

2019年1~9月のGDP成長率は6.2%

~下振れ圧力が存在するも、合理的な範囲内

目次

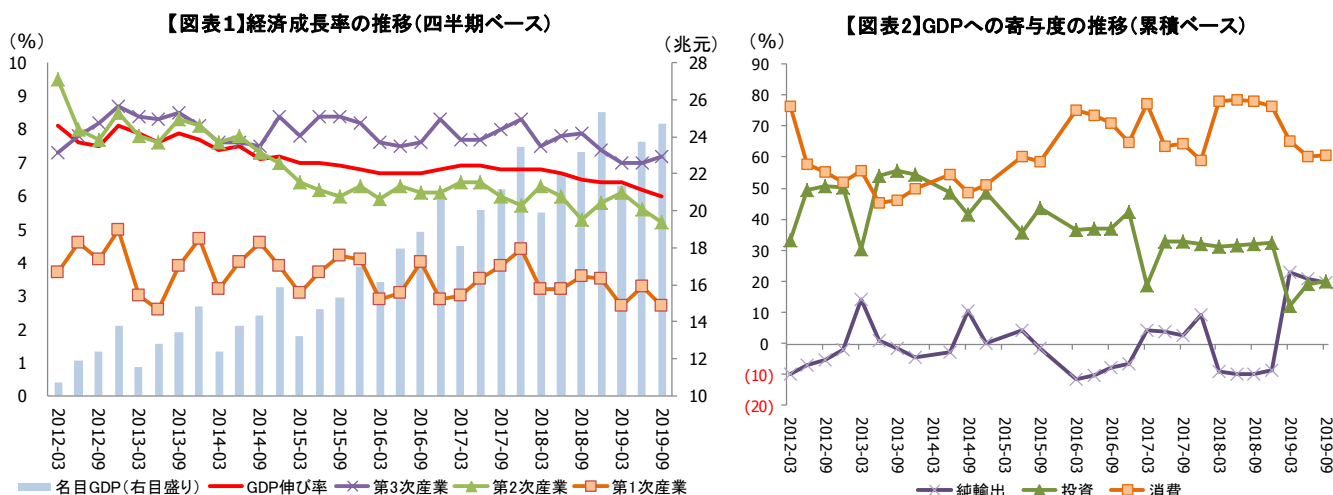
【GDP】2019年第3四半期のGDP成長率は前年同期比6.0%増	2
【鉱工業】一定規模以上工業企業の付加価値ベース生産高は5.6%増	2
【投資】固定資産投資は5.4%増、製造業投資が低調推移	2
【不動産】不動産開発投資は10.5%増	3
【貿易】貿易総額は2.8%増	3
【消費】社会消費財小売総額は8.2%増	4
【物価】CPIの上昇幅は拡大、PPIは横ばい	4
【所得】1人当たり可処分所得は8.8%増	5
【金融】マネーサプライは8.4%増、社会融資額が拡大	5
【外貨準備】9月末の外貨準備残高は3兆9億ドル	6
【FDI】対中直接投資額は6.5%増(米ドル建て、2.9%増)	6
【ODI】対外直接投資は3.8%増	7
【財政】財政収入は3.3%増、財政支出は9.4%増	7
【生産面】9月の生産高は回復するも、全体は減速傾向	7
【需要面】投資、消費、輸出が鈍化傾向	8
【金融面】民営、中小企業の資金調達が依然厳しい	9
【付表】経済指標一覧	10

I. 経済指標

【GDP】2019年第3四半期のGDP成長率は前年同期比6.0%増

2019年1～9月の国内総生産(GDP)は69兆7,798億元であり、前年同期比の実質成長率は6.2%となった。四半期別でみると、第1四半期～第3四半期はそれぞれ6.4%、6.2%、6.0%と減速傾向を示している。産業別では、第1次産業は前年比2.9%増の4兆3,005億元、第2次産業は同5.6%増の27兆7,869億元、第3次産業は同7.0%増の37兆6,925億元となった。三大需要をみると消費、投資、純輸出が経済成長への貢献率はそれぞれ60.5%、19.8%、19.6%となった。消費の寄与度がとりわけ高く、今年度に入り、純輸出が伸長した結果、純輸出と投資の貢献度は引き続き同水準で推移している。(図表1、2)。

*以下全ての図表は国家統計局、税関総署、人民銀行、商務部、財政部のデータを基に作成



【鉱工業】一定規模以上工業企業の付加価値ベース生産高は5.6%増

2019年1～9月の一定規模以上工業企業付加価値ベース生産高は前年同期比5.6%増となり、伸び率は1～6月より0.4ポイント低下した。企業体別では、国有企業は前年比4.7%、株式型企業は6.9%、外資企業は1.4%の増加。業種別でみると、採鉱業は4.6%、製造業は5.9%、電力、熱力、ガス及び水生産・供給業は7.0%の増加となった。9月単月の一定規模以上工業企業付加価値ベース生産高は前年同月比5.8%増となり、8月より1.4ポイント加速した(図表3)。

また、1～8月における一定規模以上工業企業の利益総額は4兆164億元と前年同期比1.7%低下した。一定規模以上工業企業の営業利益率は5.9%となった。

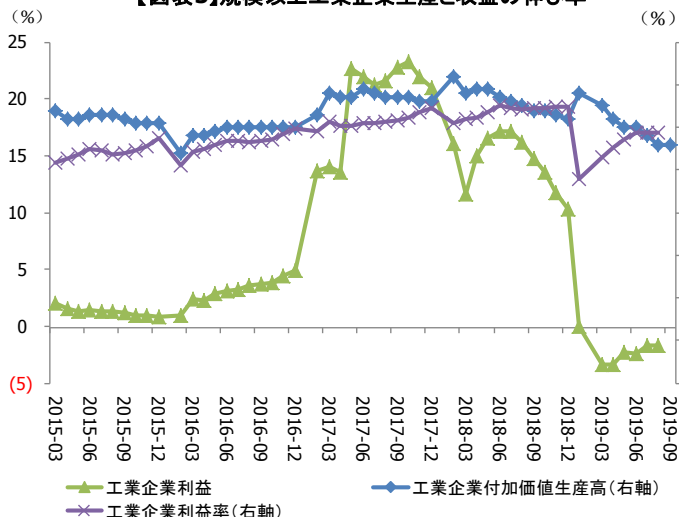
【投資】固定資産投資は5.4%増、製造業投資が低調推移

2019年1～9月の都市部固定資産投資は前年同期比5.4%増の46兆1,204億元となり、伸び幅は1～8月より0.1ポイント縮小し、3か月連続の低下となった(図表4)。うち民間投資は前年比4.7%増の26兆4,805億元で、伸び率は投資全体を下回っている。

