

China Economic Outlook 2018 年 5 月
米中貿易摩擦は一転二転／各種経済政策の調整が進行**要 点**

- ・5 月のムードは、米中貿易摩擦、金融・財政の下押し材料などのマイナス材料があるも、各種規制緩和やイベントなどのプラス材料が上回る
- ・米中貿易摩擦は、5 月 17、18 日の協議後一旦休戦へ
 - ZTE(中興通訊)問題は、5 月に操業停止状態に
 - 5 月の米中交渉は、2,000 億ドルの赤字削減という厳しい要求の中、頻繁に交渉。19 日の共同声明で制裁合戦の一旦停止で合意も、その米国側から一部反故に。今後も協議は続くも、油断はできず
- ・日中関係は、経済協力で一致。政治関係も当面は改善の方向
- ・経済統計は、一進一退が見られる中、各方面で政策の調整

1. 5 月のムード～米中貿易摩擦、金融・財政の下押し材料などのマイナス材料があるも、各種規制緩和やイベントなどのプラス材料が上回る

昨年末に、中国に対する安全保障と技術流出に関する警戒心が高まって以来、個別のアンチダンピング追加関税や通商拡大法 232 条に基づく追加関税の実施、通商法 301 条に基づく追加関税の決定、2,000 億ドルの赤字削減要求と、4 月まで米国側の要求は厳しさを増した。5 月に入って協議が繰り返され、同月 17、18 日の中国側の訪米協議の後、一応の休戦が訪れた。但し、休戦のための内容は、中国側の金融・サービスの更なる開放や消費財・自動車の関税引き下げ、知的財産権保護の努力などであり、昨年の 100 日計画、1 年計画などで協議・合意された内容から、規模・範囲は広がったが、本質的に新たな展開はなかった。貿易摩擦の重要な背景となっている不当な技術移転（技術移転要求、技術泥棒）や、差別的な産業政策（中国製造 2025、各種補助金 政策、参入障壁）などの改善に対する見解は平行線を続けた（5 月末に再度休戦は破られる状況となった）。

中国国内では、米国側の要求は、構築された国際的サプライチェーンによるウィンウィンの関係を破壊するものであり、中国側の対応はあくまでも自由貿易体制を堅持する（保護主義に屈した対応、特に輸出自主規制に反対する）というものであった。但し、中国側にとっても、巨大な貿易黒字は、経済の安定成長、サービス化・高度化にとって好ましいものではなく、米国側の要求を取り込みつつ、各種規制緩和を発表することは必要なことであった。こうしたことから米中貿易摩擦は基本的に中国の景気のムードに影響を与えていない。

5 月の景気のムードは、上記の状況のなか、4 月発表の GDP 統計が強含みとなったことや、労働節の消費が堅調を続けたことから、比較的楽観的な状況でスタートした。そして、米中貿易摩擦からの副産物である各種規制緩和や各種対応は、景気のムードをかえって盛り上げた。その一例は、通信機器メーカー ZTE（中興通訊）に対する米国側の禁輸措置であり、中国側では、これを契機に半導体産業を育成しよう、中国のスーパーコンピュータ等に利用されている国産半導体は高性能になってきておりもっと使わなければならない（政府調達センターは 2020～25 年に国産品に代替が進むだろうと予測）、などといった機運が作られた。

ほかにも、4 月のボアオフォーラム、4～5 月にかけての各種党委員会などは、国際社会における中国のリード、国内における習主席・共産党のリード、規制緩和における海南島や各地自由貿易試験区のリードなどを報じた。さらに、5 月 2 日に金融各紙で発表された 2017 年上場企業決算、そのすぐ後に集計された 2018 年上半期見通しは好調で、比較的楽観的なムードを支えた。

但し、企業・設備の整理の圧力と金利上昇を背景とした債権のデフォルト増加や、計画が不十分

な官民パートナーシップ（PPP）案件の見直しが続き、月後半に発表された4月の景気指標がややまだら模様となったため、上記のムードは専門家のなかでは幾分薄れた。

2. 米中貿易摩擦～5月17、18日の協議後一旦休戦へ

[ZTE（中興通訊）問題～5月に操業停止状態に]

米中貿易摩擦は、巨額の対中貿易赤字もさることながら、その背景にある技術移転や産業政策の問題が、米国の安全保障戦略や2018年の通商政策が発表されるなかでクローズアップされるようになってきている。そうしたなか、イランへの制裁違反の処罰に対する違反という名目で、摩擦の中心に飛び出してきたのが大手通信機器メーカーのZTE（※）である。

4月16日、米国のロス商務長官は、商務省産業安全保障局（BIS）の決定として、ZTEに対する輸出禁止令を出したと宣言した。2025年3月13日まで米国企業は同社に対して部品、ソフト、技術を販売してはならないとした。ZTEの部品等の調達の3割は米国からであり、5月上旬時点でZTEの生産活動はほぼ停止。制裁の影響は、同社の経営に致命的なダメージを与えた。また、ZTEのダメージは、調達先、ライバルなど内外の関連企業の販売や株価に大きな影響を与えた。

この問題の背景には、5Gの開発競争における中国の優位、安全保障のサイバー戦における中国の優位に対する警戒感がある。昨年末、中国資本が入っているといわれるシンガポールのブロードコムが、米国半導体有力企業クアルコムを買収しようとする、米国は阻止に動いた。クアルコム買収が、中国企業の5Gへの影響力を強めると見たからである。

