

BTMU CHINA WEEKLY

トピックス: 第1四半期のGDP伸び率は7.4%に低下～減速容認も微調整継続

4月16日、国家統計局が発表した第1四半期(Q1)の主要経済指標によると、Q1のGDP成長率は前年同期比+7.4%と、2013年Q4より0.3ポイント低下した。同成長率は2012年Q3以来の最低水準を記録し、年初政府が設定した今年のGDP成長率目標値の7.5%も割り込んでいる。本稿では、Q1の主要経済指標を取りまとめ、景気減速に直面する政府の対応策及び今後の政策展望について考察してみた。

※以下、全ての図表は国家統計局等の公表を基に当行作成。

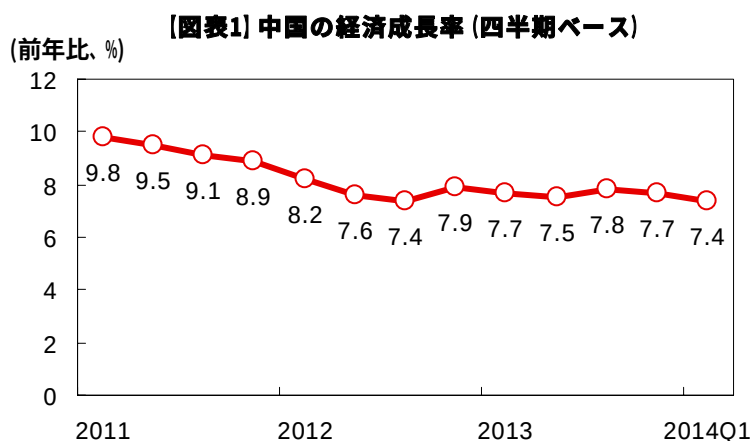
I. Q1の主要経済指標

【GDP】実質GDP成長率は前年同期比+7.4%

Q1の名目GDPは12兆8,213億元で、前年同期比の実質成長率は+7.4% (図表1)。産業別にみると、第1次産業は同+3.5%の7,776億元、第2次産業は同+7.3%の5兆7,587億元、第3次産業は同+7.8%の6兆2,850億元となった。

【鉱工業】鉱工業生産高は+8.7%と鈍化

Q1の規模以上(年商2,000万元以上)鉱工業企業の付加価値ベース生産高は前年比+8.7%と、伸び率は前年同期より0.8ポイント鈍化した。3月単月では前年同月比+8.8%と、1-2月からやや回復した(図表2)。うち、製造業は同+9.9%、電力、ガスおよび水の生産と供給業は同+5.4%と1-2月よりそれぞれ0.1ポイントと1.4ポイント高かった一方、鉱業は同+2.9%と0.6ポイント鈍化した。41業種のうち40業種で増加し、特に通信・その他電子設備製造業(同+15.3%)、非鉄金属製錬・圧延加工業(同+13.7%)、自動車製造業(同+11.7%)などが好調。



【投資】固定資産投資は+17.6%、不動産開発投資は+16.8%に下落

Q1の固定資産投資総額は前年同期比+17.6%の6兆8,322億元で、伸び率は前年同期比3.3ポイント鈍化した(図表3)。うち、不動産開発投資は前年同期比+16.8%と、2012年以降の最低水準に下落した。各項目をみると、住宅販売面積は前年同期比▲3.8%、販売総額は同▲5.2%といずれも低下し、下落幅は1-2月よりそれぞれ3.7ポイントと1.5ポイント拡大した。一方、3月末の在庫面積は5億2,163万m²で、2月末より766万m²増加した。

【消費】消費財小売上総額は+12.0%

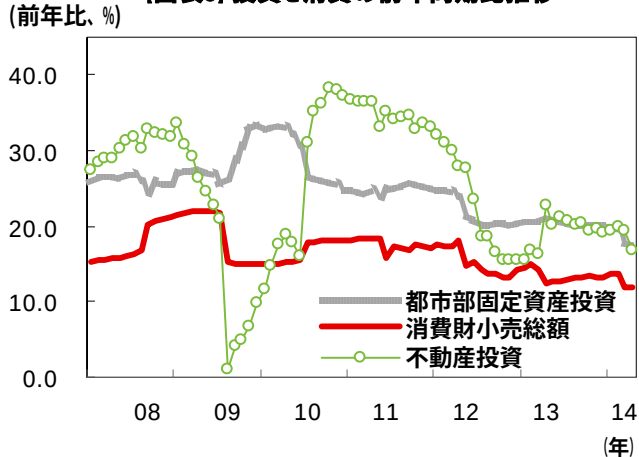
Q1の社会消費財小売上総額は前年同期比+12.0%の6兆2,081億元。伸び率は前年同期の+12.4%から鈍化したが、3月単月の伸び率は前年同月比+12.2%と1-2月(前年同期比+11.8%)からやや回復した(図表3)。

