自由化にとって重要な一歩であり、全国での普及・拡大に経験・ノウハウを提供することができる」と指摘。	金融政策
3月15日	財政部	「2013年中央・地方財政予算執行状況及び2014年中央・地方財政予算草案に関する報告」	2014年も積極的財政政策を継続し、適度に財政赤字を拡大させると発表。地方政府債務に対する監督管理を強化し、財政リスクをコントロールすると。また、国务院は財政部による債券発行代行あるいは地方政府による債券の自主発行を通じて地方政府の財政赤字を補填することに同意した。	財政政策
3月15日	人民銀行		2014年3月17日より、人民元対ドルスポットレートの日々の変動幅を現行の上下1%から同2%に拡大。すなわち、インターバンクの人民元対ドルスポットレートの変動幅は、外貨取引センターが毎日公表する基準値から上下2%に。	金融政策
3月16日	国务院	「国家新型都市化計画(2014~2020年)」	全国の都市化の健全な発展に向けた計画を発表。2020年に向けた主な目標は以下5点。①都市化のレベルや質を向上させる。都市化を健全に発展させ、常住人口ベースの都市化率を60%前後、戸籍人口ベースの都市化率を45%前後とし、戸籍人口ベースと常住人口ベースの都市化率の差を現在よりも約2%ポイント縮める。農村部から都市部への移転人口1億人を目標し、常住人口から戸籍人口への転換にも力を入れる、②都市化の構造を最適化する、③集約・コンパクト型開発モデルを中心とし、1人当たりの都市建設用地を100平米以内に抑える、④都市生活の快適性を向上させる、⑤都市化の体制・仕組みを改善する。	経済政策
3月19日	国务院常务会议		今年の政府活動の15分野計55の重点任務を決定、国务院の各省庁・各機関に振り分けた。以下3点の重点を強調。①改革深化の原動力を堅持する。政府の簡素化・権限の委譲、財政・税制・金融改革などカギとなる改革を推進する、②経済が合理的範囲で推移するように努める。すでに確定した内需拡大、成長安定化の措置を早めに打ち出し、重点プロジェクトの準備作業と建設を急ぎ、遅滞なく予算を支出する、③引き続き民生を改善する。	経済政策
3月21日	中国証券監督管理委員会	「優先株試験発行管理弁法」	上場会社による優先株の発行、非上場会社による優先株の非公開発行の試験実施を行うと発表。上場企業のうち優先株発行が認められるのは、①上海50指数構成銘柄、②優先株の発行により他社を買収または吸収合併する計画がある企業、③登録資本金を減額する目的で自社株買いを実施する企業、の3種類。非公開企業が優先株を発行する場合、対象を適格投資家とし、割当先を最大200人とするなどの制限が設定された。	金融政策
3月24日	国务院	「企業の合併・再編を促す環境整備に関する意見」	企業合併や再編は、企業の競争力を高め、過剰生産能力問題の解決、産業構造の調整、発展の質向上などに資する。企業合併・再編を促進するため、申請制度の簡素化・迅速化、合併の資金調達を支援するための金融サービスの改善、など7項目の措置を発表。	経済政策
4月2日	国务院常务会议		主に以下3つの措置を発表。①小規模・零細企業に対する企業所得税の優遇拡大。年間課税所得が6万元を下回る小規模・零細企業の企業所得税を半減してきたが、今後その対象を拡大、期間は2016年末まで延長、②住環境に恵まれないバラック地区改造のための資金調達ルートの拡大、③鉄道建設に関する投融資制度の改革深化や鉄道建設の推進。	財政政策 金融政策
4月3日	人民銀行	人民銀行貨幣政策委員会2014年第1四半期例会	国内経済は合理的な範囲にあり、金融は総じて安定的に推移しており、物価は基本的に安定している、との認識を示す。しかし、直面している情勢は依然複雑で、有利な条件と不利な要素が並存している。引き続き中立的な金融政策を実施し、適度な流動性を維持し、銀行貸出および社会融資総額の合理的な伸びを実現すると表明。	金融政策
4月8日	財政部	「小規模・零細企業に対する所得税優遇策に関する通達」	2014年1月1日から2016年12月31日まで、年間課税所得が10万元以下の小規模・零細企業の企業所得税納付額は、年間課税所得の半額に20%の税率を乗じたものとする。	財政政策
4月10日	中国証券監督管理委員会 香港証券先物事務監察委員会		中国大陸の投資家が香港上場株を、香港の投資家が上海上場株を売買する、双方向の株式投資を認めた。投資枠は合計で5,500億元に設定、うち上海への投資枠が3,000億元(1日の上限は130億元)、香港への投資枠が2,500億元(同105億元)となる。なお、正式な始動には6カ月の準備期間を必要としている。	金融政策
4月16日	国务院常务会议		「三農」(農業・農村・農民)に対する金融支援策の拡充を確定し、起業・雇用を促す優遇税制の延長・拡充を決定。一定の条件を満たした県レベルの農村商業銀行と農村合作銀行の預金準備率を引き下げの方針を発表。	財政政策 金融政策

