

## China Economic Outlook 2024年1月

### 2023年+5.2%成長、名実逆転／在中米国人ビジネスリーダーの3つの評価

#### 要点

- ・景気のムードと状況:2023年成長率は+5.2%、2024年は+4.7%の見通し。足元は、足踏みムードや不動産問題が継続。直近2023年第4四半期GDP成長率は、需要の弱さと先行き生産抑制の強まりの可能性を示唆。2024年見通しは、分配・需要サイドから見るマクロの専門家は慎重気味。供給サイドの視点が強い政府の専門家は+5%達成を示唆。+4%台の低い成長率の中で、拡大する格差がマインドの重石に
  - 第4四半期のGDPは、実質前年比+5.2%、名目同+4.2%。3四半期連続の名実逆転。平時の景気拡大局面での名実逆転は初。デフレとはいえないが、能力過剰、デイスインフレ気味
  - 12月の工業生産は前年比+6.8%。固定資産投資は同+4.1%(推定)、社会消費品小売総額は同+7.4%。前月比ではそれぞれ+0.52%、+0.09%、+0.42%。生産の伸びに対して投資・小売の回復は遅れる形。足元投資が横ばい気味(不動産在庫増からの影響の可能性大)
  - 足元も在庫削減が見られるが、過去の調整と比較して、ボトム到達にはなお時間がかかる状況
  - 12月、消費者物価指数(CPI)は前年比▲0.3%(同年同+0.2%)と、3カ月連続のマイナス。豚肉の下落に加えて、耐久財、運輸・宅配サービスの下落など需給緩和、競争激化が要因
- ・経済政策:思想や風紀の再確認、不動産政策の追加などの動き。地方人代開催、2024年の成長目標はほぼ5%以上。財政・金融政策は小幅な調整(利下げ見送り、預金準備率0.5%引き下げ)
- ・米中関係:実務対話や交流が多く行われる中、米中ビジネス関係は改善方向との評価。在中米国人ビジネスリーダー達は、相対的な中国の良さ(「中国の次は中国」)、中国の絶対的な良さ(「中国の+5%成長はアジア全体の成長ボリュームを上回る」)、米中関係の改善(バイデン政権による戦略的対中関係安定化)の3つを評価。自信を強める

### 景気のムードと状況:2023年成長率は+5.2%、2024年は+4.7%の見通し。非効率な資金や資源の配分などへの懸念が強く、経済政策は思想や管理の厳格化を前提に慎重

[景気のムードとGDP統計:足踏みムードや不動産問題が継続。1月発表の2023年第4四半期GDP成長率は、需要の弱さと先行き生産抑制の強まりの可能性を示唆]

(1月の流れ・概観:景気の足踏みムード続く。2024年見通しについて、分配・需要サイドから見るマクロの専門家は慎重気味。供給サイドの視点が強い政府の専門家は+5%達成を示唆。+4%台の低い成長率の中で、拡大する格差がマインドの重石に)

年明け1月の景気のムードは、マクロの専門家の間では足踏みとの評価が続いた。2023年の成長率が一先ず+5.2%を達成する状況となり、急な景気悪化への懸念が和らぐところがあった一方、①CPIの3カ月連続マイナスから来るデフレ議論の再燃や、23年末の不動産価格・株価の下落などに表れたように、内需不足やリスク懸念が再認識されたところや、②期待された1月の利下げが見送られ(預金準備率は2月5日に0.5%の引き下げ発表。その後追加の不動産対策などを発表)、財政・金融政策に慎重さが残ると評価されたところがあり、景気はやはり緩やかな拡大に止まるという見方が優勢となった。2024年の成長率予測では+4%~5%台前半がレンジであり、+4%台の予想が大半を占めた。潜在成長率と言われる伸びには達しないが、一定程度の追加景気刺激策や米国の金融政策転換が見込まれることなどから、伸びが若干高まるという見方であった。しかも、企業収益や家計所得の期待が潜在成長率の未達予想によって悪化してきているため、景気は不安定で暗転しやすいなどと考えられた。

一方、政府の専門家や産業の専門家の間では、マクロの専門家と見方はやや異なった。中国最大級の政府シンクタンクである中国社会科学院は、昨年12月に発表した経済見通しで、「2024年の成長率は+5%前後」。その実現のために、「新たな原動力の発展と強大化による現代化産業

体系の構築、改革開放の持続的前進、高質量発展の原動力の引き出し、リスクの防止・解消、高質量な就業の推進と民生の改善」などを提案した。分配・需要サイドというよりは、供給サイドを起点に成長が促されるという考えである。これは、EV や環境・デジタル技術などの発展と普及、それによる産業のスマート化や高付加価値化などによって、競争力の向上や新規需要の掘り起こしが起きており、ここに自信を持つべきだとの考えが反映されている。自動車輸出世界1位、再生可能エネルギー設備生産世界1位、華為（ファーウェイ）による高性能半導体の開発成功・新型スマホのヒット、地方の中小優良企業振興など、供給サイドに見られる成功が評価の源となった。これは、2023 年を回顧し、2024 年を展望する党の宣伝や報道で連日知らされるところとなり、企業や国民への自信への呼びかけとなった。

他方巷間では、厳冬や地震、クリスマス自粛などによって足踏みムードとなった昨年12月から、ハルビン冰雪祭ブームの賑わいが報じられた元旦三連休を経て、1月は上向きのムードが作られようとした。1月26日からの春節の移動（春運）は、コロナ禍前の19年を上回る予想でスタートした（図表1）。しかし、辰年の上り調子を連想させるような雰囲気が出てくるかどうかは、春節連休及びその後に持ち越されたようだ。巷間を眺めると、中古不動産を売り急ぐ一方で金を買って急ぐ動きや、ご褒美消費をする一方で選別消費を強める動きなど、家計防衛的な動きが見られたほか、月中に発表された統計やアンケートで、若者の失業率の高さや、一般労働者の月賃金の低下などが報じられ、所得及びマインドが上向きにくい様子が観察された。消費の中身を見ると、飲食・娯楽・旅行など、コロナ禍でペンディングされてきたコト消費が上向き、コロナ禍でブームとなりその後調整に入っていたスマホ、家電などが調整を脱してきた。とはいえ、良い方に積極的に目を向けて、そこからムードが好転していくという予兆は感じ取れなかった。

昨年12月に中央経済工作会議が開かれ、続くこの1月に市・省レベルの人民代表大会が相次ぎ開かれ、イノベーションや内需拡大、対外開放により経済を支えていこうという政府の意志表明がなされた。しかし今のところ、マクロの専門家や巷間は、政府が分配・需要サイドからの減速リスクを積極的に断ち切ろうとする姿勢を感じ取っていない。供給サイドの改革には積極的で、リスク対策も継ぎ足されているが、分配・需要サイドの刺激には行き過ぎに注意する慎重な姿勢があると引き続き感じている。

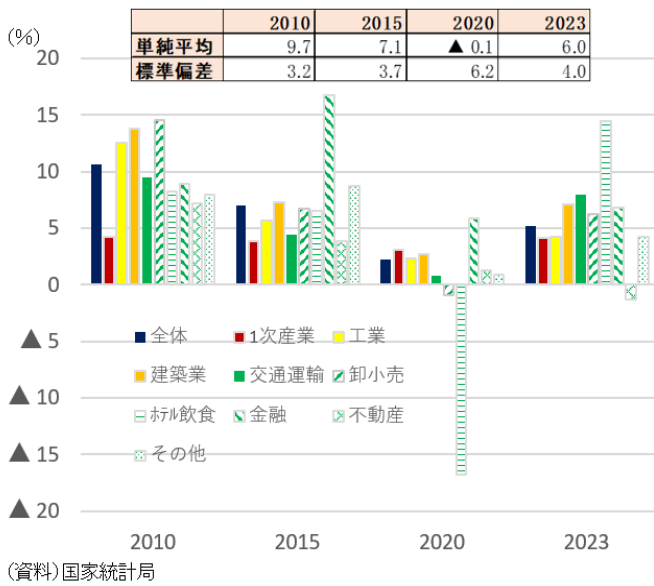
中国経済は+4%成長時代に入り、産業間・産業内、地域間・地域内などいろいろなところで勝ち組と負け組的な差ができています。全体で+4%台の成長では、負け組の多くは低成長ないしマイナス成長となってしまう（図表2、3、4）。そこでの停滞感が全体に悪影響を与えているように考えられる。

図表1 元旦連休・春節（春運）の状況

<ul style="list-style-type: none"> <li>・12/30~1/1、元旦休暇</li> <li>— 期間中の旅行者数 1.35 億人（前年比+155.3%、19年比+9.4%）</li> <li>  国内旅行収入 797.3 億元（前年比+200.7%、19年比+5.6%）</li> <li>— 映画チケット販売 15.33 億元（うち国産 14.11 億元）、観客 3660 万人</li> <li>・1/26~3/5 春運（40日）</li> <li>— 期間中の地域間人員流動数 90 億人（見込み）。マイカーを除くと 18 億人</li> <li>  — 鉄道 4.8 億人（1日当たり 1200 万人、前年比+37.9%）</li> <li>  — 1日の旅客列車 12700 本、19年比+14.4%（春節前）、12800 本、同+12.6%（春節後）</li> <li>  — 航空 8000 万人（1日当たり 200 万人、前年比+44.9%、2019年比+9.8%）</li> <li>— 初日の地域間人員流動数 1 億 8283 万人</li> <li>  — 鉄道 1060 万人、道路 1 億 6971 万人（マイカー 1 億 4265 万人、営業車両 2706 万人）、水運 52 万人、航空 200 万人</li> </ul>
--

（資料）各種発表より作成

図表2 産業別 GDP 成長率とそのばらつき

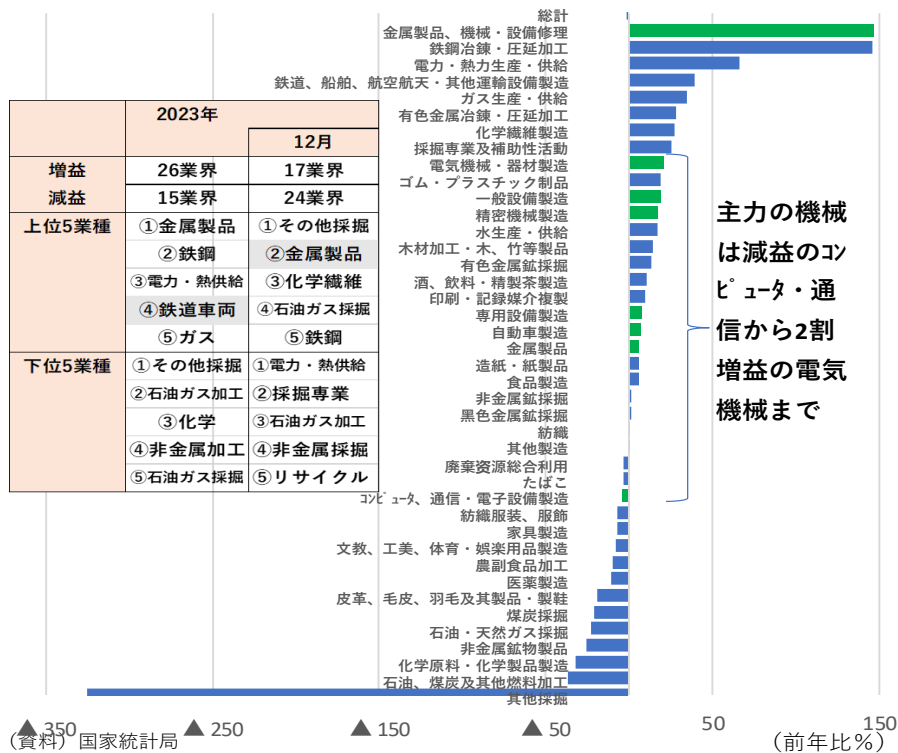


図表3 工業付加価値成長率とそのばらつき

		(前年比%)			
		2010	2015	2020	2023
上位10業種	リサイクル	27.1	20.4	2.7	18.2
	機械修理		8.8	▲3.3	16.5
	自動車		6.7	6.6	13.0
	電気機械	18.7	7.3	8.9	12.9
	化学品	15.5	9.5	3.4	9.6
	化学繊維	11.1	11.2	2.2	9.6
	有色金属	13.2	11.3	2.5	8.8
	石油加工	9.6	7.4	0.7	8.2
	鉄鋼	11.6	5.4	6.7	7.1
	鉄道等		6.8	▲0.3	6.8
下位10業種	木材加工	22.4	6.3	▲1.9	▲2.8
	印刷	14.9	6.7	▲2.0	▲3.1
	その他		6.1	▲3.7	▲3.7
	文教スポーツ用品		5.8	▲6.0	▲4.7
	非金属採掘	24.8	6.6	▲0.6	▲5.7
	医薬品	15.2	9.9	5.9	▲5.8
	家具	19.7	6.9	▲4.4	▲6.7
	アパレル		4.4	▲9.0	▲7.6
	皮革		4.9	▲11.7	▲8.4
	その他採掘	20.7	2.4	1.1	▲37.7
平均	15.8	6.2	0.7	1.9	
標準偏差	5.5	4.4	4.7	8.8	

(資料) 国家統計局

図表4 工業企業収益の分布 (2023年)



(中国恒大集団問題：1月29日に香港裁判所が清算命令。既に中国本土は春節モード)

2021年まで中国最大の不動産販売を誇った中国恒大集団のデフォルト問題で、1月29日香港の裁判所は法的整理に当たる清算命令を出した。負債総額は2兆3882億元(約49兆円)。6442億元の債務超過であった。今回の命令で売却できそうな香港にある同社の不動産資産は155億香港ドル分(約2900億円)。資産のほとんどは中国本土にあり、本土の裁判所が許可しない限り実際の清算は進みそうにない。命令後、恒大集団は、命令を遺憾とし、今後もグループ事業の正常な運営を続ける。清算命令の対象は香港上場の中国恒大集団であり、本土の事業会社等とは関係ないとのコメントを出した。但し、同社の不動産販売はピークの2020年比9割減となっており、どのように事業を継続するのかわからない。

同時期の 28 日、ムーディーズは、地方融資平台 17 社について、1 段階格付けを引き下げると発表した。昨年 12 月の 26 社についての引き下げに続く再引き下げで、地方政府の支払い能力悪化を懸念した。翌 29 日、不動産ニュースの中房網は、2024 年の不動産業の破産申請が 233 件（2022 年 343 件、2021 年 408 件）になったと報じた。浙江、湖南、広東、新疆、江蘇がトップ 5 で、破産件数は減少したものの、当局の資金支援によるものであり、地方デベロッパーの状況悪化が指摘された。

このように足元不安材料が幾つか出たが、恒大問題については事業がこれで終わってしまう訳ではないという認識もあり、同日・翌日の報道も春節や内外時事の話題があふれる中、この話題をほとんど扱わなかった。

なお、不動産関連では、恒大集団や碧桂園にも投資を行っていたと言われる中植集団が企業破産法に基づく破産申請を 1 月 5 日に北京の人民法院に提出した。中国で 9 番目に大きな信託会社を擁し、債務超過額は 2000 億元を超えるかと言われたが、23 年 10 月時点で 2 億元まで縮小していた。また 1 月 9 日に不動産大手の万科集団がオフショア債務の返済計画、龍湖集団が借り換えの社債発行の計画を発表した。