今回の発表で、オンラインの小売を示す指標である「限定額以上（年商 200 万元以上）企業のネット通販売上高」を導入し、3 月の限定額以上企業のネット通販売上高は前年同月比+51.7%の 815 億円となった。一方、限定額以上企業の消費財小売売上高は前年同月比+10.2%の 1 兆 231 億円。品目別にみると、通信器材（同+18.4%）や、家具（同+18.1%）、自動車（同+14.0%）などは堅調に推移。

【図表2】 鉱工業生産高伸び率の推移



【図表3】 投資と消費の前年同期比推移

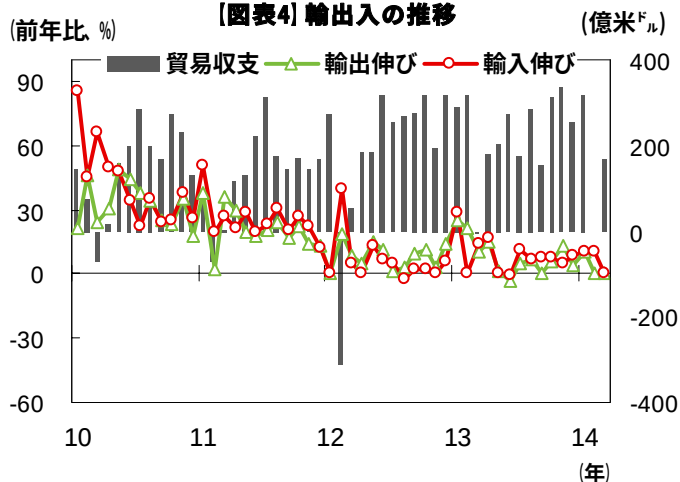


【貿易】輸出は▲3.4%、輸入は+1.6%

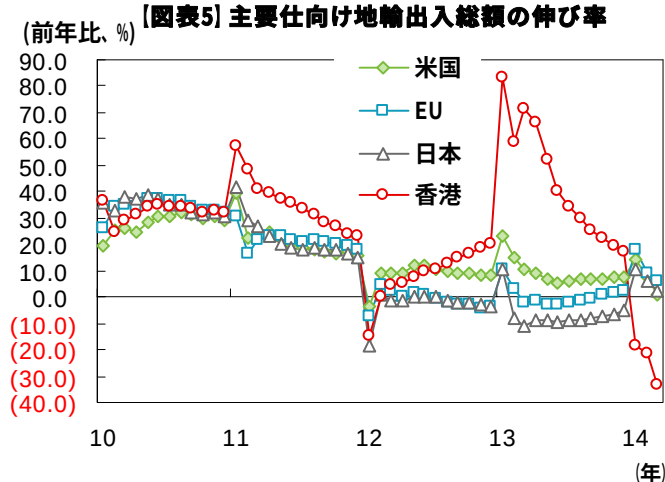
Q1 の貿易総額は前年同期比▲1.0%の 9,659 億米ドルで、うち輸出額は同▲3.4%の 4,913 億米ドル、輸入額は同+1.6%の 4,746 億米ドルとなった。貿易黒字は同▲59.7%の 167 億米ドル。国・地域別の前年比伸び率では、EU は同+6.3%、米国は同+0.9%、ASEAN は同+2%、香港は同▲33.3%、日本は同+2.6%となっている。（図表 4、5）

3 月の貿易総額は前年同月比▲9.0%の 3,325 億米ドルで、うち輸入は同▲11.3%の 1,624 億米ドル、輸出は同▲6.6%の 1,701 億米ドルとなった。

【図表4】 輸出入の推移



【図表5】 主要仕向け地輸出入総額の伸び率



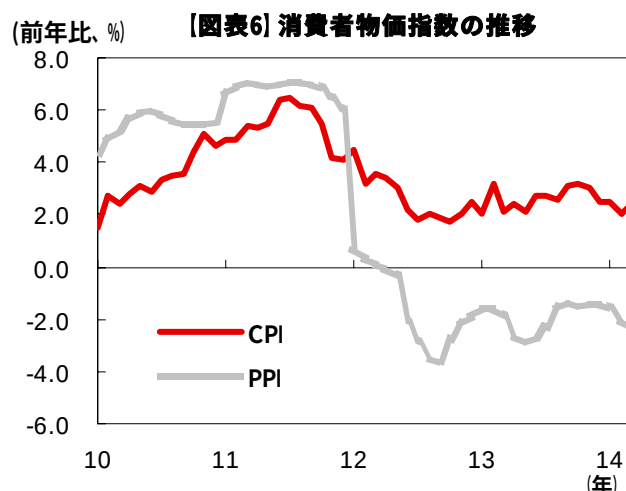
【消費者物価】CPI は+2.3%、PPI は▲2.0%

Q1 の消費者物価指数 (CPI) 上昇率は前年同期比+2.3%と、2013 年 Q4 の同+2.6%より上昇幅が縮小した。8 種の構成品目のうち、食品（同+3.5%）、居住関連（同+2.7%）、娯楽・教育・文化用品およびサービス（同+2.5%）、衣類（同+2.2%）などの上昇幅は大きい、交通と通信は同▲0.2%と下落した。3 月の CPI は前年同月比+2.4%と前月より 0.4 ポイント上昇した。食品価格の上昇が主因となっている。