そのZTEへの禁輸措置は、5月17、18日の協議前に、停止される可能性が出てきた。13日、トランプ大統領が禁輸措置の見直しをツイッターで表明し、14日にロス商務長官も講演で公言。22日にはトランプ氏が大筋合意を仄めかした。トランプ氏は通商や安全保障、北朝鮮問題などを全てディールの一部と考えており、北朝鮮問題で協力をすれば、ZTEへの禁輸措置を停止するとしたようである（大筋合意は、ZTEに対する13億ドルの罰金、幹部・取締役の交代、「非常に厳格な安全規定」の導入等。最終合意ではない）。

とはいえ、米国内では、与党共和党からも、トランプ氏のこのようなディールへの批判が出ている。4月にUSTRを通して発表されたレポートでは、ZTEも含めてより多くの懸念対象が発表されている（図表1）。また、6月12日に予定された米朝首脳会談が一旦中止された背景に、北朝鮮に対する中国の入れ知恵があるとされている。米中貿易摩擦と米国の安全保障は強くリンクしている。ZTEへの禁輸措置の停止の可能性について、トランプ氏の考えが変わる可能性は残っている。
※2016年米国スマートフォンシェア、ZTE8.4%（米国内4位）、TCL5.7%、レノボ2.5%、華為1.0%

[5月の米中交渉～2,000億ドルの赤字削減という厳しい要求の中、頻繁に交渉]

5月3、4日（中国時間）、USTRライトハイザー、通商顧問のピーター・ナバロらを迎えて北京で協議が行われる直前、米国側から8項目にわたる要求が渡されたと、5月4日付（米国時間）のウォールストリートジャーナルは報じた。内容は、比較的具体的であり、2,000億ドルの対中赤字削減のほか、中国製造2025対象産業に対する不当な補助金支給・その他の産業支援の中止などとされた（図表2、3）。

図表 1 中国の情報通信技術サプライヤーとそれらに関する懸念

会社名	リスク	詳細	情報ソース
北京華勝天成科技	軍需産業	・IBMとのパートナーシップ	様々
BOE グローバル	国有	・Dellへのディスプレイ／液晶ディスプレイ供給	北京市資産管理運営部が15.24%所有
中国電子科技 (CETC)	国有軍需企業	・民間・軍事の両方での技術ビジネスを行っている元軍事実験所のネットワーク ・MicrosoftとIBMと戦略協定を結んでいる	Dow Jonesによると国有会社である
中国科学アカデミー (CAS)	国有	・中国の軍隊、核兵器、サイバー諜報活動のプログラムとのつながり ・Dell、HP、Microsoftのサプライヤーの共同出資者もしくは投資者として存在している	様々
華為	国のトップ企業	・サイバー諜報活動による情報盗取のリスク	情報調査報告書に基づくアメリカ議会常置委員会
Inspurグループ	国有	・Cisco、Intel、IBMとのジョイントベンチャー、パートナーシップ	様々
Legend Capital Hlds.	国有	・中国科学院 (CAS) の資産運用部門、Lenovo所有者 ・Dell、HP、Microsoftのサプライヤーの共同出資者または投資者として存在している ・2016年にLexmarkを買収したコンソーシアムの一員	様々
Lenovo	国有	・サイバー諜報活動による情報盗取のリスク	Legend Hlds. が29.10%所有
Lexmark	国の影響下	・2016年4月にLegend Capitalを含めたコンソーシアムより買収。セキュリティの脆弱性がみられる ・Dellへのアクセサリ、プリンター供給	様々
天津力神電池システム公司	国有	・中国電子科技集団 (CETC) が単独株主 ・Dellへのバッテリー供給	Dow Jonesによると国有会社である
天馬電子機器有限公司 (アメリカ)	国有	・中国軍需企業による所有 ・Microsoftへのディスプレイ供給	AVIC インターナショナルホールディングスが20.81%、国有資産監督管理委員会が11.35%所有
TPV技術会社	国有	・Dell、HPへのディスプレイ／液晶ディスプレイ供給	国有資産監督管理委員会が37.05%所有
清華ホールディングス	国有	・技術と防衛部門を中心とした資産運用組織 ・Intel、HP、Dell、IBMとのジョイントベンチャー・戦略的パートナーシップ	Dow Jonesによると国有会社である
深圳来宝高技公司	国有	・Dell、HPへのディスプレイ／液晶ディスプレイ供給	国有資産監督管理委員会が20.91%所有
ZTE (中興通信)	国のトップ企業	サイバー諜報活動による情報盗取のリスク	米議会常設委員会のインテリジェンス調査レポート

(参考) Interos Solutions「Supply Chain Vulnerabilities from China in U.S. Federal Information and Communications Technology」(2018.4)

図表 2 米国からあったとされる中国への要望

米国側	1	2,000億ドルの対中貿易赤字を削減する
	2	過剰生産を促すような中国製造2025対象産業に対する不当な補助金支給、その他の産業支援の中止。技術移転につながるような政策・行動の抑制。知財や機密情報の不正取得支援を中止する
	3	米国政府によるセンシティブな分野や安全保障にとって重要な分野への投資規制に対し、反対や報復措置を取らない
	4	米国の投資者に対する差別を撤廃する。7月1日までに改善されたネガティブリストを発表する
	5	2020年7月1日までに非核心分野の製品の関税を米国の同様の製品の水準まで引き下げる。中国製造2025を含む重要な製品に対し、米国が課税することを認める
	6	米国産農産品、サービスに対して市場アクセスを改善する
	7	双方が目標の実施状況に四半期ごとについてレビューしていく
	8	中国はWTOに対する非市場経済国指定の撤回要請を取り下げる