**(GDP 統計：2023 年第 4 四半期は前年比+5.2% (前期比+1.0%)。実勢を示す前期比は鈍化。通年は同+5.2% (2022 年同+3.0%)。需要サイドの鈍さが目立つ展開に)**

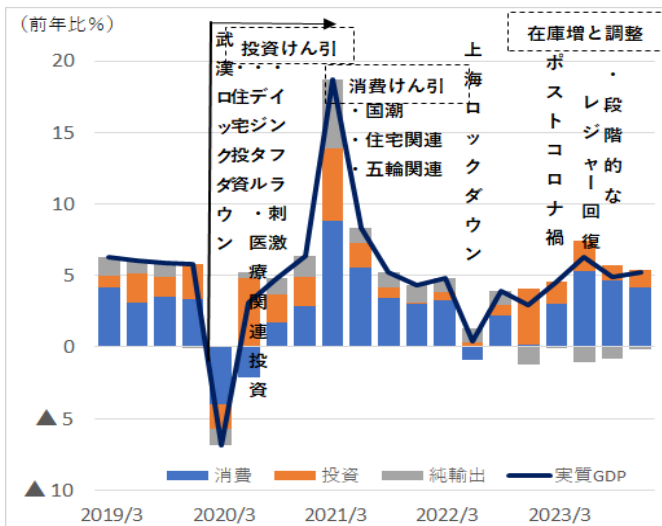
2023 年第 4 四半期 (10~12 月) の実質 GDP 成長率は前年比+5.2% (7~9 月同+4.9%、2 年幾何平均前年比+4.0%)、前期比では+1.0% (7~9 月+1.5%) となった (図表 5、6)。第 3 四半期に続いて前期比+1%台の成長を実現したが、夏以降の景気刺激策や不動産対策は、投資や消費、物価などのマクロ統計の改善に効果をはっきりと見せなかった。10 月からの前月比の推移を見ると、10 月は+0.1~0.3%程度、11 月は+0.4~0.6%程度、12 月は+0.3~0.5%程度と推定された。第 3 四半期は、7 月に落ち込んだ後、8 月に急回復、9 月に回復の維持というパターンだったが、第 4 四半期も類似のパターンとなった。内訳の数字を見ると、生産サイドは比較的堅調に拡大したが、需要サイドは投資を中心に鈍く (図表 7)、その需要サイドの鈍さを起点に在庫削減、物価低下など、足踏みの兆候が広がった (図表 8)。拡大基調は維持されたが、その質は脆弱であると見られた。

この時期の景気のムードを振り返ると、夏休みの活発な観光が「コロナ禍後の慎重な人々の活動」という印象を弱め、その後、国慶節、輸入博、一带一路イベント、米中首脳会談など内外安定を宣伝するイベントが続いて過度な不安感が出ることは抑えられたが、統計実績に沿うように、徐々に足踏み感が広がった。7 月下旬の中央政治局会議や、10 月末の中央金融工作会議以来の共産党による景気下支えや不動産問題の処理の宣伝・措置などが、更に有効かつ抜本的な行動に繋がるのではないかと期待もあったが、結局グッドサプライズと評されるようなものまでは打ち出されず、1 月の景気のムードにも繋がる慎重な空気を企業や家計にもたらした。家計のモノ消費の慎重さ、外資企業や外国機関投資家の投資抑制姿勢などはその典型的な動きとなった。注目される統計をまとめておくと以下である。

- ・第 4 四半期の GDP は、実質前年比+5.2%、名目同+4.2%。3 四半期連続の名実逆転。平時の景気拡大局面での名実逆転は初。逆転の理由は GDP の 4 割を占める固定資産投資のデフレーター (PPI で近似) がマイナスであるため。アジア通貨危機、リーマン ショック時の名実逆転では CPI もマイナス。足元デフレとはいえないが、能力過剰・ディスインフレ気味。

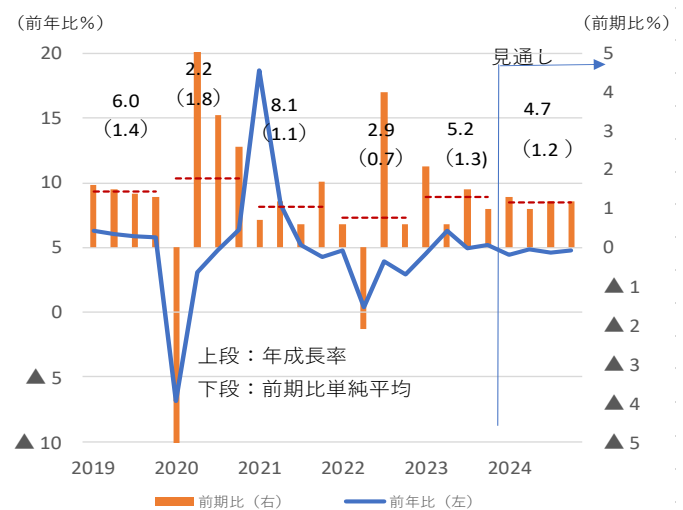
- ・12月の工業生産は前年比+6.8%。固定資産投資は同+4.1%（推定）、社会消費品小売総額は同+7.4%。前月比ではそれぞれ+0.52%、+0.09%、+0.42%。生産の伸びに対し、投資・小売の回復は遅れる形。足元投資が横ばい気味（不動産在庫増からの影響の可能性大）。
- ・2010年以降、2016年半ば、2019年末に在庫調整局面。足元在庫削減が見られるが、過去の調整と比較して、ボトム到達にはなお時間がかかる状況。
- ・第4四半期、可処分所得の伸びは前年比+6.4%。名目GDPの伸びを上回る。コロナ禍中は、2021年に抑制気味となるも、概ね名目GDPに沿った分配。但し、都市部、特に中位数は名目GDPの伸びを下回る状況。都市を中心とする所得の伸びの鈍化と格差拡大が消費性向を抑制。
- ・12月、輸出入（ドルベース）は共にプラスの伸びを回復。22年後半の世界の脱コロナ禍・中国依存修正の動きがほぼ一巡。加えて自動車輸出世界1位を日本と競争するようになる中、徐々に輸出の下支え役に。EV、太陽光パネル、電池などが新たな輸出産業に。
- ・12月、消費者物価指数（CPI）は前年比▲0.3%（通年同+0.2%）と、3カ月連続のマイナス。豚肉価格の下落という特殊要因に加えて、耐久財価格、運輸・宅配サービス価格の下落など需給緩和、競争激化による悪化も見られ、低物価傾向の定着を懸念。

図表5 GDP成長率（前年比寄与度）



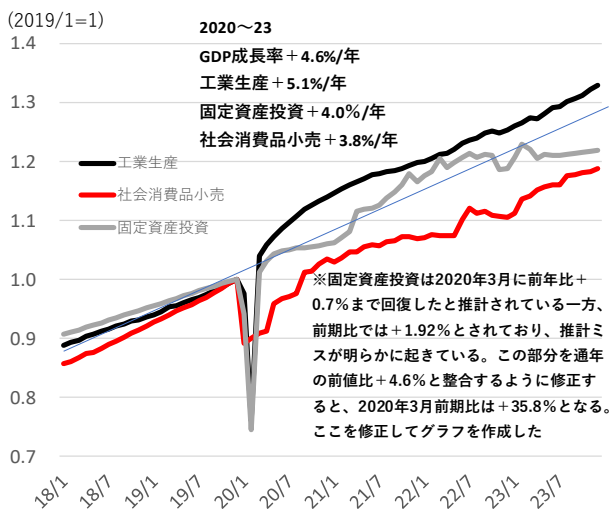
(資料) 国家統計局

図表6 GDP成長率（前年比、前期比）



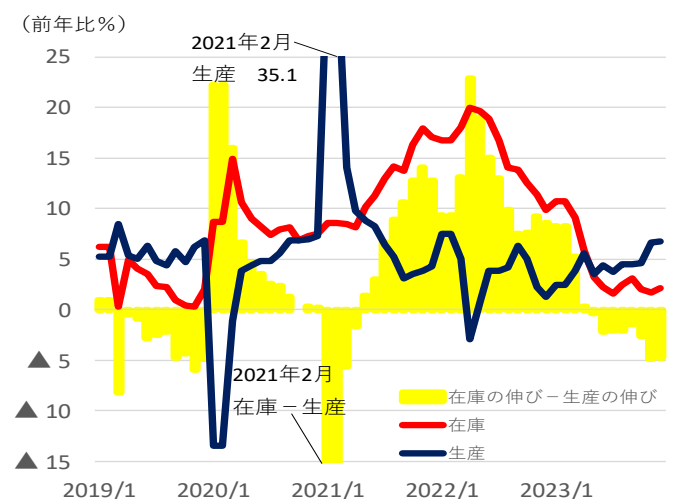
(資料) 国家統計局

図表7 水準でみた主要経済指標



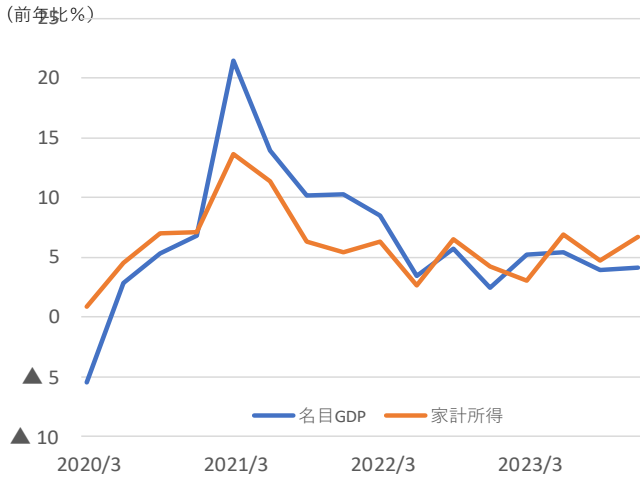
(資料) 国家統計局より丸紅（中国）有限公司作成

図表8 生産と在庫



(資料) 国家統計局

図表5 可処分所得の伸び（家計調査ベース）



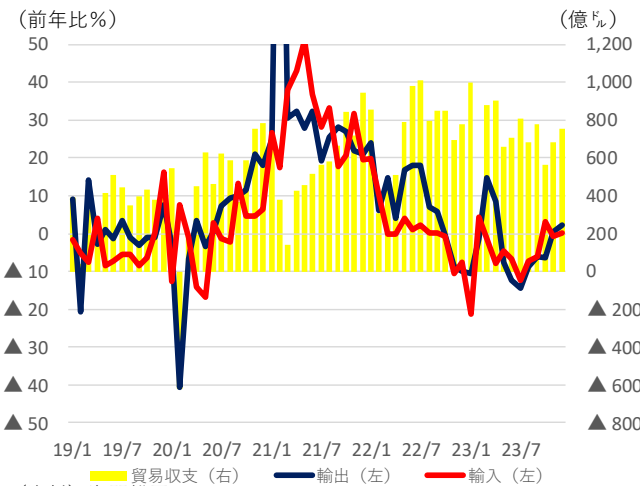
(資料) 国家統計局

図表6 所得、消費、消費性向（第4四半期）

		19/4Q	20/4Q	21/4Q	22/4Q	23/4Q	2年平均	20~22年の平均 (単純平均)
可処分所得	前年比%	9.1	7.1	5.4	4.2	6.4	5.3	5.9
	都市	8.0	5.7	4.1	2.9	5.0	4.0	4.4
	農村	10.7	9.9	7.7	6.3	8.2	7.2	8.6
家計消費	前年比%	9.4	3.2	8.6	▲2.4	9.1	3.2	3.1
	都市	8.3	1.0	7.3	▲3.8	8.4	2.1	1.4
	農村	10.8	7.8	10.6	▲0.0	9.3	4.5	6.4
消費性向	%	77.6	74.8	77.0	72.1	74.0		
	都市	73.7	70.5	72.6	67.8	70.0		
	農村	90.4	88.6	91.0	85.6	86.5		

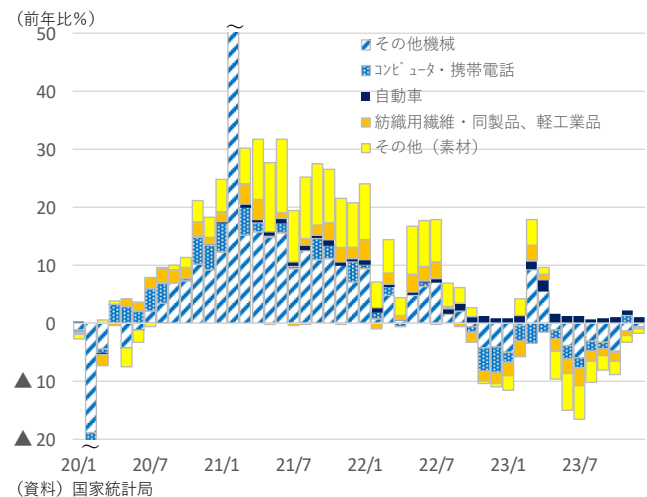
(資料) 国家統計局

図表7 輸出入（ドル建て）



(資料) 海関総署

図表8 輸出（品目別）



(資料) 国家統計局

**（今後の留意の整理：不動産・地方債務問題は改善への過渡期、過剰設備の調整・淘汰が再度出現、格差問題が消費拡大のネック）**

先行きに関して心すべきことを整理すると、過去から積み上がった問題と、経済・社会が直面する困難の2つが考えられる。①積み上がった問題は、不動産・地方債務の問題（高い不動産価格、経済衰退地域での大規模開発の失敗、債務問題）、過剰設備の調整・淘汰の問題（高すぎる投資率と低い投資収益、多すぎる起業と過当競争、デフレ圧力、設備・企業の処理の困難さ、地方経済の衰退）、地域間・地域内、経済階層による所得・福祉格差（特に都市に於ける中低所得層の固定化、地方政府の破綻）など。②経済・社会の構造から発生してしまう問題は、婚姻減・出生減・人口減、人材の質のばらつきと労働のミスマッチ・非効率、広大な低開発地域の存在・解消不可能な開発格差（政治的な観点からの開発継続の必要性）など、である。当面の成長に関係するのは①の問題で、経済成長の中で積み上げられた歪みが成長の制約になってきているという問題である。

不動産・地方政府債務の問題は、先述の通り、昨年後半に、デベロッパーの支援と処理、金融機関の再編、地方の負担の中央による補填などによる安定化の道筋が示されたが、認識がまだ普及しているとは見られず、2024年にオールクリアにはなりそうもない。とはいえ、販売見込みのある在庫の整理（保交楼の引き渡し促進、国有大手などによる販売促進、中古取引の促進などを通じた安全なデベロッパー、有望な物件の提示）、大手デベロッパーの債務・事業再編の推進（2023年末までの3年間に57のデベロッパーがデフォルト、8社が包括的リストラを実施）、地方政府企業の政府ファンドなどによる救済（特殊再融資債券の発行）、金融機関の統合（四川

農商連合銀行の設立、CICによる中達、東方、長城の3つのAMC統合の計画などが動き始めており、曲折は避けられそうにないが、2025年以降の状況安定化の可能性は見えてきた（不動産販売の実需は年10億㎡前後と推定されており、現状既にその水準近くまで減少している（2023年11.2億㎡）。そのため一段の販売減少は起こりにくくなっている。他方、販売がピーク比6割ほどに低下しており、その分在庫が増えやすくなっている。現状の販売ペースから見れば実需の2年分程度（約20億㎡）、適正在庫を上回っており、その分地方政府の土地売却は停滞する。2～3年の土地売却低迷は避けられそうにない）。

過剰設備の調整・淘汰の問題は、コロナ禍が終了し、足元改めて認識された形だが、2010年代に入り高成長が終わる中、高すぎる投資率の問題として久しく是正が求められているものである。2013年頃には過剰設備業種を指定し、鉄鋼や造船などから設備調整が行われたが、その後も新しい注目産業が出るたびに急速に設備が積み上がり、その後調整・淘汰が起きてきた。足元は、鉄鋼やセメントなど国内需要がピークを迎えた従来型産業に加えて、EV、電池、太陽光パネルなど、活発過ぎる参入の中で競争力を持ちえない設備能力が積み上がってしまったものもある。但し、後者には、イノベーションを促進したり、サプライチェーンを確保する良い面もある。政府は新産業への活発な参入を奨励している。こうした中で、過剰設備のスムーズな調整・淘汰ができるのか。ここには疑問が残るところとなっている。

