

下振れ圧力が依然強い中国経済

～20年の経済は小幅な減速に留まる見通し～

王 雷軒

要旨

2019年7～9月期の実質GDP成長率は前年比6.0%と減速したが、その後も一部下げ止まりの動きが出ているものの、下振れ圧力は依然として強い。

こうしたなか、12月10～12日に開催された「中央経済工作会议」で20年の経済運営の基本方針として「安定成長の維持」が決定された。また、米中通商協議においても第1段階の合意を受けて「一時休戦」に入ったこともあり、20年の経済は減速が続くものの、小幅に留まる見通しである。

米中通商協議において第1段階の合意を受けて「一時休戦」へ

2018年2月から13回の閣僚級協議を経て、19年12月13日、米中両政府は米中通商協議において第1段階の合意に達したことを発表した。20年1月第1週の署名を目指しており、実際の発効は署名から30日後となるとされている。

中国の発表によると、合意文書には、①前書き、②知的財産権、③技術移転、④食品および農産物、⑤金融サービス、⑥為替とその透明性、⑦貿易拡大、⑧紛争解決等、⑨まとめ、の9つの章から構成される。

現段階では、合意の詳細は不明だが、米国政府は、①19年12月に予定されていた第4弾の約1,600億ドルの中国製品への15%の追加関税の発動を見送る、②19年9月から約1,200億ドルの中国製品に課されている追加関税率は現行の15%を7.5%に引き下げる、③一方、第1弾から第3弾での合計2,500億ドル相当の中国製品に課されている25%の追加関税率は据え置かれる、ことを明らかにした(図表1)。

追加関税率の一部の引き下げなど、米国によるこれらの措置で米中通商協議をめぐる確実性は幾分和らぎ、経済へのさらなる悪影響は回避される見通しである。しかし、今回の合意を受けて米中摩擦がすぐ解消に向かうと考えるのは時期尚早で「一時休戦」状態に入ったに過ぎないと思われる。

今後、1月第1週に予定される署名、その後の第2段階の合意に向けての協議の動きに注目が集まる。

図表1 第1段階の合意を受けた米国の対中追加関税措置の変化

	発動時期	米国による追加関税措置	第1段階の合意後
第1弾	2018年7月6日	340億ドルの中国製品に25%の追加関税を課す	据え置き
第2弾	2018年8月23日	160億ドルの中国製品に25%の追加関税を課す	
第3弾	2018年9月24日	2,000億ドル相当の中国製品に10%の追加関税を課す	
	2019年5月10日/6月1日	追加関税は10%から25%に引き上げる	
第4弾	2019年9月1日	約1,200億ドル相当の中国製品に15%の追加関税を課す	追加関税率15%を7.5%に引き下げる
	2019年12月15日	約1,600億ドル相当の中国製品を対象に15%の追加関税を課す	見送り

(資料)各種報道をもとに作成

20年の経済運営の基本方針も安定成長の維持

12月10～12日には、19年の経済情勢を総括したうえで、20年の経営運営の基本方針や政策を決める定例の「中央経済工作会議」が開催された。

この会議では、当面の経済情勢については、19年入り後、中国経済が直面する内外のダウンサイドリスクが明らかに高まってきたが、13次5か年計画(16～20年)に盛り込まれた目標に沿って、「全面的な小康社会」(ややゆとりのある社会)の建設が新たな大きな進展を見せたと評価した。

一方、中国経済の構造調整が行われるなか、今後の中国経済を牽引する産業を育成している最中であることもあり、下振れ圧力を跳ね返すだけの力はまだ備わっていない。加えて、海外経済の拡大テンポが弱まり、成長をめぐる不確実性や不透明性が高まっているという認識も示されている。

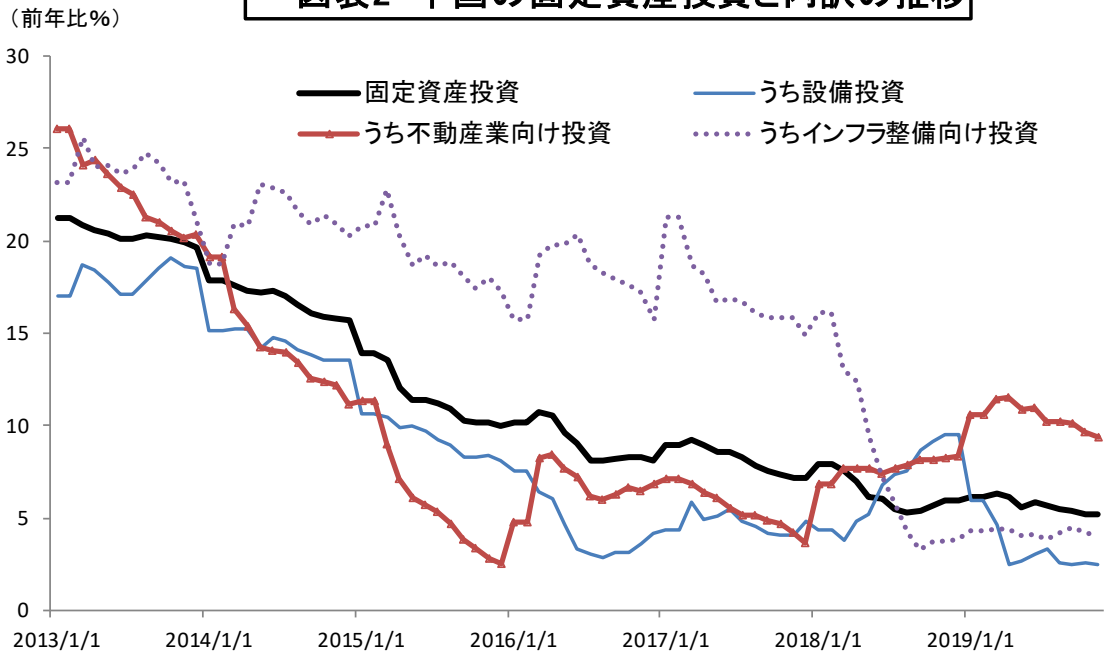
20年は、13次5か年計画の最終年で百年目標の第1である「全面的な小康社会」の達成年であり、かつ14次5か年計画(21～25年)の実施に向けてベースをつくり上げる年でもあるため、安定成長の維持が最も重要である。