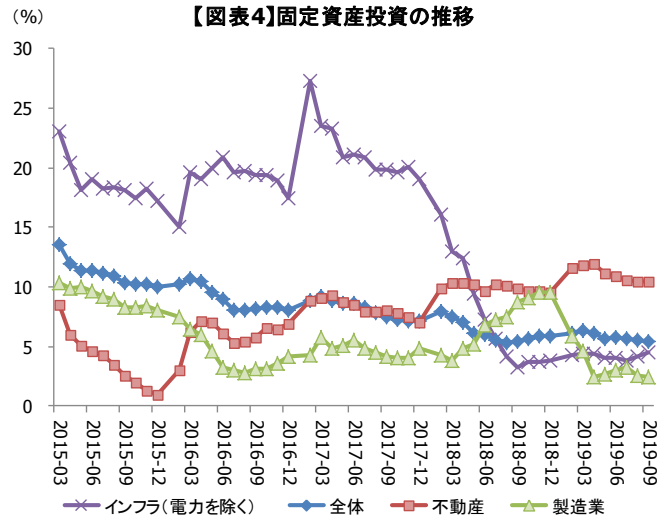
産業別では、第1次産業、第2次産業、第3次産業の投資伸び率はそれぞれ2.1%減、2.0%増、7.2%増となった。第2次産業のうち、製造業の投資は2.5%の増加となった。第三次産業のうち、インフラ投資(電力・熱力・天然ガス・水の生産と供給業を除く)は4.5%増加した。

地域別では、東部地域は前年同期比4.0%増で、伸び率は1～8月より0.2ポイント拡大。中部地域は9.1%増で伸び幅は0.2ポイント縮小、西部地域は5.5%増で伸び幅は0.3ポイント拡大。一方、東北地域の固定資産投資は4.6%の減少となり、下落幅は0.3ポイント拡大した。

【図表3】規模以上工業企業生産と収益の伸び率



【図表4】固定資産投資の推移

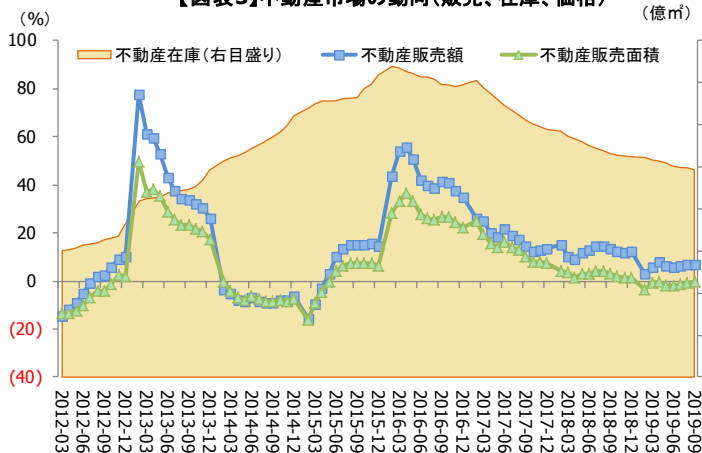


【不動産】不動産開発投資は10.5%増

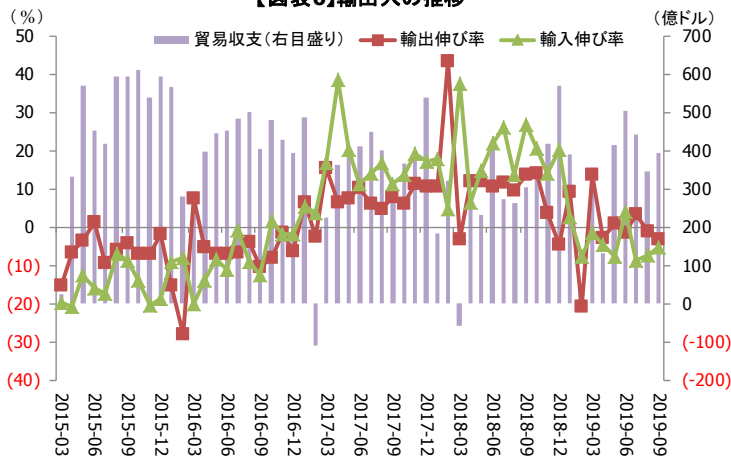
2019年1~9月の不動産開発投資は前年同期比10.5%増の9兆8,008億元となり、伸び率は1~8月と横ばい。そのうち、住宅投資は14.9%増の7兆2,146億元で全体の73.6%を占めた。不動産開発投資の伸び率は引き続き2桁増を維持し、固定資産投資全体の増加を支えた(図表4)。

2019年1~9月の不動産販売面積は前年同期比0.1%減の11億9,179万平方メートルとなり、伸び幅は1~8月より0.5ポイント縮小。うち住宅販売面積は1.1%増となった。東部、中部、西部と東北部の不動産販売面積はそれぞれ2.9%減、0.5%増、4.6%増、5.9%減となった。不動産販売額は前年比7.1%増の11兆1,149億元となり、伸び率は1~8月より0.4ポイント上昇し、うち住宅販売額は10.3%増となった。不動産在庫は引き続き減少し、9月末時点では4億9,346万平方メートルで、8月末より438万平方メートル減少した(図表5)。

【図表5】不動産市場の動向(販売、在庫、価格)



【図表6】輸出入の推移



【貿易】貿易総額は2.8%増

2019年1~9月の貿易総額は前年同期比2.8%増の22兆9,100億元となった。そのうち、輸出は5.2%増の12兆4,800億元、輸入は0.1%減の10兆4,300億元となり、2兆500億円の貿易黒字を記録し、貿易黒字の伸び率は44.2%であった(図表6)。

国・地域別でみると、中米貿易摩擦の影響を受け、中米間貿易総額は前年同期比14.8%減少し、中国対米輸出と輸入はそれぞれ10.7%、26.4%低下した。一方、米国以外、中国の対EU、ASEANの輸出入規模は引き続き拡大しており、増加率は8.6%、11.5%に達し、中国貿易総額の15.6%、13.7%を占めた。一帯一路沿線諸国との貿易額は9.5%増加し、貿易総合に占める割合が2013年より4ポイント拡大の29%に達した。