所得・民生格差の問題は、従来は都市と農村の問題であったが、現在は都市の中の問題にもなっている。都市の労働者は高学歴化しているが、都市経済は多くの低学歴の仕事に支えられている。労働のミスマッチは大きく、格差は拡大しやすい状況になっている。コロナ禍はこの状況を鮮明にした。中国ではデジタル化が労働者の能力を補完するものとなり、雇用・所得にプラスに働くという考えが主流であったが、コロナ禍を通してデジタルをリードするものとそうでないものの二極化が表れてきた。格差の問題は、労働者の能力を高め一次分配を増やすという議論が中心になっており、税による二次分配の議論は停滞気味である。この議論の停滞から来る格差や労働への不安はしばらく消費の問題として残るところとなりつつある。

中国景気の先行きは、こうした構造的な課題が、長期的な成長押し下げ要因ではなく、短期的な成長押し下げ要因になってきているところが問題であり、+5～6%と言われた潜在成長率に回帰することを難しくしていると考えられる。

2023年12月の中央経済工作会議は、拡張的な財政・金融政策を採用しつつ、①技術革新、②内需拡大、③重点分野の改革、④高水準の対外開放、⑤リスクの有効な防止、⑥三農の取り組み、⑦都市・農村の融合、地域強調発展、⑧生態文明建設、⑨民生の保障・改善を行うとした。昨年2023年は、コロナ禍からの脱出直後で、内需拡大を主に経済の軟着陸を目指したが、今年2024年は、潜在成長率を引き上げる技術革新やリスクの有効な防止に力点が見られ、構造改善を伴う経済の安定化を目指していることが分かる。

## **（2024の見通し：2024年は前年比+4.7%。産業レベルでは上向きの動きも多いが、マクロレベルでは構造的な下押しが成長の制約に）**

2023年の実質GDP成長率は前年比+5.2%（22年同+3.0%）、名目GDP成長率は同+4.6%（同+4.8%）であり、名実逆転だった。景気のムードは、手元に入るマネーの実勢である名目GDPに引きずられやすく、生産サイドから見た物価は、収益の取りやすさを示唆するので、2023年は「事業活動は伸びたが、手取りの伸びは鈍化。やや厳しい収益環境」と映ったであろう。

2024年の成長率見通しは、世界銀行やIMF、OECDは+4.5%、+4.6%、+4.7%、中国国内機関は+4%台後半～5%台半ばとなっており、この見通しは3カ月程前に比べて幾分楽観的となっている（国外の専門家は実勢+4%前半と指摘するものもあり、中国国内機関と見方に差がある）。1兆元の特別国債の発行、1兆元強の特殊再融資債券の発行、金融緩和姿勢の強まりなど、政策効果を期待したものである。筆者は、2023年が終わって新聞や専門誌などが発表する2023年の各産業の情報を整理しているが、そこからは機械、電子、情報、造船、電力、輸送、観光など幅広い業種に発展の好材料があり、財政・金融政策の刺激とは別に、新しい成長の芽を感じ取って

いる。GDP 成長率に反映するかどうかは物価の状況次第だが、国民の生活や企業の事業活動は新技術や新製品の開発・生産・導入によって着実に変わっていく。その部分は中国の景気や活力を下支えし続けると考える。当チームの見通しは+4.7%とした。上向きの材料が産業レベルでは多く見られるが、構造的な下押しがマクロレベルにあり、この制約が成長の加速を制限する。

2024 年は、コロナ禍終了 2 年目、本格的に中国の 2 番目の目標である中国式現代化に向けた年となる。構造調整を進めながら、現代化への軌道への着地を目指す。そういう年になろう。

図表 9 予測総括表

(前年比%、元/ドル)

	2021				2022				2023				2021	2022	2023	2024
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
GDP成長率	18.7	8.3	5.2	4.0	4.8	0.4	3.9	2.9	4.5	6.3	4.9	5.2	8.4	3.0	5.2	4.7
消費寄与度	8.8	5.5	3.4	3.0	3.2	▲0.9	2.2	0.2	3.0	5.3	4.6	4.2	5.2	1.0	4.3	3.5
資本形成寄与度	5.1	1.8	0.7	0.1	0.6	0.3	0.8	3.9	1.6	2.1	1.1	1.2	1.9	1.5	1.5	1.3
純輸出寄与度	4.8	1.0	1.1	1.2	0.9	1.0	1.0	▲1.2	▲0.1	▲1.1	▲0.8	▲0.2	2.0	0.5	▲0.5	▲0.1
輸出	48.6	30.4	23.9	22.7	14.5	11.1	8.8	▲8.5	▲1.9	▲4.8	▲9.9	▲1.3	29.6	5.6	▲4.6	2.0
輸入	29.4	44.1	25.4	23.7	10.4	1.0	0.1	▲6.9	▲7.2	▲6.9	▲8.5	0.8	30.0	0.7	▲5.5	3.0
貿易収支	1,080	1,327	1,808	2,489	1,483	2,157	2,574	2,165	1,811	2,202	2,224	1,997	6,704	8,379	8,235	8,144
固定資産投資	25.6	12.6	7.3	4.9	9.3	6.1	5.9	5.1	5.1	3.8	3.1	3.0	4.9	5.1	3.0	3.4
うち第2次産業	27.8	16.3	12.2	11.3	16.1	10.9	11.0	10.3	8.7	8.9	9.0	9.0	11.3	10.3	9.0	7.0
うちインフラ	29.7	7.8	1.5	0.4	8.5	7.1	8.6	9.4	8.8	7.2	6.2	5.9	0.4	9.4	5.9	4.5
家計所得	13.7	11.4	6.3	5.4	6.3	2.6	6.5	4.2	5.1	8.4	5.9	6.4	10.7	5.0	6.3	5.4
うち都市	12.2	10.4	5.9	4.1	5.4	1.5	5.6	2.9	4.0	7.1	4.7	5.0	9.6	5.1	5.1	4.5
同中位数	10.5	8.8	4.8	7.0	5.7	1.7	5.2	2.2	3.9	4.9	4.1	4.9	8.5	3.7	4.4	
うち農村	16.3	12.3	5.9	7.7	7.0	4.1	7.5	6.3	6.1	10.3	7.1	8.2	12.3	6.3	7.7	7.0
消費(家計調査)	17.6	18.5	11.5	8.6	6.9	▲2.4	5.5	▲2.4	5.4	11.9	10.9	9.1	15.5	1.8	9.2	5.6
食品・煙草・酒	16.3	11.6	11.0	9.9	4.9	3.3	8.5	0.8	2.1	11.1	8.1	6.7	13.3	4.2	6.7	5.0
衣料	18.4	26.0	10.2	6.5	3.7	▲10.8	2.3	▲10.3	▲3.3	19.9	9.4	13.5	17.4	▲3.8	8.4	4.0
住居	8.6	6.4	8.6	8.8	6.7	5.2	3.9	1.8	8.7	1.2	9.0	▲3.5	8.0	4.3	3.6	3.0
家庭用品・サービス	19.8	10.4	12.1	10.6	5.0	▲4.8	6.0	▲3.3	3.9	12.1	6.7	4.4	14.3	0.6	6.6	6.0
交通・通信	16.0	19.0	9.1	13.9	12.7	▲6.8	8.3	▲6.9	4.2	14.8	15.1	22.5	15.1	1.2	14.3	9.0
教育・文化・娯楽	55.7	82.8	22.2	▲3.2	7.0	▲20.9	0.7	▲7.3	9.3	25.1	16.7	20.8	41.8	▲5.0	17.6	8.0
医療	16.1	23.2	10.6	10.5	9.1	▲3.4	2.4	▲6.1	14.6	19.7	11.0	19.3	16.3	0.2	16.0	6.0
その他	24.1	42.7	14.2	15.0	17.3	▲8.2	14.0	▲2.6	8.0	23.0	22.4	16.4	26.2	4.6	17.1	8.0
社会消費品小売総額	33.9	14.1	5.1	3.5	3.3	▲4.9	3.5	▲2.7	5.8	11.5	4.2	8.4	12.5	▲0.2	7.2	5.5
対ドル人民元レート (期末月平均)	6.3675	6.4603	6.4889	6.4016	6.3441	6.6276	6.7664	7.0527	6.8144	6.9526	7.1894	7.1731	6.4016	7.0527	7.1731	6.8500

(注) 固定資産投資四半期は年初来累計伸び率、対ドル人民元レート年次は四半期の最終月の平均

図表 10 主要経済指標

(期末)

		2023/4	2023/5	2023/6	2023/7	2023/8	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12	22/4Q	23/1Q	23/2Q	23/3Q	23/4Q
PMI		49.2	48.8	49.0	49.3	49.7	50.2	49.5	49.4	49.0	48.1	51.5	49.0	50.2	49.0
工業生産	前年比%	5.6	3.5	4.4	3.7	4.5	4.5	4.6	6.6	6.8	2.8	3.0	4.5	4.2	6.0
うちハイテク	前年比%	2.5	1.7	2.7	0.7	2.9	2.3	1.8	6.2	6.4	5.1	0.9	2.3	2.0	4.8
固定資産投資	前年比%	3.5	1.2	2.8	1.0	1.8	2.3	1.1	2.9	4.1	2.7	5.1	2.5	1.7	2.7
固定資産投資(年初来累計)	前年比%	4.7	4.0	3.8	3.4	3.2	3.1	2.9	2.9	3.0	5.1	5.1	3.8	3.1	3.0
うち民間	前年比%	0.4	▲0.1	▲0.2	▲0.5	▲0.7	▲0.6	▲0.5	▲0.5	▲0.4	0.9	0.6	▲0.2	▲0.6	▲0.4
うちインフラ	前年比%	8.5	7.5	7.2	6.8	6.4	6.2	5.9	5.8	5.9	9.4	8.8	7.2	6.2	5.9
うち不動産	前年比%	▲6.2	▲7.2	▲7.9	▲8.5	▲8.8	▲9.1	▲9.3	▲9.4	▲9.6	▲10.0	▲5.8	▲7.9	▲9.1	▲9.6
不動産販売額	前年比%	13.2	▲4.8	▲25.0	▲24.1	▲23.7	▲19.2	▲14.4	▲16.9	▲22.9	▲28.0	3.0	▲10.6	▲22.0	▲18.8
不動産販売面積	前年比%	▲11.8	▲19.7	▲28.1	▲23.8	▲24.0	▲19.8	▲20.3	▲21.3	▲23.0	▲29.9	▲3.5	▲21.9	▲22.2	▲21.8
うち住宅	前年比%	▲9.5	▲16.2	▲27.9	▲24.9	▲25.6	▲21.1	▲21.0	▲23.5	▲25.8	▲29.8	▲0.2	▲20.2	▲23.6	▲23.7
社会消費品小売総額	前年比%	18.4	12.7	3.1	2.5	4.6	5.5	7.6	10.1	7.4	▲2.7	5.8	11.4	4.2	8.4
うち小売	前年比%	15.9	10.5	1.7	1.0	3.7	4.6	6.5	8.0	4.8	▲1.7	4.9	9.4	3.1	6.4
うち飲食	前年比%	43.8	35.1	16.1	15.8	12.4	13.8	17.1	25.8	30.0	▲10.2	13.9	31.7	14.0	24.3
うち自動車除く	前年比%	16.5	11.5	3.7	3.0	5.1	5.9	7.2	9.6	7.9	▲3.2	6.8	10.6	4.7	8.2
輸出(ドルベース)	前年比%	7.4	▲7.4	▲12.3	▲14.2	▲8.5	▲6.8	▲6.6	0.5	2.3	▲8.5	▲1.9	▲4.8	▲9.9	▲1.3
輸入(ドルベース)	前年比%	▲8.8	▲5.2	▲6.9	▲12.1	▲7.2	▲6.3	3.0	▲0.6	0.2	▲6.9	▲7.2	▲6.9	▲8.5	0.8
貿易収支	億ドル	856	653	693	795	674	755	560	684	753	2,165	1,811	2,202	2,141	1,997
財政収入	前年比%	70.0	32.7	5.6	1.9	▲4.6	▲1.3	2.6	4.3		31.2	0.0	31.7	▲0.9	
財政支出	前年比%	6.7	1.5	▲2.5	▲0.8	7.2	5.2	11.9	8.6		4.8	0.0	1.0	4.1	
財政収支	億元	2,327	▲1,882	▲9,561	2,401	▲7,297	▲11,598	2,944	▲10,091		▲1,967		▲912	▲1,649	

(注) 固定資産投資(年初来累計)は年初からの累計の前年比、4四半期についても同様。固定資産投資以外の四半期は期中平均。貿易統計は金額から計算。貿易は発表速報値

(資料) 国家統計局等



## [経済政策：思想や風紀の再確認、不動産政策の追加などの動き。地方人代開催、2024年の成長目標はほぼ5%以上。財政・金融政策は小幅な調整]

昨年12月に今年の経済政策の方針を決定する「中央経済工作会議」が開催され、1月は、その方針を基に、各部門の工作会議や、市・直轄市・省レベルの人民代表大会（地方人代）、さらに並行して、習近平思想等を浸透させる活動や、地方の調査研究（調研）などが行われた。

### ① 思想等の活動

中国は、14億人の人口を、共産党中央を中心に中央集権的に統治する国であり、2020年までの小康社会・脱貧困の実現、2022年までのコロナ禍の克服を経て、今は2035年ないし2050年までの社会主義現代化、中国式現代化を本格的に目指す段階に入っている。そこでは、各部門・各地域は、その場の状況に対応しつつも、党中央の意図に沿った厳格な統治が求められるようになってきている。一方、これまで行われてきた評価では、形式主義や官僚主義、汚職腐敗が見られ、厳格な統治が必ずしも実現していない（最近の事例では、収賄や違法な支出に加えて、計画性のない地方事業の実施といった行政能力の低さなどが処罰対象に含まれている）。そのため、この1月は、党及び党員・幹部の思想・能力の改善、規律・風紀の引き締めなどが改めて強調された。信念や資質を磨き、新しい前進と新しい時代に貢献する雰囲気と状況を形成するという、「自我革命」（自己革命）の精神と遂行である（図表12）。関連する主な動きは、習近平総書記の賀詞（12月31日発表）、習総書記による党・政府機関への聴取（中央政治局常務委員会、1月4日）、習総書記からの呼びかけの記事掲載（1月7日）（図表11）、習総書記の中央規律検査委員会の講話（1月8日）などであった。これらの活動によって、財政・金融政策による刺激が期待される中、効果の高い政策・事業が促進される一方、効果の低い政策や副作用のある政策・事業が抑制されることが期待されている。

## 図表11 習近平同志を核心とする党中央が全面的かつ厳格な統治を深化させる（新華社、1/7）

### ・ 習総書記の呼びかけ

——「党の長期執政、国家の長期の平和・安定、人民の幸福・安康の高みに立ち、党の全面かつ厳格な統治を党の長期戦略と永遠の課題とみなし、常に問題志向を堅持し、戦略的集中を維持し、徹底した「自我革命の精神」を貫き、常にラッパを吹き鳴らし、厳格な論調・措置、厳格な雰囲気を長期間堅持し、党の偉大な自我革命を徹底遂行する必要がある」。

（資料）新華社「永远在路上——以习近平总书记为核心的党中央引领全面从严治党向纵深推进」（1/7）

## 図表12 党の自我革命とは

- 1. 中国式現代化推進に重点。** 高質量発展の第一任務を忠実に遂行。発展を制限する未解決の問題に焦点をあて、国家統治制度と統治能力の現代化に重点を置き、監督制度を改善し、新しい雰囲気と新しい行動で中国式現代化の進歩と突破口を推進す
- 2. 党を全面かつ厳格に統治し、実用的で責任ある闘争力を奮い立たせる。** 「最終的な効果が党中央の意思決定の意図に沿ったものになるようにする必要がある」、「形式主義と官僚主義を断固として是正する必要がある」、「各級指導幹部の熱意、自発性、創造性を存分に発揮することが必要」
- 3. 広範な党員と幹部大衆の熱意、自発性、創造性をいっそう刺激すること、形式主義と官僚主義の問題を是正すること、人民を雇用するという正しい方向性を堅持し、質の高い幹部の建設に努めること**
- 4. 厳格な経営と厚い愛の結合を堅持し、インセンティブと制約に等しく注意を払い、党員・幹部の多数が理想と信念、能力と資質、規律と姿勢、精神的闘争心の役割を積極的に引き受けるよう奨励し、新しい前進と新しい時代に貢献する強い雰囲気と状況を形成する**