(資料) 各種資料より作成

図表 3 中国からあったとされる米国への要望

中国側	1	301条に基づく知財調査を中止し、4月3日に発表した航空分野や情報分野など1,300品目、500億ドル相当の中国製品に25%の追加関税を課す計画の撤回
	2	IC設計を含む対中ハイテク輸出規制を解除する
	3	5月31日に、加工した家禽類の買い付けを再開する
	4	民間航空機の安全設備市場を開放する
	5	両国が市場アクセス拡大に向けた検討グループを設立する
	6	中国企業に対する安全性評価の際、他国と同様の待遇とする
	7	中国企業による米国でのインフラプロジェクトへの参加を認める
	8	中国企業による米国の電子決済市場への進出を認める
	9	中国の保険会社による米国での支店設立を認める

(資料) 各種資料より作成

協議の推移については、5月3、4日の北京での協議は成果なし。中国側の報道では一部成果があったとされた。その後、8日に米中電話首脳会談、15日に通商法 301 条に関する米国での公聴会、同日、中南海での王岐山副主席と米国の商工団体の面会（米国企業が米国の制裁関税等に反対したとされる一方、技術移転要求の廃止などを求めた模様。王岐山氏は良好な経済貿易関係が米中の根本利益であるという内容を伝えた。11日には欧州商会が中国製造 2025 について修正の要望書を発表）があり、17、18日にワシントンでの協議が行われた。

ワシントンでの協議は、13日にトランプ大統領が「ZTE 問題は解決する」と発言し、一定の進展を期待させる場面があった一方、17日初日の協議はうまくいかなかったと報じられるなど、最後まで見通しにくいものであった。

[5月19日の共同声明～中国側の努力、双方の意思疎通、制裁合戦の一旦停止。本質的な部分はやはり一致せず]

しかし、19日の共同声明では、

- ① 米国の対中貿易赤字を減少させる有効な措置を取る（米国の財・サービスを輸入。米国の成長と就業に貢献）、
 - ② 米国の農産品とエネルギーの輸入を有意に増加させる（中国に具体的事項を討論する一団を派遣）、
 - ③ 知的財産権保護を重視し、協力を強化する、
 - ④ 双方向の投資を奨励し、公平な競争環境を作る、
 - ⑤ 高官の意思疎通を保ち、経済貿易問題を解決する、
- との合意が示された。また、中国側代表団を率いた劉鶴副首相が
- ⑥ 「相互に追加関税をかけあうのを停止する」
- と述べ、当面ではあるが貿易戦争を激化させない共通認識の構築が示された。

争点とみられた「赤字削減」、「ZTE 問題」、「中国製造 2025」への回答は、それぞれあいまいであった。「赤字削減」については、具体的な数値目標は示されなかった。米国側が現実的に妥協したようである（1,000 億ドルに減圧されたとの話もある）。「ZTE 問題」は、協議前すでに禁輸停止の可能性が表明されていた。先述の通り、北朝鮮問題での中国への期待が背景にある。但し、「安全保障に関わる違反を犯した ZTE」という扱いは変わるものではない。「中国製造 2025」は、中国の経済高度化にとって最重要政策であり、中国側の妥協はなかった。相互に追加関税をかけあうのを停止したことによって、米国側が狙い撃ちしていた中国製造 2025 業種はほぼ全面的に救われた。総評すると、個別な部分で中国側は譲歩したが、重要な部分は守り抜いた（しかし、5月29日、米国側は6月15日以降に制裁関税、6月末までに投資制限を実施すると表明しており、協議での約束の一部を反故にした）。

トランプ大統領にとっては、中国の譲歩は、米中間選挙でそれなりに評価される内容となったのか。農産物、エネルギー、金融などでは一定程度の進展があった。一方、2,000 億ドルの削減などの要求はそもそも過大または非論理的で、全て通そうとすると、ともに傷つき、評価にマイナスになる。中国に対して、振り上げ過ぎた刀の高さを一旦調整するタイミングであった。そして5月29日に 500 億ドルの輸入相当分に対する制裁関税の実施を表明し、トランプ氏流のディールをみせた。

[今後の展開～協議は続くも、油断はできず]

5月21日、トランプ大統領は、ロス商務長官を中国に派遣する方針を表明した（6月2～4日）。具体策を協議する模様だが、「中国の農産品の輸入は35～40%増える」（5/21、ムニューシン財務長官、CNBCのインタビュー）」という。

米中貿易摩擦は、相互に追加関税をかけあうのを停止するとすることによって、課税強化・制裁の連鎖・エスカレーションの状況から、課税強化・制裁の連鎖・エスカレーションが起きる前の昨年末の状況に一旦戻された。19日の共同声明は、モノの貿易赤字だけではなく、サービス貿易、直接投資も用いてバランスを図ろうという内容になっており、トランプ氏のモノの貿易赤字に偏った摩擦解消から、構造改革、相互協力による解消に重心が傾いた。これは論理的で現実的な解決に向けた一つの進展といえる（29日の表明は、再度4月頃の状況に進めた感があり注意）。