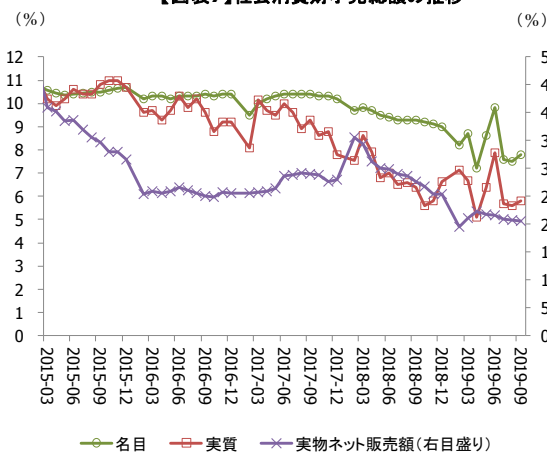
貿易構造からみると、一般貿易の割合は59.5%と前年同期より1.1ポイント上昇した。うち、一般貿易の輸出額は前年比8.7%増加し、輸出全体に占める割合が前年同期より1.9ポイント拡大の58.5%に達した。輸出製品のうち、全体の58.1%を占める機電製品の輸出額は4.7%増で、うち電器・電子製品、機械設備はそれぞれ6.2%、1.9%増加。全体の19.4%を占める服装、玩具など労働集約型製品7類の輸出額は6.2%増加した。

【消費】社会消費財小売総額は8.2%増

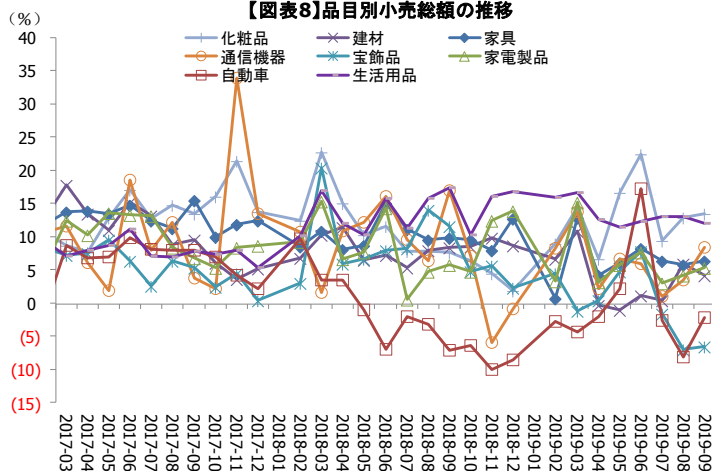
2019年1~9月の社会消費財小売総額は29兆6,674億元と前年同期比8.2%増加した。項目別では、飲食消費が9.4%増の3兆2,565億元、商品小売消費が8.0%増の25兆3,524億元となった。2019年1~9月のネット小売額は前年同期比16.8%増の7兆3,237億元となり、うち実物商品のネット小売額は20.5%増の5兆7,777億元で、社会消費財小売総額の19.5%を占めている(図表7)。

品目別の小売総額は明暗が分かれる。自動車、宝飾品などの非必需品の販売額は依然として落ち込んでいるが、9月単月の自動車販売額の下落幅2.2%で8月より縮小した。それに対し、化粧品、生活用品などの必需品は二桁成長を維持している(図表8)。

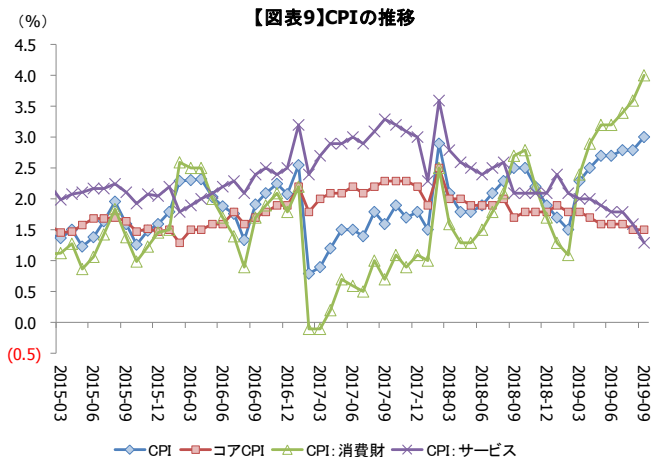
【図表7】社会消費財小売総額の推移



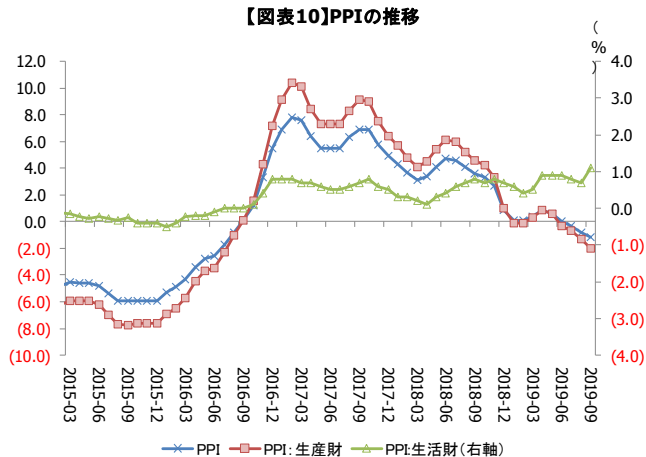
【図表8】品目別小売総額の推移



【図表9】CPIの推移



【図表10】PPIの推移



【物価】CPIの上昇幅は拡大、PPIは横ばい

2019年9月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比3.0%上昇し、上昇率は8月から0.2ポイント拡大した。そのうち、豚肉価格は69.3%上昇してCPIを1.65ポイント押し上げた。豚肉価格の急騰によって食品価格は11.2%と大幅に上昇した。非食品価格の上昇率は1.0%であったが、中でも、交通・通信価格は2.9%低下した(図表9)。

9月の生産者物価指数(PPI)は前年同月比1.2%低下したが、前月より下落幅が0.4ポイント拡大し、3か月

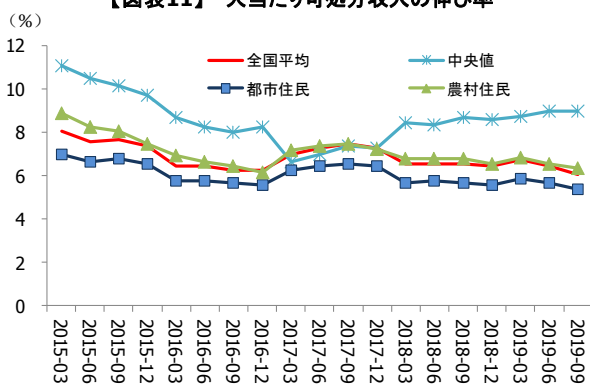
連続のマイナスとなった。工業生産者出荷価格のうち、生産材料価格は同 2.0% 低下し、低下幅は前月より 0.7 ポイント拡大した。生活材料価格は同 1.1% 上昇し、そのうち、食品価格は 3.3% 上昇、衣服価格は 0.9% 上昇、一般日用品価格は 0.4% 上昇、耐久消費財価格は 1.8% の低下となった(図表 10)。

