

（BOX 3）中国経済の動向と中国当局による財政・金融政策対応

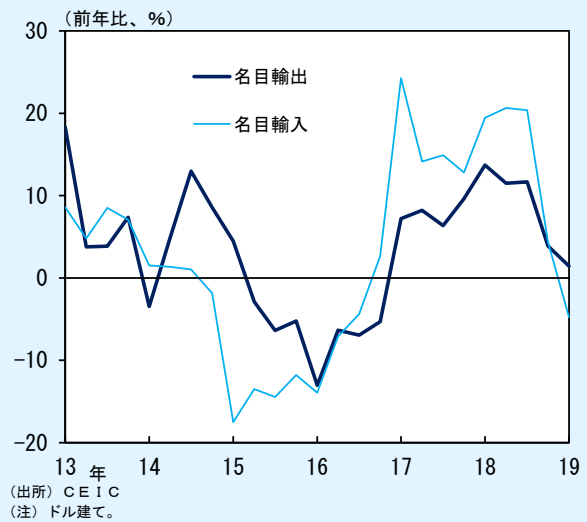
BOX 2 で整理したように、最近のわが国の輸出にみられる弱さの背景のひとつには、中国経済の動向がある。中国経済は、昨年半ばに顕在化した債務抑制政策による影響が残るなか、米中貿易摩擦やIT関連財における調整などの影響が加わり、弱めの動きがみられている。こうした中国の経済情勢は、他のアジア諸国・地域にも波及し、わが国の輸出における「アジア向け」の下押しの背景となっている。

最近の中国経済について仔細にみると、輸出については、米国による対中関税率の引き上げやIT関連財における調整などの影響から、前年比のプラス幅が大幅に縮小している（図表 B3-1）。個人消費についても、全体として底堅く推移しているものの、自動車販売など、一部に弱めの動きが続いている（図表 B3-2）。こうした動きなどを背景に、輸入も本年1～3月の前年比がマイナスとなっているほか、製造業の業況感も悪化傾向にある（前掲図表 B3-1、図表 B3-3）。

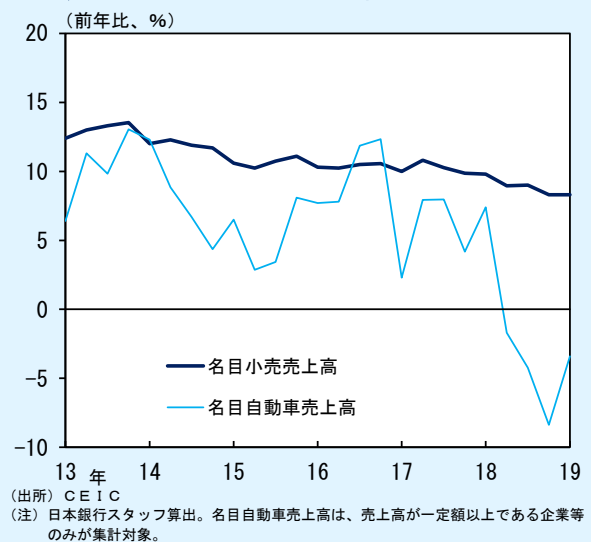
こうした経済情勢を踏まえ、中国当局は、景気の下押し圧力の緩和に向けて、財政・金融の両面からの機動的な政策対応を決定、実施しつつある。

財政政策については、3月の全国人民代表大会（全人代）において、本年の運営方針として、「積極的な財政政策は力を強め、効率を上げる必要がある」ことが表明された。具体的には、財政赤字の対名目GDP比率について、本年の目標が昨年よりも引き上げられたほか、一般公共予算に計上される部分において2兆元規模の減税策等が決定されている（図表 B3-4）。加えて、地方专项債や地方融資平台を通じた予算外の財政支出についても、インフラ投資を中心に拡張的なものとなる見

図表B3-1：名目輸出入



図表B3-2：名目小売売上高



図表B3-3：製造業の業況感



通しである。

金融政策については、3月の全人代において、「穏健な金融政策は緩和と引き締めを適度なものにすることがある」とされ、通貨供給量をコントロールしつつ、民営企業や中小企業の資金調達環境を緩和するとの方針が示された。そのような企業への資金調達支援策については、昨年秋頃から既に段階的に導入されており、中国人民銀行の調査によれば、このところ、金融政策スタンスが緩和的と回答する銀行が大幅に増加している（図表B3-5、B3-6）。また、貸出条件を緩和方向に変えた銀行も増えている。

こうした機動的な財政・金融政策運営により、中国経済でみられている弱めの動きは、本年後半以降、徐々に和らいでいくと考えられる。現に、企業ヒアリングでは、中国からの受注が底入れしつつあるとの声も一部に聞かれている。もっとも、今回導入された多岐にわたる景気刺激策については、その効果の発現時期や規模感に相応の不確実性がある。また、米中貿易摩擦や既往の債務抑制政策による影響についても、引き続き注意してみていく必要がある。

図表B3-4：2019年の主な財政政策対応

減税	<ul style="list-style-type: none"> ・ 企業の税負担と社会保険料負担を2兆元弱軽減 ・ 個人所得税法の控除項目の拡大
インフラ投資	<ul style="list-style-type: none"> ・ 重点プロジェクト実施に向けた地方专项債の新規発行（2.15兆元） ・ 鉄道投資、道路・水運投資の実施（それぞれ0.8兆元、1.8兆元）

（出所）中国財政部、全人代「政府活動報告」

図表B3-5：2018年秋以降の資金調達支援策

18年10月	中国人民銀行等が、専門機関による信用リスク補完を通じた民営企業の債券発行を支援する制度を新設
18年12月	中国人民銀行が、銀行の中小零細・民営企業向け貸出を支援するため、的を絞った中期貸出制度を新設
19年1月	中国人民銀行による預金準備率の1%ポイント引き下げ
19年1月	中国人民銀行が、永久債の発行を通じた銀行の資本拡充を促進するため、中央銀行手形スワップを新設
19年3月	中国銀行保険監督管理委員会が、中小零細企業向け融資残高を年間で30%以上増加させるよう、5大大型銀行へ要請

（出所）中国人民銀行、中国銀行保険監督管理委員会

図表B3-6：銀行の貸出姿勢



（出所）CEIC

（注）金融政策スタンスは、中国人民銀行「銀行家調査」における金融政策スタンス指数。貸出条件は同調査の銀行貸出承認指数。