但し、以下の3点が大きな懸念材料として存在する。第1に、安全保障関係が悪化してきていることである。3月の台湾旅行法、5月23日の他国間海上訓練「環太平洋合同演習（リムパック）」への人民解放軍招待取り消し、5月24日の米朝首脳会談中止などは、米国の中国に対する戦略の変化と信頼関係構築の後退を物語っている。第2に、米中の技術競争や中国の産業政策（中国製造2025）が経済ではなく、覇権争い、安全保障の観点で問題視されてきていることである。ZTE問題への対処は、企業が安全保障に関わっているか否かの「透明化」を図ることが、改善の鍵になることを示している。しかし、根本には中国の独自の大国化の動き、オバマ政権までの関与政策の失敗という認識が米国にあるだけに、透明化だけでは解決は難しいであろう。第3に、米国側との協議は信頼できないという見方が強まり、協議が成り立たなくなることである。その場合、通商面のみならず、安全保障や国際関係でも対立が深まるという懸念が出てきやすくなる。

【留意点～米中貿易摩擦は長期的に続く】

米中貿易摩擦は、かなり長く続きそうである。理由としては、中国の経常黒字は対GDP比では縮小してきているが、構造的に対米財貿易で黒字を計上する構造になっているからである。主要な黒字品目である電子機器と雑貨の海外移転もみられるが、中国の生産拠点としての能力は圧倒的に大きい。米中協議で農産品やエネルギーを輸入し、黒字を半減させたとしても、米国にとって赤字1位は依然中国であろう。また、中国の米国に対する挑戦への警戒はさらに強まるとみられる。トランプ政権下で米国から貿易摩擦が弱まるとは考えにくい。

中国の経常黒字は対GDP比では縮小傾向にあり、IMFの中期見通しでは2020年代にはほぼ均衡する。しかし、中国が素原材料・サービスを輸入し、製造品を輸出する国際的サプライチェーンの真ん中にいる構造は変わりにくく、米国は製造品の最終消費地であること、対GDP比では小幅でも絶対額での黒字額が大きいことから、貿易摩擦から逃れることは難しいだろう。

【米中協議後の個別政策】

（自動車関税引き下げ）

5月22日、国務院関税税則委員会は、7月1日から139品目の完成車と79品目の自動車部品関税を引き下げると発表した。引き下げ後は、完成車は15%（現状、乗用車・バス25%、トラック20%。現状15%以下の特殊車両は引き下げ対象外）、部品は6%となる（現状6～25%）。

（ガス・石油輸入の拡大）

17、18日の協議後、米国からのLNG、石油の輸入拡大が期待されるようになっている。2017年の中国の米国からのLNG輸入は153万metricトン、6.44億ドル（3,750億ドルの貿易赤字の0.2%）、

石油輸入は 44 億ドル（同 1.2%）。ロス商務長官は中国のガス輸入に期待を表明している。

（特定地域・自由貿易試験区の規制緩和・市場開放の拡大）

5 月 23 日、国務院は、7 月 1 日から 2020 年 6 月 30 日までの間、北京など 17 の指定地域でサービス貿易（通信、観光、土木コンサルティング、金融、法務など）を優先振興することを決めた。また、続く 24 日、広東省、天津市、福建省 3 カ所の自由貿易試験区において、より大きな改革の自主権を与え、地域特性に応じた実験的な規制緩和・市場開放を行うとした。これにより、広東では香港、マカオとの一体化策である「粵港澳大湾区」、天津では北京、天津、河北の一体化策である「京津冀（北京、天津、河北）」、福建では台湾や「一帯一路」における協力強化に向けた規制緩和・市場開放が行われる見通しとなった。

※広東：18 項目の改革開放措置。香港、マカオに対し、金融、建築、海運などで市場開放。イノベーション・起業を支援。珠海にクロスボーダー電子商取引の総合試験区、温室効果ガス排出枠を商品とする先物取引所を設立。

※京津冀：16 項目の改革開放措置。天津、河北と共に貿易、金融を中心に発展。エネルギー、鉄鋼、請負工事業等が一帯一路諸国で展開できるよう「総合サービスセンター」を構築。

※福建：21 項目の改革開放措置。台湾との交流を深め、海のシルクロードを推進する。「中国－アセアン産業協力園」を設立。

（米国産モロコシへの貿易救済措置の中止）

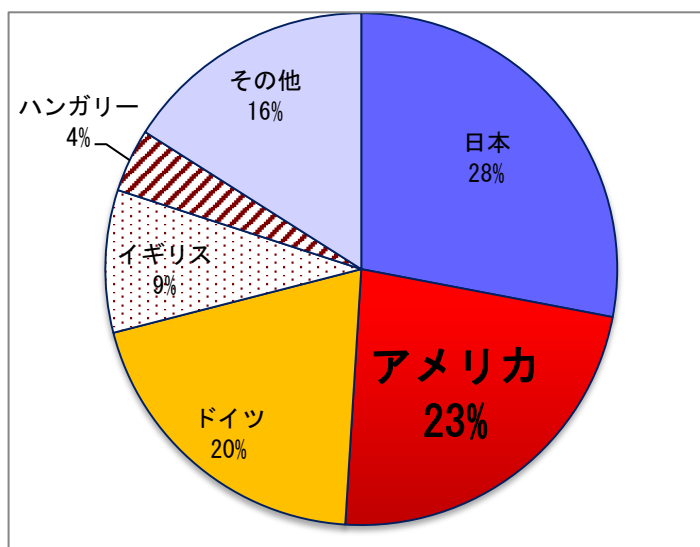
5 月 18 日、商務部は 4 月 18 日から実施した米国産モロコシに対するアンチダンピング保証金（178.6%）を停止すると発表した。徴収済みの保証金も返還する。対米国もさることながら、中国国内畜産業者からの要望も強かったようだ。