2019年1~9月で見た場合、CPIは前年比 2.5% 上昇し、政府目標である「3% 前後」に収束している。PPIについて、工業生産者出荷価格は前年同期と横ばい、工業生産者購買価格上昇率は同 0.8% の下落となった。

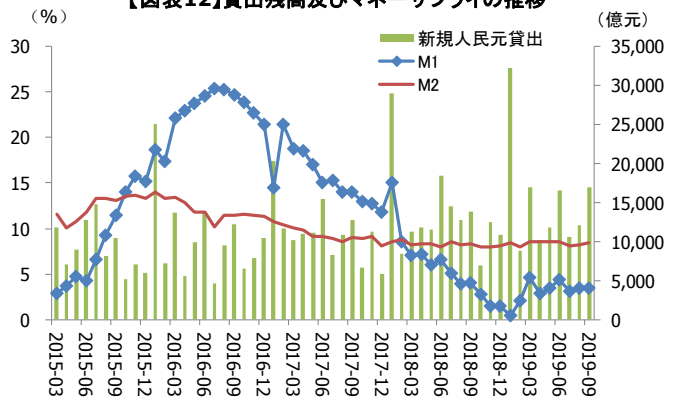
【所得】1人当たり可処分所得は 8.8% 増

2019年1~9月の1人当たり可処分所得は2万2,882元で、前年同期比の名目上昇率は 8.8%、物価要因を除いた実質上昇率は 6.1% となり、GDP 成長率を 0.1 ポイント下回った。常住ベースでは、都市部住民の1人当たり可処分所得は3万1,939元で、実質上昇率は 5.4% 増となり、農村部住民の1人当たり可処分所得は1万1,622元で、実質上昇率は 6.4% 増となった。都市部対農村部の所得格差は 2.75 倍で、前年より 0.03 ポイント縮小した。1人当たり可処分所得の中位数は 9.0% 増の 1万9,882元となった(図表 11)。

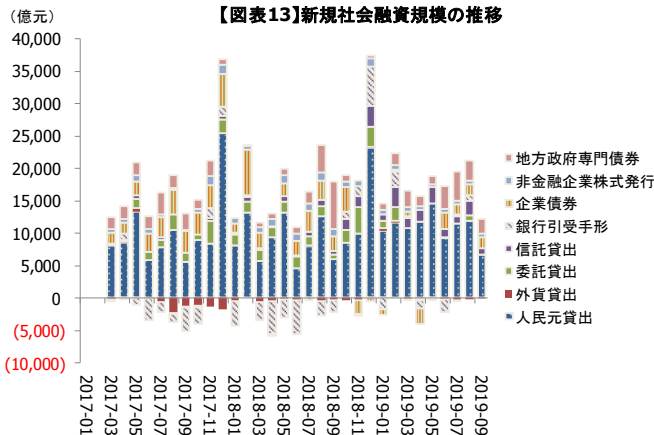
【図表11】一人当たり可処分収入の伸び率



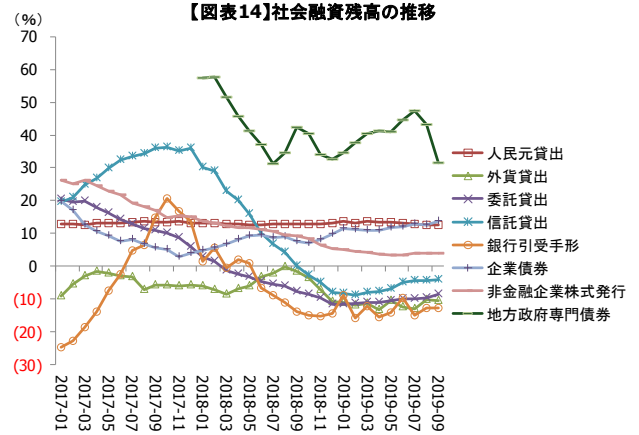
【図表12】貸出残高及びマネーサプライの推移



【図表13】新規社会融資規模の推移



【図表14】社会融資残高の推移



【金融】マネーサプライは 8.4% 増、社会融資額が拡大

2019年9月末時点、狭義的マネーサプライM1(流通中現金と企業当座預金)残高は前年同月比 3.4% 増の 55 兆 7,100 億元で、伸び率は前年同期より 0.6 ポイント鈍化した。広義的マネーサプライM2(M1と企業定期預金、個人貯蓄預金など)残高は同 8.4% 増の 195 兆 2,300 億元で、伸び率は前年同期と横ばい(図表 12)。

9月月末時点の貸出残高は前年同月比 12.0% 増の 155 兆 5,800 億元となり、うち人民元建て貸出残高は同 12.5% 増の 149 兆 9,200 億元で、伸び率は前年同期より 0.7 ポイント縮小した。2019年1~9月の人民元建て新規貸出額は 13 兆 6,300 億元で、前年同期より 4,867 億元増加した。

9月月末時点の預金残高は前年同月比 8.1% 増の 195 兆 9,100 億元、うち人民元建て預金残高は同 8.3% 増の 190 兆 7,300 億元となった。2019年1~9月の人民元建て新規預金は 13 兆 2,200 億元で、前年同期より 1 兆

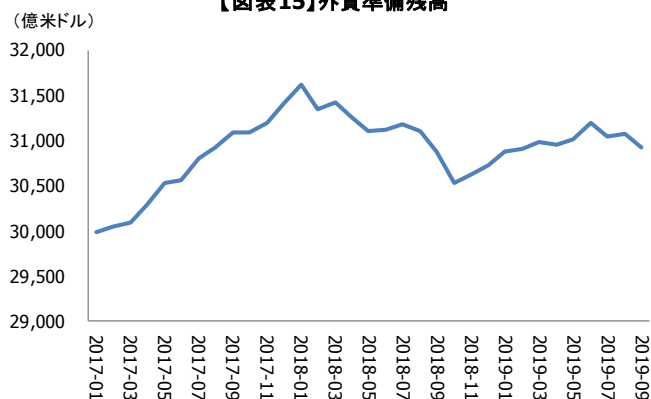
2,100億元増加。そのうち、個人預金、非金融企業、非銀行業金融機関の新規預金はそれぞれ8兆5,300億元、1兆5,200億元、1,228億元となった。

