



緩やかに鈍化を続ける中国経済

～米中貿易摩擦の悪影響から政府目標の下限近辺に～

黒岩 達也

ポイント

- 19年5月までの月次指標は、経済が明らかに鈍化していることを示している。米中貿易摩擦が長期化するなか、政府の実質成長率目標（6.0～6.5%）の下限である6.0%に近い伸びにとどまる可能性が現実味を帯びてきた。
- 供給面では、工業、サービス業がともに減速傾向にあり、今後も鈍化する公算が強い。
- 需要面では、農村消費が所得の順調な伸びを背景に比較的高い伸びを維持しているが、出稼ぎ労働者の雇用機会の減少から、消費の伸び率は徐々に低下してきている。
- 固定資産投資は米中貿易摩擦の先行き不安や国有企業の債務圧縮の継続から製造業の設備投資が伸び悩んでいる。対外貿易は対米を中心に不振で、米中経済貿易協議の早期妥結が望まれる。

1. 製造業、サービス業がともに鈍化

国家統計局は、6月14日の記者会見の席上、「国民経済は合理的範囲で前進を続けている」とし、安定的に推移していると表明した。

ただ、生産面をみると、19年5月の工業付加価値（日本の鉱工業生産に相当）は前年比5.0%増、1～5月は同6.0%増となり、1～4月の同6.2%増から低下した（図表1）。

また、サービス業生産指数も5月は前年比7.0%増、1～5月は前年比7.3%増と、伸びは工業を上回っているものの、1～4月の同7.4%増から僅かに低下した。

生産面の統計では、景気はジリ貧状態が続いている。

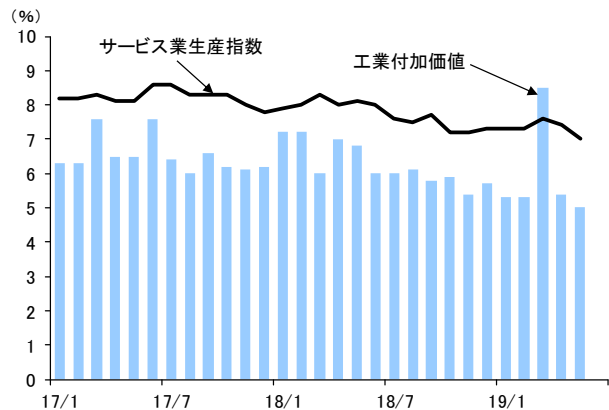
2. 農村消費にも米中摩擦の影

需要面からみると、消費が引き続き景気のリード役を果たしているが、趨勢としては伸び悩み傾向にある。5月の社会消費品小売総額は前年比8.6%増と、4月の同7.2%増から持ち直した。これは、労働節（メーデー）の大型連休が昨年より1日多かったことによる（図表2）。

1～5月では同8.1%増となり、1～4月の同8.0%増からほぼ横ばいで推移している。

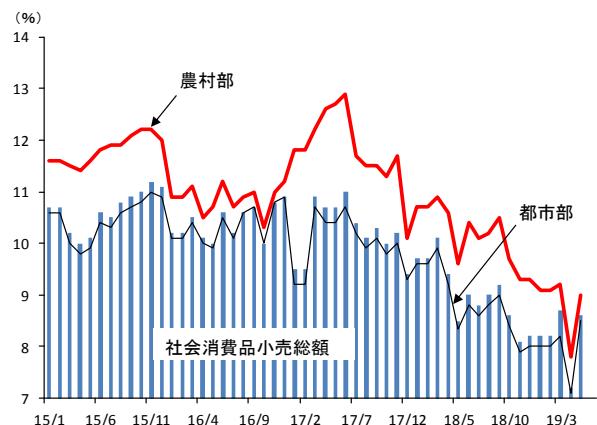
地域別には、1～5月の都市部が前年比8.0%増だったのに対して、農村部は同8.9%増加した。この数年、農村消費は一貫して都市を上回り、消費の下支え役を担っているが、米中

（図表1）工業付加価値とサービス業生産指数



- （備考）1. サービス業生産指数は投入コストを差し引いておらず、工業付加価値とはベースが異なる。
2. 前年比伸び率
3. 国家統計局資料より作成

（図表2）地域別社会消費品小売総額の推移



- （備考）1. 前年比伸び率
2. 国家統計局資料より作成

貿易摩擦によって対米輸出に追加関税が課された結果、農村からの出稼ぎ労働者が職を得られないケースが徐々に増えており、先行きの農

村消費には暗雲が垂れ込めてきた。

3. 固定資産投資は住宅投資が下支え

19年5月の固定資産投資は前年比4.5%増、1～5月は同5.6%増と1～4月の同6.1%増から一段と鈍化した(図表3)。1～5月の業種別の伸びは第1次産業が同2.3%減、第2次産業が同3.2%増、第3次産業が同7.1%増となった。特に、製造業の設備投資は米中貿易摩擦による先行き不透明感や国有企業の債務圧縮の継続から低い伸びにとどまっている。