こうしたなか、20年の経済運営の基本方針は安定を保ちながら前に進むこと、つまり「穏中求進」が決定された。また、経済運営政策についても19年と同様、「積極的な財政政策と穏健な(中立的)金融政策」を継続するとした。例年通り、成長目

標などの具体的な数値目標は3月の全人代で公表される予定である。

発表された基本方針や経済政策の据え置きなどから考えると、20年の成長目標は19年の「6.0～6.5%」から「6%前後」に引き下げると見込まれる。

図表2 中国の固定資産投資と内訳の推移



(資料) 中国国家统计局、CEICデータより作成、(注)年初来累積、直近は19年11月。

11月の経済指標に一部下げ止まりの動きが見られたものの、下振れ圧力は依然強い

さて、19年7～9月期の実質GDP成長率は前年比6.0%と、1～3月期(同6.4%)、4～6月期(同6.2%)からさらに減速した。また、足元では下げ止まりの動きが出ているものの、10、11月分の主要経済指標は総じて弱く、下振れ圧力は依然強いと見られる。以下、足元の経済指標から景気の現状をみたうえで、20年の見通しを述べたい。

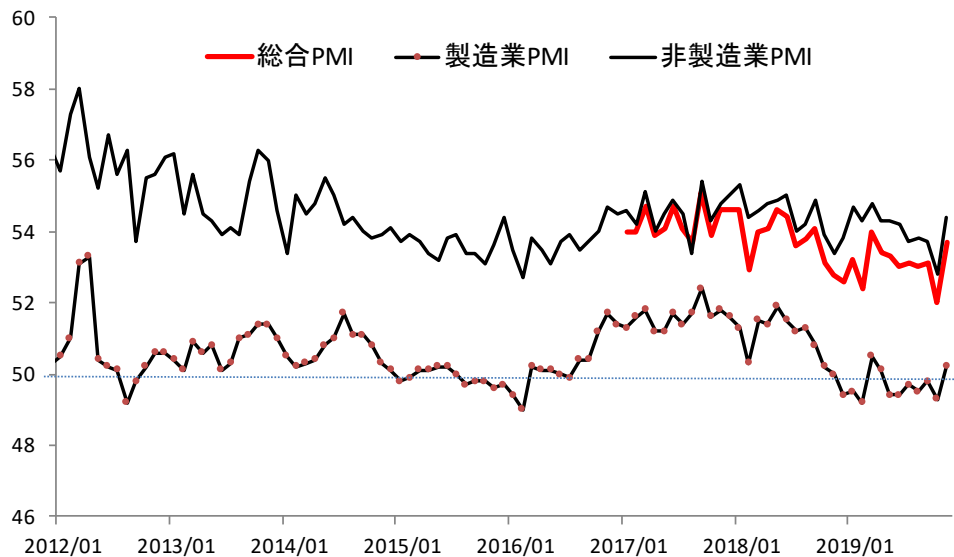
まず、投資については、1～11月期の固定資産投資は前年比5.2%と、1～10月期(同5.2%)と変わらずで、足踏みが続いた(図表2)。このうち、不動産業向け投資は同9.4%と水準は高いものの、鈍化基調にある。また、インフラ整備向け投資も前年比4.0%と1～10月期(同4.2%)から再び鈍化に転じた。設備投資も同2.5%で依然弱かった。

消費については、11月の小売売上総額は前年比8.0%と10月(同7.2%)から伸び率が高まった。このうち、ネット販売を通じた小売売上総額は同24.6%と好調だったほか、11月の自

動車販売額も同▲1.8%と10月(▲3.3%)からは下げ幅を縮小した。しかしながら、物価変動を除いた11月の小売上総額は前年比4.9%と、10月と増加率に変化はなかった。

11月の輸出額(米ドルベース)は前年比▲2.5%と10月(同▲2.0%)から減少幅が拡大した。一方、輸入額は同0.1%と小幅ながら7ヶ月ぶりの増加となった。また、11月の鉱工業生産は前年比6.2%と10月(同4.7%)から加速し、5ヶ月ぶりの高い伸びとなった。製造業PMIも50.2と7ヶ月ぶりに景気判断の分岐点となる50を上回った(図表3)。

図表3 中国の製造業PMI・非製造業PMI・総合PMIの推移



(資料) 中国国家统计局、CEICデータより作成、直近は19年11月。

20年の中国経済は減速が続くも小幅に留まると見込まれる

以上の内外情勢を踏まえつつ20年の経済を展望すると、米中通商協議に不確実性が残っていることや中国政府の経済刺激策に対する慎重な姿勢から、20年の成長率は前年比6.0%と19年6.2%の見込みからさらに減速するものと予測する。

一方、「中央経済工作会议」で示された通り、20年は節目の年であり、安定成長(6%前後)を維持するために、金融・財政政策の強化を通じて景気を下支えする動きが続く可能性は高く、大幅な成長鈍化には至らず、小幅減速に留まると見込まれる。引き続き、米中通商協議の動きに加え、全人代に注目が集まるだろう。

(19.12.17 現在)