（技術協力）

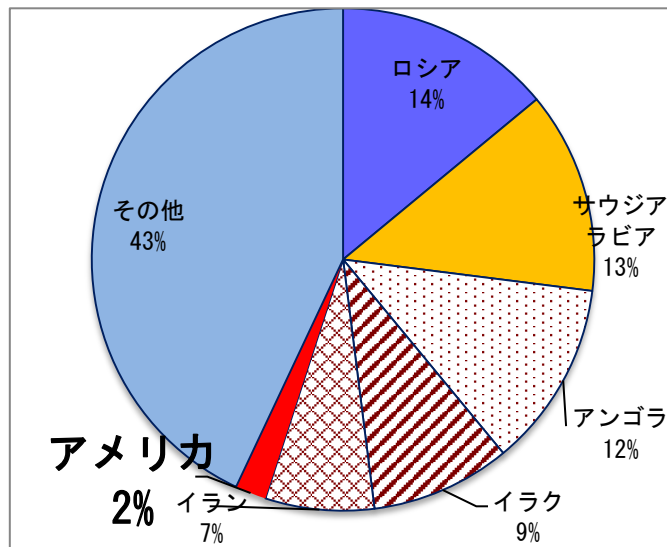
5 月 21 日、マイクロソフトは、北京開催の同社の AI コンファレンスで、中国電信（音声認識）、DJI（農業、セキュリティのためのクラウドサービスや AI）、北京大学と AI 分野で協力することを発表。同日、ワシントン Redmond の本社は中国の 4 つの大学と、AI のデータ・ツールについてオープンプラットフォームを構築すると表明した。

(参考)図表4 中国の輸入における米国の割合

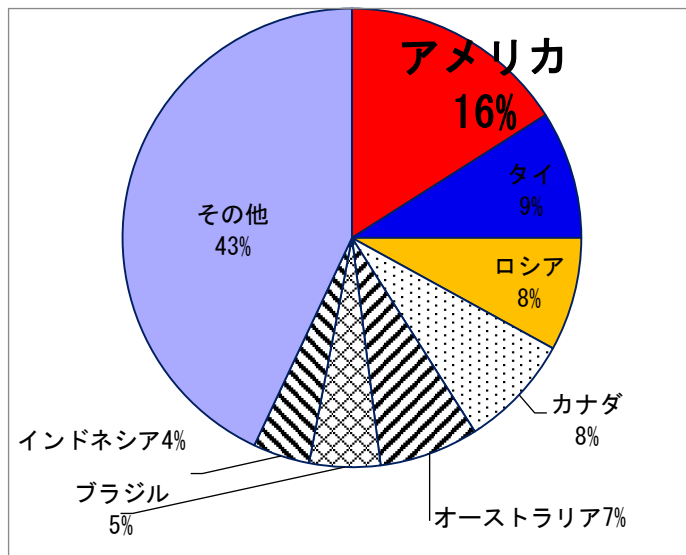
中国の自動車の輸入先別比率



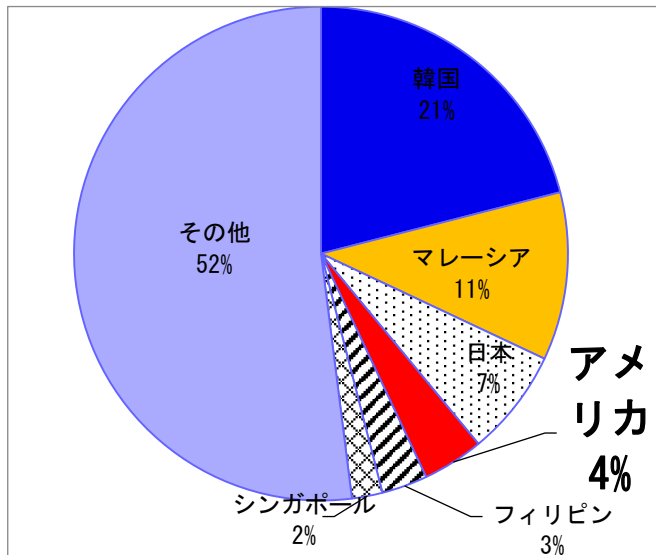
中国の石油の輸入先別比率



中国の農産物の輸入先別比率



中国の半導体製品の輸入先別比率



(資料) CEIC、みずほセキュリティーズアジア「米中摩擦アップデート」(2018. 5. 18))

3. 日中関係～経済協力で一致。政治関係も当面は改善の方向

〔日中関係～中国側が改善を期待〕

2014 年末以降、米国の仲裁で改善に向かった日中関係は、2017 年春まで、南シナ海問題や一帯一路・インド太平洋戦略に対する双方の警戒などを背景に、なお低温気味に推移していた。その後、2017 年 5 月の一帯一路国際フォーラムで、日本側が協力姿勢を示し、さらに、同年秋以降、日本側が、第 3 国を中心とした日中協力を打ち出してくる、また中国側が、米国の保護主義的姿勢や安全保障における警戒感の高まりで米中関係を微妙にさせると、日中は接近していった（日本は良好な対米関係に次いで、対中関係の改善に動く。中国はトランプ政権下の対米関係が微妙になるなかで、対日関係の改善に動く）。

