中国経済金融

下振れ圧力が高まりつつある中国経済

～個人所得税法改正による消費下支えに期待～

王　雷軒

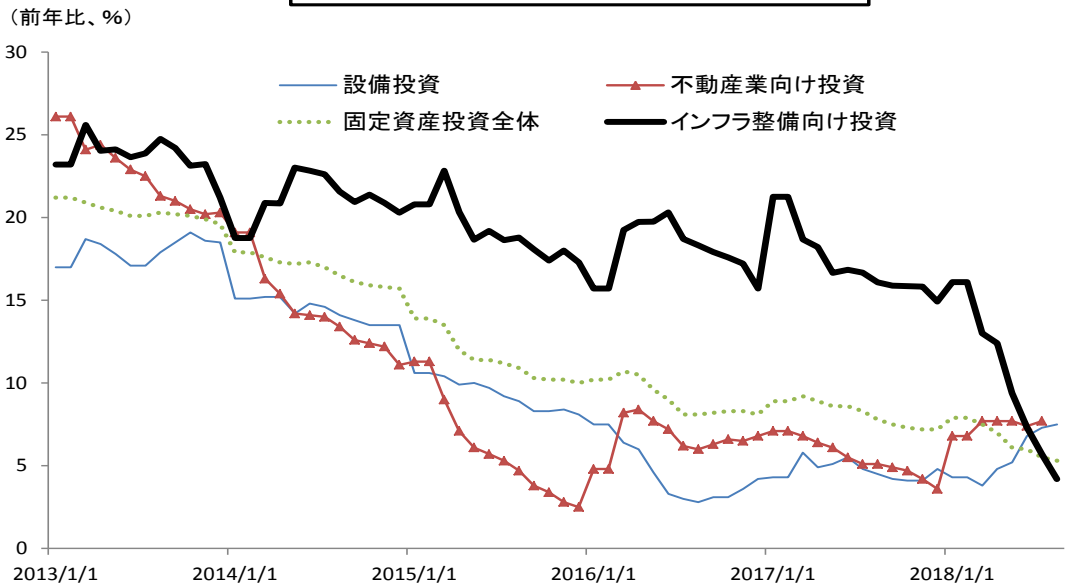
要旨

足元の経済指標からは、下振れ圧力が高まりつつある。こうしたなか、インフラ整備向け投資の財源を捻出するための地方債発行ペースが加速していることで投資の持ち直しが期待されるほか、個人所得税法の改正が行われたことを受けて先行きの個人消費を多少押し上げる可能性もあり、年末にかけては下振れ圧力が緩和されると予想する。

足元の経済指標からは下振れ圧力が高まりつつある

2018年4～6月期の実質GDP成長率は前年比6.7%と1～3月期（同6.8%）から小幅減速した。その後も、7～8月分の経済指標を確認すれば、固定資産投資は鈍化が続いているほか、消費も力強さを欠く展開となっていることから、下振れ圧力が高まりつつある。

図表1　中国の固定資産投資と内訳の推移



（資料）中国国家統計局、（注）年初来累積、直近は18年8月。

インフラ整備向け投資がさらに鈍化

1～8月期の固定資産投資は前年比5.3%と鈍化が続いている。内訳を確認すると、不動産業向け投資と設備投資の前年比伸び率は1～7月期とほぼ変わらなかったが、インフラ整備向け投資は同4.2%と1～7月期（同5.7%）からさらに鈍化した（図表１）。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

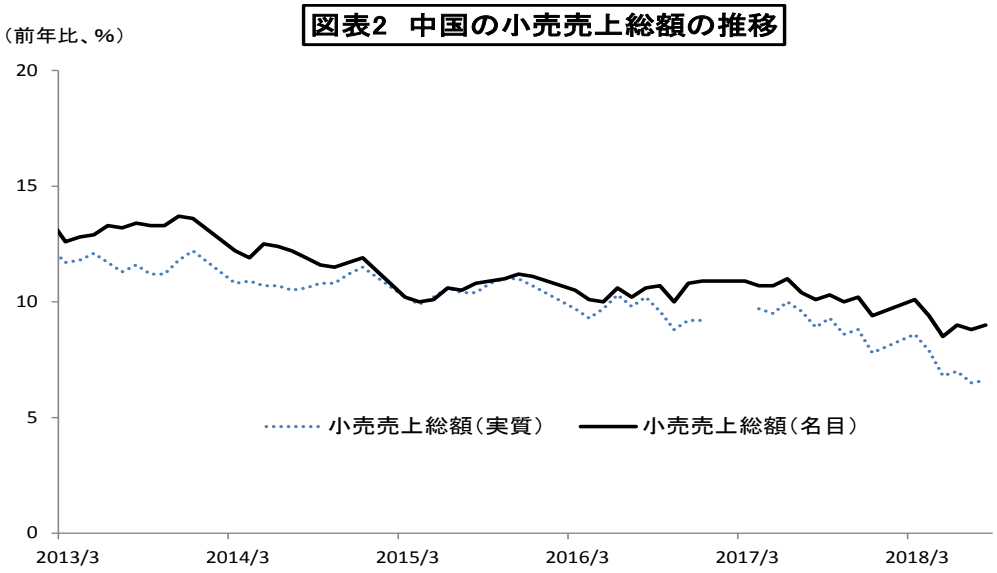
ただ、地方債発行ペースが加速していることから、年末にかけてはインフラ整備向け投資の持ち直しが予想されるため、固定資産投資の持ち直しが期待される。

