

# 経済マンスリー

## [中国]

### 共産党大会を目前にした通貨安定化策の強化

中国経済は再び減速の様相を呈している。内需関連指標は総じて前月に続き伸びが鈍化（第 1 表）、政府は高温多雨という天候要因を強調したが、むしろ、それだけではなからう。特に固定資産投資が目立って減速した要因としては、牽引役であるインフラ投資の伸びが年初をピークに漸減し、8 月には前年比+20%を割り込んだことが大きい。共産党大会開催の年だけに習近平政権は安定成長を追求してきたが、年前半に実質 GDP 成長率が同+6.9%と通年目標（+6.5%）を上回る実績を確保した以上、債務拡大リスクを助長しかねないインフラ投資のペースダウンは、むしろ、望ましいともいえる。

一方、8 月の輸出も前年比+5.5%と 2 ヶ月連続の減速で、当局内に人民元相場上昇の弊害に対する懸念が広がりつつある（第 1 図）。こうしたなか、貿易統計発表の翌営業日である 9 月 11 日、中国人民銀行（中央銀行）は外貨買い・人民元売りの先物予約に対する外貨リスク準備金の預け入れ比率を従来の 20%から 0%に引き下げると発表した。同準備金制度は 2015 年 9 月に人民元安抑制策として導入されたが、事実上凍結されたことになる。2017 年 5 月下旬に人民元対ドル相場の基準値の算出法が従来の通常取引終値と通貨バスケットの変動に「カウンターシクリカル（変動抑制的）」なファクターを加える形に変更されて以来、対ドルでは 3 ヶ月半程度で 5%を超える急速な元高が進んだため、これに歯止めをかける狙いが指摘された。実際、その後、若干ながら元安に動いている。

もともと、人民銀行は外貨リスク準備金制度の凍結に先行して人民元安の一因になりかねない仮想通貨取引にも急ブレーキをかけている。仮想通貨取引は外貨交換の仲介や資金の海外への持ち出し等の手段として当局から警戒されてきたが、9 月 4 日、他官庁と連名で仮想通貨発行による資金調達（ICO）の全面禁止を発表した。これに伴い、14 日以降、大手仮想通貨取引所が相次いで仮想通貨の取引停止を発表し、他の取引所も追従する見込みとなった。人民元相場の急変など経済への攪乱要因を強力に抑え込み、10 月 18 日に迫った共産党大会の開催に臨む習近平総書記の意向に沿った動きといえよう。

第 1 表: 中国の主な月次経済指標の推移

	2017年					
	3月	4月	5月	6月	7月	8月
輸出(前年比、%)	15.7	7.0	8.0	10.9	6.8	5.5
輸入(前年比、%)	19.8	11.4	14.1	17.0	10.9	13.3
固定資産投資(都市部) (年初末、前年比、%)	9.2	8.9	8.6	8.6	8.3	7.8
小売売上高(前年比、%)	10.9	10.7	10.7	11.0	10.4	10.1
工業生産(前年比、%)	7.6	6.5	6.5	7.6	6.4	6.0
製造業PMI	51.8	51.2	51.2	51.7	51.4	51.7
非製造業PMI	55.1	54.0	54.5	54.9	54.5	53.4
消費者物価(前年比、%)	0.9	1.2	1.5	1.5	1.4	1.8
生産者物価(前年比、%)	7.6	6.4	5.5	5.5	5.5	6.3

(注) 1. 『製造業PMI』、『非製造業PMI』は国家统计局発表の指標。

2. 色掛け部分は、伸び率/指数が前月から低下したものを。

(資料) 中国国家统计局等統計より三菱東京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か月の合計を使用。

(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。