そして、2018 年 4 月に、8 年ぶりに日中ハイレベル経済対話が再開し、同 5 月 8～11 日に、李克強首相が訪日し、安倍首相との日本での会談が実現した。中国首相の公式訪日は 2011 年以来で

ある。日中平和友好条約 40 年、日中首脳往来を機会に日中関係を改善させたいという意図が、中国にとっては米中関係が微妙になるなかで、また、日本にとっては中国からのインバウンド消費、ハイテク景気への関心が高まるなかで、急速に醸成された。

前外交部長の何亜非は、5 月 11 日に中国人民大学に、「日中ともに対米外交に微妙さがあるなか、日本にとって中国はアジアでの真のパートナーになりうる」との趣旨の文章を発表した。平和条約 40 年を契機に、両国関係は「挽回」できる。米国の対外姿勢・中国の国際地位の変化のなかで、一帯一路、なかでも北東アジアで重要な関係だ、などと述べた。

また、5 月 9 日の環球時報は、李克強首相の訪日での「日本側の関心は経済ばかり」、11 日の同紙は、「政治サイクルで上昇局面に入り」などと報じた。中国側の日中関係は、改善途上であり、先行きに期待もあるが、政治関係には限界があることが認識されているようだ。

【日中合意～金融、食品、エネルギー、イノベーションなどで協力】

5 月の李克強首相の訪日では、様々な合意があった。日中首脳の合意の大きなポイントは、①科学技術、医療・介護などの対応といった新しい協力分野の開拓、②自由経済貿易体制の維持・推進、③第 3 国における協力や地球規模課題への対応である（図表 5）。日中経済関係は、日本がハイエンド、中国がミドル・ローエンドを担当し、補完しあうというのが、定番の考え方であったが、ここでは、そうした協力は第 3 国で行うものであり、中国での協力はよりハイエンドな協力をする、またサービス分野での協力をする、と変わってきていることがわかる。但し、日中の協力を日本で行うという視点は乏しい。また、中国が他の国との協力で良く発表する文化協力や相互交流に当たる内容があまり読み取れない。幅広い日中交流を宣言するにはまだ限界があると考えられる。

今後については、首脳が往来する関係の構築や、海空連絡メカニズムの実現、北朝鮮に関する国連安保理制裁決議の協調行動、一帯一路の協力などが日本側では注目されている。中国側では、一帯一路、とりわけアジアにおける協力や、米国が保護主義・衰退に向かうなかでそこを埋め合わせるパートナーシップなどの方向性が注視されている。

次の節目となるのは、秋の安倍首相訪中。その次の節目は、来年大阪開催 G20 開催時の習近平主席訪日であろう。首脳往来が常態化してくるなか、各種の不一致をどう対話し、乗り越えるのか。日本側としては、対話の意味合いを維持するための国力改善・国際的貢献の強化が重要になっている。

図表5 李克強首相の訪日時の成果

日中首脳的一致点		10の成果文書
①	エネルギー・環境保護、科学技術イノベーション、ハイエンド製造業、財政・金融、医療・介護などでの協力	・日本産精米の対中輸出に関する覚書 ・日本産農産物・食品の中国向け輸出に係る放射性物質汚染問題対応のための共同専門家グループ設立に関する覚書 ・海空連絡メカニズムに関する覚書 ・映画共同政策協定 ・第三国における日中民間経済協力に関する覚書 ・サービス産業協力の発展に関する覚書 ・サービス貿易協力強化に関する覚書 ・トキ保護協力の継続実施に関する覚書 ・衛生及び医学科学に関する協力覚書
②	自由経済貿易体制・維持推進のための国際ルールに基づく自由で開かれた公正な経済秩序の構築	
	・社会保障協定署名 ・RQFII(人民元適格海外機関投資家)制度における日本の機関投資家向け投資枠の設定(2000億元) ・日系金融機関への債券業務ライセンスの付与及び中国市場参入の早期推進 ・通貨スワップ協定の早期再開 ・東京での人民元決済銀行設立 ・各種食品輸出規制の改善(対中コメ輸出では、認定精米工場として、ホクレン農協パールライス工場(北海道石狩市)、神明きっちん阪神工場(兵庫県西宮市)を追加。コメ殺虫処理認定倉庫の5カ所追加)	
③	第3国における協力や地球規模の課題への対応	
	・第3国における日中民間経済協力の新「委員会」の設置 ・安倍総理訪中時の民間企業交流「フォーラム」の開催	

(資料) 各種資料より作成

4. 経済統計～指標に一進一退が見られる中、各方面で政策の調整

【生産活動～一進一退のなかで足元上向き。民間・不動産に底堅さ】

4月の工業生産は前年比+7.0%(3月同+6.0%)と、一進一退のなかで上向きの動きとなった。品目別には、専用設備、コンピュータ・通信・その他電子機器、自動車が2ケタの伸びを記録した。コンピュータ・通信の回復はEV用電池の急増、自動車はまた、原料・素材が石炭、粗鋼、鋼材、セメントなどを中心に堅調な拡大を続けた。インフラ投資の減速が顕著となってきたものの、新規事業の活発化や在庫の減少によって民間投資、不動産投資が底堅くなっており、足元は生産活動が下ブレしにくくなっている。

(通信機器生産の行方～海外移転か国産化か)