（資料）新華社「永远在路上——以习近平总书记为核心的党中央引领全面从严治党向纵深推进」（2024.1.7）

## 習近平同志を核心とする党中央が全面的かつ厳格な統治を深化させる（新華社、1/7） （二十大以降、現在に至る「自我革命」の徹底の運動）（参考）

### 2022年1月18日、十九大中央規律検査委員会全体会議第6回全体会議

——習総書記が全面的かつ厳格に党を統治することと自我革命の関する「六つの必須」と、自我革命を推進するための「組合拳」を説明。政治建設、思想建設、作風建設、反腐敗闘争、組織建設、制度建設等を述べる

### 2022年10月12日、十九大七中全会（習総書記発言）

——「大きな党・大きな国。偉大なことを成し遂げ、偉大な大義を打ち立てる上での優勢であるのみならず、党・国の統治において多くの問題に直面する」

### 2022年10月27日、二十大閉幕直後、政治局常務委員延安訪問

——1945年7月、毛沢東氏が黄炎培から出された歴史周期の問題（「興隆は激しく、終焉も突然」）に対して毛沢東は「人民に政府を監督させる」という第一の回答を示す。習近平氏は新時代の全面的、厳格な統治の第二の回答として「自我革命」を挙げた。「党の先進性と純粋さを維持し、中国の特色のある社会主義の偉業のための強力な指導を保障する勇氣となる」とも。

### 2023年1月9日、二十大中央規律検査委員会第2回全体会議（習総書記発言）

——「初心を忘れず、いかに使命を心に留めるか、いかに思考・意志・行動をいかに統一するか、いかに強い統治能力と指導力をいかに持ち続けるか、いかに起業家精神を堅持するか、いかに自らの問題をタイムリーに発見し、解決するか、いかに清廉潔白で真直ぐな政治環境をいかに維持するか、これらはすべて、わが大党が解決しなければならぬ固有の問題である」

### 2023年4月3日、習近平新時代中国特設主義思想主題教育工作会議（習総書記発言）

——2023年は新学習大会を徹底的に実施することを確認

### 2023年4月10～13日、広東調研（習総書記発言）

——「主題教育は今年の党建設の大きな課題。各級組織は、党中央の工作整理を貫徹し、黨員・幹部を指導し、学習に魂を投じ、知恵を高め、風紀を正し、一所懸命働き実践的結果を得る」

### 2023年6月、全国組織工作会議を実施

——習近平総書記の党建設の重要と思想と「十三の堅持」によって体系的総括と集中的概括

### 2023年12月3日、上海考察後の帰京途中に江蘇省城塩市の新四軍記念館を訪問

### 2023年12月11日、中央規律検査委員会、国家監委網の「一句話新聞」に記事

——2023年の「落馬」幹部で45人。反腐敗（対策）は自我革命の徹底。集中的に「打虎」。これらは最後まで全面的かつ厳格に統治をするという意識の表れ

### 2023年12月26日、毛沢東同志生誕130周年座談会（人民大会堂）（習総書記発言）

——「中国式現代化は、共産党指導下の社会主義的現代化であり、大党固有の問題を解決する冷静さと断固たる態度を保ち、強力な党の建設によってのみ、中国式現代化が着実に広範囲な成果の達成を確実にすることができる」

### 2023年12月27日、「中国共产党規律処分条例（修正）」全文発布。十八大以来3回目の修正

——政治規律と政治規則を厳格に全面に發揮し、黨員・幹部が責任を取るよう奨励・指導し、規律と法執行の統合を推進する。条例改正は、規律厳格化の強いシグナルを發した

### 2023年12月末、北京中南海仁堂（習総書記発言）

——「自我革命を貫徹する勇氣は、我が党の最も特徴的な性格であり、最大の長所。党中央政治局は、マルクス主義政治家の基準に従って、厳しい要求を自らに課し、全党の清浄と自製の基準と模範を示さなければならない」

### 2024年1月8日、二十大中央規律検査委員会第三次全体会議

——習総書記、自我革命の重要思想について講話

（資料）新華社「永远在路上——以习近平同志为核心的党中央引领全面从严治党向纵深推进」（2024.1.8）、ほか「为开创党的自我革命新局面作出不懈努力——习近平总书记在二十届中央纪委三次全会上重要讲话指明方向、催人奋进-新华网」、「新华社评论员：净化政治生态，建设廉洁文化——学习贯彻习近平总书记在二十届中央纪委三次全会上重要讲话精神-新华网」、「学习进行时 | 2024 会议笔记：习近平总书记对持续发力、纵深推进反腐败斗争作出战略部署-中证网」、「一图速览 | 2024 年纪检监察工作八大任务-新华网」、「把党的自我革命进行到底——二十届中央纪委三次全会与会同志谈学习贯彻习近平总书记重要讲话精神-新華網」、「授权发布 | 中国共产党第二十届中央纪律检查委员会第三次全体会议公报」等

## ② 経済政策

昨年12月の中央経済工作会議では、今年の経済政策について、4つのポイントが示された。

i) 「安定の中の前進、前進を以て安定を促進、先に確立して後に破る（穩中求進、以進促穩、先立后破）」、ii) 逆周期と跨周期の調節を強化する。積極的な財政政策と穩健的な金融政策を継続し、財政政策は適度に力を入れ、質を高めて効果を増す（「適度加力、提質増効」）。金融政策は柔軟、適度、正確、有効（「靈活適度、精准有効」）であるべき、iii) マクロ経済政策の方向性の一致性を強化する（非経済的政策も含めて一致性を高める）、iv) 宣伝と世論誘導を強化する（光明論）、と纏められる。

1月、財政政策では、1月18日に2023年の減税・費用減免・税還付の結果（2.2兆元）が伝えられた。また、1月4日に人民日報は藍仏安財政部長の話として2024年の財政支出に関して、

「財政支出の全体的な規模が大きくなるよう万全を期す」、「2024年の中国の財政赤字規模は「一定の水準」に維持される」などの情報が伝えられた（図表 13）。2023年の財政赤字は特別国債の1兆元の追加発行により当初の対GDP比3.0%（3.88兆元）から3.8%に拡大している。2023年の財政は、土地譲渡収入が減少する一方、増値税等の一般財政収入が伸び、財政赤字の拡大とともに財政支出の伸びを支える形となった。2024年は土地譲渡収入が引き続き減少を辿るのに加えて、一般財政収入の伸びは2023年の反動もありやや伸び悩む。「財政支出の全体的な規模が大きくなる」ようにするには財政赤字を一定の水準出さなければならない。藍部長の話はこうした状況を裏付けるものになったと思われる。

なおこの時期、新年の景気づけとして、各地では重大プロジェクトのリスト発表や工事の合同鋳入れ式などが行われる。また今年も、不動産投資の低迷に対して、保障性住宅、デュアルユースインフラ、城中村改造の「三大工程」によって事業を補うことが各地の地方人代で発表されている。財政赤字の維持ないし拡大はこれら事業の執行を一定程度保証するものになると見られる。

金融政策では、1月に期待された中期ローンファシリティー（MLF）や貸出優遇金利（LPR）の引き下げは実現しなかったが、1月24日に預金準備率の0.5%の引き下げ（資金供給効果は1兆元強、引き下げ後の平均準備率7.0%。2月5日実施）などが発表された。これは景気刺激もさることながら、春節前の流動性ひっ迫への対応という意味合いがあり、金融政策の発動は慎重さが残っていることが示された。名目成長率や物価の低下、株価の下落などから、利下げを催促する向きがあったが、銀行利ザヤの縮小やドル高の動きもあり、利下げを見送ったものと見られる。

他方、「三大工程」への対策として、1月8日に政策性銀行の担保補充ローンの5000億元の枠の拡大が発表されたり、中小企業対策として、同24日に預金準備率の引き下げの発表と同時に、インクルーシブファイナンスの貸出限度額の引き上げなどが発表されたりした。専門的な政策性銀行や政策性ツールを通して安全かつ効果的に資金を供給しようとの意図で、ここにもリスクへの慎重さが見られた。

宣伝や世論誘導では、1月17日の国務院弁公室の定例記者会見での国家統計局康義局長らによる中国経済の4つの誤解についての説明（1月18日、新華社から「挑戦と強靱性の中に中国経済の「形」と「勢い」を見る」という記事でも紹介）が注目された（図表 15）。4つの誤解とは、①中国経済の失速、②外資の中国離れ、③中国経済のデフレ入り、④中国経済の危機についての論調であり、そのような論調は間違えていると一つ一つ反論が述べられた。

図表 13 財政部藍仏安部長会話（1/4）

- ・「財政支出の全体的な規模が大きくなるよう万全を期す」
- ・2024年の中国の財政赤字規模は「一定の水準」に維持される
- ・インフラ投資の重要な資金源である地方特別債の新規発行枠を引き続き「適切」に設定する
- ・政府支出全体が増加し、「内需を刺激する上で一層良い役割を果たす」だろう

（資料）人民日報（1/4）

図表 14 国務院新聞弁公室新聞发布会（不動産金融措置）（1/25）（参考）

- ・金融サービス経済社会高質量発展に関して、国家金融監督管理総局副局長肖远企  
——（金融リスク防止・解決と五篇大文章）国家金融監督管理総局は、金融監督を全面的に強化し、金融リスクを防止・解決し、システムリスクゼロを維持するためにあらゆる努力を払い、科学技術金融、グリーンファイナンス、包摂金融、年金金融、デジタル金融の「五篇大文章」で良い仕事をする。

――（**金融機関への指導**）不動産業のチェーンは長く、国民経済に大きな影響を与え、広範な人民の生活に密接に関係する。監督管理総局は、**金融機関が既存の金融支援政策を活用し、金融サービスで引き続き良い仕事をし、不動産信用の全体的安定性を維持し、合理的資金ニーズを満たすよう指導**する。

――（**不動産向け支援の実態**）開発ローンと個人向け住宅ローンの残高はそれぞれ 12.3 兆元と 38.3 兆元で、2023 年には開発ローンが 3 兆元、住宅ローンが 6.4 兆元発行され、合計で 10 兆元近く。昨年末時点で、銀行による不動産社債の購入残高は 4275 億元。2023 年の銀行による不動産企業にする M&A ローンと借り換えローンは総額 1 兆元超。「保交楼」に関して、2023 年末現在、3,500 億元の特別融資のほとんどが事業に投入され、タスク完了のために支援ローンを提供している。

――（**4 つの主要課題**）

1. 不動産金融調整メカニズムの実施加速。支援可能な不動産プロジェクトのリストを金融機関に提示。**合理的な資金調達ニーズをより正確に支援**するできるだけ早い行動を求める
2. 金融機関の経営性物業（不動産管理）貸出に関して指導。経営規範やビジョンのある不動産企業に対して、**貸出を既存の借入や社債の返済のために使用する**
3. 個人向け住宅ローンで良い仕事を**する**。各地方政府と住建部門が、政策に応じて頭金比率やローン金利などをさらに**最適化**。大衆の資金調達ニーズによりよく応える
4. 「平急両用」の基幹インフラや「城中村」の改造といった「**三大工程**」の建設を支援する

## 図表 15 国務院新聞弁公室北京举行新聞发布会—中国経済の 4 つの誤解について（1/17）

### 誤解 1：コロナ禍後の経済回復は失速へ

――2023 年第 1～4 四半期の成長率は前年比で各 4.5%、6.3%、4.9%、5.2%であり、**将来の安定傾向を示している**。都市部失業率は 5.2%と前年比 0.4p 低下、一人当たり可処分所得は前年比 6.3%増加。

――2023 年の成長率は 5.2%で、**世界の成長率見通しの約 3%を上回っているだけでなく、主要国中で上位にランク**。中国は 2023 年の世界の成長率に 3 割貢献すると予想。

### 誤解 2：外資はもはや中国市場を選考していない

――一部の西側政治家は中国に対する「デリスキング」、「デカップリング」、「チャイナ+1」を提唱し、地政学リスクを悪化させ、多国籍企業の展開を妨げた。2023 年、中国の外資利用額の減少を以て、中国の過去最高水準の投資と世界的な直接投資の低迷の現実を無視して、「中国からの外資の大規模な撤退」と「中国には投資できない」という議論を作り上げている。

――昨年は、**多国籍企業エグゼクティブの「中国訪問」の波、11 月輸入博での過去最高の米代表団迎入れ、11 月までの累計外商投資企業新規設立数前年比 36%増が実績**。

――中国 EU 商会・Jens Eskelund「中国市場は欧州企業がより大きく強くなるための「ジム」」。

――マッキンゼー中国・Joseph Ngai「**次の「中国」は依然として中国**」、「品質、効率、経済性のいずれにおいても、蓄積された中国の優位性は、他の市場で再現することは困難」。

――李強首相「過去 5 年の対中直接投資収益率は 9%。中国の選択はリスクではなくチャンス」（WEF）

### 誤解 3：中国経済がデフレに陥っている

――CPI は、23 年第 2 四半期以降前年比ゼロ近辺、3 カ月連続でマイナス。この低下は、構造的および段階的な性格がある。エネルギー価格、豚肉価格が 2022 年に急速に上昇し、2023 年には大幅に下落した。

――IMF ギータ・ゴピナート専務理事「中国の CPI は大幅に低下しているが、食料とエネルギー価格によるもので、本格的デフレトレンドに入ったとはみていない」

### 誤解 4：中国経済の変革の見通しは暗い

――不動産業界は中国経済を混乱させ、弱気の者は中国経済が衰退の「危機」に向かっているとし、ムーディーズは中国のソブリン格付けの見通しを下方修正した。実際には、不動産政策の調整・最適化が随時行われており、最新の不動産指標は減少幅が縮小している。長期的には、都市化による新規住宅需要や住宅の改善需要が、市場の重要な原動力を形成する。

――不動産の経済成長への貢献は低下しているが、サービスやハイテク製造業など新たな原動力が加速している。また中国には 4 億人以上の中間層がおり、今後 10 年で 8 億人に達すると予測されている。

### ③ 地方人代

1月中旬から市レベルの地方人民代表大会（地方人代）が多く開催され、同下旬に直轄市・省レベルの地方人代が開催された。結果を見ると、成長目標は天津市の前年比+4.5%前後から海南省の同+8%前後まで3%を超える差があるが、この2省を除くと概ね+5~6%である。成長目標は、例年沿海部が低く、内陸部が高めと鮮明に分かれる傾向から、内陸部でも低めの見通しが出る、分散の少ない傾向となった。但し、中身を見ると、小売売上は前年比+5~8.5%だが、固定資産投資は同+3~10%、財政収入は同+2~6%となっており、分散が幾分大きい。固定資産投資は、小売売上より分散が広いが、+10%を見越しているのは遼寧省と海南省の2省であり、ほかは+2~6%の間に収まっている。

各地の政府活動報告を見ると、インフラ、産業園區、地域一体化、農業、環境、民生などへの投資や支出、支援が指摘されている。中央政府の政府活動報告と基本的に同じラインアップである。予算制約が強まるなか、重点事業への傾斜が働くようだが、絶対的な事業の多さや、必要と見做される事業（中央政府の指導の方向や他の地域と比較して必要と思われる事業）の多さから、事業の選別は余り行われていないように見受けられる。