一方、1～5月の不動産開発投資は前年比11.2%増と、1～4月の同11.9%増に続いて2ケタの伸びを記録した。とりわけ、住宅投資は同16.3%の高い伸びを記録した。

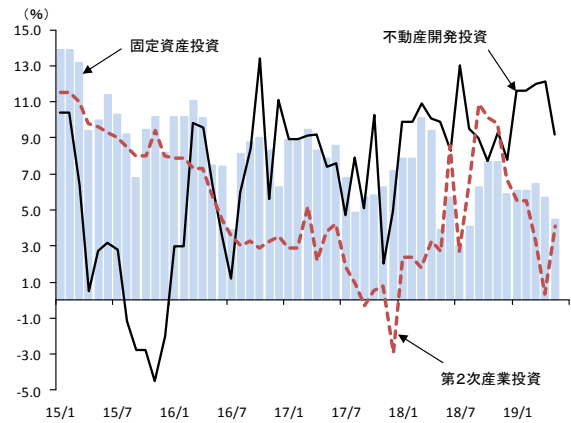
住宅投資の地域別内訳では、1～5月で東部地域が同13.6%増、中部地域が同14.4%増、西部地域が同26.7%増、東北地域が同16.3%増と、これまで開発が遅れていた地域が高い伸びを示した。当面、住宅投資が固定資産投資のけん引役となろう。なお、1～5月のインフラ投資は前年比4.0%増にとどまっており、政府支出が景気を大きく底上げする状況にはない。

4. 米中貿易摩擦は米中に歩み寄りの兆し

19年5月の通関輸出は前年比1.1%増と、1～4月の同0.2%増からやや伸びが回復した(図表4)。米国政府による追加関税の範囲拡大が予想されるなか(図表5)、駆け込み的な輸出が増加したとみられる。

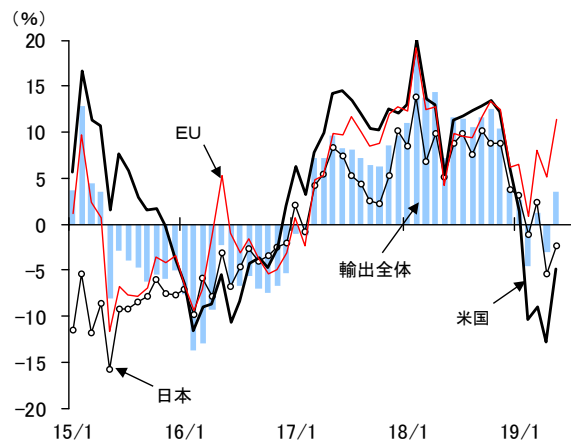
今後の中国経済にとって、米中貿易摩擦は最大の懸念材料である。こうしたなか、6月18日、トランプ大統領は習近平国家主席と電話協議し、28～29日に大阪で開催されるG20サミットに合わせて会談することを明らかにした。これに先立って19日からは、実務者レベルの会談が再開された。最近、中国政府が元安誘導や米国債売却、レア・アースの輸出制限などを対抗措置として検討していると報道されている。特に、米国はレア・アースの約8割を中国に依存しており、供給がストップされれば、自動車、電子機器などの幅広い分野で悪影響が出

(図表3) 固定資産投資の推移(前年比)



(備考) 国家統計局資料より作成

(図表4) 日米欧向け輸出の動向(前年比)



(備考) 1. 輸出伸び率は3か月移動平均値
2. 中国海関総署資料より作成

(図表5) 米中双方による追加関税の実施状況

米国側の措置	米国の追加関税対象相当額	追加関税率	米国の追加関税主要品目
<2018年>			
第1弾(7月6日)	340億ドル	25%	産業機械など818品目
第2弾(8月23日)	160億ドル	25%	半導体など284品目
第3弾(9月24日)	2,000億ドル	10%	家具、家電、食料品など5,745品目
<2019年>			
第3弾の追加措置(5月10日)	2,000億ドル	上記2,000億ドル相当の物品の追加関税率を10%から25%へ引上げ	家具、家電、食料品など5,745品目
第4弾(6月末以降導入)	3,000億ドル	最高で25%	スマホ、パソコン、衣類、玩具など3,800品目
中国側の措置	中国の追加関税対象相当額	追加関税率	中国の追加関税主要品目
<2018年>			
第1弾(7月6日)	340億ドル	25%	大豆、自動車など545品目
第2弾(8月23日)	160億ドル	25%	古紙など333品目
第3弾(9月24日)	600億ドル	5～10%	LNG、木材など5,140品目
<2019年>			
第3弾の追加措置(6月1日)	600億ドル	上記600億ドル相当の物品の追加関税率を5～10%から5～25%へ引上げ	LNG、木材など5,140品目

(備考) 新聞報道などより作成

る。トランプ大統領が中国に歩み寄ったかたちでの首脳会談開催はよい結果をもたらす可能性が出てきた。
以上