Q1の生産者出荷価格指数(PPI)の上昇率は前年同期比▲2.0%、生産者仕入れ価格は同▲2.1%とマイナスが続いている。3月のPPIは前年同月比▲2.3%と2月の同▲2.0%よりマイナス幅が拡大し、2012年4月以降24ヶ月連続のマイナスとなった(図表6)。

【所得】都市住民1人当たり可処分所得は7.2%

Q1の都市住民1人当たりの可処分所得は前年同期比+9.8%の8,155円で、価格要因を除いた実質伸び率は同+7.2%となった。農民1人当たりの純収入は同+12.3%の3,224円、実質伸び率は同+10.1%。



3月末時点の農民工(農村出身の労働者)総人数は前年末より288万人増加の1億6,933万人となった。地元を離れた農民工の平均月収は前年同月比+10.1%の2,681円となっている。

【金融】社会融資総額は5兆6,000億円、M2は+12.1%

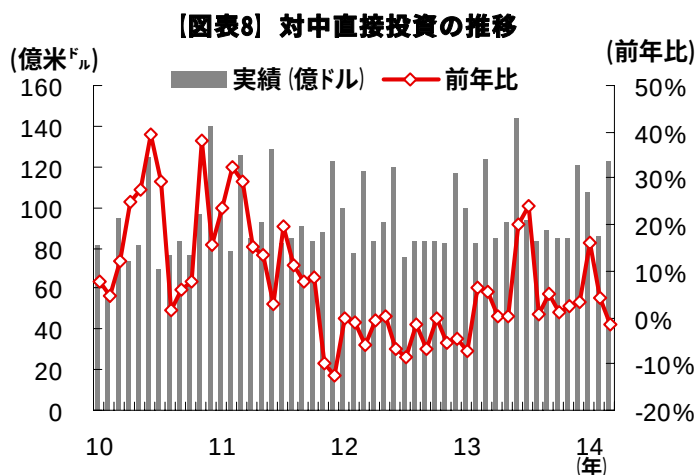
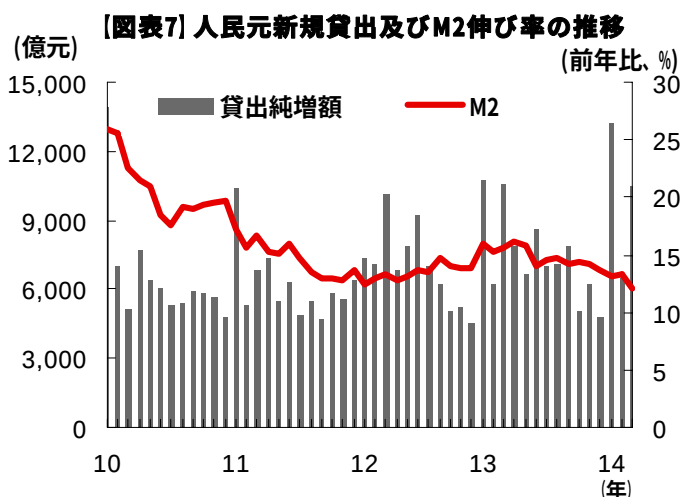
Q1の社会融資総額は5兆6,000億円で、前年より5,612億円の減少となった。内訳をみると、人民元貸出が3兆100億円、外貨貸出が4,253億円、委託貸出が7,153億円、信託貸出が2,802億円、未割引の手形が5,592億円、企業の債券発行による資金調達が3,846億円、株式発行による資金調達が975億円となった(図表7)。

3月末時点のM2残高は前年同月比+12.1%の116兆700億円、伸び率は2月末時点より1.2ポイント鈍化した。M1残高は同+5.4%の32兆7,700億円、伸び率は前月比で1.5ポイントの鈍化となった。

Q1の人民元貸出純増額は前年同期比2,592億円増加の3兆100億円。うち、3月単月の人民元貸出純増額は1兆500億円と、前年同月比124億円の減少となった。

【FDI】実行ベースFDIは+5.5%

Q1の実行ベース対内直接投資額(FDI)は前年同期比+5.5%の315億米ドル。3月単月のFDIは前年同月比▲1.5%の122億米ドル(図表8)。Q1の各国・地域別のFDIでは、ASEANが前年同期比+7.8%の20億米ドル、香港が同+11.3%の216億米ドル、韓国が同+162.1%の16億米ドルと増加した一方、米国は同▲1.9%の10億米ドル、EUは同▲24.5%の16億米ドル、日本は同▲47.2%の12億米ドルといずれも減少となった。



II. 政府の対応策及び今後の政策動向についての展望

年初以来、1-2月の経済指標が振るわなかったことに加え、既に公表されていた輸出入の下落（輸出、輸入ともマイナス成長）及びPPIが24ヶ月連続のマイナスの伸びとなるなど一連の低調な指標を受け、市場では、Q1のGDP成長率は年初に政府が発表した今年のGDP成長率目標値の7.5%を下回ると予測するエコノミストが多かった。世界銀行も4月7日、中国の今年のGDP成長率を7.7%から7.6%に下方修正した。ロイターがエコノミスト20人のQ1予想を集計したところ、平均値は7.3%であったが、実績は予想を0.1ポイント上回った。