(資料) 中国政府ホームページ、中国証券報、新華社、人民日報、日刊中国通信、ロイターなどよりみずほ総合研究所作成

巻末資料2：全国経済統計（その1）

系列		単位	2010	2011	2012	2013	13/2Q	13/3Q	13/4Q	14/1Q	10月	11月	12月	14/1月	2月	3月	
GDP	実質GDP	前年比%	10.4	9.3	7.7	7.7	7.5	7.8	7.7	7.4							
	名目GDP	年初来累計、兆円	40.15	47.31	51.95	56.88	24.80	38.71	56.88	12.82							
景況感	PMI	末値、ポイント					50.1	51.1	51.0	50.3	51.4	51.4	51.0	50.5	50.2	50.3	
		うち新規受注					50.4	52.8	52.0	50.6	52.5	52.3	52.0	50.9	50.5	50.6	
生産	工業付加価値生産額(実質)	前年比%	15.7	13.9	10.0	9.7	9.1	10.1	10.0	8.7	10.3	10.0	9.7	8.6	8.6	8.8	
		うち軽工業	前年比%	14.1	14.5	11.5	9.6	9.1	10.0	9.9	8.6	10.1	9.7	9.8	8.9	8.9	8.3
		うち素材	前年比%	13.3	13.0	11.9	11.1	10.8	11.7	11.1	9.6	12.0	10.8	10.5	9.5	9.5	9.9
		うち機械	前年比%	18.0	15.7	10.7	10.4	9.4	10.4	11.7	10.8	11.7	11.8	11.6	10.8	10.8	10.8
		発電量	前年比%	14.0	12.0	5.4	5.3	5.4	9.9	7.8	11.1	8.4	6.8	8.3		16.0	6.2
		工業製品在庫	前年比%					7.4	6.0	6.5		6.2	6.6	6.8	10.2	10.2	
			うち軽工業					11.6	10.3	9.1		9.8	9.8	7.8	14.7	14.7	
			うち素材					6.9	6.1	6.0		6.5	5.7	5.8	9.2	9.2	
			うち機械					6.5	6.2	7.3		6.6	7.6	7.8	10.5	10.5	
		旅客輸送量	前年比%、人キロ	12.2	11.1	8.2	7.9	7.0	7.7	9.1	5.5	7.0	6.5	13.7	5.6	6.5	4.5
	貨物輸送量	前年比%、トンキロ	17.7	15.7	8.9	7.7	1.6	11.6	10.9	4.5	10.1	14.4	8.3	5.9	2.5	5.1	
投資	固定資産投資	年初来累計、兆円	24.14	30.19	36.48	43.65	18.13	30.92	43.65	6.83	35.17	39.13	43.65	3.03	3.03	6.83	
		累計前年比%	24.5	23.8	20.6	19.6	20.1	20.2	19.6	17.6	20.1	19.9	19.6	17.9	17.9	17.6	
		うち不動産	29.4	30.0	11.6	16.7	18.6	17.3	16.7	15.0	16.8	16.7	16.7	17.2	17.2	15.0	
		うち第一次産業	18.2	25.0	32.2	32.5	33.5	31.1	32.5	25.8	30.6	31.7	32.5	20.9	20.9	25.8	
