

# 経済マンスリー

## [中国]

### 7 年ぶりに成長加速するも今後は対米貿易摩擦が攪乱要因

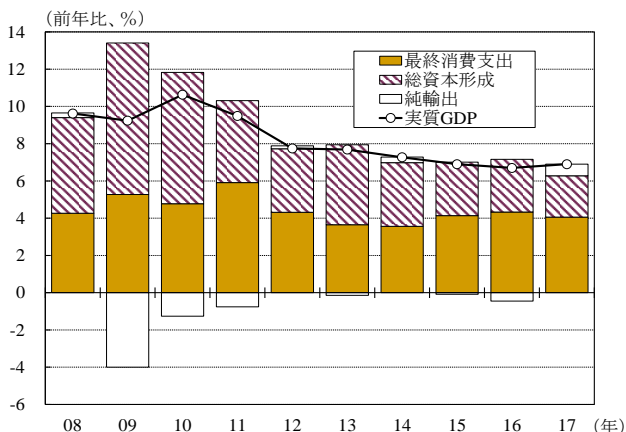
2017 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.8%と事前の市場予想を上回り、前期と同水準になった。この結果、通年の成長率は同+6.9%と政府目標（同+6.5%）を超え、わずかながら 7 年ぶりに前年（同+6.7%）を上回った（第 1 図）。過剰生産能力の削減と環境規制を受けた重工業向け投資の減少がインフラ投資拡大で補いきれず、投資の減速は避けられなかったが、消費は堅調を維持したほか、輸出が世界的な景気拡大を受けて 2 年ぶりに増加した結果、純輸出の寄与度がプラスに転じたことが成長の牽引役となった。

しかし、2018 年については、二期目の習近平政権にとって急務となる企業債務抑制が投資を更に下押しするとみられる。実際、当局は成長に伴い膨らんだ債務が金融システムリスクを高めるとの危惧を強めており、同大会後、シャドーバンキング、インターネットバンキング関連規制の発表が相次いでいる。

もともと、金融当局には金利の急騰や流動性不足といった金融市場の混乱、延いては実体経済の失速を回避したい意向も同時にうかがわれる。例えば、中国人民銀行は預金準備率について、①2017 年 9 月末に小企業等向け貸出が条件を満たす銀行に対する 2018 年における引き下げ（1 月 17 日に同月 25 日からの実施を公表）、②2018 年旧正月前後に限定した大手・中堅銀行に対する実質的な引き下げ（2017 年末公表）を明らかにしている。

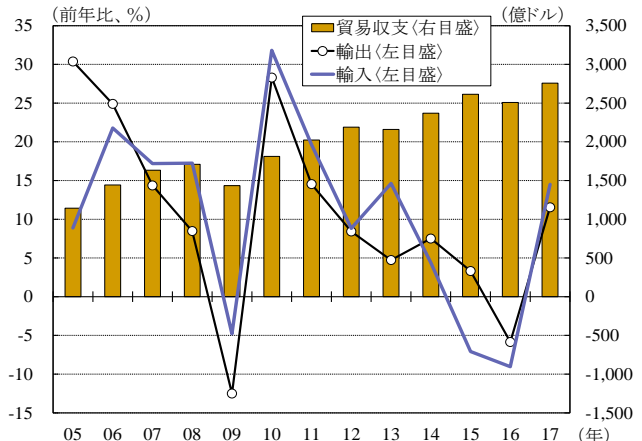
こうした当局の交錯した政策目的を踏まえれば、2018 年の実質 GDP 成長率は前年比+6.5%程度の小幅減速となる可能性が高く、政府目標もその近辺に設定されるとの見方が強い。ただし、中国経済にも大きく影響する米トランプ政権の貿易政策には注意を要する。2017 年には当初危惧された厳しい貿易規制は実行されず、対米輸出は前年比+11.5%と好調であった（第 2 図）。このため、黒字幅は 2,758 億ドルと前年の 2,508 億ドルから拡大し、米政権を一段と刺激する結果となっている。既にトランプ大統領は中国の知財権侵害に対する多額の罰金の検討に言及、太陽光パネル・洗濯機の緊急輸入制限を承認しており、対米貿易摩擦は今後の中国経済にとって大きな攪乱要因といえよう。

第1図：中国の実質GDPの推移



(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：中国の対米貿易の推移



(資料) 中国海関統計より三菱東京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、宜しくお願ひ申し上げます。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。