9月末時点の社会融資総額残高は前年同月比10.8%増の219兆400億元となり、伸び率は3ヶ月連続で10.8%前後を維持した(図表14)。2019年1~9月の新規社会融資額は18兆7,400億元で、前年同期より3兆2,800億元増加。その内訳をみると、企業債券、株式、地方政府専門債券による供給が増加したが、委託貸出、信託貸出、銀行引受手形が減少した(図表13)。

【外貨準備】9月末の外貨準備残高は3兆9億ドル

2019年9月末時点の外貨準備残高は3兆9億ドルで、8月末より147億4,500万ドル減少した。外貨準備高は2018年10月から2019年6月まで上昇傾向にあったが、2019年7月以降、減少傾向に転じている(図表15)。

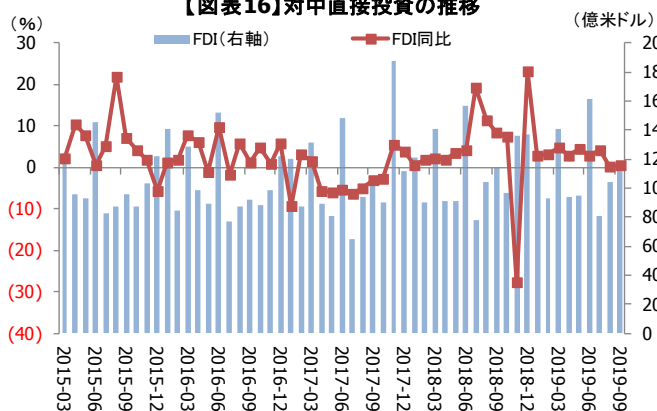
【図表15】外貨準備残高



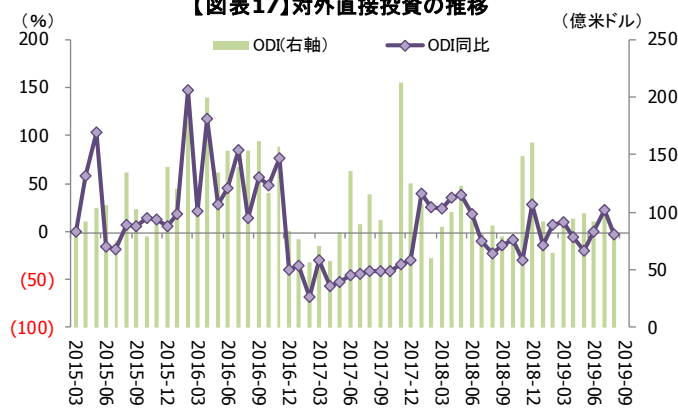
【FDI】対中直接投資額は6.5%増(米ドル建て、2.9%増)

2019年1~9月の対中直接投資実行額(FDI、金融業を除く)は前年同期比6.5%増の6,832億1,000万元(ドル換算では2.9%増の1,007億8,000万ドル)となり、新設外資企業数は30,871社であった。産業別では、製造業への投資は1,882億人民元、サービス業の実行ベースの直接投資は4,867億元であった。そのうち、ハイテク製造業は13.7%増と高い伸びを示した。医薬製造業、医療機器・設備・測定機器製造業、電子通信設備製造業向けの外国投資の伸び率はそれぞれ40.7%、33.1%、10.7%に達した。主要投資国では、シンガポール(51.4%増)、韓国(27.8%増)、日本(28.7%増)からの投資が好調だった。

【図表16】対中直接投資の推移



【図表17】対外直接投資の推移



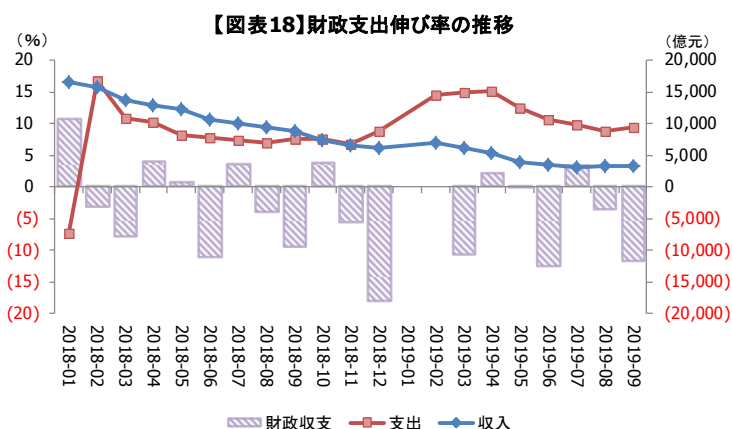
【ODI】対外直接投資は3.8%増

2019年1~9月の中国企業による非金融対外直接投資(ODI)は前年同期比3.8%増の5,551億1,000万人民币元となった。対外投資の構造が改善されつつあり、非理性的な投資は有効に抑制されている。業界別では、リース・商務サービス業、製造業、卸売・小売業が全体に占める割合はそれぞれ33%、17.5%、10.5%だった。そのうち、製造業、卸売・小売業向けの対外直接投資はそれぞれ3.2%、12.4%増加した。地域別では、「一带一路」沿線56ヶ国への投資額は全体の12.4%を占めている。2019年1~9月に行った海外M&A取引は247件で、フィンランドやドイツといった50ヶ国・地域で行われており、取引額は281億1,000万ドルとなった。

【財政】財政収入は3.3%増、財政支出は9.4%増

2019年1~9月の全国における一般公共予算収入は前年同期比3.3%増の15兆678億元となり、伸び率は1~8月より0.1ポイント上昇したが、前年同期から5.4ポイント低下。そのうち、中央は3.5%増の7兆2,045億元、地方は3.1%増の7兆8,633億元。税収は0.4%減の12兆6,970億元で、金融機関や中央・国有企業の利益上納など税収以外は29.2%増の2兆3,708億元であった。項目別で見ると、国内増徴税、消費税、企業所得税は4.2%、15.8%、2.7%増加し、個人所得税は29.7%低下した。輸入貨物増徴税・輸入貨物消費税、関税もそれぞれ8.1%、3.0%低下した。

2019年1~9月の全国における一般公共予算支出は9.4%増の17兆8,612億元となった。そのうち、中央は9.2%増の2兆5,079億元、地方は9.4%増の15兆3,533億元。(図表18)。