景気の下振れ傾向が強まっている中、4月2日、国务院常务会议が開催され、①零細企業向け所得税の優遇対象を拡大すること、②中西部を中心に、鉄道建設の加速（今年の鉄道建設目標を昨年より1,000km増加の6,600km以上に引き上げる）、③バラック地域の改造（年内に470万軒のバラックを改造する計画で、関連投資は4,700億元以上が見込まれる）の3措置を講じることを決定した。同時に、広東、海南、天津、江西、四川、重慶、貴州など各地方政府は相次ぎQ1の経済情勢分析会議を開き、Q2の経済活動として巨額の投資計画を確定している。これら会議から明らかになった投資情報をみると、向こう数年間の投資総額は計20兆元以上に到達するが、今年の投資額は約4兆元規模に上る。投資分野は、鉄道、道路などインフラ整備や、都市化に関わる民生、環境保護、社会事業などに集中している（図表9）。

【図表9】各地方政府が公表した投資計画

地域	投資総額 (億元)	重点投資分野
広東	36,658	今年の投資額が4,500億元。 インフラ整備(2,298億元)、現代産業システム(1,421億元)、新型都市化建設(319億元)、エコ・環境保護(90億元)、社会事業建設(372億元)。
海南	17,950	今年の投資額が1,721億元。 高速鉄道等インフラ建設、民生プロジェクト、エコ・環境保護等。
天津	8,231	今年の投資額が1,864億元。 エネルギー・交通プロジェクト、インフラ整備と環境保護、都市化建設、社会事業。
江西	6,000	年間投資額が1,085億元。 鉄道、道路建設等交通プロジェクト、インフラ整備、医療機構の建設等。
四川	28,800	年間投資額が4,151億元。 高速道路、高速鉄道及び空港の建設等。
重慶	20,000	年間投資額が3,500億元。 交通インフラ、エネルギー・水利、エコ・環境保護、都市開発、現代サービス業等。
貴州	2,499	今年の投資額が815億元。 産業発展、インフラ整備、社会事業と民生等。
河南	27,800	今年の投資額が12,000億元。 鄭州航空港経済総合試験区の建設、産業技術革新・グレードアップ、交通インフラ整備、民生・社会事業等。
甘肅	9,044	年間投資額が1,487億元。 交通・都市化のインフラ整備、ハイテク産業、エコ・環境保護等。
浙江	22,000	今年の投資額が6,400億元。 電網建設などのインフラ整備や、電気自動車関連設備の健全化等。
安徽	11,231	産業技術の革新・グレードアップ、省エネ、養老・医療等。
広西	15,580	今年の投資額が2,040億元。 交通、エネルギー、市政インフラ整備、民生・社会事業、エコ・環境保護等。
総計	205,793	

(出所)公開報道を元に当行中国調査室作成

7.4%の成長率について、国家統計局の盛来運スポークスマンは同日の記者会見で、「7.4%の成長率は世界的に見れば比較的高い水準にあり、全体の経済動向は合理的な水準を維持している」と認識しており、その裏付として、①雇用：Q1の都市部新規就職者数は300万人以上となり、昨年同期より増加したこと、②所得：Q1の農村部住民一人当たり純収入の前年同期比実質伸び率は10.1%で、都市部住民一人当たり可処分所得の伸び率は+7.2%と、いずれも前年同期より加速したこと、③物価：Q1のCPIは前年同期比+2.3%と安定水準にあること、などを挙げている。又、李克強総理も4月10日に海南で開催された「ボアオ・アジア

フォーラム」年次総会で、「7.5%より若干高くても低くても、十分な雇用さえ確保できれば、合理的な範囲内と言える」との考えを示した上で、「中国は経済の一時的変動のために短期的な景気刺激策を取ることはなく、経済の構造転換を進め、持続可能な安定成長を目指す」との政策方針を表明した。

一方、4月16日、李克強総理は国務院常務会議を主催し、Q1の経済運営について、「全体的には合理的レンジ内にある」とし、「足元の積極的な財政政策と穏健な金融政策を維持し、財政赤字の拡大や大規模な景気刺激策を実施する計画はない」と強調した一方で、「足元では、経済成長の下振れ圧力が依然として存在している」と指摘し、一部の農村商業銀行を対象に預金準備率を引き下げることが決定した。これに対して、景気挺入れのための金融緩和の兆しとの見方が出ているが、「農業向け支援策の徹底として、(上述した)4月2日に公表した3措置と同じく政策の微調整であり、経済構造改革の一環と認識すべきだ」と中央財政大学銀行業研究センターの郭田勇主任はコメントした。ちなみに、国務院はこのほど「中華人民共和国国民経済と社会発展第12期5カ年規画綱要」に関する中期評価報告を発表し、「第12期5カ年規画の後半以降(2014年以降)、中国経済は一定の下振れ圧力に直面するが、経済情勢に応じて政策の事前調整・微調整を強化する方針」と示している。このように、今後の経済政策を展望すると、インフラ整備や中小企業向け支援、バラック改造、北京・天津・河北省の一体化発展計画及び都市化推進などの既定措置を実行しながら「微調整」を行い、構造転換の推進に軸足を置く方針が維持される見込みである。