4月16日に米商務省が米国企業に対して通信機器メーカーZTEへの販売停止を決定したことについて、5月に入って影響が表面化したことは、米中貿易摩擦のところで述べたが、報道では、ZTEの生産停止に加えて、他の委託加工メーカーが、米中摩擦に巻き込まれることを回避するために、インドやベトナムなどへの生産移管の検討を深めているという。一方、貿易摩擦を回避するために、国産半導体を盛り上げようという動きも出てきており、こちらは新規投資を促しやすくなってきている。来年には、IoT、自動運転、スマートシティ、VR/ARなどの需要を誘発する5Gの商用化に向けた動きが、工業生産に大きく寄与し始めると期待されるだけに、ZTE問題の行方が注目される。

なお、工業信用息部は、4月23日の北京商報のなかで、2019年下期に5Gスマホの量産が開始されるとの見通しを示した。5Gは、年内に試験ネットワークテストが終了、2019年下期に一部の都市で使用可能になり、2020年には商用化される見通しだ。2021年の5Gスマホの出荷台数は1.1億台になると予想されている(香港・カウンターポイント・リサーチ)。

(鉄鋼生産の行方～足元在庫増を懸念)

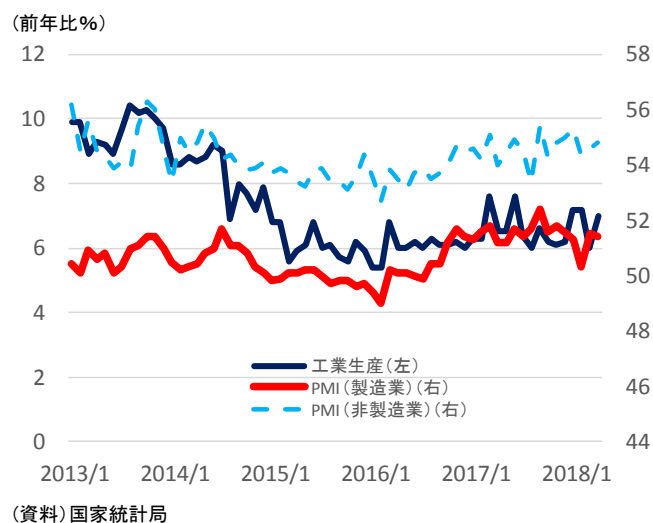
4月27日、中国鉄鋼業協会が、今年に入ってから在庫が積みがっていることに対し、懸念を示した。主要22都市の鋼材市場及び港湾における主要5製品の3月末時点での在庫が1,543万トンと2017年末比倍増、会員企業の鋼材在庫が1,438万トンと同2割増加したためである。同

協会に属する大手メーカーが生産を抑制する傍ら、属さない中小メーカーが増産に走り、市況を下押しした。

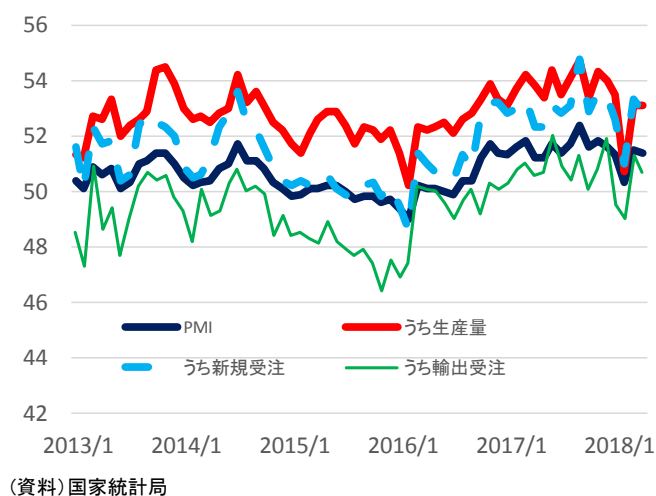
これに対して4～5月にかけては、市況は持ち直した。自動車生産や投資が底堅く、市場の在庫減少が比較的速くなったためである。

こうしたなか、5月22日、中国政府は「鉄鋼・石炭産業の過剰生産能力の削減と脱貧困の発展工作のための省庁間協力会議（鋼鉄煤炭行業化解過剰産能和脱困發展工作部際聯席會議）」を開催し、2018年5月22日から6月15日に、8組の調査班を21省（区、市）に送り、過剰生産能力の削減と劣悪な鉄鋼製品である「地条鋼」が復活していないか調査を行うと発表した（4月18日に発展改革委員会が方針を発表している）。

