

経済マンスリー

[中国]

米中摩擦激化に歯止めかかるも今後のマクロ経済環境改善は依然視界不良

7-9月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.0%と前期（同+6.2%）から一段と減速した。中国経済に米中通商摩擦のエスカレーションによるマイナスの影響が浸透するなかでも、政府が景気対策を抑制気味に運営していることを反映していよう（第1表）。

米中摩擦の先行きを左右する交渉の動きをみると、10月10~11日の米中閣僚級協議では部分合意が成立し、世界の市場に一旦安堵感が広がった。とはいえ、米国側は同月15日に予定していた年間2,500億ドル相当の対中輸入品に対する税率引き上げ（25→30%）を先送りしたに過ぎない。一方、中国側は、①年間400~500億ドル相当の米農産品輸入、②知的財産権保護強化、③金融分野の市場開放等を約したが、何れも切り易いカードを切るに止めた感がある。というのは、中国政府は既に公言していた改革開放方針に沿って制度変更を進めており、協議に先立つ同月8日には知的財産権保護強化を含む「ビジネス環境改善条例」を採択、11日には証券会社等の出資上限規制撤廃の具体的日程を発表しているからだ。また、協議後の15日には、「外国銀行管理条例」「外国保険管理条例」を改正して銀行・保険分野の参入規制を大幅緩和し、16日には海外投資家による銀行間債券市場利用の利便性向上措置を発表している。双方、最低限の譲歩による制裁の一時休止の色彩が濃く、今後の摩擦緩和によるマクロ経済環境改善の道筋は依然として見通し難い。

中国政府はそれも織り込み済みの模様で、実際、李克強首相は10月14日に一部地方政府首脳を集めた内陸部陝西省の座談会で経済の下振れ圧力拡大に強い警戒感を示し、既に打ち出した減税等諸政策の実行、規制緩和やイノベーション推進、雇用対策を主体とする民生への貢献を促しながらも、大型景気刺激策への言及はなかった。21日公表の銀行貸出時の参照金利も据え置かれたことも踏まえると、海外で意識される「中国リスク」を増幅させかねない債務急増（第1図）を回避する意図が窺える。これは景気の緩やかな減速、債務削減、産業構造転換、外資誘致、社会の安定等全てに目配りしつつ米国との長期の摩擦を戦い抜く道を選択することを意味し、今後さらに難しい舵取りが予想されよう。

第1表：中国の主な経済指標の推移

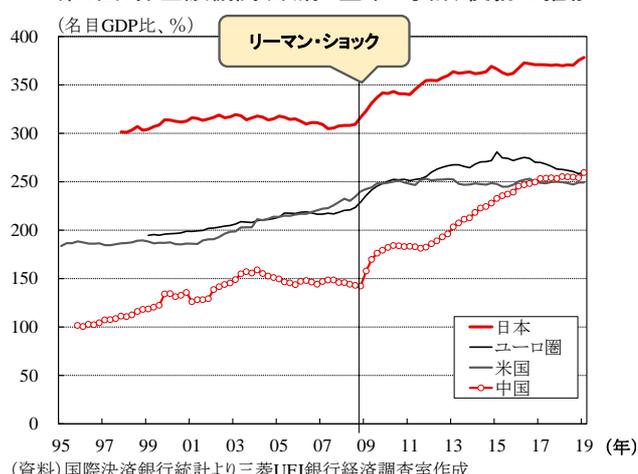
	2019年				
	5月	6月	7月	8月	9月
輸出(前年比、%)	1.0	▲1.3	3.3	▲1.0	▲3.2
輸入(前年比、%)	▲8.5	▲7.2	▲5.3	▲5.6	▲8.5
固定資産投資(都市部) (年初来、前年比、%)	5.6	5.8	5.7	5.5	5.4
小売売上高(前年比、%)	8.6	9.8	7.6	7.5	7.8
工業生産(前年比、%)	5.0	6.3	4.8	4.4	5.8
製造業PMI	49.4	49.4	49.7	49.5	49.8
非製造業PMI	54.3	54.2	53.7	53.8	53.7
消費者物価(前年比、%)	2.7	2.7	2.8	2.8	3.0
生産者物価(前年比、%)	0.6	0.0	▲0.3	▲0.8	▲1.2

(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を示す。

(資料) 中国国家統計局等統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1図：非金融機関(政府+企業+家計)債務の推移



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。