総じてみれば、消費がますますとなりそうだが、投資は些かブレが大きく、各地の財政収入や中央からの配分、金融・不動産の動向次第といった様相になっている。

図表 16 直轄市・省レベルの地方人民代表大会からの 2024 年成長目標と見通し

		2024年成長率目標	2023年成長率	その他
1月21日	北京市	「5%前後」	+5.2%	ほか、市財政収入+5%、CPI+3%、失業率5%以内
	重慶市	「6%前後」	+6.1%	ほか、工業生産+7%、固定資産投資+4%、市財政収入+6%、CPI+3%前後
	海南省	「8%前後」	+9.2%	ほか、固定資産投資+10%前後、小売売上+8%前後、都市可処分所得+8%前後、農村可処分所得+8.5%、失業率5.5%前後、CPI+3%前後
1月22日	河北省	「5.5%前後」	+5.5%程度	ほか、財政収入+5%前後、工業生産+5.5%、固定資産投資+6%前後、小売売上+6%前後、貿易額+3%前後、一人当たり可処分所得+5.5%前後、CPI+3%前後、失業率5.5%前後
	山東省	「5%以上」	+6%	ほか、財政収入+4%、一人当たり可処分所得+5.5%前後、新規就業110万人以上、CPI+3%前後
	四川省	「6%前後」	+6.3%	ほか、固定資産投資+5%前後、小売売上+7%前後、失業率5.5%前後、新規就業85万人、CPI3%前後
1月23日	吉林省	「6%前後」	+4.3%	ほか、小売売上6%、新規就業35万人、失業率5.5%前後、CPI3%前後
	遼寧省	「5.5%前後」	+5.3%	ほか、財政収入+5%、工業生産+5.5%、固定資産投資+10%、小売売上+8%、貿易額+6%、新規就業46万人、失業率5.5%以内、CPI+3%前後
	天津市	「+4.5%前後」	+4.3%	ほか、小売売上6%、新規就業35万人、失業率5.5%前後、CPI3%前後
	上海市	「5%前後」	+5%	ほか、R&D/GDP比4.5%、失業率5%以内、CPI+3%前後、一人当たり可処分所得経済成長率連動
	江蘇省	「5%以上」	+5.8%	ほか、小売売上+5.5%前後、財政収入+4%前後、失業率5%前後、新規就業120万人、CPI+3%前後
	浙江省	「5.5%前後」	+6%	ほか、工業生産+6%前後、固定資産投資+6%前後、小売売上+5.5%前後
	福建省	「5.5%前後」	+4.5%	ほか、固定資産投資+5%前後、小売売上+6.5%前後、輸出+5.5%前後、失業率5.5%前後、CPI3%前後
	広東省	「5%」	+4.8%	ほか、工業生産+5%、固定資産投資+4%、小売売上+6%、貿易額+1%、失業率5.5%前後、新規就業110万人、CPI3%前後
	甘肅省	「6%前後」	+6.4%	ほか、工業生産+7%、固定資産投資+6%前後、小売売上+8.5%、財政収入+6%、都市可処分所得+6%、農村可処分所得+7%、失業率5.5%、CPI+3%前後
1月24日	黒龍江	「5.5%前後」	+2.6%	ほか、工業生産+5%以上、固定資産投資+7%以上、小売売上+6.5%前後、貿易+7%以上、失業率6%以下、新規就業30万人以上
	江西省	「5%前後」	+4.1%	ほか、工業生産+6.5%、固定資産投資+3%前後、小売売上+6.5%、都市可処分所得+5%前後、農村可処分所得+7%前後、失業率5.5%前後、CPI+3%前後
	貴州省	「5.5%前後」	+4.9%	ほか、工業生産+6.5%前後、固定資産投資+4.5%前後、小売売上+6%前後、財政収入+3%前後、都市可処分所得+6%前後、農村可処分所得+8%前後、新規就業60万人、CPI+3%前後
	広西自治区	「5%以上」	+4.1%	ほか、工業生産+6.1%以上、固定資産投資+3%以上、小売売上+5%以上、貿易額+7%以上、新規就業30万人、失業率5.5%前後、CPI+3%以下
1月25日	安徽省	「6%前後」	+5.8%	ほか、固定資産投資+7%前後、小売売上+7%前後、貿易額+9%前後、直接投資受入+10%以上、都市可処分所得+6.5%、農村可処分所得+7.5%、新規就業68万人前後
	雲南省	「5%前後」	+4.4%	ほか、工業生産+7%前後、固定資産投資（産業）+10%以上、小売売上+7%前後、貿易+30%前後、失業率5.5%以下、CPI+3%前後
1月29日	重慶市	「6%前後」	+6.1%	
	湖南省	「6%前後」	+6%	ほか、工業生産+7%、固定資産投資+5%、小売売上+6%、貿易+6%、財政収入+6%、新規就業70万人、CPI+3%前後

米中関係

図表 17 米中関係（抜粋）

12月26日	中国外交部、反外国制裁法に基づき、米国企業1社、個人2人に制裁を科すと発表。米国が中国企業3社、個人2人を制裁対象としたこと（12/12）への対抗。米国の制裁は新疆の人権問題を口実とした内政干渉であり、中国の合法的権益を損なうものと批判。「ウイグル強制労働防止法」などの誤った法律を停止するよう求める	中	対米制裁
1月1日	習近平主席、バイデン大統領、国交樹立45年に当たっての祝電を交換。習氏は「相互尊重と平和共存の堅持こそ二大国の正しい付き合い方だ」、バイデン氏は「米中関係を引き続き前進させたい」と	米中	交流
	中国当局、台湾が貿易障壁を設けていると主張し、対抗措置として繊維原料など12品目の関税優遇を停止	中	台湾問題
	BRICSにUAE、イラン、エジプト、エチオピア、サウジアラビアが加盟。アルゼンチンは見送り	中	対GS外交
1月4日	習近平主席、米アイオワ州の友人サラ・ランディ氏に手紙。中米関係の発展に両国民の一層の信頼が必要だなどと伝える	米中	交流
1月4～8日	バージニア大学卓球代表団が北京訪問（12月には北京大学卓球部が渡米）	米中	交流
1月6日	米国務省、日米韓で「インド太平洋対話」に関する共同声明を発表。南シナ海における中国の領有権主張と事態のエスカレーションに懸念を表明。国際法に則り三国間の海洋安全保障・法執行協力を行っていくと述べる。また、三カ国は台湾海峡の平和と安定が国際社会の安全と繁栄に不可欠であると再確認	米	対アジア外交
1月8～9日	米中国防当局、ワシントンで防衛政策に関する高官協議を開催。中国防部は、台湾問題についていかなる妥協も譲歩もしないと述べ、台湾への武器売却停止や、台湾独立への反対を要求。米国防総省は、軍士との対話維持が重要だとの声明を出し、複数のレベルでの将来の対話について中国と積極的に協議するとも表明。ほか南シナ海問題などを協議	米中	安全保障に関わる協議 台湾問題
1月8～13日	党中央委員会対外連絡部劉建超主任ら米国訪問。プリンケン米国務長官、国家安全保障問題担当大統領首席副補佐官、上院・下院、ブリード・サンフランシスコ市長、金融、財界、シンクタンク、メディア関係者と会談し、意見交換。劉建超はグテーレス国連事務総長とも会談。中国発展の見通し、中米関係、グローバルガバナンスなどが議題	中	交流
1月9日	中国外交部馬朝旭次官、北京で米ユタ州友好代表団と会見。友好交流強化について意見交換	米中	交流
1月11日	王毅外相、レモンド米商務長官と電話会談。経済、貿易問題を協議。中国側は米国の制裁に懸念	米中	通商協議
	米国防総省、国家防衛産業戦略を初めて公表。武器生産や調達を円滑に進める（サプライチェーン強化）アジアでの多国間協力の協議体設立を提唱。中国の生産能力に危機感	米	安全保障
1月13日	台湾総統選挙、民主党頼清徳氏当選。立法院選挙、国民党が第1党に。民進党は半数割れ。少数与党となり、民衆党との連携を探る状態に。中国も米国の選挙に対してはほぼ静観。選挙後も大きな動きなし	中	台湾問題
1月14日	王毅外相、記者会見で台湾に関して「中国はいずれ完全統一を実現する」と改めて発言	中	台湾問題
1月14～17日	李強首相、世界経済フォーラムでスイスとアイルランド訪問。15日スイス・アムヘルト大統領会談、17日アイルランド・バラッカー首相と会談（スイス、アイルランドに対してビザ免除措置）	中	対世界外交
1月15日	太平洋の島しょ国ナウル、台湾と断交して中国と国交を結ぶと発表（24日調印）	中	台湾問題
1月18日	中国農業農村部唐仁堅部長、ワシントンD.C.でヴィルサック米国農務長官と第7回中米農業合同委員会の共同議長を務め、開催。中米農業協力メカニズムを再開し、合同委員会が両国の農業部門間の定期的な交流の重要なチャンネルであることを再確認。このメカニズムを大切に、安定的に運営することを約束。気候変動対応型農業、食糧安全保障、人的交流、貿易円滑化等を協議	米中	農業協力
1月18-19日	中米金融ワーキンググループ、北京で第3回会議を開催。中国人民銀行の宣昌能副行長と米財政部副財務長官ナマンが共同議長。金融安定、金融監督、金融市場、越境決済・データ、持続的金融、マネロン・アンチテロ融資、グローバル金融ガバナンスなどを議論。銀行セクターにおける気候ストレステストと、グローバル・システム上重要な銀行(G-SIBs)の破綻処理メカニズムに関する技術専門家グループによるプレゼンテーションも実施	米中	金融協力
1月22～26日	日中経済協会、日本経済団体連合会、日本商工会議所の合同ミッション訪中	中	対日交流
1月26～27日	王毅外相、サリバン米大統領補佐官、タイ・バンコクで会談。台湾問題、イラン・フーシ派対応、イスラエル・ハマス衝突等で意見交換。今春の米中首脳電話協議の開催でも合意	米中	意見交換
1月25日	カービー米国家安全保障会議（NSC）戦略広報調整官、4月10日の岸田首相の国賓訪米を発表。「日本は世界で最も緊密な同盟国のひとつで、インド太平洋地域の非常に重要な同盟国」「日本との同盟関係や二国間関係の重要性を示すものだ」と語る	米	対日外交

個別統計指標

【工業生産】生産は持ち直しが続く一方、需給ギャップ拡大の懸念が広がる

第4四半期（10～12月）の工業生産は前年比+6.0%と、前期の同+4.2%から1.8ポイント加速した。単月では10月から12月までそれぞれ同+4.6%、同+6.6%、同+6.8%と加速した。12月の伸びは2022年3月以降最大の伸びであった。国家統計局の記者会見などでは、自動車的好調や電気・電子の回復、在庫調整の進展、比較対象となる前年同期（同+1.3%）の低水準の反動などが要因として挙げられた。

12月について、三大業界を見ると、採掘業が同+4.7%、製造業が同+7.1%、電力・熱・ガス・水供給が同+7.3%となった。エネルギー供給は同2.6ポイント鈍化したが、採掘と製造業は前月より0.8ポイント、0.4ポイント加速した。

さらに主要41業界を見ると、31業界プラス成長となり、そのうち、自動車が同+20.0%と最も高い伸びとなった。非鉄精錬・圧延（同+12.9%）、化学（同+11.0%）、電気機械（同+10.1%）

も 2 ケタの伸びを記録した。PC・通信も同+9.6%と高い伸びとなった。一方、医薬は同▲3.3%のマイナスとなった。

企業形態別では、国有企業が同+7.3%、外資企業が同+6.9%、民間企業が同+5.4%と、非国有企業の復調が鮮明となった。

なお、通年の工業生産の伸びは前年比+4.6%であった。

第4 四半期の工業稼働率は 75.9%と、前期の 75.6%から小幅上昇した。主要業界では、

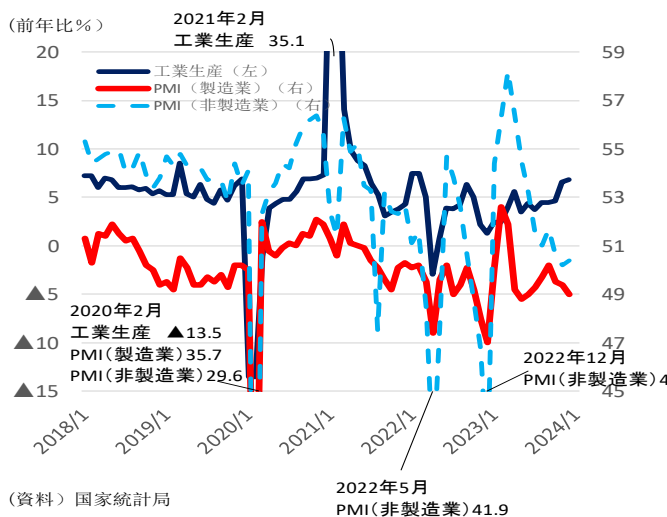
- 石炭採掘・洗練 75.6%
- 食品製造業 71.3%、繊維業 76.2%
- 化学品 76.7%、鉄鋼 76.4%、有色金属洗練・圧延 79.6%
- 汎用機器 79.2%、専用機器 77.5%、自動車 76.9%
- 電気機器 77.1%、PC・通信 77.6%

となり、化学品や自動車などの稼働率が上昇した。

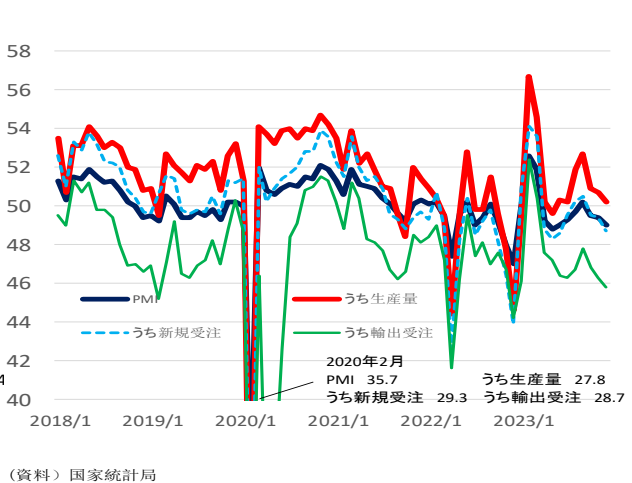
12月の製造業 PMI は 49.0 と、好不況の節目と言われる 50 を 3 ヶ月連続で下回った。国家統計局は、需要不足、一部業界の生産過剰、収益低下、期待の弱さなどに直面していると指摘した。生産は復調だが、稼働率の回復は鈍く、供給拡大の先行による需給ギャップ拡大が連想され、今後生産の再度の鈍化の可能性が高まっている。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

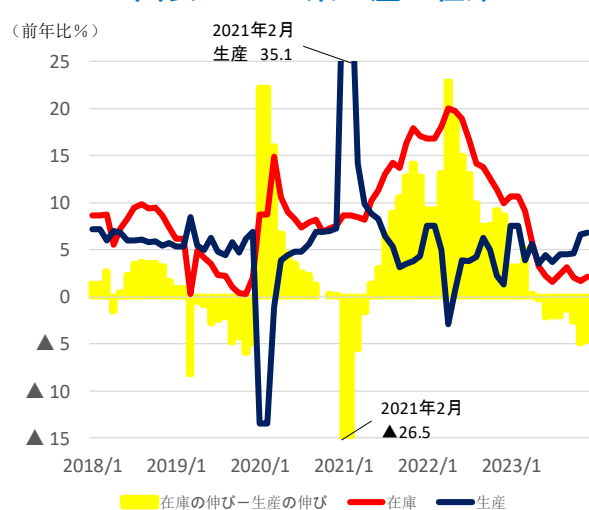
図表 18 工業生産と PMI



図表 19 製造業 PMI (内訳)



図表 20 工業生産・在庫



図表 21 工業稼働率 (1)



