



CHIBABANK

中国レポート

2022年9月号

中国の物価動向について

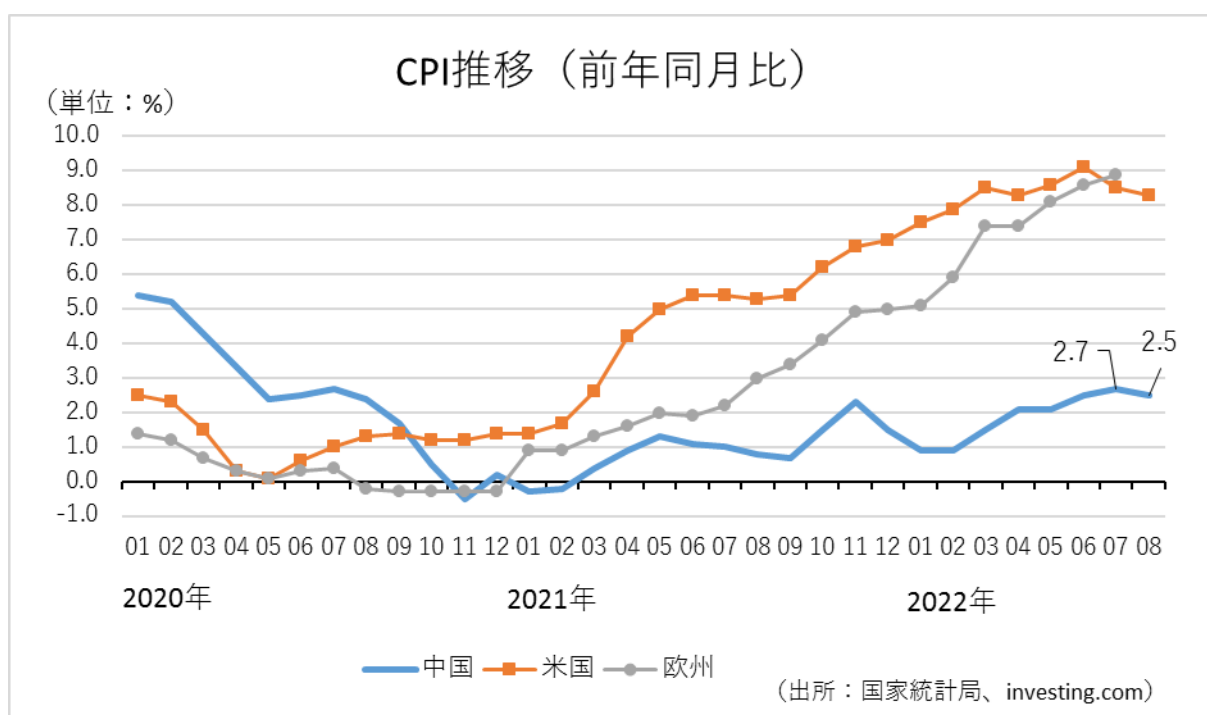
中国における財政金融政策について

千葉銀行上海駐在員事務所

○中国の物価動向について

2022年9月9日、国家統計局が発表した2022年8月の消費者物価指数（以下、CPI）は、前年同月比2.5%の上昇となりました。約2年ぶりの上昇幅となった前月（同+2.7%）から上昇幅が縮小し、3か月ぶりに鈍化しました。前月比では0.1%の下落となり、前月の0.5%上昇から下落に転じました。

国家統計局は今回のCPI発表に際し、「各地域・各部門は疫病と異常気象の影響を克服するために努力し、供給と価格の安定を確保すべく積極的に仕事を行っており、消費市場は全体的に穏やかである」との見方を示しています。実際に中国のCPIは欧米と比較すると安定して推移しています。



内訳については、前年同月比では、食品価格が6.1%上昇し、特に豚肉価格は22.4%上昇しました。食品以外ではガソリンが20.2%上昇するなど燃料価格の高騰が続いています。