II. コメント

2019年1~9月のGDP成長率は前年比6.2%増加したが、四半期ベースでは、GDP成長率はそれぞれ6.4%、6.2%、6.0%と緩やかに低下している。通年目標のデットラインの6%前後を超過しているが、世界金融危機によって減速した時期(2009年第1四半期)の成長率(6.2%)を初めて下回ったことになる。三大需要の寄与率をみると、最終消費、資本形成と純輸出の経済成長寄与率はそれぞれ60.5%、19.8%と19.6%となり、GDPをそれぞれ3.8ポイント、1.2ポイント、1.3ポイント押し上げた。

国家統計局の毛盛勇報道官は記者会見で、1~9月の経済成長率について、「中国の過去の成長ペースと比較すると鈍化しているが、世界的に見れば高成長だ。経済規模が1兆ドル以上の国・地域の中で、中国の経済成長率は高水準である」と強調した。経済の下押し圧力が強まっているものの、主要経済指標は依然として合理的な範囲を保っている。第4四半期の見通しについては、9月の製造業購買担当者指数(PMI)がやや回復したことや、インフラ投資がここ2ヶ月回復し、自動車生産販売の減少幅が縮小したことなどに加え、比較対象となる前年同期の数値も低いことから、「安定傾向を維持できる」との認識を示した。

【生産面】9月の生産高は回復するも、全体は減速傾向

9月の工業付加価値生産高の伸び率は5.8%であり、8月より1.4ポイント加速し、市場予測を超過したが、7月、8月の水準は4.8%、4.4%と低水準だったこともあり、第3四半期の工業付加価値増加率は5.6%にとどまった。工業生産の回復について国家統計局は、①前年同期の数値が低かったこと、②一部企業は四半期末で生産販売を加速したこと、③市場予想の改善により企業の生産拡大の意欲が高まったことなどが原因であると説明した。

1~9月の戦略的新興産業、高技術製造業の付加価値生産高の伸び率はそれぞれ8.4%増、8.7%増となり、全体を2.8ポイント、3.1ポイント上回った。生産量の伸びが目立つ新製品として、3Dプリンターは157.6%、

サービスロボットは145.7%、スマートウォッチは84.5%、車用充電器は74.0%、タブレット型パソコンは33.0%、都市軌道車両は30.8%の高成長が注目される。一方、通用設備製造、化学原料製品、金属製品と紡績業などの貿易摩擦関連業界、および自動車製造業の工業生産の伸び率は依然として低水準にある。

【需要面】投資、消費、輸出が鈍化傾向

▶ インフラ投資が持続回復、製造業投資が鈍化、不動産投資が安定

1~9月の固定資産投資は5.4%増で、伸び率は1~8月より0.1ポイント低下し、3ヶ月連続の減速となった。そのうち、インフラ投資は4.5%増で、伸び率は1~8月より0.3ポイント加速。インフラ投資のうち、道路運輸業は7.9%増、公共施設管理業は0.9%増となり、上記2業種は全体の8割近くを占めており、インフラ投資の回復を支えた。不動産投資は10.5%増と伸び率は1~8月と横ばいで、4ヶ月連続での減速に歯止めがかかった。製造業投資は2.5%増、伸び率は1~8月より0.1ポイント低下し、依然として低水準にある。ただし、高技術製造業投資は12.6%で、伸び率は4ヶ月連続加速し、中でも医療機器設備製造業は20.9%、電子・通信設備製造業は15.0%、コンピューター・オフィス設備製造業は8.3%、医薬製造業は7.0%の増加となった。また、教育、文化・体育・娯楽といった社会分野の投資は13.3%増となり、伸び率は全体を7.9ポイント上回った。

輸出とPPIの低迷による企業収益の低下は製造業投資にマイナス影響を与えるほか、不動産融資の引き締め、販売や土地購入の減少により、不動産投資は鈍化傾向にあるとみられる。土地財政収入の低下や減税措置による地方政府財政収入の減少、および地方政府債務規模の抑制などを受け、インフラ投資はやや回復するが、小幅な上昇にとどまることが見込まれる。

▶ 消費高度化関連商品、農村小売市場の伸びが高い

1~9月の社会消費財小売総額の伸び率は8.2%となり、伸び率は1~8月と横ばい、9月単月は7.8%と8月より0.3ポイント加速した。1~9月の自動車小売額は0.7%減、石油関連商品の小売額は1.7%増となり、伸び率は前年同期よりそれぞれ0.9ポイント、12.7ポイント低下。モビリティ関連商品は小売総額を0.8ポイント押し下げ、それを除いた1~9月の小売総額伸び率は1~6月とほぼ横ばい。四半期別でみると、7~9月の小売総額伸び率は4~6月より0.4ポイント加速した。

品目別でみると、1~9月、本・雑誌と文化・オフィス用品はそれぞれ11.5%、6.4%増で、伸び率は前年同期より0.8ポイント、0.7ポイント加速。また、ウェアラブルスマートデバイス、スマート家電と音声機材、新エネルギー自動車などスマート商品の販売が好調だった。食糧・油食品、飲料、日用品はそれぞれ10.6%増、9.8%増、13.6%増で、引き続き堅調な伸びを保った。

1~9月、住民1人当たり消費支出の名目伸び率は8.3%、政府消費支出関連の一般公共サービス、外交、国防、公共安全、教育と医療衛生などの名目伸び率は10.8%となった。住民消費支出のうち、サービス消費の割合は50.6%と前年同期より0.7ポイント上昇した。

地域別でみると、1~9月、農村部の消費財小売額は9.0%増で、伸び率は都市部を1.0ポイント上回り、全体に占める割合は14.5%と前年同期より0.1ポイント上昇した。農村住民1人当たり消費支出は9.5%増で、都市住民を2.3ポイント上回り、中でも教育・文化・娯楽、医療・保健支出の伸びが高かった。

▶ 貿易協議の進展に期待感、貿易の質が向上

1~9月の貿易額は人民元建てでは前年同期比2.8%増、9月単月は3.3%減となった。WTOの統計によると、1~7月、中国の輸出入の伸びは依然としてドイツ、日本、韓国などを上回り、世界貨物貿易の首位を保ち、世界に占める割合は前年同期より0.1ポイント上昇した。税関総署の李魁文報道官は、「1~9月期の貿易は全体として安定しており、安定の中に質の向上が見られる」と総括。貿易の安定成長の要因として、中国経済の安定運営、消費財輸入額の増加、輸出入記録がある企業数の増加、通関時間の短縮、「一帯一路」沿線国やアフリカ諸国との貿易額の増加などを挙げた。