図表 22 工業稼働率（2）

	2019年通年		2020年通年		2021年通年		2022年通年		2023年10		2023年20		2023年30		2023年40		2023年通年	
	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)
工業	76.6	0.1	74.5	▲ 2.1	77.5	3.0	75.6	▲ 1.9	74.3	▲ 1.5	74.5	▲ 0.6	75.6	0.0	75.9	0.2	75.1	▲ 0.5
採掘	74.4	2.5	72.2	▲ 2.2	76.2	4.0	76.8	0.6	75.2	▲ 1.8	74.8	▲ 1.9	75.4	▲ 1.5	77.1	0.6	75.6	▲ 1.2
製造	77.1	0.2	74.9	▲ 2.2	77.8	2.9	75.8	▲ 2.0	74.5	▲ 1.4	74.8	▲ 0.6	75.8	▲ 0.1	76.0	0.2	75.3	▲ 0.5
電力、熱、ガス、水道	72.1	▲ 1.3	71.5	▲ 0.6	75.0	3.5	72.8	▲ 2.2	71.9	▲ 1.9	71.4	0.8	74.2	1.5	74.4	0.4	73.0	0.2
石炭採掘・精練	70.6	0.0	69.8	▲ 0.8	74.5	4.7	74.9	0.4	73.8	▲ 1.1	74.5	0.2	73.8	▲ 1.2	75.6	0.2	74.4	▲ 0.5
石油天然ガス採掘	91.2	2.9	90.1	▲ 1.1	89.8	▲ 0.3	92.0	2.2	91.2	▲ 1.2	90.9	▲ 1.4	91.2	▲ 0.6	92.1	0.8	91.4	▲ 0.6
食品	72.9	▲ 2.4	70.4	▲ 2.5	73.9	3.5	71.7	▲ 2.2	70.7	▲ 0.9	68.1	▲ 3.2	71.1	▲ 0.9	71.3	▲ 0.6	70.3	▲ 1.4
紡織	78.4	▲ 1.4	73.1	▲ 5.3	79.5	6.4	77.2	▲ 2.3	75.5	▲ 2.7	76.9	▲ 0.9	76.9	0.2	76.2	0.0	76.4	▲ 0.8
化学	75.2	1.0	74.5	▲ 0.7	78.1	3.6	76.7	▲ 1.4	75.5	▲ 2.4	74.3	▲ 3.4	74.6	▲ 0.7	76.7	0.7	75.3	▲ 1.4
医薬	76.6	▲ 1.0	75.0	▲ 1.6	77.4	2.4	75.6	▲ 1.8	75.2	0.6	76.2	1.1	72.7	▲ 2.1	75.4	▲ 2.2	74.9	▲ 0.7
化学繊維	83.2	1.4	80.5	▲ 2.7	84.5	4.0	82.3	▲ 2.2	82.1	▲ 2.1	84.1	0.3	85.1	3.1	85.7	6.5	84.3	2.0
非金属	70.3	0.4	68.0	▲ 2.3	69.9	1.9	67.0	▲ 2.9	63.9	▲ 1.9	65.1	▲ 1.6	65.0	▲ 3.2	64.7	▲ 2.5	64.7	▲ 2.3
黑色金属（鉄鋼）	80.0	2.0	78.8	▲ 1.2	79.2	0.4	76.3	▲ 2.9	78.1	1.1	79.0	▲ 0.2	79.1	4.2	76.4	2.9	78.2	1.9
有色金属（非鉄金属）	79.8	1.0	78.5	▲ 1.3	79.5	1.0	79.3	▲ 0.2	77.8	▲ 1.2	80.3	1.3	80.2	0.6	79.6	0.2	79.5	0.2
一般機械	78.6	1.3	77.3	▲ 1.3	81.0	3.7	79.2	▲ 1.8	79.1	▲ 0.1	79.7	1.2	78.7	▲ 1.0	79.2	▲ 0.1	79.2	0.0
専用機械	78.8	▲ 0.3	77.0	▲ 1.8	80.0	3.0	77.6	▲ 2.4	77.0	▲ 0.8	78.1	0.6	77.5	▲ 0.1	77.5	0.0	77.5	▲ 0.1
自動車	77.3	▲ 2.5	73.5	▲ 3.8	74.7	1.2	72.7	▲ 2.0	72.0	▲ 0.1	73.3	4.2	75.6	▲ 0.1	76.9	3.7	74.6	1.9
電気機械・機器	79.4	1.4	78.1	▲ 1.3	81.0	2.9	77.3	▲ 3.7	75.8	▲ 1.5	77.1	1.1	77.8	1.1	77.1	▲ 1.9	77.0	▲ 0.3
コンピュータ、通信、その他電子	80.6	1.2	77.7	▲ 2.9	80.3	2.6	77.8	▲ 2.5	73.7	▲ 3.3	74.6	▲ 2.9	76.5	▲ 1.6	77.6	▲ 0.9	75.7	▲ 2.1

(資料) 国家統計局

## 【固定資産投資】 緩やかに伸びが持ち直す中、財政・金融によるもう一段の下支えを期待する状況

第4四半期の固定資産投資は前年比+2.7%と低い伸びが続いた（第3四半期同+1.7%、2023年通年同+3.0%）となった。12月単月では同+4.1%と加速し（推定、11月単月同+2.9%）、2023年3月以来の4%台の伸びとなった。

12月単月に関して、業種別に見ると、製造業が同+8.7%と2ヵ月連続で加速した（11月同+7.3%）。そのうち、食品（同+38.9%）、化学（同+14.5%）、非鉄金属（同+30.1%）、一般機械（同+20.2%）、専用機械（同+10.4%）、自動車（同+35.9%）、通信・コンピューター（同+10.4%）が高い伸びを記録した。1~11月の工業企業利益は前年比▲4.4%の6兆9823億円と、マイナス幅が順調に縮小してきており、専門家は、素材業界の利益回復が鮮明であり、需要の復調が主要因と指摘している。実際の生産は前述のように需給ギャップ拡大の懸念が広がっており、目下の投資の加速は些か期待先行と思量される。

自動車に目を向けると、2023年の生産・販売台数はそれぞれ前年比+11.6%の3016万台、同+12%の3009万台と記録を更新した。新エネ車の生産・販売が900万台以上、普及率が30%を超え、新エネ車への期待の膨らみが見られる。一方、大手19社のうち、2023年の販売目標を達成したのは4社のみ。各社は値下げを強めており、2024年は企業淘汰が加速すると予想されている。

12月単月について、サービス業は前年比+1.5%とプラス成長に転じた（11月同▲0.7%）。四半期では同▲0.5%と、3四半期連続でマイナス成長が続いており（第3四半期同▲1.1%）、ようやく低迷を脱した形だ。娯楽・観光の需要回復が投資の回復を促した形だ。

またインフラ投資も12月に同+7.0%と加速した（11月同+4.8%）。四半期では第4四半期が同+5.0%（前期同+4.2%）となり、投資を下支えした形だ。インフラは、交通と水利が主要なものだが、水利関連（公共関連施設含む）は第4四半期に同+0.7%と、前期の同▲6.3%からプラス成長に転じた（通年同+0.1%）。今年1月に開催された全国水利工作会議では、2023年の水利建設投資が前年比+10.1%の1兆1,996億円と、過去最高を記録したと報告された。会議内で水利部企画司は、2024年は追加国債、専項債、金融貸出、REITsの推進などで投資はさらに拡大するとした。

債券発行について、1月の専項債発行は、前年同期の1/10の500億円台にとどまるようだ。昨年10月に決まった一兆円の国債増発は昨年12月末までに8000億円以上が発行完了しており、



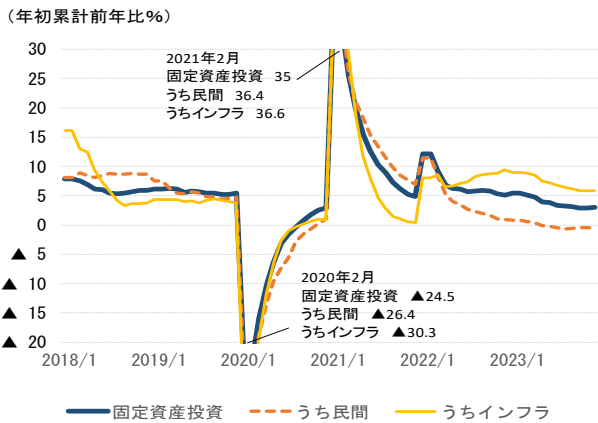
地方政府の債務発行圧力が緩和される形となっている。

民間投資は、第4四半期は同+0.2%（推定、第3四半期同▲1.4%、同年同▲0.4%）となった。12月単月では同+0.7%と、11月の同▲0.5%からプラス成長に転じた。1月18日、発展改革委員会は記者会見で、民間経済を支援する方針を強調し、①民間経済の発展の制度と法律の保障を強化する、②民間経済の促進政策の実行を促す、③民間企業の要望と問題を解決する、④良好なビジネス環境を育成する、とした。

足元の投資では、金融緩和に期待が寄せられている。1月のLPRは1年物が3.54%、5年物が4.2%と、5ヵ月連続で据え置かれたが、3月までの利下げが予想されている。

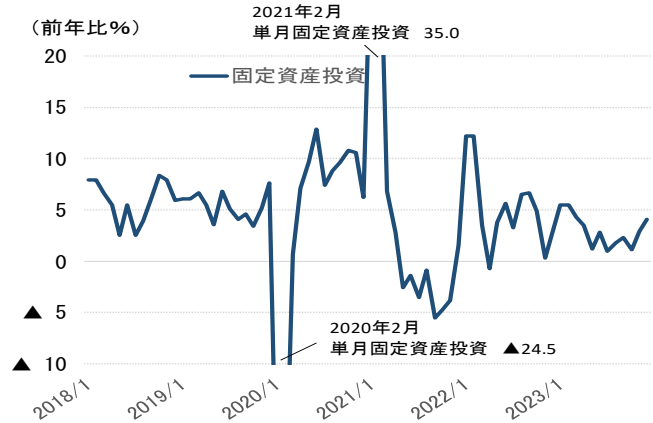
他方、1月24日、人民銀行は預金準備率の0.5ポイントの引き下げを発表した（2月5日実施）。0.5ポイントの引き下げは市場の予想以上。一兆円相当の流動性が提供される。また翌日、農業部門や小規模企業向けの再貸出・再割引金利の0.25ポイント引き下げも発表された。養老、ハイテク、住宅納付、民生福祉などの分野に特定しており、企業融資の促進、賃貸住宅コストの低減、高質量発展の促進などへの積極的な効果が期待されている。（経済研究チーム 張培鑫）

図表 23 固定資産投資



(資料) 国家統計局

図表 24 固定資産投資 (単月推定)



(資料) 国家統計局

図表 25 固定資産投資 (産業別)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023 /1-3	2023 /1-4	2023 /1-5	2023 /1-6	2023 /1-7	2023 /1-8	2023 /1-9	2023 /1-10	2023 /1-11	2023 /1-12
固定資産投資	5.9	5.4	2.9	4.9	5.1	5.1	4.7	4.0	3.8	3.4	3.2	3.1	2.9	2.9	3.0
第1次産業	12.9	0.6	19.5	9.1	0.2	0.5	0.3	0.1	0.1	▲0.9	▲1.3	▲1.0	▲1.3	▲0.2	▲0.1
第2次産業	6.2	3.2	0.1	11.3	10.3	8.7	8.4	8.8	8.9	8.5	8.8	9.0	9.0	9.0	9.0
鉱業	4.1	24.1	▲14.1	10.9	4.5	0.6	▲2.2	1.5	0.8	2.0	2.0	1.6	1.4	1.3	2.1
製造業	9.5	3.1	▲2.2	13.5	9.1	7.0	6.4	6.0	6.0	5.7	5.9	6.2	6.2	6.3	6.5
食品	3.8	▲3.7	▲1.8	10.4	13.7	5.8	0.0	0.5	1.4	2.0	2.8	7.5	8.9	10.1	12.5
紡織	5.1	▲8.9	▲6.9	11.9	4.7	▲4.3	▲7.7	▲3.6	▲2.0	▲2.3	▲1.5	▲2.2	▲1.2	▲0.9	▲0.4
製紙・パルプ	5.1	▲11.4	▲5.1	13.3	8.3	7.7	5.0	3.2	4.0	4.6	5.8	9.6	10.2	11.9	10.1
石油加工	10.1	12.4	9.4	8.0	▲10.7	▲27.5	▲26.1	▲26.3	▲26.4	▲26.7	▲25.1	▲22.7	▲20.7	▲20.7	▲18.9
化学	6.0	4.2	▲1.2	15.7	18.8	19.2	15.5	15.9	13.9	13.7	13.2	13.5	13.4	13.3	13.4
非金属	19.7	6.8	▲3.0	14.1	6.7	▲1.8	▲1.0	▲2.1	▲2.3	▲3.4	▲2.6	▲1.9	▲0.7	0.3	0.6
鉄鋼	13.8	26.0	26.5	14.6	▲0.1	▲9.1	▲8.1	▲2.0	▲1.1	0.0	1.4	1.6	1.9	2.9	0.2
非鉄金属	3.2	1.2	▲0.4	4.6	15.7	10.8	8.3	6.5	14.2	10.2	8.5	9.9	9.8	10.9	12.5
金属製品	15.4	▲3.9	▲8.2	11.4	11.8	2.2	1.8	0.8	0.0	▲1.1	▲0.4	1.7	3.2	3.0	3.5
一般機械	8.6	2.2	▲6.6	9.8	14.8	7.6	5.6	4.5	3.7	4.6	4.8	5.1	5.2	3.4	4.8
専用機械	15.4	9.7	▲2.3	24.3	12.1	10.6	8.6	8.6	7.7	6.4	7.5	8.2	10.7	10.4	10.4
自動車	3.5	▲1.5	▲12.4	▲3.7	12.6	19.0	18.5	17.9	20.0	19.2	19.1	20.4	18.7	17.9	19.4
鉄道車両、造船、航空	▲4.1	▲2.5	2.5	20.5	1.7	▲7.9	▲8.2	▲1.3	2.8	▲0.6	▲0.8	3.1	1.8	2.7	3.1
電気機械	13.4	▲7.5	▲7.6	23.3	42.6	43.1	42.1	38.9	38.9	39.1	38.6	38.1	36.6	34.6	32.2
通信・コンピューター	16.6	16.8	12.5	22.3	18.8	14.5	14.2	10.5	9.4	9.8	9.5	10.2	9.6	9.2	9.3
精密機械	7.5	50.5	▲7.1	12.0	37.8	29.1	24.2	25.3	24.1	21.9	24.5	24.3	8.8	21.5	14.4
電力、熱供給、ガス、水道	▲6.7	4.5	17.6	1.1	19.3	22.3	24.4	27.6	27.0	25.4	26.5	25.0	25.0	24.4	23.0
第3次産業	5.5	6.6	3.6	2.1	3.0	3.6	3.1	2.0	1.6	1.2	0.9	0.7	0.4	0.3	0.4
交通運輸	3.9	3.4	1.4	1.6	9.1	8.9	8.1	6.9	11.0	11.7	11.3	11.6	11.1	10.8	10.5
卸小売	▲21.5	▲15.9	▲21.5	▲5.9	5.3	1.3	▲3.0	▲1.6	▲4.2	▲5.2	▲4.0	▲2.3	▲1.9	▲0.4	▲0.4
ホテル・飲食	▲3.4	▲1.2	▲5.5	6.6	7.5	1.8	0.3	▲1.4	0.5	1.6	3.4	5.5	6.2	7.9	8.2
リース・企業サービス	14.2	15.8	5.0	13.6	14.5	7.3	4.5	6.6	9.3	7.6	8.0	11.2	10.2	9.0	9.9
科学・技術サービス	13.6	17.9	3.4	14.5	21.0	33.6	27.4	30.9	28.6	23.1	22.3	21.0	20.0	19.1	18.1
水利・公共サービス	3.3	2.9	0.2	▲1.2	10.3	7.8	5.5	4.7	3.0	1.6	0.4	▲0.1	▲0.8	▲1.1	0.1
家計サービス	▲14.4	▲9.1	▲2.9	▲10.3	21.8	20.6	23.3	23.8	23.3	17.9	18.4	15.6	16.0	16.7	15.8
文化・スポーツ、娯楽	21.2	13.9	1.0	1.6	3.5	0.4	▲1.1	▲1.8	1.3	▲0.3	0.6	1.7	1.2	1.5	2.6