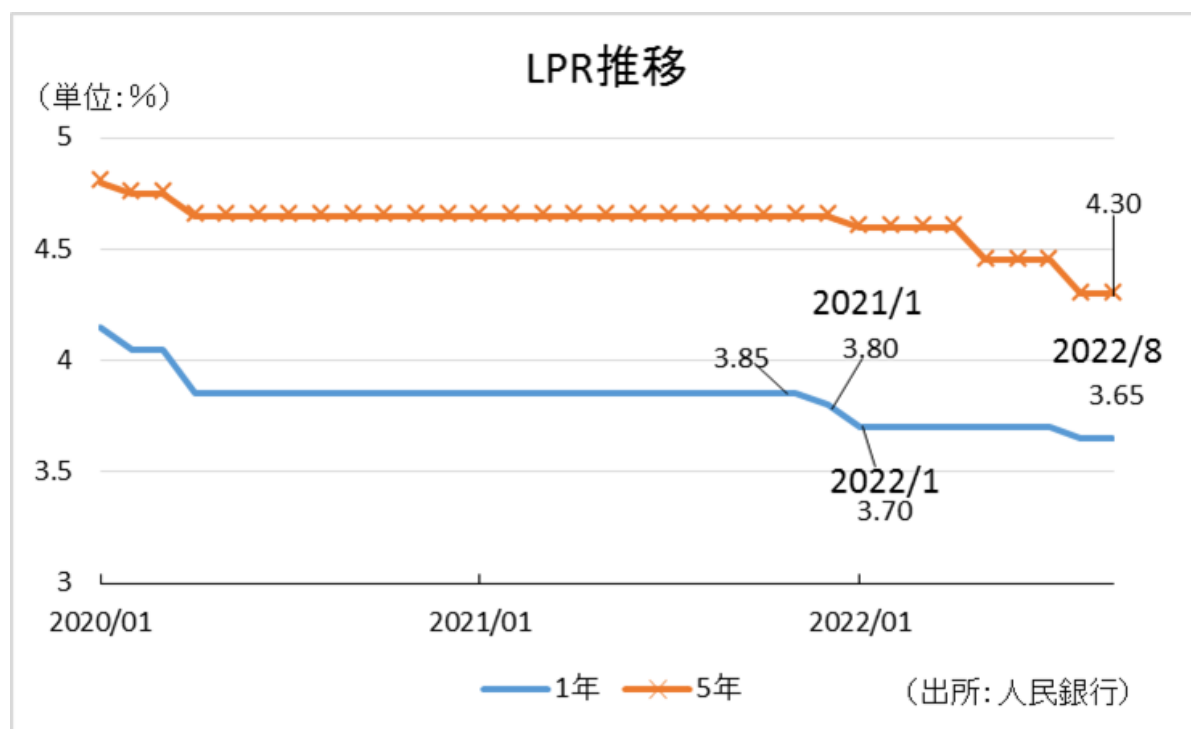
また、前月比では、8月の高温・干ばつの影響により生鮮野菜の価格が上昇した一方、中国内における新型コロナウイルス感染拡大の影響などにより、航空券価格は7.5%低下しました。

○中国における財政金融政策について

1. はじめに

欧米では、コロナ禍における政策対応がもたらした需給バランスの不均衡や、ロシアによるウクライナ侵攻等を背景に消費者物価が上昇しています。このようなインフレを抑制するため、米国では連邦準備制度理事会（FRB）が2022年3月より段階的に政策金利を引き上げているほか、欧州では欧州中央銀行（ECB）が今年7月に約11年ぶりに政策金利を引き上げました。

一方、中国では2021年末より段階的に政策金利（ローンプライムレート、以下LPR）を引き下げています。政策金利引き下げの背景には、景気の低迷を下支えする狙いがあるとみられます。中国の景気見通しに関し、8月24日に開催された国務院（内閣に相当）常務会議では、「足元の経済は6月からの回復基調を維持しているものの、回復のための基盤は強固ではない」との見方を示しました。