1~9月の対米貿易は前年同期比10.3%減の2兆7,500億元で、全体の12%を占めた。そのうち、対米輸出は6%減の2兆1,300億元、米国からの輸入は22.5%減の6,194億2,000万元となった。米中は10~11日にワシントンで13回目の閣僚級貿易協議を開催。中国は400億~500億米ドル規模の米国産農産物の輸入を受け入れ、米国は11月15日に予定していた対中追加関税の関税率引き上げを凍結するなど、一定の前

進が見られた。李報道官は、「両国が最終的な合意の達成に向けて共同で努力することで一致したことは、中米貿易を拡大する上で好ましい影響を与える」と強調した。

製品構造からみると、果物、化粧品、海産物の輸入はそれぞれ42.3%、39.9%、35.9%、電気自動車の輸入は93.7%と高い伸びを見せた。また、輸出の6割近くを占める機電製品は4.7%増で、中でも太陽光電池、金属加工工作機械の輸出はそれぞれ55.6%増、17.5%増となった。

第4四半期の見通しについて李報道官は、「中国の貿易を取り巻く外部環境は依然として複雑で厳しく、不安定、不確定の要素が増えているが、全体としては安定を維持する」と具体的な数字は示さず、従来通りの見解を述べた。

【金融面】民営、中小企業の資金調達依然厳しい

9月のM2は前年同月比8.4%増で、伸び率は8月より0.2ポイント上昇。財政預金は7,026億元減少し、減少額が前年同期より3,553億元多く、減税やインフラ支出など景気浮揚策の強化が窺えた。9月末時点の社会融資総額残高は10.8%増で、伸び率は8月と横ばい。9月に預金準備率引き下げ、インフラプロジェクト審査の加速などの金融・投資政策により、全体の融資規模が増加し、実体経済の資金需要を支援する姿勢が強まっている。融資構造をみると、9月の人民元新規貸出は前年同月より3,100億元増加。オフバランス融資は1,125億元減少し、減少幅が同1,764億元縮小した。新規企業債融資は1,610億元増加し、同1,595億元増加。貸出構造をみると、企業向け新規中長期貸出の割合は33.4%で、8月の35.4%よりやや低下している。一方で、短期貸出と手形融資の割合は41.7%で、8月の33.6%より上昇した。企業の中長期投資マインドが依然として低いことが読み取れる。

中央・国有企業向け融資および地方政府専門債券発行が改善したものの、流動性供給の効果は限定的であり、民営・中小企業の資金調達難・調達コスト高の問題は短期的に改善されず、預金準備率の追加引き下げなど、さらなる金融緩和によるサポートが必要となっている。

流動性拡大への警戒感、実体経済の貸出需要の不足を背景に、第4四半期には預金準備率引き下げの余地が存在する。しかし、利下げについては、食品インフレ圧力の拡大を受け、物価水準抑制の重要性が高まり、利下げの余地が小さくなるものの、市場の実質金利の低下と金利市場化の進行に伴い、中期貸出ファシリティー(MLF)やローンプライムレート(貸出基礎金利、LPR)の金利は低下傾向にあると見込まれる。

世界経済情勢の複雑性が増している中、世界経済成長が減速ムードに入り、中国経済にとっては、外部の不確定要因が増え続けており、国内の経済成長の下押し圧力も比較的大きい。今後、経済施策で「成長の安定化、経済成長率を合理的範囲に維持させる」に重点を置くことに注力すると当局は表明した。

統計データから見れば、減税や財政支出の増加、地方政府専門債券の発行などの景気支援策の効果はすでに効果が現れている。9月の国務院常務会議では、2020年の地方政府専門債券発行枠を前倒しで実施することを決定し、その用途を交通、環境保護、職業教育、保育、養老といった10つの分野まで拡大したが、旧市街改造や土地備蓄といった不動産関連分野は除外した。これまで発行された地方政府専門債券の6割前後は土地備蓄と旧市街改造に回され、投資への促進効果が弱かったが、今回の政策は、景気支援の効果が期待できよう。また、環境保護や養老などの分野を加えたことにより、景気支援と産業構造の高度化にとっては「一石二鳥」の効果があるといえる。そのほか、中国国務院は商品消費と文化消費を刺激する措置も発表したが、その効果は第4四半期から徐々に現れてくるとみられる。

【附表】経済指標一覧

指標	単位	2016				2017				2018				2019			
		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	1-6月	1-9月	1-12月	1-3月	1-6月	1-9月	
GDP	国内総生産(GDP)	兆元	15.8526	34.0637	52.9971	74.4127	18.0683	38.1490	59.3288	82.7122	19.8783	41.8961	65.0899	90.0309	21.3433	45.0933	69.7798
	累計ベース(前年比)	%	6.7	6.7	6.7	6.7	6.9	6.9	6.9	6.9	6.8	6.8	6.7	6.6	6.4	6.3	6.2
	四半期ベース(前年比)	%	6.7	6.7	6.7	6.8	6.9	6.9	6.8	6.8	6.8	6.7	6.5	6.4	6.4	6.2	6.0
	第一次産業	兆元	0.8803	2.2097	4.0666	6.3671	0.8654	2.1987	4.1229	6.5468	0.8904	2.2087	4.2173	6.4734	8769	2.3207	4.3005
	前年比	%	2.9	3.1	3.5	3.3	3	3.5	3.7	3.9	3.2	3.2	3.4	3.5	2.7	3.0	2.9
	第二次産業	兆元	5.9570	13.4250	20.9415	29.6236	7.0005	15.2987	23.8109	33.4623	7.7451	16.9299	26.2953	36.6001	8.2346	17.9984	27.7869
	前年比	%	5.8	6.1	6.1	6.1	6.4	6.4	6.3	6.1	6.3	6.1	5.8	5.8	6.1	5.8	5.6
	第三次産業	兆元	9.0214	18.4290	27.9890	38.4221	10.2024	20.6516	31.3951	42.7032	11.2428	22.7576	34.5773	46.9575	12.2317	24.7743	37.6925
	前年比	%	7.6	7.5	7.6	7.8	7.7	7.7	7.8	8.0	7.5	7.6	7.7	7.6	7.0	7.0	7.0
	工業	鉱工業生産(付加価値ベース)	%	5.8	6.0	6.0	6.0	6.8	6.9	6.7	6.6	6.8	6.7	6.4	6.2	6.5	6.0
投資	全社会固定資産投資	兆元	8.5843	25.8360	42.6906	59.6501	9.3777	28.0605	45.8478	63.1684	10.0763	29.7316	48.3442	63.5636	10.1871	29.9100	46.1204
	前年比	%	10.7	9.0	8.2	8.1	9.2	8.6	7.5	7.2	7.5	6.0	5.4	5.9	6.3	5.8	5.4
消費	社会消費財小売総額	兆元	7.8024	15.6138	23.8482	33.2316	8.5823	17.2369	26.3178	36.6262	9.0275	18.0018	27.4299	38.0987	9.7790	19.5210	29.6674
	前年比	%	10.3	10.3	10.4	10.4	10	10.4	10.4	10.2	9.8	9.4	9.3	9.0	8.3	8.4	8.2
貿易	輸出	兆元	5.2144	11.1335	17.5318	24.3344	6.1986	13.1412	20.2930	27.7921	6.7516	14.1227	22.2839	30.5050	7.0051	14.6675	22.9100
	前年比	%	-5.9	-3.3	-1.9	-0.9	21.8	19.6	16.6	14.2	9.4	7.9	9.9	9.7	3.7	3.9	2.8
	輸出の前年比	%	-4.8	-2.1	-1.6	-2.0	14.8	15.0	12.4	10.8	7.4	4.9	6.5	7.1	6.7	6.1	5.2
	輸入	兆元	2.2021	4.7307	7.4733	10.4936	2.8718	5.9315	9.1299	12.4603	3.2127	6.6107	10.4254	14.0874	3.2377	6.7155	10.4342
	輸入の前年比	%	-8.2	-4.7	-2.3	0.6	31.1	25.7	22.3	18.7	11.7	11.5	14.1	12.9	0.3	1.4	-0.1
	貿易収支	兆元	0.8102	1.6720	2.5852	3.3473	0.1643	1.2782	2.0331	2.8716	0.3262	0.9013	1.4331	2.3303	0.5297	1.2366	2.0462
	物価	全国住民消費価格指数	前年同期=100	102.1	102.1	102.0	102.0	101.4	101.4	101.5	101.6	102.1	102.0	102.1	101.8	102.2	102.5
	工業品出荷価格指数	前年同期=100	95.2	95.2	97.1	98.6	107.4	106.6	106.5	106.3	103.7	103.9	104.0	103.5	100.2	100.3	104.0
所得	都市部1人当たり可処分所得	元	9,255	16,957	25,337	33,616	9,986	18,322	27,430	36,396	10,781	19,770	29,599	28,228	11,633	21,342	31,939
	前年同期比(実質ベース)	%	5.8	5.8	5.7	5.6	6.3	6.5	6.6	6.5	5.7	5.8	5.7	6.5	5.9	5.7	5.4
	農村部1人当たり純収入	元	3,578	6,050	8,998	12,363	3,880	6,562	9,778	13,432	4,226	7,142	10,645	14,617	4,600	7,778	11,622
	前年同期比(実質ベース)	%	7.0	6.7	6.5	6.2	7.2	7.4	7.5	7.3	6.8	6.8	6.8	6.6	6.9	6.6	6.4
金融	M2(M1+準備金)	兆元	144.62	149.05	151.64	155.01	159.96	163.13	165.57	167.68	173.99	177.02	180.17	182.67	188.94	192.14	195.23
	前年同期比	%	13.4	11.8	11.5	11.3	10.1	9.1	9.0	8.1	8.2	8.0	8.3	8.1	8.6	8.5	8.4
	人民元預金増加額(年初より)	兆元	5.41	10.53	12.81	14.88	5.06	9.07	11.68	13.51	5.06	9.00	12.01	13.40	6.31	10.05	13.22
	前年同期比	%	1.26	-0.57	-0.19	0.09	-1.32	-1.46	-1.13	-0.89	-0.94	-0.07	0.33	-0.11	1.24	1.05	1.21
	人民元貸出増加額(年初より)	兆元	4.61	7.53	10.16	12.65	4.22	7.97	11.16	13.53	4.86	9.03	13.14	16.17	5.81	9.67	13.63
前年同期比	%	0.93	0.77	0.26	0.93	-0.39	0.44	1.00	0.88	0.64	1.06	1.98	2.64	0.95	0.64	0.49	

(注)2016年以降の貿易統計およびFDI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中国調査室作成

MUFG バンク(中国) 中国投資銀行部
中国調査室 孫元捷

本資料は、参考のみを目的として、MUFG バンク(中国)有限公司(以下「当行」)が作成したものです。当行は、本資料に含まれる情報の適切性、完全性、又は正確性について、いかなる表明又は保証をしません。

本資料に記載されている情報及び意見のいずれも、預金、証券、先物、オプション、又はその他の金融商品又は投資商品の購入又は売却の申出、勧誘、アドバイス若しくは推奨をするものではなく、またそのように解釈されるものでもありません。

本資料に含まれる意見(あらゆる声明及び予測を含む)は、通知なしに変更される可能性があり、その正確性を保証致しかねます。本資料は、不完全又は要約されている場合もあり、本資料に掲げる当事者に関する重要な情報を全て網羅していない可能性もあります。当行(含む本店、支店)及び関連会社のいずれも、本資料を更新する義務を負いません。

本資料に含まれる情報は、MUFG バンク(中国)有限公司(以下「当行」)が信頼できると判断した情報源から入手したのになりますが、当行は、その適切性、適時性、適合性、完全性又は正確性について、いかなる表明又は保証をせず、一切の責任又は義務を負いません。したがって、本資料に記載されている評価、意見、見積り、予測、格付け若しくはリスク評価は、当行による表明及び/又は保証に依拠されるものではありません。当行(含む本店、支店)及び関連会社並びに情報提供者は、本資料の全部又は一部の使用に起因するいかなる直接的又は間接的な損失又は損害について、いかなる責任を負いません。

過去の実績は、将来の業績を保証するものではありません。本資料に含まれるいかなる商品の業績の予測について、必ずしもその将来実現する又は実現できる業績を示すものではありません。

当行は、本資料の著作権を保有し、当行の書面同意なしに本資料の一部又は全部を複製又は再配布することが禁止されます。当行（含む本店、支店）又は関連会社は、当該複製又は再配布によって生じる、いかなる第三者に対する責任を一切負いません。

受領者には、必要に応じて、専門的、法律、金融、税務、投資、又はその他の独立したアドバイスを別途取得する必要があります。

MUFG バンク(中国)有限公司 リサーチ&アドバイザリー部 中国調査室
北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大廈4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214