(資料) 国家統計局

## 【不動産】モデル転換を迎える市場 民生プロジェクトに一層注目

不動産開発投資は、第4四半期、前年比▲19.4%（前期同▲18.5%、同年同▲9.6%）と大幅な減少が続いた。通年で見ても2年連続のマイナスとなった。12月単月でも同▲24.0%と年内最低水準を記録した。新築住宅販売面積は同▲21.8%（前期同▲22.2%、同年同▲17.7%）とこちらも大幅な減少が続いた。12月単月では同▲23.0%となった（数字は販売面積からの計算値）。

なお、2023年の着工面積は前年比▲20.4%。28ヵ月連続でマイナス成長を記録していた。他方、竣工面積は同+17.0%。不動産対策のための住宅納付を進める一年となった。

国家統計局は、不動産市場が20年の発展を経て調整・モデル転換を迎えているとした。2023年は開発投資、新築販売の前年比マイナス幅の縮小と、竣工面積の加速が見られたと前向きな評価をした。また今度について、都市化率の上昇（2023年66.16%）による実需増加、「三大工程（保障型住宅、公共インフラ、城中村改造）」の潜在性など、長期的な視点からの評価を示した。

城中村改造と保障型住宅は1月に実行都市の範囲が拡大された。城中村改造は常住人口300万人以上の都市から、省都あるいは常住人口200万人以上の都市に拡大した。保障型住宅の建設はさらに省都あるいは都市部の常住人口が100万人以上の都市に拡大した。これにより、城中村改造と保障型住宅の対象都市はそれぞれ52市、106市に拡大。今後政府資金のさらなる追加が注目されている。

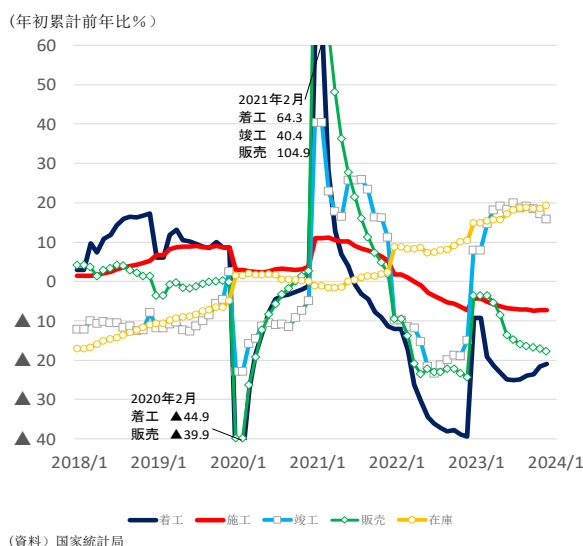
価格動向に関しては、12月の新築住宅平均価格は前年比+0.2%の10,069元/㎡だった。年内で2番目に低い価格となった。地域による格差が大きく、北京や上海などはなお上昇、多くの地方都市は下落となった。一線都市は前月比▲0.4%、そのうち、北京が横ばい（前年比+1.7%）、上海が同+0.2%（同+4.5%）。広州、深圳はそれぞれ同▲1.0%（同▲3.0%）、同▲0.9%（同▲3.6%）と、大都市でも格差が見られた。

21世紀経済報道は、多くのデベロッパーが国内債務の再編方案を発表していることを報じた。これにより債務償還圧力の緩和が予想されるが、私募ファンドの関係者は、同紙取材に対して、再度の債務不履行も出てくると懸念も指摘した。中国指数研究院による大型デベロッパー41社（2023年の販売規模が500億元以上）への調査では、2024年に土地購入を増加させるとした企業は2割のみであった。5割のデベロッパーは2024年の融資環境の改善を希望した。

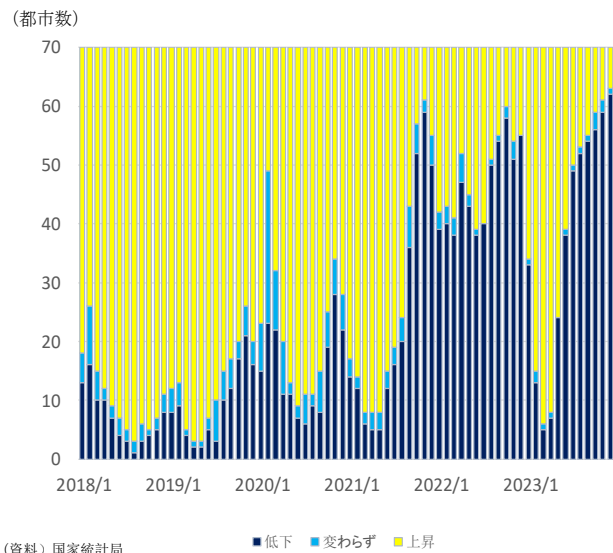
易居研究院は、2023年の不動産市場について、供給側では、デベロッパーの投資能力低下の加速、中古住宅の売り手急増、需要側では、投機的な需要の急な縮小、支払い能力の収縮、改善型需要の増加などの変化を指摘した。また2024年について、「安定の中に前進を求める」ことが基調で、「前進」には、①実需と改善型需要、②都市更新、農村振興、グリーン建築、住宅納付、③住宅の質の向上、グリーン発展。「安定」には、債務リスクの解消、金融リスクの解消と適切な評価が重要と指摘した。

（経済研究チーム 張培鑫）

図表 26 不動産投資・在庫状況



図表 27 不動産価格前月比の状況



## 【輸出入】 内外需要が上向き、輸出入はともにプラス成長に

第4四半期の輸出（ドルベース）は前年比▲1.2%とマイナス幅が縮小した（前期▲9.8%、通年は同▲4.6%）。12月単月については同+2.3%と、2ヵ月連続でプラス成長となった（11月同+0.5%）。輸出は下げ止まりから増加に反転しつつある。

12月について商品別に見ると、生成油（同▲44.2%）、鉄鋼（同▲13.4%）はマイナス幅の拡大が続いた。一方、プラスチック製品（同+4.2%）、カバン（同+2.5%）、紙・パルプ（同▲2.4%）、繊維製品（同▲1.9%）、アパレル（同▲1.6%）、靴（同▲11.5%）、家具（同+12.4%）などの軽工業品が、マイナス幅の縮小しあるいは増勢の加速を見せた。機電製品（同+0.3%）は伸びは鈍化した。機電製品のうち、パソコン（同▲4.5%）、携帯電話（同▲0.4%）、集積回路（同+2.6%）、自動車部品（同+7.1%）は鈍化した。家電（同+14.7%）、自動車・シャシー（同+52.0%）は加速した。軽工業品は中国のコスト上昇により海外流出が起きている、機電製品は米中摩擦により海外流出が起きていると懸念されていたが、ここに来て両方が下げ止まりを見せた。

単価を見ると、上昇する品目が多いが、生成油、鉄鋼、パソコン、携帯電話、家電、集積回路など、素材と一部の機電製品は伸びが鈍化している。一方、数量を見ると、素材は数量の鈍化が鮮明となったが、パソコン、家電、純電動自動車などは伸びが高まり、輸出を下支えした。

引き続き12月について、国別に見ると、米国向けは同▲6.9%（11月同+7.3%）と落ち込んだが、EU向けは同▲1.9%（11月同▲14.5%）と大きく持ち直した。日本向け（同▲7.3%）や東南アジア向け（同▲6.1%）もそれぞれ2ヵ月、3ヵ月連続で改善を見せた。申万宏源は、先進国の需要は改善しており、アパレル、家具、家電などの消費財が加速したと指摘した。また、ロシア向けが高伸している。商務部は1月の記者会見で、2023年の中ロ貿易総額は前年比+26.3%の2,401億ドルに急増した。今後、グリーン発展、デジタル貿易などを重点に貿易を増加させると述べた。

税関総署が重点輸出企業に対して行った調査結果によると、3/4の企業は今年の輸出が横ばいしないし加速すると予測した。申万宏源も、輸出は上半期に回復が表れる可能性が高いと予測した（但し、1月、3月は前年基数の影響で鈍化する可能性が高い）。

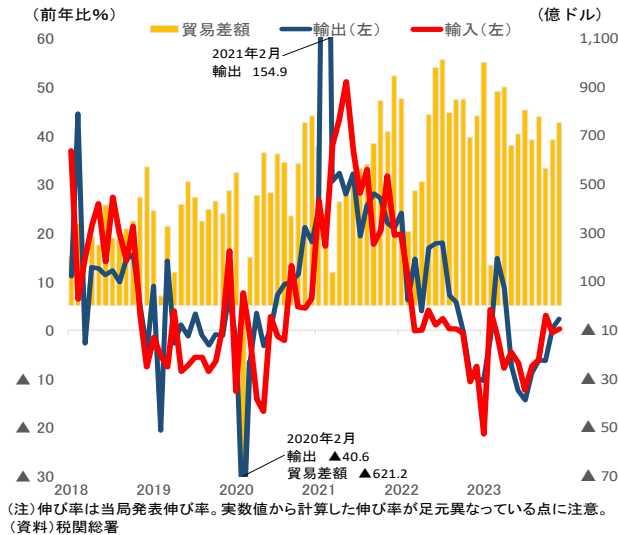
注目されるのは自動車輸出である。2023年は同+57.4%の522.1万台と、数量・金額ともに世界最大の自動車輸出国になった（日本は430万台の見込み）。そのうち、電動乗用車が同+67.1%の177.3万台。ベルギー、タイ、イギリスが主要輸出先となった。但し、今年は、EUの反補助金政策や自国ブランドの保護措置などでもあり、輸出の鈍化・減少が懸念されている。輸出先での現地生産や産業チェーン・サービスの整備などで、輸出先での摩擦の回避やブランドの強化が図られようとしている。

輸入（ドルベース）については、第4四半期は前年比+0.9%（前期同▲8.6%、通年同▲5.5%）と5四半期ぶりにプラス成長となった。12月単月では前年比+0.2%とプラス成長に転じた（11月同▲0.6%）。

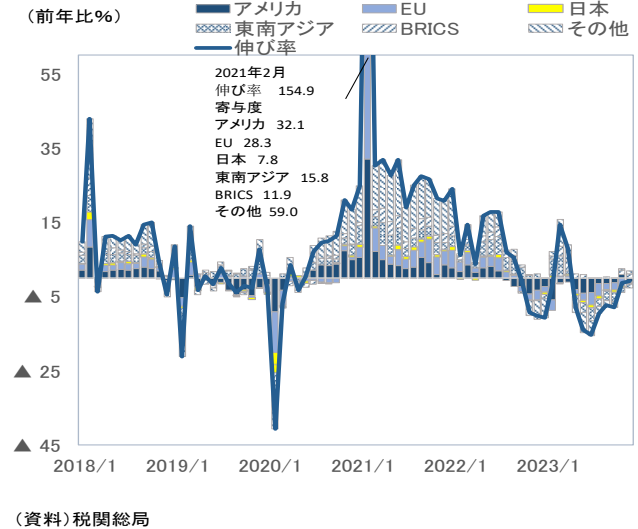
12月単月について、商品別でみると、鉄鉱石（同+48.6%）、銅鉱石（同+27.4%）、石炭（同+23.4%）、原油（同▲4.5%）、生成油（同+38.8%）、天然ガス（同▲2.0%）、液化天然ガス（同▲1.4%）、化粧品（同▲21.0%）、プラスチック材料（同▲4.1%）、紙・パルプ（同+5.1%）、シャシー（同+22.7%）など、多くの品目で伸びが高まるまたはマイナス幅が縮小した。大豆（同▲19.1%）、集積回路（同▲3.4%）は伸びが低下した。

12月は単価・数量ともに伸びが高まる方向となった。単価で例外的に下がったのは原油、鉄鋼、集積回路、数量で例外的に悪化したのは、大豆、医薬品、化粧品などであった。輸入の改善は、国内の生産・需要の拡大や、米中関係の改善による機電製品の増加などが要因として指摘されている。（経済研究チーム 張培鑫）

図表 28 貿易



図表 29 輸出 (地域別)



図表 30 輸出 (製品別)

	2019	2020	2021	2022	2023 /1-3	2023 /1-6	2023 /1-9	2023 /1-10	2023 /1-11	2023
初級商品 (億ドル)	▲0.7	▲13.5	20.3	21.4	22.2	6.2	▲0.4	▲0.4	▲1.0	▲2.6
食物・動物	▲0.8	▲2.2	9.9	5.8	4.3	▲0.3	▲0.5	▲0.5	▲0.4	▲0.6
飲料・煙草	▲6.1	▲29.0	11.1	9.4	48.4	21.6	22.9	20.9	22.2	25.5
非食用原料 (燃料を除く)	▲4.5	▲8.0	40.1	12.4	▲1.1	▲7.8	▲11.1	▲10.6	▲9.8	▲9.8
動植物油・油脂	8.3	21.2	66.8	53.9	15.7	▲11.2	▲16.4	▲12.1	▲8.5	▲3.7
鉱物燃料・潤滑油同関連	1.1	▲30.7	29.5	51.1	60.6	22.9	4.3	3.8	1.1	▲3.2
工業製品 (億ドル)	▲0.1	5.0	30.1	6.4	▲0.9	▲3.2	▲5.9	▲6.1	▲5.7	▲5.2
化学製品	▲3.6	4.8	55.8	18.7	▲13.5	▲17.3	▲18.9	▲18.6	▲17.6	▲16.8
原料で分類された製品	▲0.3	6.6	24.5	11.0	3.5	▲4.6	▲8.0	▲8.3	▲8.0	▲7.7
機械及び運輸設備	▲1.1	5.5	28.4	5.7	▲2.0	▲1.3	▲3.8	▲4.0	▲3.4	▲3.0
雑製品	2.2	0.1	29.8	0.0	1.9	▲2.5	▲6.3	▲7.0	▲7.1	▲6.7

(資料) 関税総局

図表 31 輸入 (製品別)

	2019	2020	2021	2022	2023 /1-3	2023 /1-6	2023 /1-9	2023 /1-10	2023 /1-11	2023
初級商品 (億ドル)	3.8	▲6.6	42.6	12.3	7.8	2.0	▲0.6	0.1	▲0.4	0.0
食物・動物	24.6	21.6	25.0	6.9	7.1	5.1	▲1.2	▲1.3	▲1.9	▲1.7
飲料・煙草	0.1	▲19.0	22.7	▲7.1	36.2	30.6	21.4	17.8	14.7	11.5
非食用原料 (燃料を除く)	4.1	3.8	43.0	▲4.3	12.4	4.8	2.2	3.4	3.5	4.3
鉱物燃料・潤滑油同関連	▲0.7	▲22.1	49.3	32.7	3.2	▲2.1	▲3.4	▲2.7	▲3.4	▲3.2
動植物油脂	20.5	13.4	36.9	▲11.4	50.0	42.3	20.4	16.4	8.6	5.7
工業製品 (億ドル)	▲6.4	3.0	23.9	▲4.8	▲14.7	▲12.2	▲12.1	▲11.0	▲9.9	▲9.3
化学製品	▲2.0	▲2.3	23.3	1.0	▲2.4	▲9.4	▲11.4	▲10.7	▲10.5	▲10.2
原料で分類された製品	▲7.7	20.2	24.5	▲5.5	▲21.0	▲21.6	▲18.5	▲16.3	▲15.4	▲14.8
機械及び運輸設備	▲6.4	5.9	21.3	▲6.3	▲23.7	▲18.9	▲16.0	▲14.4	▲12.8	▲11.6
雑製品	0.2	1.5	16.4	▲19.9	▲8.4	▲2.8	▲4.5	▲4.0	▲3.8	▲3.5

