

経済マンスリー

[中国]

足元の景気は改善をみせるも、先行きには不透明感

中国の足元の経済指標は総じて改善を示している。11 月には小売売上高（前年比 +10.8%）も工業生産（同+6.2%）も加速し、PMI は製造業・非製造業ともに上昇した（第 1 表）。とりわけポジティブ・サプライズとなったのは 8 ヶ月振りに輸出が同+0.1%と増加に転じたことである（10 月：同▲7.5%）。前年よりも営業日数が 1 日多いことによる押し上げ効果が指摘され、増加基調に復したとは即断し難いが、人民元相場は対ドルベースでも、通貨バスケットに基づく指数ベースでも 2015 年半ばのピークから約 10%下落しており、輸出に下げ止まりの兆しが出始めたとしても不自然ではない（第 1 図）。

もっとも、輸出の先行きには強い不透明感が漂っている。WTO 加盟議定書には、2001 年 12 月の加盟から 15 年経過後、WTO 加盟国が中国製品のアンチダンピング（AD）の認定の際、中国ではなく第三国の価格を使用できるという条項は失効するとの規定がある。中国製品に対する AD 発動件数は全体の約 2 割にも達するだけに中国の期待は大きかった。ところが、米国・EU ともに中国を「市場経済国」と認定せず、第三国の価格に基づく AD を続ける姿勢を示したため、中国政府は WTO 提訴に踏み切った。加えて、米国が新政権となってどこまで対中輸入規制を強化するののかも未知数である。

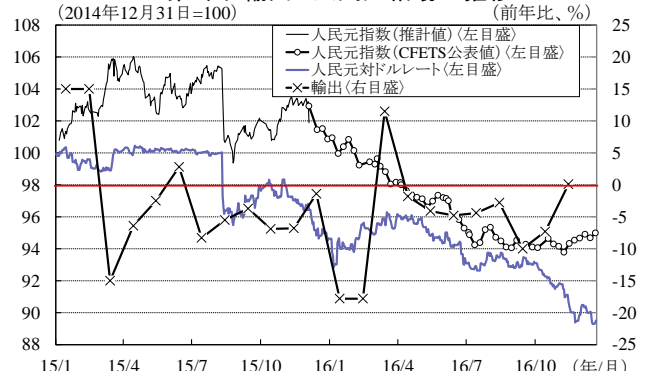
こうしたなか、今月 14～16 日に中央経済工作会議（同年の回顧と翌年の経済政策方針を決定する重要会議）が開催された。同会議では、習近平政権が経済政策の中核に据える「供給側改革」の深化の方針に基づき、鉄鋼・石炭を中心とした過剰生産能力の解消や「ゾンビ企業」の処理といった構造調整路線が堅持された。また、不動産を投機の対象とする風潮に警鐘を鳴らし、バブル抑制のスタンスを強く打ち出している。一方、財政についてはさらなる積極化の方向性が示され、引き続きインフラ投資で景気を下支える政府の意志をうかがわせる。5 年に 1 度の共産党大会という一大イベントを迎える 2017 年の安定成長が不可欠であるならば、国内における構造調整・不動産投資抑制圧力と海外における不確定要素への対応として、一定の財政出動は妥当な選択肢と言えよう。

第1表: 主な月次経済指標の推移

	2016年				
	7月	8月	9月	10月	11月
輸出(前年比、%)	▲ 6.2	▲ 3.6	▲ 10.2	▲ 7.5	0.1
輸入(前年比、%)	▲ 12.6	1.5	▲ 1.8	▲ 1.4	6.7
固定資産投資(都市部) (年初末、前年比、%)	8.1	8.1	8.2	8.3	8.3
小売売上高(前年比、%)	10.2	10.6	10.7	10.0	10.8
工業生産(前年比、%)	6.0	6.3	6.1	6.1	6.2
製造業PMI	49.9	50.4	50.4	51.2	51.7
非製造業PMI	53.9	53.5	53.7	54.0	54.7

(注) 1. 『製造業PMI』、『非製造業PMI』は国家統計局発表の指標。
2. 色掛け部分は、伸び率/指数が前月から低下したもの。
(資料) 中国国家統計局統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図: 輸出と人民元相場の推移



(注) 1. 『人民元指数(推計値)』は、CFETS人民元指数構成通貨に対する人民元実勢レートをCFETS公表ウェイトに基づき合成したもの。
2. 旧正月による歪みを是正するため、1-2月の『輸出』は2ヶ月の合計を使用。
(資料) 中国外国為替取引システム(CFETS)、中国海関等統計より三菱東京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 萩原 陽子 youko_hagiwara@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、宜しくご申し上げます。当資料は信頼できるとさ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。