小売売上総額：力強さを欠いた展開

8月の小売売上総額は前年比9.0%と7月（同8.8%）からやや伸び率を高めた。ネット販売を通じた小売売上総額は二桁を上回る伸びが続いた一方、自動車販売台数が同▲3.2%と7月（同▲4.2%）から2ヶ月連続で前年割れとなった。

物価変動を除いた実質ベースの小売売上総額は前年比6.6%と7月（同6.5%）から伸び率を若干高めたが、統計開始以来の低水準であり、個人消費は力強さを欠く展開となっている（図表2）。

図表2　中国の小売売上総額の推移



（資料）　中国国家統計局、CEICデータより作成
（注）直近は18年8月、17年3月の実質数値は発表されていない。

基礎控除額引き上げ、10月にも先行実施

このような低調な個人消費の背景として、一人当たり可処分所得（実質）が伸び悩んでいることが挙げられる（図表3）。そのため、8月31日に開催された全人代（国会）では個人所得税法の改正を提案・承認した。この改正により、基礎控除額を月収3,500元から同5,000元に引き上げるほか、教育、住宅ローン利息や高額医療などに関する費用の控除も可能となった。

財政部（財務省）程麗華副部長（次官）は8月31日の記者会見で、基礎控除額の引き上げにより、都市部労働者に占める個人所得税納税者の割合は現在の44%から15%まで低下し、3,200億元の減税額となるという。具体的には、月収が1.5万元なら毎月の所得税負担額は1,870元から790元に減少すると

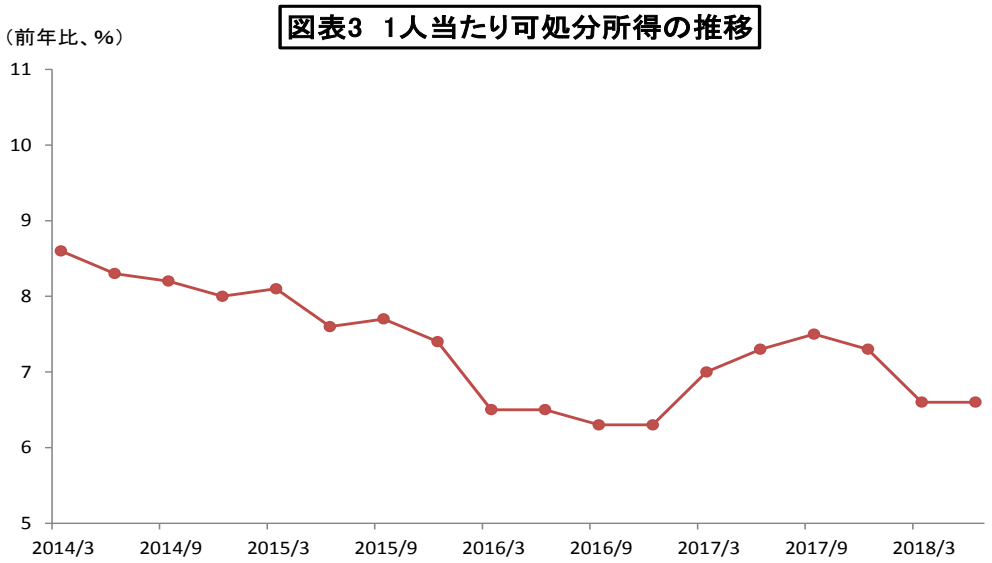
ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

の試算も示したうえで、個人消費を大幅に押し上げると説明した。

企業が経営コストの削減に注力しているために、賃上げペースが鈍化しているほか、米中経済摩擦への警戒感もあり、消費マインドを大きく向上させることは容易ではないが、今回の所得減税は今後の個人消費を多少押し上げる可能性があると考えられる。