		うち第二次産業	23.2	27.3	20.2	17.4	15.6	17.1	17.4	14.7	17.6	17.3	17.4	13.7	13.7	14.7	
		うち製造業	27.0	31.8	22.0	18.5	17.1	18.5	18.5	15.2	19.1	18.6	18.5	15.1	15.1	15.2	
		うち第三次産業	25.6	21.1	20.6	21.0	23.5	22.3	21.0	19.6	21.6	21.5	21.0	20.8	20.8	19.6	
	直接投資実行額	年初来累計、億ドル	1,147	1,240	1,211	1,176	620	886	1,176	315	970	1,055	1,176	108	193	315	
		累計前年比%	22.0	8.1	▲ 2.3	▲ 2.9	4.9	6.2	▲ 2.9	5.5	5.8	5.5	▲ 2.9	16.1	10.4	5.5	
貿易	輸出	億ドル	15,784	18,993	20,501	22,107	5,441	5,622	5,954	4,913	1,854	2,022	2,077	2,071	1,141	1,701	
		前年比%	31.3	20.3	7.9	7.8	3.7	3.9	7.4	▲ 3.5	5.6	12.7	4.3	10.5	▲ 18.1	▲ 6.6	
		うち対米	28.3	14.5	8.5	4.7	▲ 2.4	5.2	9.4	1.3	8.1	17.7	3.0	10.7	▲ 11.3	1.2	
		うち対EU	31.7	14.4	▲ 6.2	1.2	▲ 8.1	1.3	11.1	6.0	12.7	18.4	3.9	19.2	▲ 14.4	8.8	
		うち対日	23.6	22.5	2.3	▲ 0.9	▲ 4.0	▲ 0.9	4.6	6.7	5.6	2.9	5.5	16.0	▲ 11.0	11.0	
		うち対NIES、ASEAN	31.3	22.2	17.3	16.6	16.8	7.5	4.9	▲ 15.2	0.8	9.5	4.1	▲ 1.6	▲ 17.7	▲ 24.6	
	輸入	億ドル	13,939	17,414	18,173	19,493	4,784	5,007	5,048	4,748	1,543	1,684	1,821	1,753	1,371	1,624	
		前年比%	38.9	24.9	4.4	7.3	5.0	8.4	7.2	2.0	7.5	5.4	8.6	10.8	10.4	▲ 11.3	
		うち対米	31.8	19.7	8.8	14.8	10.5	18.9	10.6	8.8	13.8	5.1	13.4	14.8	33.3	▲ 11.3	
		うち対EU	31.7	25.4	0.6	3.5	1.8	7.2	11.3	16.1	14.0	13.0	7.4	16.5	21.1	12.2	
		うち対日	35.0	10.1	▲ 8.6	▲ 8.7	▲ 11.1	▲ 8.8	2.3	4.1	▲ 3.6	2.3	8.2	5.1	9.2	▲ 0.6	
	うち対NIES、ASEAN	38.8	17.8	3.8	7.9	10.1	4.5	1.9	▲ 4.2	1.9	1.1	2.6	2.7	2.4	▲ 14.5		
	貿易収支	億ドル	1,845	1,579	2,328	2,614	657	615	905	166	311	338	256	319	▲ 230	77	

(注1) 工業付加価値生産額は、2011年より「事業所得2,000万円以上の工業企業」に範囲が変更(以前は「事業所得500万円以上の工業企業」)。国家統計局は範囲変更後の数値およびトレンドは以前と基本的には変わらないと説明。

(注2) 工業付加価値生産額の年次の数字については、全体は今月号から累計前年比を掲載。それ以外の細目は、引き続き四半期の数字の単純平均。

(注3) 工業付加価値生産額の第1四半期の数字は政府公表値を用いているが、軽工業・素材・機械については月次の数字を単純平均して算出。

(注4) 在庫の数字は、政府公表前年比を掲載。

(注5) 固定資産投資は2010年まで都市のみ。2011年より農村の企業・事業組織による投資を含む。

(注6) 2013年1、2月の工業付加価値生産額、固定資産投資の数値は1～2月累計値。

(注7) 2013年1、2月の在庫の数値は1～2月累計値。

(注8) 「実質」と明記しているもの以外はすべて名目値。

巻末資料2：全国経済統計（その2）

系列	単位	2010	2011	2012	2013	13/2Q	13/3Q	13/4Q	14/1Q	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
消費	消費者信頼感指数	末値、ポイント				97.0	99.8	102.3	107.9	102.9	98.9	102.3	101.1	103.1	107.9	
	消費者期待指数	末値、ポイント				100.5	103.5	106.8	112.3	107.5	102.7	106.8	105.0	107.0	112.3	
	社会消費品小売総額	兆円	15.46	18.09	17.35	19.66	5.53	5.81	6.56	6.21	2.15	2.10	2.31	4.23	4.23	1.98
		前年比%	18.4	17.1	14.2	13.2	13.0	13.3	13.5	12.0	13.3	13.7	13.6	11.8	11.8	12.2
	一定規模以上小売店販売額	前年比%	29.8	23.0	14.7	12.9	12.3	12.8	14.0	9.7	13.5	14.3	14.3	9.5	9.5	10.6
	自動車販売台数	万台	1804.2	1853.3	1930.3	2199.3	535.7	510.1	611.1	592.2	193.3	204.4	213.4	215.6	159.6	216.9
		前年比%	35.8	2.6	5.5	14.2	11.5	13.3	17.5	10.1	20.3	14.1	17.9	6.0	17.8	6.6
	平均賃金	前年比%	13.3	14.4	11.9		9.6	11.0			n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
求人倍率	末値、倍	1.01	1.04	1.08	1.10	1.07	1.08	1.10	1.11	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
物価	消費者物価指数	前年比%	3.3	5.4	2.6	2.6	2.4	2.8	2.9	2.3	3.2	3.0	2.5	2.5	2.0	2.4
	うちコア(食品、エネルギー除く)	前年比%	0.9	2.2	1.5	1.7	1.8	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	2.0	1.7	1.7
	うち食品	前年比%	7.2	11.8	4.9	4.7	4.0	5.3	5.5	3.5	6.5	5.9	4.1	3.7	2.7	4.1
	生産者物価指数	前年比%	5.5	6.1	▲1.7	▲1.9	▲2.7	▲1.7	▲1.4	▲2.0	▲1.5	▲1.4	▲1.4	▲1.6	▲2.0	▲2.3
	うち生産財	前年比%	6.6	6.6	▲2.5	▲2.6	▲3.6	▲2.3	▲1.9	▲2.5	▲2.0	▲1.9	▲1.8	▲2.0	▲2.5	▲3.0
	うち消費財	前年比%	2.0	4.2	0.8	0.2	0.1	▲0.0	0.0	▲0.3	▲0.0	0.1	0.0	▲0.3	▲0.3	▲0.2
	住宅販売価格	期中平均、元/㎡	5,029	5,377	5,791	6,237	6,283	6,230	5,741	6,595	6,211	5,602	5,411	6,775	6,775	6,235
金融	マネーサプライ(M2)	末値、兆円	72.59	85.16	97.41	110.65	105.44	107.74	110.65	116.07	107.02	107.93	110.65	112.35	113.18	116.07
		末値前年比%	19.7	13.6	13.8	13.6	14.0	14.2	13.6	12.1	14.3	14.2	13.6	13.2	13.3	12.1
	貸出残高	末値、兆円	47.92	54.79	62.99	71.90	68.08	70.28	71.90	74.91	70.79	71.41	71.90	73.21	73.86	74.91
		末値前年比%	19.9	15.8	15.0	14.1	14.2	14.3	14.1	13.9	14.2	14.2	14.1	14.3	14.2	13.9
	純増額	期間中増分、100億円	795	688	820	891	232	220	161	301	51	62	48	132	64	105
	預金	末値、兆円	71.82	80.94	91.76	104.38	100.91	103.09	104.38	109.10	102.69	103.23	104.38	103.44	105.44	109.10
		末値前年比%	20.2	13.5	13.3	13.8	14.3	14.6	13.8	11.4	14.5	14.5	13.8	11.3	12.5	11.4
	預金準備率(大手)	末値、%	18.5	21.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
	貸出基準金利(1年)	末値、%	5.81	6.56	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
	オーバーナイトレボ金利	末値、%	4.58	5.05	3.86	3.18	5.05	3.18	3.18	2.82	4.68	3.82	3.18	4.44	1.88	2.82
外貨準備高	末値、億ドル	28,473	31,811	33,116	38,213	34,967	36,627	38,213	39,481	37,366	37,895	38,213	38,666	39,137	39,481	
為替	対ドル人民元レート	末値、元/ドル	6.60	6.29	6.23	6.05	6.14	6.12	6.05	6.21	6.09	6.09	6.05	6.06	6.14	6.21
	対円人民元レート	末値、円/元	12.37	12.23	13.91	17.39	16.16	16.06	17.39	16.68	16.10	16.82	17.39	16.88	16.61	16.68
株価	上海総合株価	末値、1990/12/19=100	2,808	2,199	2,269	2,116	1,979	2,175	2,116	2,033	2,142	2,221	2,116	2,033	2,056	2,033
	PER	末値、倍	21.6	13.4	12.3	11.0	10.2	11.2	11.0	10.7	11.1	11.5	11.0	10.6	10.7	10.7
	株式時価総額(上海、深セン)	末値、100億元	2,654	2,148	2,304	2,391	2,128	2,413	2,391	2,366	2,362	2,477	2,391	2,378	2,417	2,366
	株式売買総額(上海、深セン)	100億元	5,456	4,217	3,147	4,687	994	1,337	1,233	1,222	435	402	397	359	440	424
財政	財政収入	累計前年比%	21.3	25.0	12.9	10.1	7.5	8.6	10.1	9.3	9.4	9.9	10.1	13.0	11.1	9.3
	財政支出	累計前年比%	17.8	21.6	15.3	10.9	10.8	8.8	10.9	12.6	10.0	9.3	10.9	21.3	6.0	12.6

