

経済マンスリー

[中国]

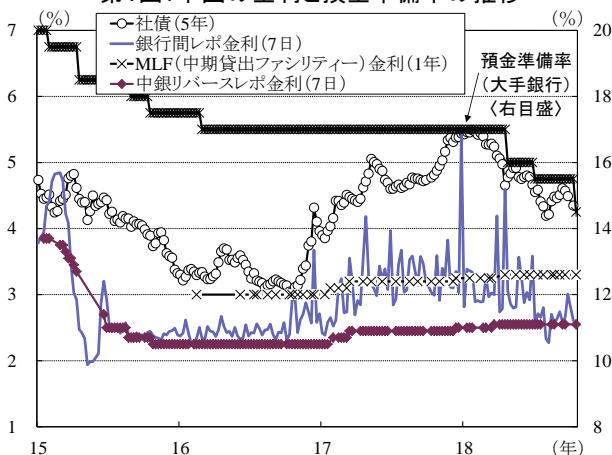
輸出の悪化に先行して進む景気下支え策

7-9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.5%と前期（同+6.7%）から小幅減速し、過去 12 四半期のレンジ（同+6.7~6.9%）を下回った。投資の減速が主因であり、デレバレッジ（過剰債務の削減）に向けたシャドーバンキングの抑制に加え、米中貿易摩擦の激化に伴う先行き不安の影響もうかがわれる。輸出自体は 9 月も前年比+14.5%と好調で、特に米国向けは 5 ヶ月連続の前年比二桁増と米中摩擦の影を感じさせないが、これは米国における関税引き上げ前の駆け込みの影響が大きいとみられる。9 月 24 日には、米政府が予告通り、2,000 億ドル相当の中国産品に対する追加関税を発動し、中国政府も 600 億ドル相当の対米報復関税で応じた。この結果、既に発動済みのものと合わせると、米国の対中輸入品の半分、中国の対米輸入品の 7 割が関税対象となったことになる。駆け込みの反動も含めて今後の輸出悪化への懸念は強い。

こうしたなか、中国当局の景気下支え策は総動員体制の様相を呈してきた。10 月 7 日、中国人民銀行は本年 3 度目の預金準備率引き下げに踏み切り（15 日実施、下げ幅は 1%ポイント、第 1 図）、銀行に対して余剰となった準備預金のうち中銀借入金返済（4,500 億元）以外の 7,500 億元分を中小企業、民間企業等への融資拡大の原資とするよう示達、同行総裁はさらなる引き下げ余地があるとしている。翌 8 日には国務院常務会議が、9 月に続き、輸出品への付加価値税還付率引き上げを決定するとともに（11 月実施）、手続時間の短縮目標（13→10 営業日）を掲げた。さらに 11 日、政府は消費促進体制の整備に向けた 3 ヶ年計画（2018-2020 年）を発表した。新エネ車免税の延長、エコ消費ポイント制の検討を含む消費拡大・高度化への制度整備、金融・所得面からの支援強化など多様な方法で消費振興を狙うもので、経済の輸出依存度を軽減する意味でも重要といえよう。

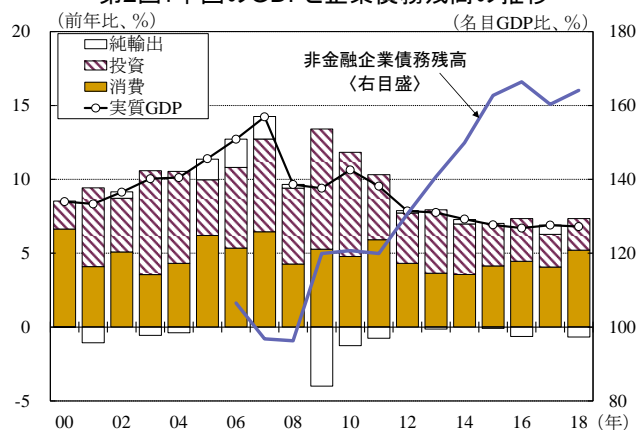
勿論、総動員とはいっても、リーマン・ショック後のように大幅な企業債務拡大を伴う投資増（第 2 図）に対しては自制が働いているものと思われるが、今後、顕在化してくる米中摩擦の中国経済への影響度合いとその際の景気対策の中身には注視を要しよう。

第1図：中国の金利と預金準備率の推移



(資料) 中国人民銀行等統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：中国のGDPと企業債務残高の推移



(注) 2018年の『非金融企業債務残高』は3月、その他は1-9月の実績値。
(資料) 中国国家統計局、国際決済銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 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。