(資料) 関税総局

【消費】 サービス消費が下支え

第4四半期 (10~12月) の社会消費品小売総額は前年比+8.4% (前期同+4.2%、通年+7.2%) と、前期から4.2ポイント上昇した。そのうち、外食は同+24.3% (同+14.0%)。商品小売は同+6.4% (同+3.1%) にとどまった。サービス消費が回復を強める一方、モノの消費は伸び悩む状況にあった。

12月単月では前年比+7.4%と前月を2.7ポイント下回り、4ヵ月ぶりに伸びが鈍化した。このうち、外食は同+30.0%と、11月より4.2ポイント加速。商品小売は同+4.8%と、前月の同+8.0%を下回った。

12月の商品販売の内訳を見ると、高い伸びとなったのは、宝飾品 (同+29.4%)、アパレル (同+26.0%)、スポーツ・娯楽 (同+16.7%)、通信 (同+11.0%)、化粧品 (同+9.7%)。自動車類は同+4.0%と、11月の同+14.7%から大幅に鈍化した。建材 (同▲7.5%)、家電 (同▲0.1%)、家具 (同+2.3%) など住宅関連は停滞が続いた。また、医薬品 (同▲18.0%)、日用品 (同▲5.9%)、文房具 (同▲9.0%) も減少となった。

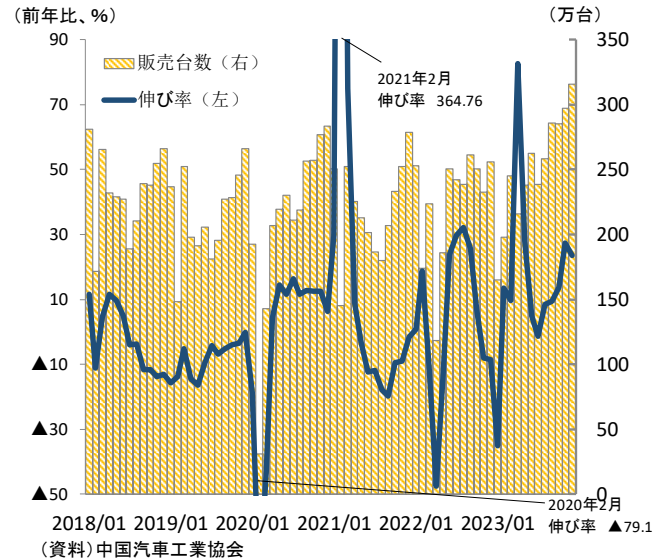
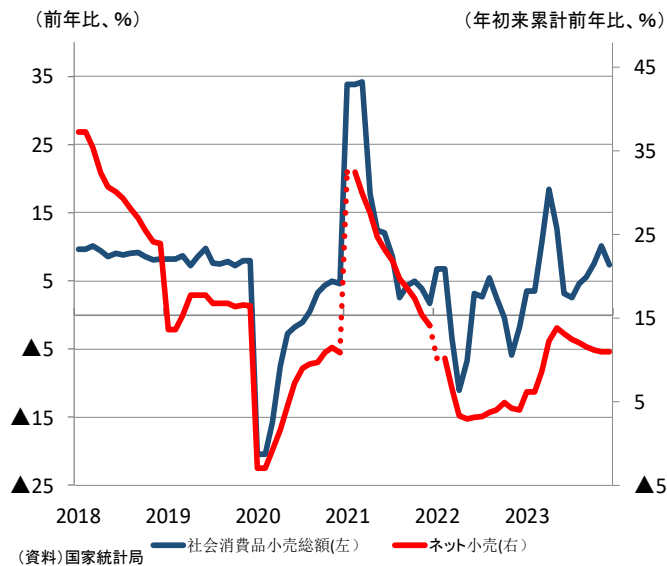
2023年通年の小売総額は前年比+7.2%と、上海ロックダウンとゼロコロナ政策で低迷した2022年の同▲0.2%から急回復の形となったものの、2年幾何平均の伸びは+2.6%と、回復の実勢は緩やかであった。上述の通り、外食や旅行などのサービス消費は消費を下支えした。スポ

ーツ大会、音楽ライブ、映画、展示会などのブームが寄与した。2023年の国内旅客輸送量は93.04億人、前年の55.87億人から倍増した。映画興行収入も549億元と急回復した。但し、各種消費の水準はコロナ禍前を下回るものもあり、回復力が強いとは言い切れないところがある。

雇用と収入は、農民工はブルーカラー不足で比較的堅調な回復が見られたが、都市のホワイトカラーは鈍化が続いている。消費性向は、堅実志向の高まりもあって、回復が遅れている。明るい材料としては、NEV やスポーツ・レジャーなどのブーム。政府も新消費として期待をしており、新年早々支援や宣伝を強めている。  
(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 32 小売販売

図表 33 自動車販売



## 【雇用・所得・人口】若年層失業率の公表を再開、若者はなお就職難

12月の都市部調査失業率は5.1%と、前月から0.1ポイント悪化した。

国家統計局は、2023年7月に停止した若年失業率の発表を再開した。但し、今回は在校生含まない形での16～24歳、25～29歳、30～59歳の失業率となった。12月はそれぞれ14.9%、6.1%、3.9%となった。在校生の対象外にしたことについて、統計局は、若者の雇用・失業状況をより正確に反映し、的を絞った雇用対策を講じることにつながると強調した。

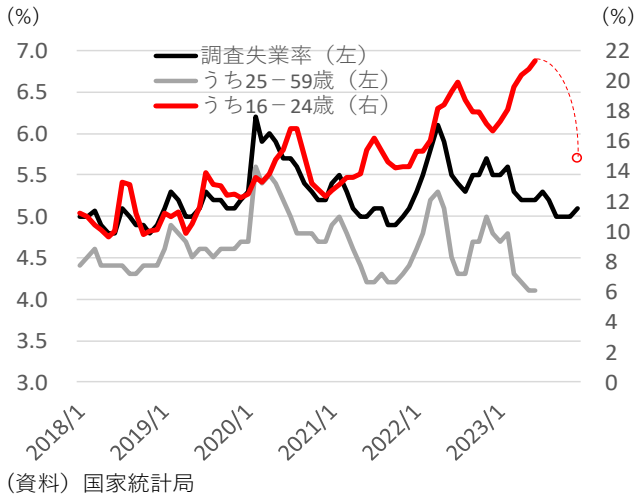
若年層の失業率は、昨年6月に過去最高の21.3%に達した。教育やIT産業に対する規制強化や、不動産不況などで、新規採用が控えられるようになったことが背景にある。上海の名門校・復旦大学が発表した「復旦大学2022～23年度、学部教育に関する報告書」は、2023年の学部生の就職比率は18.07%、大学院進学率は70.61%となった。就職をあきらめて進学するものが多く、状況の厳しさをうかがわせる。

昨年10月に行われた2024年度の国家公務員試験では、3万9000人の募集に対し、応募は過去最多の300万人となった。最も人気が高い職位は3500倍であった。中国教育部は2024年度の大卒は過去最多の1179万人と推計。就職難はなお続くと予想されている。

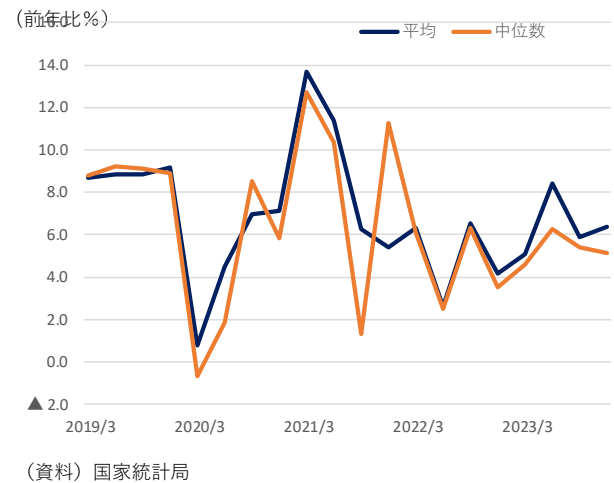
2023年の一人当たり可処分所得は前年比+6.3%の39,219元であった。このうち、都市部は同+5.1%の51,821元、農村部は同+7.7%の21,691元となった。中位数は同+5.3%の33,036元であった。

2023年末の総人口は14億967万人で、2022年末から208万人減り、2年連続で減少した。出生数は902万人と昨年より52万人減少し、7年連続で減少となった。一方、65歳以上の比率は15.4%と昨年より0.5ポイント上がった。少子高齢化が進んでおり、労働人口の減少は中長期の経済成長の足を引っ張りかねない。  
(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 34 都市失業率



図表 35 可処分所得



## 【物価】 CPI は 14 年ぶりの低水準、続くデフレ懸念の議論

12月の消費者物価指数(CPI)は前年比▲0.3%と先月から0.2ポイント縮小したが、マイナスは3カ月連続だった。

内訳を見ると、食品が同▲3.7%と、先月よりマイナス幅は0.5ポイント縮小した。価格変動が大きい豚肉が同▲26.1%と価格全体を押し下げたほか、食用油、卵、牛・羊肉、家禽類が同▲1.7%～▲8.4%下がった。

非食品は同+0.5%と前月より0.1ポイント拡大した。そのうち、漢方薬は同+17.7%と大きく上昇した。季節柄変動の大きい項目は、観光、宿泊は同+6.8%、同+5.5%と上昇した一方、航空券は同▲7.3%と2カ月連続で下落した。注目される自動車は、販促値下げによりガソリン車、新エネ車はそれぞれ同▲6.4%、同▲5.4%となり、CPIを大きく押し下げた。

食品とエネルギーを除いたコア指数は同+0.6%と、3カ月連続で同じ水準で推移した。2022年4月から1%以下の低水準が続いている。

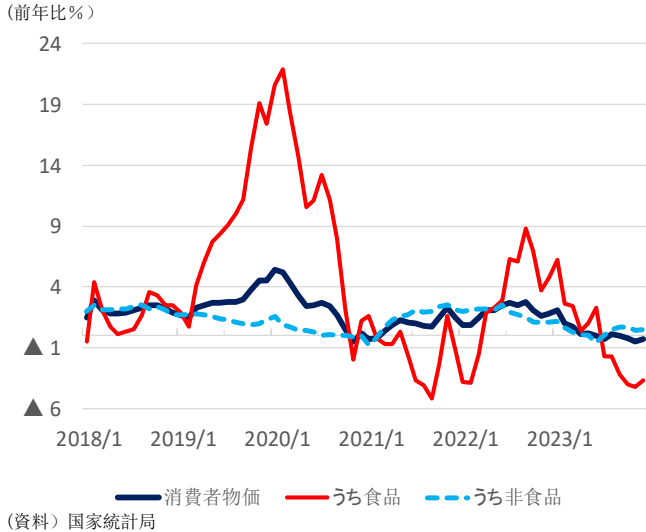
2023年通年のCPIは前年比+0.2%と、政府目標の同+3.0%を大きく下回った。コア指数は同+0.7%にとどまった。2023年は、外食や旅行などの需要が回復したが、所得の伸び悩みや、資産価格下落による逆資産効果で、消費マインドは弱い状況が続き、物価は耐久財を中心に軟調となり、14年ぶりの低水準となった。

政府は昨年後半以降、財政・金融による景気刺激を続けているが、まだ物価には反映してきていない。消費構造のサービス化、人件費全般の上昇傾向などデフレ圧力を返すインフレ圧力はあるが、デフレ懸念の議論は絶えない。

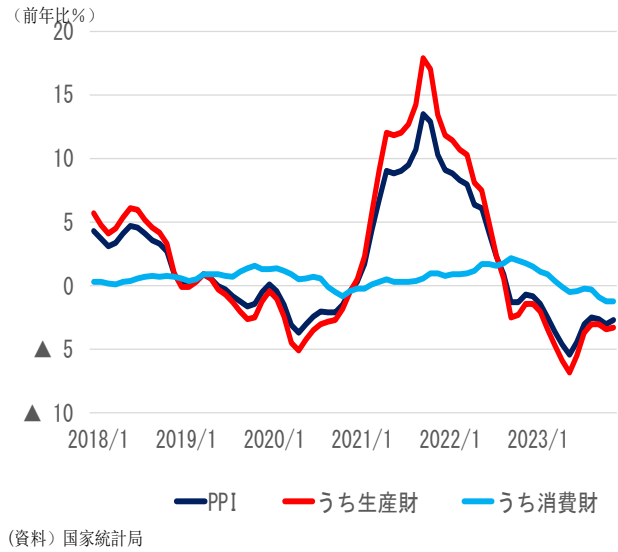
12月の生産者物価指数(PPI)は前年比▲2.7%と前月から0.3ポイント縮小し、15カ月連続のマイナスとなった。2023年平均は前年比▲3.0%だった。申万宏源は、原油価格の下落、川下の投資過剰がマイナスの要因と指摘した。2024年は、原油価格と石炭価格の上昇の可能性はあるが、投資過剰の影響もあり、PPIは第2四半期まで緩やかに上昇し、プラス成長に回復するには5月に長引くとの見込みを示した。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

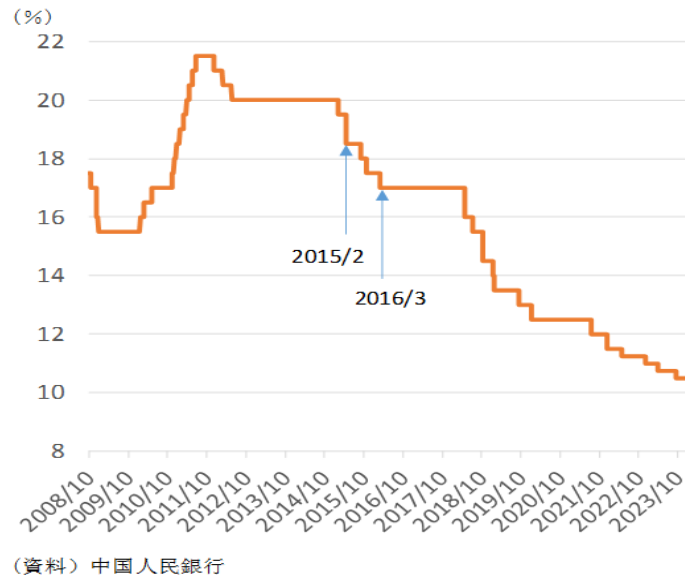
図表 36 消費者物価(CPI)



図表 37 生産者物価(PPI)



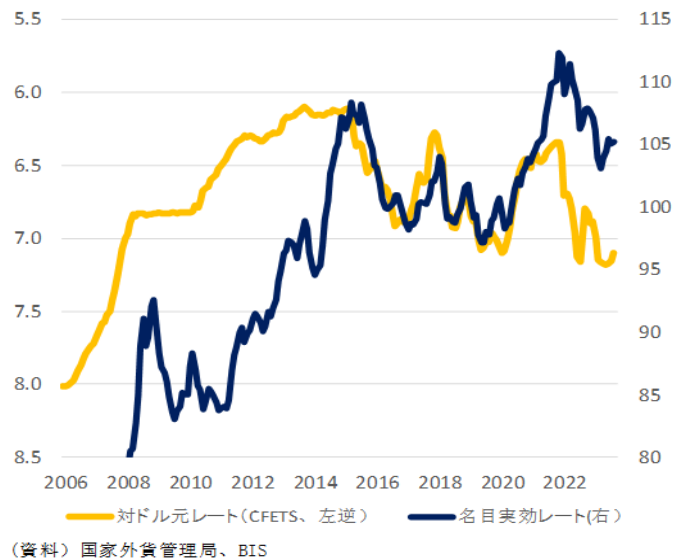
図表 38 預金準備率



図表 39 為替レート (実効レート)



図表 40 為替レート (ドル円・円元)



担当	丸紅経済研究所 経済研究チーム 鈴木貴元(中国会社出向中)	TEL:03-3282-7682 E-mail: <a href="mailto:suzuki-t@marubeni.com">suzuki-t@marubeni.com</a>
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目 4 番 2 号	
WEB	<a href="https://www.marubeni.com/jp/research/">https://www.marubeni.com/jp/research/</a>	

## (免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。

本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります