

● 中国経済は下振れリスクを、財政拡大ではなく、減税幅の拡大・預金準備率の引き下げで対処へ

中国は米中貿易戦争に伴う輸出の減少に直面しており、これによる景気の低迷への懸念が広がっている。日経新聞 1 月 17 日朝刊は、中国国家统计局が発表した 2018 年 12 月の主要 70 都市の新築住宅価格動向について、前月比で下落した都市がアモイ、南京、寧波など 8 都市と、前月より 3 都市増え、18 年 4 月以来 8 カ月ぶりの高水準を記録したと報じている。景気の低迷を反映したものとみられる。

こうした中で、1 月 18 日朝刊の同紙は、中国が米国との貿易戦争をにらみ、18 年の個人所得減税額 1 兆 3 千億元（約 21 兆円）を上回る大型減税を 19 年も続けると報じている。また、所得税などのほか、新たに増徴税（付加価値税）や社会保険料の軽減も検討するという。さらに、中国では、昨年 3 度引き下げた中国人民銀行（中央銀行）への預金準備率を今年 1 月に、2 回（1 月 15 日、1 月 25 日）に分けて 0.5% ずつ、合計 1% 引き下げ（大手銀行、14.5%⇒13.3%、中小銀行、12.5%⇒11.5%）下げしており、減税対策の強化と合わせ、景気の腰折れを何としても回避したいという指導部の強い意思が示されている。減税規模については、3 月の全国人民代表大会（全人代、国会に相当）における政府活動報告の中で、李克強首相が公表する見通しだが、市場では「1 兆 5 千億元を超える」との見方があるという。

中国は 2008 年のリーマンショック後の景気の下支えに対策では、「4 兆元対策」（当時の為替レートで 56 兆円）のインフラ建設を柱に据えた財政出動により対応したが、国有企業と地方の債務急増という深刻な副作用を招き、この後遺症が現時点でも克服されておらず、景気回復の足かせになっていることから、中国当局は現時点では財政出動によるインフラ投資の拡大には慎重である。1 月 22 日の日経朝刊はこの間の事情について、「中国政府は 2008 年のリーマンショック直後 4 兆元に上る景気刺激策を実施し、地方政府や国有企業はインフラを建設するため、借金を膨らませ、過剰債務が積み上がった。国際決済銀行によると 2013 年末に約 12 兆元だった債務残高は 2018 年 6 月末には約 220 兆まで膨らんだ」とし、債務問題が景気低迷の足かせになっており、財政の大幅な再拡大は難しいとみていると見られる。

米国の景気拡大に陰りが見える中で、さらに米中貿易戦争の影響が長引き、中国での景気低迷が加われば、世界貿易のサプライチェーンの連鎖を通じて日本を含む世界経済の低迷につながり、2018 年度は 28 年ぶりの低成長とされながら、それでも 6.4% 成長と世界的には極めて高水準の成長率であるだけに、その拡大テンポの減速は今後に大きな影を落とす。1 月 19 日の日経朝刊は、中国の対米輸出のうち、どの地域でつくられた付加価値が大きいかを比較した場合、日本が 16% 弱と韓国（9%）や台湾（7%）を上回り、足元では特に、機械や化学など中国市場・市況の影響が大きい日本企業の業種が米中貿易摩擦の「とぼっちり」をいち早く受けかねない構図であると報じ、「中国輸出が落ち込むとその影響が大きいのは日本企業」（小出晃三チーフエコノミスト）であるとの警戒感を紹介している。今後の中国経済に関心が集まるゆえんである。