(添付 2013年-2014年 四半期ごとの経済指標推移)

2013年-2014年 四半期ごとの経済指標推移

項目	単位	2013年				2014年
		1-3月	1-6月	1-9月	1-12月	1-3月
国内総生産 (GDP)	億元	118,855	248,009	386,762	568,845	128,213
累計ベース (前年比)	%	7.7	7.6	7.7	7.7	7.4
		1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
四半期ベース (前年比)	%	7.7	7.5	7.8	7.7	7.4

項目	単位	2013年				2014年
		1-3月	1-6月	1-9月	1-12月	1-3月
第一次産業	億元	7,427	18,622	35,669	56,957	7,776
前年比	%	3.4	3.0	3.4	4.0	3.5
第二次産業	億元	54,569	117,037	175,118	249,684	57,587
前年比	%	7.8	7.6	7.8	7.8	7.3
第三次産業	億元	56,859	112,350	175,975	262,204	62,850
前年比	%	8.3	8.3	8.4	8.3	7.8
鉱工業生産 (付加価値ベース)	%	9.5	9.3	9.6	9.7	8.7
全社会固定資産投資	億元	58,092	181,318	309,208	436,528	68,322
前年比	%	20.9	20.1	20.2	19.6	17.6
社会消費財小売総額	億元	55,451	110,764	168,817	234,358	62,081
前年比	%	12.4	12.7	12.9	13.1	12.0
輸出入	億米ドル	9,747	19,977	30,600	41,603	9,659
前年比	%	13.4	8.6	7.7	7.6	▲0.1
輸出	億米ドル	5,089	10,528	16,100	22,100	4,913
輸出の前年比	%	18.4	10.4	8.0	7.9	▲3.4
輸入	億米ドル	4,658	9,449	14,500	19,503	4,746
輸入の前年比	%	8.4	6.7	7.3	7.3	1.6
貿易収支	億米ドル	431.0	1,079.5	1,694	2,598	167
FDI (実績ベース)	億ドル	299	144	886	1176	315
前年比 (実績ベース)	%	1.4	20.1	6.2	5.3	5.5
外貨準備残高 (期末ベース)	億米ドル	34,400	35,000	36,600	38,200	39,500
全国住民消費価格指数	前年同期 = 100	102.4	102.4	102.5	102.6	102.3
原材料仕入価格指数		98.1	97.6	97.8	98.0	98.9
工業品出荷価格指数		98.3	97.8	97.9	98.1	98.0
都市1人当たり可処分所得	元	7,427	13,649	20,169	26,955	8,155
前年同期比 (実質ベース)	%	6.7	6.5	6.8	7.0	7.2
農村1人当たり純収入	元	2,871	4,817	7,627	8,896	3,224
前年同期比 (実質ベース)	%	9.3	9.2	9.6	9.3	10.1
M2 (M1+準通貨)	億元	1,036,100	1,054,500	1,077,400	1,106,500	1,167,000
前年同期比	%	15.7	14.0	14.2	13.6	12.1
M1 (M0+当座預金)	億元	311,200	313,600	312,300	337,300	327,700
前年同期比	%	11.9	9.1	8.9	9.3	5.4
M0 (流通中現金)	億元	55,700	54,200	56,500	58,600	58,300
前年同期比	%	12.4	9.9	5.7	7.1	5.2
人民元預金残高増加額 (年初より)	億元	61,100	90,900	112,700	125,600	47,200
前年同期比	億元	23,500	17,100	22,300	17,400	-13,900
人民元貸出残高増加額 (年初より)	億元	27,600	50,800	72,800	88,900	30,100
前年同期比	億元	2,949	2,217	5,570	6,879	2,592
失業率	(%)	4.1	4.1	4.1	Na	Na

国家統計局、人民銀行、税関総署などの統計を基に、中国調査室作成。

三菱東京 UFJ 銀行 (中国) トランザクションバンキング部
中国調査室 胡柳

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては全てお客様御自身でご判断くださいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当店はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

三菱東京 UFJ 銀行 (中国) 有限公司トランザクションバンキング部 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

