



日本総合研究所 主任研究員

関 辰一

新興国経済

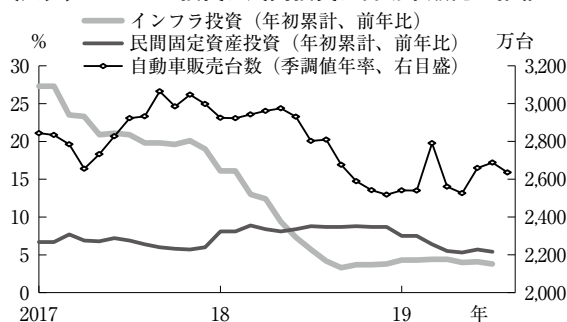
中国景気は政策による下支えで
失速を回避

中国では、昨年までの投資抑制策の影響が残り、内需の回復が遅れている。また、米国の関税率の引上げによって外需も低迷している。弱い内外需のもと、工業生産の増勢も鈍化している。しかし、中国景気は政策による下支えで、失速を回避すると見込まれる。景気の下支えがあり、失速を回避するという根拠として次の三つが挙げられよう。

第1に、政府が投資抑制策の手綱を緩めたため、低迷が続いたインフラ投資は底入れする見込みであるということだ。政府の昨年までの投資抑制策によって与信と債務の急拡大に歯止めがかかった一方、地下鉄や空港、高速道路など数多くのインフラ整備プロジェクトが中断された。しかし、本年入り後は、地方債の発行枠が引き上げられ、金融機関の地方債引受けも積極化したため、地方政府の資金繰りは改善した。さらに中国政府は今年、調達資金を着実に消化するよう要請し、地方政府は10月末までに調達資金を残さずプロジェクトに配分するよう義務付けられた。この結果、先行き、地方政府による投資が拡大する公算が大きい。

第2に、民間固定資産投資は、政府のハイテク製造業向け補助金や減税策、中国人民銀行（人民銀）の融資拡大要請など投資を誘発する施策により、早晩底打ちすると予想されることだ。政府は今春以降、半導体集積回路とソフトウェア産業に対する企業所得税の減免を打ち出した。地方政府も産業補助金を導入している。そして人民銀が掲げる次の三つの政策も民間固定資産投資を支えている。一つ目は、預金準備率の引下げなど金融緩和策を講じてきたため、平均貸出金利は低下しつつあること、二つ目は、本年入り後、製造業向け融資を拡大するよう要請したこと、三つ目は8月17日、金融機関の高めの貸付金利に警鐘を鳴らしたうえで、最優遇貸出金利（LPR = Loan Prime Rate）の制度改革を打ち出し、市場金利を低めに誘導しようとしていることである。

〔図表〕 インフラ投資、民間投資、自動車販売の推移



(注) 自動車販売台数の季調値年率は日本総研作成。

(出所) 中国国家统计局、中国汽车工业协会

米国による対中関税第4弾が発動されたものの、中国政府は追加的な財政金融政策を積み増して乗り切る構えである。そもそも、米国が関税率引上げの対象とする3000億ドル規模の中国製品の多くは、他国での代替生産が困難な品目であるため、発動されても中国経済への深刻なダメージには至らないとみられる。米中貿易摩擦が引き続き景気の重石となるものの、安定成長を重視する政府の政策運営のもと、成長率は6%台をキープすると予想される。