(注1)社会消費品小売総額、一定規模以上小売店販売額、自動車販売台数は実数値・前年比ともに公表されているが、実数値から算出した前年比と公表前年比が異なる場合がある。ここでは、公表前年比を用いている。

(注2)一定規模以上小売店販売額は、2008年より「事業所得2,000万円以上の卸売業、事業所得500万円以上の小売業、事業所得200万円以上の宿泊・飲食業」に対象範囲が変更。

(注3)2013年1、2月の社会消費品小売総額、一定規模以上小売店販売額の数値は、1～2月累計値を掲載。(注4)消費者物価指数、生産者物価指数の四半期の値は、月次の数字を単純平均して算出。

(注5)2013年1、2月の住宅販売価格は1～2月の累計値。

(注6)マネーサプライ(M2)は、2011年10月分より非銀行金融機関の銀行における預金(例えば証券会社の証拠金口座)と住宅積立金を範囲に含める。

この範囲変更に伴い、2011年10月以降は実数値から算出した前年比と公表前年比が異なる。ここでは公表前年比を用いる。

(注7)貸出残高伸び率は、中国人民銀行発表の前年比。ただし2008年11月から2009年11月および2011年1月以降は公表前年比と実数値から算出した前年比が異なる。

(注8)預金伸び率は、中国人民銀行発表の前年比。ただし2011年以降は公表前年比と実数値から算出した前年比が異なる。

(注9)PERは前期実績PER(株価/前年度決算純利益)。例年5月に基準が改定されている。

(資料)国家統計局等、CEIC