CHINA WEEKLY

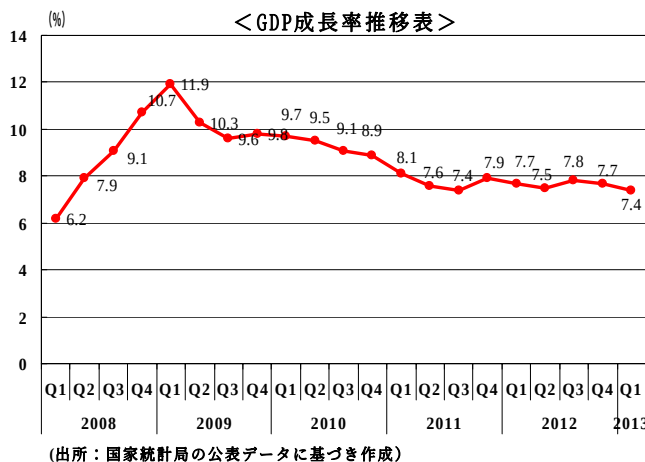
WEEKLY DIGEST

【経済】

◆主要経済指標 第1四半期のGDP成長率 前年同期比+7.4%に鈍化

国家統計局の16日の発表によると、2014年第1四半期の中国のGDP成長率は、前年同期比+7.4%となり、前期の+7.7%から0.3ポイント低下し、通年目標の+7.5%を僅かに下回った。1-3月の固定資産投資は前年同期比+17.6%と、2013年通年の+19.6%から2.0ポイント減速した。また、3月の工業生産（付加価値ベース）は前年同月比+8.8%、3月の社会消費財小売総額は前年同月比+12.2%と、2013年通年からそれぞれ0.9ポイント低下した。一方、3月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比+2.4%となり、2月の同+2.0%より0.4ポイント上昇した。3月の貿易収支は、輸出が前年同月比▲6.6%と、前月の同▲18.1%より回復したものの引き続きマイナスの推移。輸入は前月の+10.1%からマイナスの同▲11.3%となった。当局は、+7.4%の成長率は目標範囲内にあり、世界的には依然高い水準であるとし、成長率の僅かな減速はあるものの、就業・収入・物価等の指標を総合的にみると合理的な数字であるとの見解を示した。また、今後も景気下押し圧力は存在するが、現在は経済の転換期にあり、引き続き改革の深化、構造調整、民生改善に力を入れていくとコメントした。

＜GDP成長率推移表＞



＜3月の主要経済指標＞

項目	金額	前年比(%)
国内総生産(GDP)*	(億元)	128,213 7.4
固定資産投資(除く農村企業投資)*	(億元)	68,322 17.6
第一次産業	(億元)	1,170 25.8
第二次産業	(億元)	28,254 14.7
第三次産業	(億元)	38,898 19.6
民間固定資産投資*	(億元)	44,303 20.9
工業生産(付加価値ベース)**	-	- 8.8
社会消費財小売総額	(億元)	19,801 12.2
消費者物価上昇率(CPI)	-	- 2.4
工業生産者出荷価格(PPI)	-	- ▲2.3
工業生産者購買価格	-	- ▲2.1
輸出	(億米ドル)	1,701.1 ▲6.6
輸入	(億米ドル)	1,624.1 ▲11.3
貿易収支	(億米ドル)	77.1 -
対内直接投資(実行ベース)	(億米ドル)	122.4 ▲1.5

*：1～3月の累計ベース。

**：独立会計の国有企業と年間販売額2,000万元以上の非国有企業を対象。

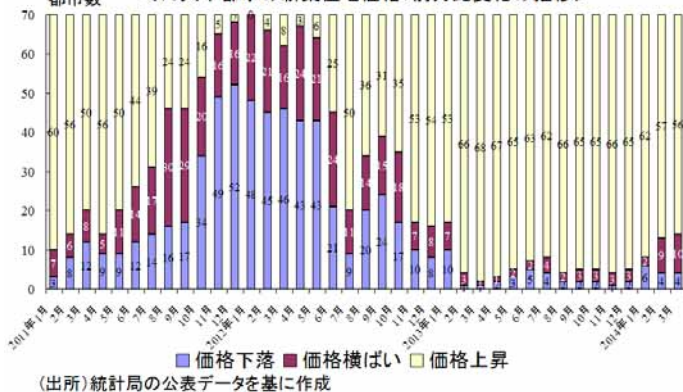
(出所：国家統計局等の公表データを基に作成)

【産業】

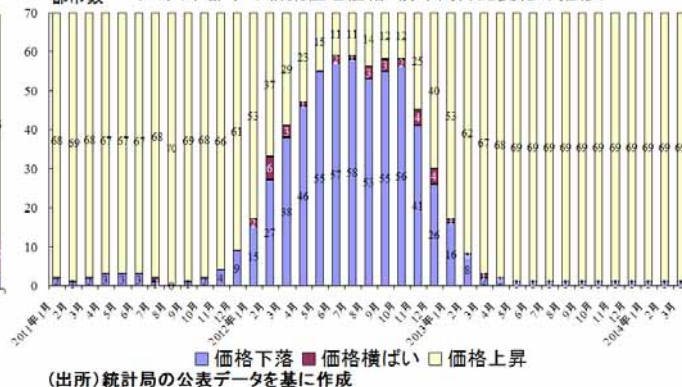
◆3月の70大中都市住宅価格 56都市で前月比上昇

国家統計局は18日、3月の70大中都市の不動産価格指数を発表した。新築商品住宅の価格が前月比で上昇した都市数は70都市中56都市と、前月の57都市から減少した。対前年同月比で価格が上昇した都市数は前月と横ばいの69都市で、11ヶ月連続同水準での推移となった。うち、価格の上昇幅が最も大きかった5都市は上海市（前年同月比+15.5%）、廈門市（同+13.7%）、広州市（同+13.4%）、北京市（同+13.0%）、深圳市（同+13.0%）で、いずれも前月より上昇幅は縮小した。また、中古住宅の価格で前月比上昇した都市数は前月の46都市から42都市に減少し、対前年同月比で価格が上昇した都市数も前月の69都市から68都市に減少した。