なお、この改正法が 19 年 1 月 1 日から施行されるが、基礎控除額の引き上げに関しては 18 年 10 月 1 日から行われる。

図表3　1人当たり可処分所得の推移



（資料）　中国国家統計局、CEICデータより作成　（注）四半期累積データ、実質ベース。

単月の対米貿易黒字額は過去最高

8 月分の輸出は引き続き前年比 10%近い伸びとなるなど、堅調に推移した。対米貿易については、8 月分の輸出は前年比 13.2%の 443.9 億ドル、輸入は同 2.7%の 133.3 億ドルであった。その結果、対米貿易黒字は 310.6 億ドルに膨らみ、単月で過去最高となった（図表 3）。

先行きの輸出については、後述のように米中経済摩擦による影響が徐々に出ると見られることから、輸出の鈍化が予想される。

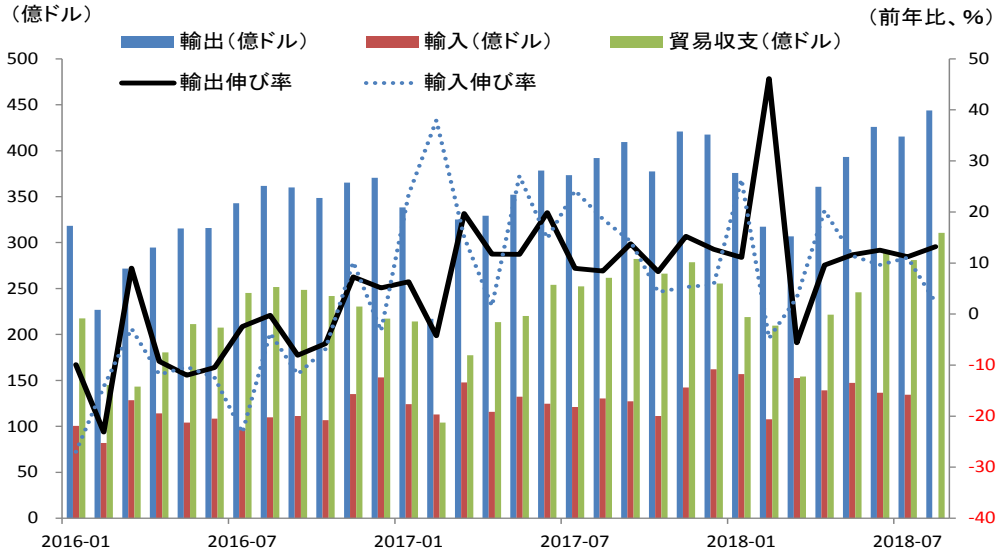
第 3 弾の追加関税発動の発表を受けて、米中経済摩擦は激化

こうしたなか、米中経済摩擦をめぐる追加関税の応酬も続いており、激化の様相を呈している。米国が第 3 弾として 2,000 億ドルの中国製品に 10%の追加関税を 9 月 24 日に発動することを発表した。これを受けて、中国も従来の計画通り 600 億ドルの米国製品に 5%と 10%の 2 段階の追加関税という対抗措置を発表した。今後、米国が 2,670 億ドルの中国製品に新たな追

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

加関税を課す予定もあると報道されているので、米中経済摩擦がさらに激化するおそれもある。

図表4　中国の対米貿易の推移



（資料）　中国海関総署、Windデータより作成、（注）　ドルベース、前年比、直近は18年8月。

今後も米中経済摩擦の動向に注視

第 3 弾の追加関税発動の発表を受けて、予定されていた米中協議の再開が延期か取り消されると想定され、米中経済摩擦の長期化・複雑化が見込まれる。

その後の中国側の動きをみると、財政部（財務省）前長官の楼継偉氏が米国からの輸入品に重い関税を課すほか、米国製造業にとって必要な部品や原材料への輸出を制限する手段もあると発言している。

また、9 月 7 日に、当局は一部の電気機械製品など 397 品目を対象とした増値税（日本の消費税に相当）の輸出還付金比率の引き上げを発表した。これは 9 月 15 日に実施されるが、米中経済摩擦で影響を受ける輸出企業への支援措置としても捉えられる。

年末にかけては下振れ圧力が緩和へ

以上の内外情勢を踏まえつつ先行きの景気を展望すると、輸出の鈍化が見込まれるものの、インフラ整備向け投資の財源を捻出するための地方債発行ペースが加速していることで投資の持ち直しが期待されるほか、個人所得税法の改正が行われたことを受けて先行きの個人消費を多少押し上げる可能性もあり、年末にかけては下振れ圧力が緩和されると予想する。

（18. 9. 19 現在）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます