

情勢判断

海外経済金融

2011年4月の中国経済・金融情勢

～インフレ圧力が依然として根強い～

王 雷 軒

要旨

4月の個人消費は底堅く、固定資産投資も旺盛に拡大するなど内需は堅調を維持。東日本大震災の影響は出ているが、欧米先進国の景気回復や東南アジア諸国の堅調な成長を背景に外需も拡大している。4月の消費者物価指数は前年比5.3%と依然高水準であり、金融政策は引締め策が継続されると見ている。4～6月期の成長率は1～3月期(9.7%)からやや減速すると予想されるが、今後とも大きく鈍化することはないだろう。

中国経済の現状～投資と輸出が堅調に推移

個人消費の代表的な指標である社会商品小売総額は、3月の前年比17.4%から4月は17.1%へ小幅ながら伸びが鈍化した。しかし、国家統計局の季節調整済み、実質ベースでの前月比を見ると、2月1.27%、3月1.31%、4月1.35%となっており、個人消費が堅調に拡大していることがわかる。インフレが中低所得者を中心に家計の購買力を押し下げる懸念があったが、実際に最低賃金の大幅な引き上げなどを背景に雇用・所得環境が改善され、底堅く推移している。

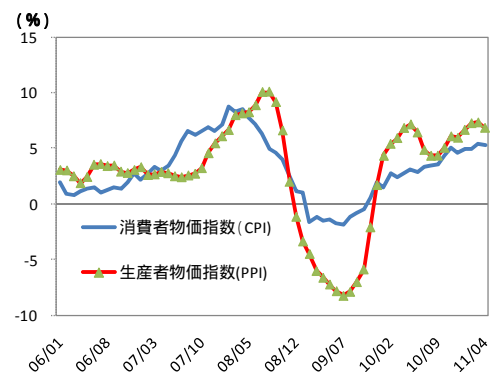
また、固定資産投資(都市部)は単月ベースでは3月の前年比31.2%から4月は37.2%へ伸びが高まった。季節調整済み前月比も、2月1.66%、3月2.09%、4月3.08%と拡大を示唆している。

一方、4月の輸出額は前年比29.8%と3月(同35.8%)から減速したものの、単月の輸出額は過去最高額を記録した。4月の輸出を地域別に見ると、東日本震災の影響で日本向けは減少したものの、景気が順調に拡大している東南アジア諸国向けは増加しており、米国・欧州の景気

持ち直しを受け、欧米向けも底堅い。4月の輸入額は前年比21.8%と3月(同27.3%)から減速した。輸入の減速は東日本大震災によるサプライチェーンの寸断で日本の輸出供給力が大幅に低下したことが響いたと見られる(日本からの輸入は前月比1割以上の減少)。この結果、貿易収支は114.2億ドルと3月の1.4億ドルから黒字幅が拡大している。

4月の消費者物価指数(CPI)は前年比5.3%と3月の同5.4%(08年7月以来、最も高い伸びとなった)から若干鈍化した。前月比では2月1.2%、3月▲0.2%、4月0.1%と上昇しており、引き続き上昇圧力が根強い(図表1)。

図表1 中国の物価水準の推移



注: 月次データ、前年比、直近は11年4月
(資料) CEICデータより作成

内訳を見ると、4月に入ってから政府の物価統制が強まっており、食料品価格は下落しているが、不動産価格の高止まりが続いているため、居住価格が上昇し、CPIの全体の上昇を牽引した。

一方、4月の生産者物価指数（PPI）も前年比6.8%と3月の7.3%からやや鈍化しながらも、前月比では4月0.5%とCPIを上回っており、当面価格転嫁を通じて消費者物価上昇懸念は燻り続けるだろう。

以上の物価動向を見ると、当面政府の物価統制下で食料品や原油価格の上昇に一服感も見られるが、賃金や不動産価格の上昇などで物価上昇圧力が強まりやすい状況が続くと見られ、引き続き注意を要する。

金融政策・金融市場の動向～金融引き締め継続でM2の伸び率が減速

4月のマネーサプライ（M2）は前年比15.3%と3月の同16.6%から鈍化しており、政府の11年目標である16%以内に抑制された。11年に入り、5カ月連続の預金準備率の引き上げ、2回の利上げなどの一連の金融引き締め政策の効果が出ている。

また、人民元建て新規貸出増加額は7,396億元と3月の6,794億元から増加したが、人民元建て融資残高の伸び率を見ると、3月の前年比17.9%から4月は同17.5%と小幅ながら低下した。

インフレ圧力を抑制するために、中国人民銀行は、大手金融機関の預金準備率を21%まで引き上げた。しかし、実質預金金利は依然マイナス水準であるほか、海外からの直接投資増や投機マネーの流入などによってカネ余り現象が強まっており、それに伴うインフレ圧力も根強いことから、今後も預金準備率の引き上げや

利上げなどの金融引き締め策を継続すると見ている。

インフレの高止まりや3月の外貨準備残高が3.04兆ドルとなったことから、為替相場弾力化への期待が高まっている。4月以降、人民元対ドルレートは上昇、1ドル＝6.5元を割り込んだ水準まで人民元高が進んでおり、10年6月以降の上昇率は約5%に達している。

こうした人民元高の容認は輸入価格の押下げを通じて物価上昇を抑制する効果が期待されるが、政府は人民元対ドルレートの緩やかな上昇を図るスタンスを変えておらず、今後も漸進的な人民元高を容認していこう。

先行きの景気～景気がやや減速と予想されるが、大きく鈍化しない

4月の鉱工業生産は前年比13.4%と3月の同14.8%から伸びが大きく鈍化した。4～6月期の実質GDP成長率が1～3月期の前年比9.7%から低下する可能性を示唆したと見られる。

また、4月の製造業購買者担当指数（PMI）も前月比52.9と3月の上向き（53.4）から低下した。内訳を見ると、新規受注が3月から▲1.4ポイントの53.8と、生産が3月から▲0.4ポイントの55.3とPMIの全体を押し下げた。

さらに中国の一部地域では電力不足は発生しており、生産の下押し要因となることが懸念される。

ただし、4～6月期の成長率が減速したとしても小幅であり、固定資産投資の拡大や輸出は堅調な拡大を続けていることもあわせて考慮すると、景気の勢いは大きく鈍化せず、引き続き高い成長を維持していくと見られる。

（2011年5月23日現在）