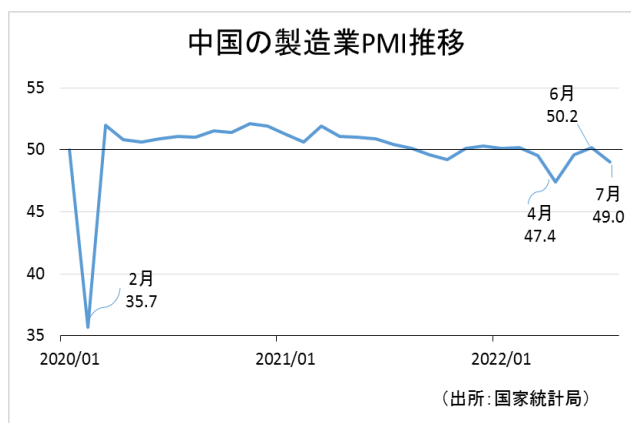
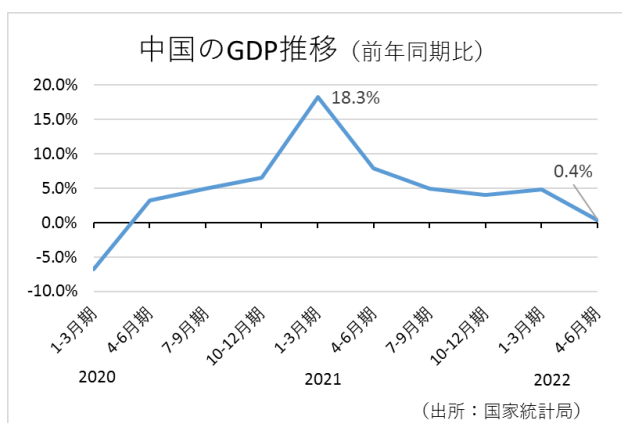


2022年6月の中国の主要指標は、上海市のロックダウン解除もあり一時的に回復しましたが、7月、8月は再び減速傾向を辿っています。中国政府はLPR引き下げ以外にも各種金融・財政政策を実施しているものの、今後の見通しは依然として不透明な状況が続いています。

そこで今回は、中国における財政金融政策についてレポートいたします。

2. 足元の経済状況について

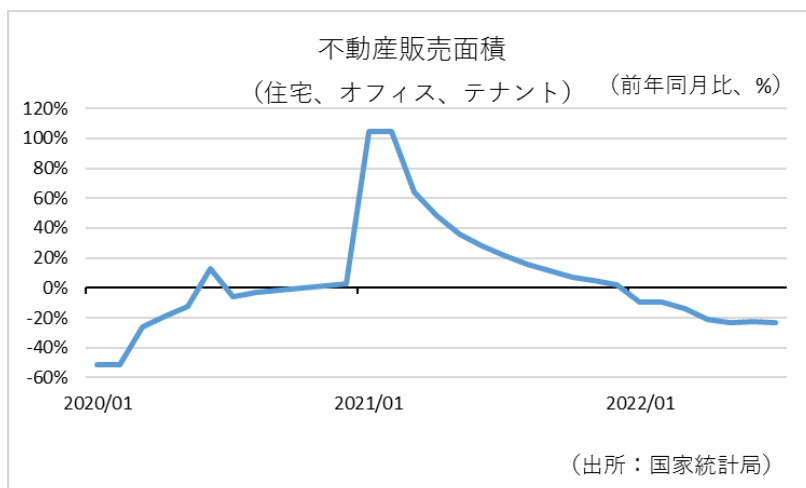
中国では、今年4月、5月に上海市で実施されたロックダウンの影響等により経済活動が大きく停滞しました。上海市のロックダウンは6月に解除され、経済活動も再開されましたが、中国の4-6月の第2四半期GDPは前年同期比+0.4%と、2022年の目標である+5.5%前後を大幅に下回りました。また、購買担当者景気指数（PMI）については、6月に好不況の境目である50ポイントを上回りましたが、7月には再び50ポイントを下回っています。