都市数 <70大中都市の新築住宅価格：前月比変化の推移＞



都市数 <70大中都市の新築住宅価格：前年同月比変化の推移＞



[貿易・投資]

◆3月の対内直接投資 前年同月比▲1.5%

商務部が17日に開いた定例記者会見での発表によると、3月の対内直接投資額（実行ベース）は前年同月比▲1.5%の122.39億米ドルと、伸び幅は2月の同+4.1%を下回った。一方、新規に設立された外資企業数は同+6.1%の2,023社となり、前月の1,045社を大幅に上回った。1-3月の累計では、対内直接投資が前年同期比+5.5%の315.49億米ドル、新規設立の外資企業数が同▲0.7%の4,787社となっている。1-3月の投資国・地域別で見ると、日本からの投資が同▲47.2%の12.09億米ドルと1-2月の同▲43.6%から更に減少率が拡大した。また、EUが同▲24.5%の15.50億米ドル、米国が同▲1.9%の10.39億米ドルとそれぞれ減少した一方、韓国は同+162.1%の16.25億米ドルと1-2月の同+223.6%に続き高い伸びを示した他、香港は同+11.3%の216.05億米ドル、ASEANは同+7.8%の19.66億米ドルとなった。1-3月の業種別では、サービス業が前年同期比+20.6%の173.92億米ドル、製造業が同▲11.7%の116.35億米ドルとなり、サービス業が高い伸びを維持し、投資全体の55.1%と過半数を占めている。1-3月の地域別では、東部が+0.1%の250.70億米ドル、中部が+44.5%の36.10億米ドル、西部が+21.4%の28.70億米ドルと、中西部地区への投資の伸びが引き続き高くなっている。

◆2013年の貨物貿易総額 中国が世界第1位に

世界貿易機関（WTO）の14日の発表によると、2013年の貨物貿易について、中国の輸出入を合わせた総額は4兆1,600億米ドルとなり、米国の3兆9,100億米ドルを抜いて世界第1位となった。うち、輸出が2兆2,100億米ドルで第1位、輸入が1兆9,500億米ドルで第2位。また、サービス貿易については、中国の輸出は2,070億米ドルで第5位、輸入は3,290億米ドルで世界第2位となった。なお、世界全体の貨物貿易額について、2013年は前年比+2.1%となり、今後の予測は2014年が同+4.7%、2015年が同+5.3%とした。

＜2013年の貨物貿易額の国・地域別ランキング＞（単位:10億米ドル）

輸出					輸入				
順位	国・地域	輸出額	前年比	取引シェア	順位	国・地域	輸入額	前年比	取引シェア
1(1)	中国	2,210	+8%	11.8%	1(1)	米国	2,331	0%	12.4%
2(2)	米国	1,579	+2%	8.4%	2(2)	中国	1,950	+7%	10.3%
3(3)	ドイツ	1,453	+3%	7.7%	3(3)	ドイツ	1,187	+2%	6.3%
4(4)	日本	715	▲10%	3.8%	4(4)	日本	833	▲6%	4.4%
5(5)	オランダ	664	+1%	3.5%	5(6)	フランス	681	+1%	3.6%

＜2013年のサービス貿易額の国・地域別ランキング＞（単位:10億米ドル）

輸出					輸入				
順位	国・地域	輸出額	前年比	取引シェア	順位	国・地域	輸入額	前年比	取引シェア
1(1)	米国	662	+5%	14.3%	1(1)	米国	427	+3%	9.8%
2(2)	英国	290	+1%	6.3%	2(3)	中国	329	+17%	7.6%
3(3)	ドイツ	287	+8%	6.2%	3(2)	ドイツ	315	+7%	7.2%
4(4)	フランス	233	+8%	5.0%	4(6)	フランス	188	+8%	4.3%
5(5)	中国	207	+9%	4.5%	5(5)	英国	173	▲1%	4.0%

