

経済マンスリー [中国]

足元は 7-9 月期並の回復基調を維持するも、金融環境は再び悪化

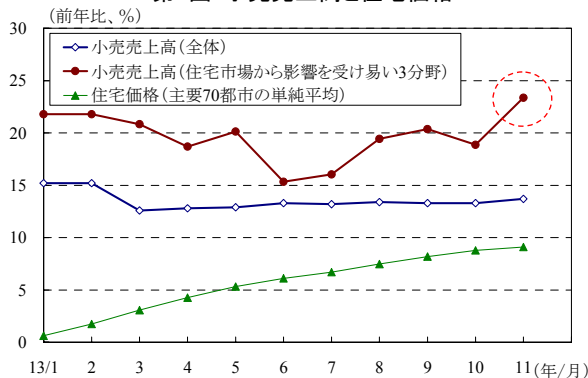
足元の中国経済は、緩やかな回復が続いている。11月の月次経済指標をみると、工業生産が前年比+10.0%（10月同+10.3%）、固定資産投資（年初来累計）が同+19.9%（10月同+20.1%）と減速するも、輸出が同+12.7%（10月同+5.6%）、小売売上高が同+13.7%（10月同+13.3%）と加速し、まずまずの結果。実質 GDP と連動性が高い工業生産の推移は、10-12月期の実質 GDP 成長率が 7-9月期（前年比+7.8%）と同程度になりそうなことを示唆している（工業生産の 7-9月平均は前年比+10.1%）。

ただし、その後の景気回復ペースは幾分鈍化が想定される。住宅価格は、11月に前年比+9.1%（主要 70 都市の単純平均）と引き続き加速したが、加速幅は縮小（第 1 図）。10月頃から各都市で相次いだ住宅価格抑制策強化の影響が顕在化しつつあるとみられ、先々は住宅価格の上昇率鈍化が見込まれる。住宅価格の上昇率鈍化・先高感後退は、住宅投資の鈍化に繋がろう。11月の小売売上高加速についても、住宅市場から影響を受け易い、家具（前年比+24.8%）・建材（同+25.7%）・家電（同+19.6%）が押し上げに寄与しており、それら項目の改善持続性は不透明である（第 1 図）。

また、金融市場における最近の動向も、今後の景気下押し要因である。短期金融市場では、（代表的な指標である）7日物レポ金利が 12月中旬より上昇し、一時 9%近傍と 6月以来の高水準になった（第 2 図）。①信用抑制が優先的な政策課題で、②住宅価格や消費者物価上昇率が高めで推移するなか、中央銀行は引き続き、緩和的な金融調整にあくまで慎重なスタンスであることを示した格好だ。加えて、長期金利は、金利自由化の加速観測等を受け 7月後半以降上昇基調が続いている（第 2 図）。今月の資金調達環境は、6月よりも悪化したと言えよう。

なお、12月 10～13日に来年の経済運営方針を決定する中央経済工作会议が開催された。6項目の主要任務に盛り込まれた“地方債務リスクの抑制”は、中国経済の来年にかけての最重要テーマの 1つとみられ、帰趨が大いに注目される。

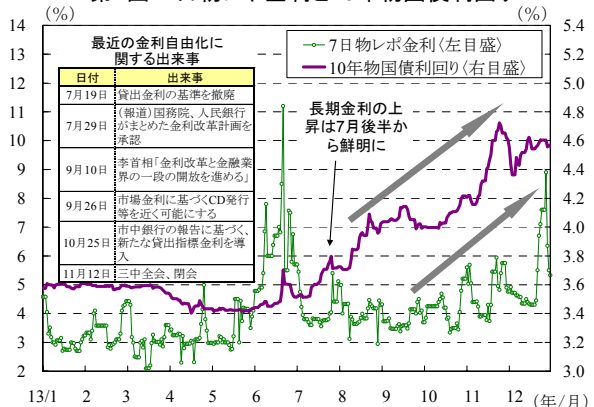
第1図：小売売上高と住宅価格



(注)『小売売上高(住宅市場から影響を受け易い3分野)』は、家具、建材、家電の上昇率を単純平均した数値。

(資料)中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：7日物レポ金利と10年物国債利回り



(注) データは12月26日まで。

(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
栗原 浩史 hiroshi_2_kurihara@mufg.jp

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、金融商品の販売や投資など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、すべてお客様御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、当室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おります。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。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。