指標鈍化の主因としては、相次ぐ新型コロナウイルス感染の発生により中国各地で実施されている行動規制や、それに伴う消費や不動産販売の低迷等が考えられます。

特に不動産販売は、国家統計局（2020年通期分）によるとGDPに占める割合は建設業で約7.2%、不動産業で約7.3%とされていますが、実際には関連業種を含めると推計で「30%弱」を占めるとの見方もあり、不動産市況が中国経済に与える影響は非常に大きいことが窺えます。

中国の不動産業界では、2020年8月に人民銀行が3つのレッドライン（負債が資産の70%超、負債が資本の100%超、短期債務が保有現金の100%超）と呼ばれる融資規制を導入したことで不動産開発企業の資金繰りが悪化し、市場全体が低迷しました。さらにコロナ禍による行動規制の長期化などが不動産販売の低迷に追い打ちをかけました。



中国人民銀行は住宅ローンに関連する政策金利（5年物 LPR）の引下げによる住宅購入の促進や、投機ではない不動産の資金需要を支援すること等により市場の安定化を図っていますが、先行き不透明な状況が続いています。

一方、物価動向については、中国の2022年8月のCPIは前年同月比+2.5%と、同+8%前後で高止まりしている欧米に比べ、比較的落ち着いて推移しています。

3. 中国における下半期の財政金融政策について

2022年7月8日、中国共産党は中央政治局会議を開催し、下半期の経済政策の方向性を示しました。会議後発表された主な方針は以下のとおりです。

- ・ 下半期の経済政策運営については、穩中求進（安定の中の前進）という方針を堅持し、雇用と物価の安定に力を入れ、経済成長を合理的な範囲内で維持していく。
- ・ ゼロコロナ政策については、新型コロナウイルス感染者が発生した場合は即座に防
止・抑制する。
- ・ 財政政策については、地方政府の地方特別債（専項債、主な用途はインフラ投資）
利用を支援する。
- ・ 金融政策については、企業への貸出支援を強化し、中国輸出入銀行や国家開発銀行
等の政策性銀行による貸出とインフラ投資基金を活用する。

このような中央政治局会議の方針を受けて、8月1日、中国人民銀行は2022年下半期業務会議を開催し、金融市場を安定させつつ、経済回復を実現するため、「流動性の安定を維持し、金融機関による企業への貸出増加を促すとともに、貸出金利が安定的に低下するよう誘導」、「為替レートをバランスの取れた水準に維持」、「インフラ建設や民間中小零細企業等への支援を強化」などの方針を示しました。

その後、8月22日に中国人民銀行はLPRを引き下げました（期間1年物を3.70%から3.65%、期間5年物を4.45%から4.30%）。特に住宅ローン貸出に関連する5年物LPRの下げ幅が大きく、これは不動産業界への支援を図るためと考えられています。

