

経済マンスリー

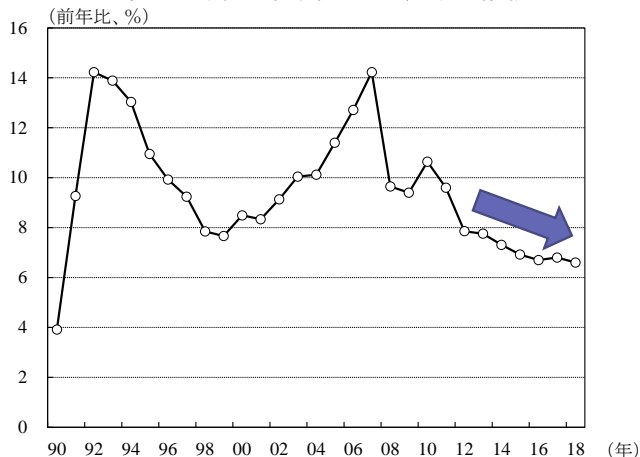
[中国]

安定成長期の成長減速基調を踏まえた慎重な景気対策の動き

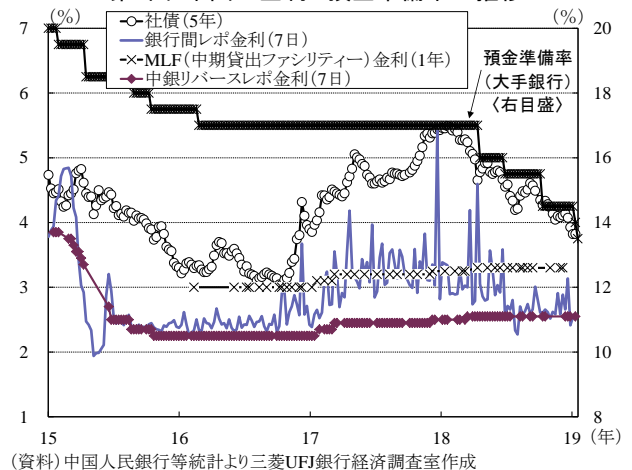
2018 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.4%と 3 四半期連続で減速し、通年でも同+6.6%と前年から▲0.2%ポイントの減速となった。純輸出の寄与度の▲1.2%ポイントもの悪化が主因であるが、インフラ向け投資の大幅減速もみられ、消費の加速で補いきれなかった。海外報道は専ら 28 年ぶりの低成長という点に焦点が当たった観があるが、もともと中国では急変を回避するような経済運営がなされており（第 1 図）、相当長期間に渡って徐々に経済成長を減速させていくことは規定路線と考えられる（なお同+6.6%は政府目標の同+6.5%は上回っている）。

足元の局面でより注目されるのは、元々の成長減速基調に対し米中貿易摩擦の激化がどれだけ追加的な逆風となっているかである。昨年末以降、自動車販売の落ち込み、製造業活動の停滞、貿易統計における輸出入の前年比マイナス転化など、経済活動の急激な落ち込みを示唆する指標も散見されるようになってきているが、シャドーバンキング抑制、自動車減税による需要先食いの反動など既存国内政策の影響によるとみられる下押し圧力もあり、米中摩擦の悪影響を個別に抜き出すのはそれほど容易ではない。中国政府は、①金融面では、中国人民銀行は預金準備率を 1 月にも 1%ポイント引き下げる（第 2 図）とともに、民間企業・中小企業向け融資拡大を促す目的で銀行向け貸出に通常の中期貸付（MLF）金利よりも 0.15%低い金利を適用する「特定対象向け中期貸付ファシリティ（TMLF）」を創設、②財政面では、財政部が国務院常務会議の指示に従い、中小企業向けに法人税、付加価値税及び各種地方税を減税（2019～2021 年、年間 2,000 億元）等の政策拡充を図るが、リーマン・ショック後の対策（所謂「4 兆元対策」）に比べれば小規模な対策との評価が多いことから、米中摩擦による悪影響を特定できているというわけでもなからう。むしろ、米中交渉の結果が見通せるまでの当面は、対米摩擦の悪影響とそれに対する需要対策がもたらしうる債務再拡大などの構造問題悪化に両睨みで臨むスタンスとみられる。逆に言うと、米中交渉の帰結次第では更に需要対策が上乘せされる可能性も見ておく必要がある。

第1図：中国の実質GDP成長率の推移



第2図：中国の金利と預金準備率の推移



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。