（出所）WTOの公表データに基づき作成

（注）括弧内の数値は2012年の順位となる。

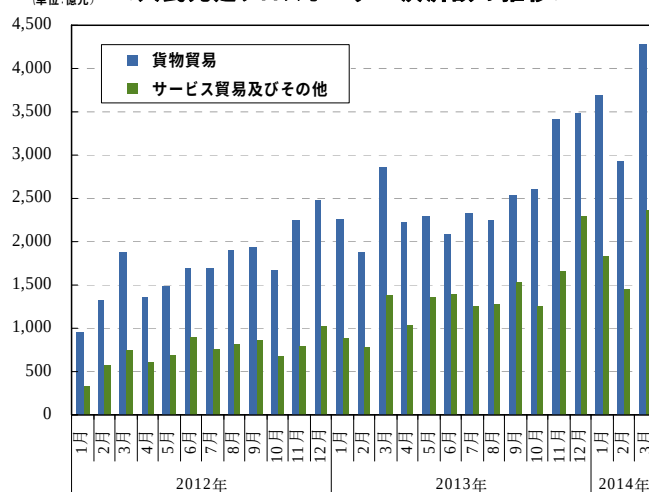
[金融・為替]

◆3月の人民元新規貸出 前年同月比124億元減

中国人民銀行の15日の発表によると、3月の人民元新規貸出額は1兆500億元で、前月の6,445億元より大幅に増加したものの、前年同月比では124億元減少した。3月の社会融資規模（※）は前年同月比4,794億元減少して2兆700億元となった。3月末のマネーサプライ（M2）は前年同月比+12.1%の116兆700億元で、伸び率は前月の+13.3%より1.2ポイント低下した。同時に発表された1-3月累計のクロスボーダー人民元決済額については、経常項目は1兆6,513億元、うち、貨物貿易が1兆900億元、サービス貿易が5,613億元、資本項目は1,931億元、うち、対内直接投資が1,653億元、対外直接投資が278億元となった。

（注）：社会融資規模＝人民元貸出＋外貨貸出＋委託貸出＋信託貸出＋銀行引受手形＋企業債券＋非金融企業株式融資＋保険会社賠償＋投資不動産

（単位：億元）＜人民元建クロスボーダー決済額の推移＞



（出所）人民銀行の公表データに基づき作成

人民元の動き

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	前日比
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比			
2014.04.14	6.2136	6.2094~6.2195	6.2191	0.0078	6.1170	0.0114	0.80162	0.0003	8.6063	-0.0261	3.5300	2231.81	1.07
2014.04.15	6.2260	6.2168~6.2280	6.2220	0.0029	6.1147	-0.0023	0.80180	0.0002	8.5882	-0.0181	3.4300	2200.36	-31.45
2014.04.16	6.2228	6.2209~6.2262	6.2214	-0.0006	6.0881	-0.0266	0.80255	0.0008	8.6171	0.0289	2.7300	2204.09	3.73
2014.04.17	6.2201	6.2172~6.2298	6.2190	-0.0024	6.0964	0.0083	0.80201	-0.0005	8.6067	-0.0104	2.9400	2197.50	-6.59
2014.04.18	6.2203	6.2195~6.2245	6.2242	0.0052	6.0774	-0.0190	0.80272	0.0007	8.6026	-0.0041	2.0000	2196.33	-1.17

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京 UFJ 銀行国際業務部作成

RMB レビュー&アウトルック

～次第に底堅さを増す人民元、来週も堅調推移を予想～

今週の中国人民元は 6.21 台前半で寄り付いた。中国人民銀行が設定する対ドル基準値が 6.15 台後半へ元安推移するなか実勢相場も小幅に軟化した。6.23 手前では底堅くほぼ横ばいで推移した。

16 日に発表された中国 GDP 成長率は前年比+7.4%と前期(同+7.7%)から低下した。6 四半期ぶりの低成長ではあるが、市場予想ほど鈍化しなかったことから市場では概ね好意的に受けとめられた。李首相は一連の経済指標を受けて「中国の経済成長が妥当なレンジ内にあることを示している」と述べており、足元の景気を懸念してはいないようだ。中国政府のウェブサイトによれば、李首相は「改革と経済構造の調整を通じ、2014 年の成長目標の達成を確保する」としながらも、強力な刺激策は検討していない旨を明言している。これまでも鉄道融資や税制優遇、一部金融機関の預金準備率引き下げなどの施策が発表されているが、今後も施策を小出しにしながら、成長率が 7.5%付近に留まるように調整していくとみられる。

米財務省が 15 日に公表した為替報告書において、中国は為替操作国への認定は見送られたものの、人民元はなお「著しく過小評価」されているとし今後の相場動向を注視する姿勢を示した。報告書を受けて中国当局が為替政策の方針を変更するとは見込みにくく、人民元相場への影響は限定的であろう。ただ、経常黒字に加えて 1-3 月の対中直接投資(前年比+5.5%)も増加するなど元高圧力が弱まる環境ではなく、中長期的な元高基調は不変と見ている。足もとの相場は基準値が元安推移するなかでも下値が限定的となっており、しばらく同水準での小動きが続くと見ている。来週の人民元も現水準を中心とした推移が続こう。

(4月18日作成) (市場企画部市場ソリューション室 グローバルマーケットリサーチ)

本邦におけるご照会先 三菱東京 UFJ 銀行国際業務部 東京:03-6259-6695 (代表) 大阪:06-6206-8434 (代表) 名古屋:052-211-0544 (代表)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。