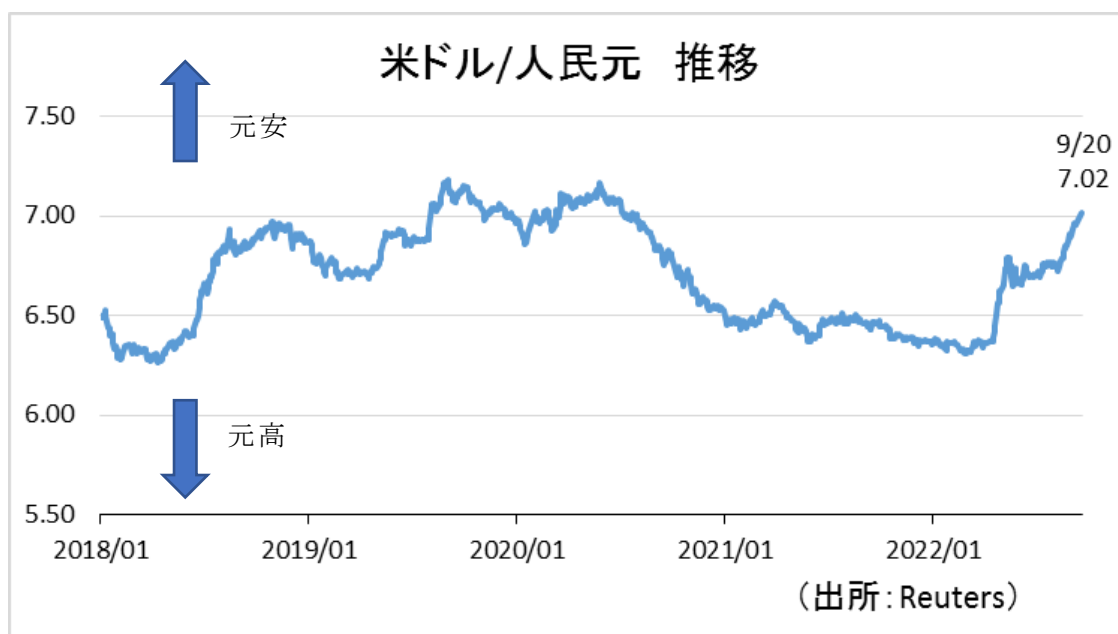
また、8月24日の国務院常務会議では経済回復と発展の基礎を固めるべく、19項目の政策が発表され、インフラ投資を促進するための専項債を5,000億元追加発行（10月までの実施）する等の具体策が打ち出しました。

中国政府は経済安定に向けた需要拡大策としてインフラ投資を重要な手段としており、専項債の追加発行はインフラ投資の促進をつうじて経済成長を下支えすることが期待されています。

4. おわりに

中国では安定した経済成長を実現するために様々な政策が打ち出されているほか、金融政策については緩和的な政策が継続されています。

一方で、為替相場は、欧米では金利引き上げが実施されるなか 2022 年 4 月以降は元安ドル高が進行し、9 月時点では 2020 年 7 月以来の水準まで元安が進んでいます。



このようななか、9 月 15 日に中国人民銀行は金融機関から強制的に徴収する外貨の預金準備率を 8%から 6%へ引き下げました。外貨準備率の引き下げは元高を誘導する手段の一つであり、5 月の 9%から 8%への引き下げ以来、今年 2 回目の対応となります。

元安は輸出促進につながる一方、過度な元安は中国からの資本流出を招く可能性があり、今回の準備率引き下げはこれ以上の元安進行を食い止める狙いがありそうです。

中国は 2022 年後半もゼロコロナ政策を堅持しつつ、財政金融政策などをつうじて景気浮揚を実現させていく方針ですが、元安圧力がかかるなかどのような舵取りが行われるのか、今後も注目されます。

お知らせ

千葉銀行上海駐在員事務所では、最新トピックスや投資環境など、中国に関する情報をタイムリーに提供する体制を整えております。

中国に拠点をお持ちのお客様や、中国への進出を検討されているお客様は、最寄りの取引店を通じ、お気軽にご相談下さい。

以 上

※ここに掲載されているデータや資料は、情報提供のみを目的としたもので、投資勧誘等を目的としたものではありません。投資等の最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

※また、弊行は、かかる情報の正確性や妥当性については、責任を負うものではありません。

本レポートに関するお問い合わせは、千葉銀行 市場営業部 海外支店統括グループ

(Tel : 03-3270-8526、e-mail : kaigai_tokatsu@chibabank.co.jp) までお願いいたします。

《 出典 》

- ・ 国家統計局、中国国家衛生健康委員会、各種新聞報道