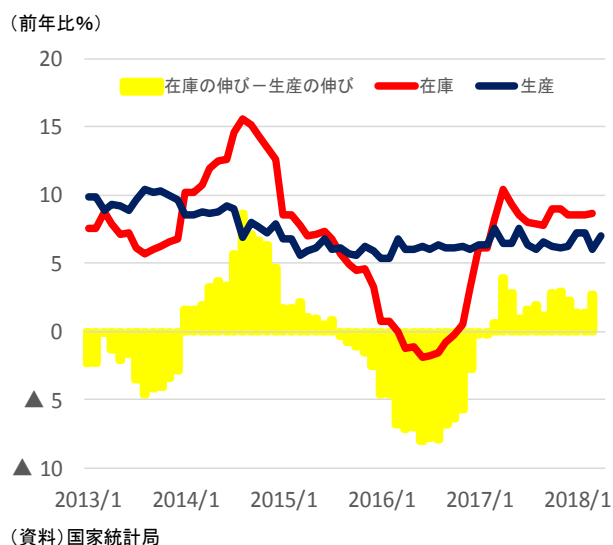
図表6 工業生産・PMI



図表7 製造業 PMI 内訳



図表8 工業生産・在庫



図表9 工業稼働率

産業	2018 年1～3月期		2017年10～12月期	
	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	76.5	0.7	78.0	4.2
採掘	73.1	3.4	72.4	7.6
製造	77.0	0.7	78.5	4.2
電力、熱、ガス、水道	72.7	1.1	74.5	3.9
石炭採掘・精錬	71.2	5.8	70.5	9.8
石油天然ガス採掘	85.6	▲ 3.7	88.7	2.0
食品	76.1	2.1	76.9	4.7
紡織	80.7	0.8	79.5	2.3
化学	75.9	▲ 0.5	77.7	4.6
医薬	79.6	1.7	80.6	4.5
化学繊維	81.5	▲ 0.2	84.6	1.6
非金属	69.8	1.3	72.2	2.1
黒色金属（鉄鋼）	76.9	3.2	77.0	4.0
有色金属（非鉄金属）	79.8	2.2	79.6	3.9
一般機械	80.0	3.6	76.9	7.3
専用機械	79.7	5.5	78.9	5.7
自動車	80.7	▲ 1.3	83.6	1.6
電気機械・機器	78.5	0.3	80.8	3.6
コンピュータ、通信、その他電子	77.6	▲ 0.4	81.6	1.5

(注) 黄土色の網掛けは70%未満、青の網掛けは80%以上
(資料) 国家統計局

〔投資～インフラの鈍化が下押し圧力となるも、全面的鈍化にはならず。企業決算が好調〕 (投資と投資環境)

1～4月の固定資産投資は前年比+7.0%（単月では推定+5.5%）と、鈍化をみせた。昨年までの

下支え役であったインフラ投資が鈍化を続けたことに加え、回復傾向にある民間投資、不動産投資も、一旦テンポダウンした。昨今は、EV 向け電池や EV 自動車、半導体など、投資規模が大きくなりやすい分野で、投資のニュースが頻繁になされるようになっており、今後、これらが投資を下支えしてくるものとみられる。

投資の先行きに重要な収益環境を見ると、5 月初めに揃った上場企業 3,522 社の 2017 年の決算は、売上が+18.8% (39.25 兆円)、純利益が+19.1% (3.36 兆円) となり、2016 年のそれぞれ +8.7%、+7.4% から、10 ポイント超加速した。金融機関を除くベースでは、売上が+21.1% (32.91 兆円)、純利益が+33.9% (1.7 兆円) となり、一般企業の改善が顕著であったことが見て取れる。

また、5 月 14 日までに発表されたメインボード 129 社、中小企業ボード 903 社、創業ボード 62 社企業の 2018 年上半期決算見通しは、最も発表の多い中小企業ボードで、75% に当たる 678 社が業績の改善を見込み、そのうち 604 社が利益増加、さらにそのうち 224 社が 30% 以上の増益、倍増が 108 社を数えた。

産業別では、不動産、鉄鋼、石炭、製紙、化学など市況改善が顕著となった産業と、機械、医療、携帯などのハイテク産業での改善が目立った。但し、企業毎の解説のなかでは、合併買収、資産注入（国有親会社が業績の良い企業を上場子会社に譲渡すること）、デットエクイティスワップなどの財務リストラによって改善した企業も少なくなく、企業収益がかさ上げされている可能性には留意が必要である。

金融環境をみると、金融の規範化（健全化）を進めるなか、銀行借入、債券、株式で資金調達できる企業とできない企業で、厳しさが二極化している。対 GDP 比でマクロの債務比率を引き下げる方向での金融政策運営となっており、資金調達は総じてみるとやや厳しい。社債のデフォルトが以前より容認されている。

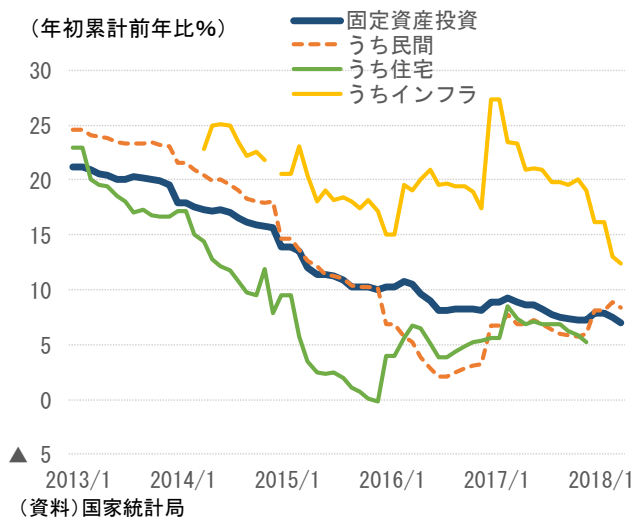
（財政・PPP）

1～4 月の財政支出は前年比+10.3%（6 兆 5,693 億円、財政収入は+12.9%、6 兆 9,019 億円）と、堅調に伸びた。一方、2018 年 1～3 月、官民パートナーシップ（PPP）事業では、計画案件 1,160 件、計画投資額 1.2 兆円が財政部の総合情報プラットフォームから削除された（3 月末の登録は 7,420 件、計画投資額 11.5 兆円）。また、その後 4 月 27 日までに 35 件、0.6 兆円分が追加削除された（財政部の 4 月 27 日までの削除が累計 1,695 件、1.8 兆円となっており、そこから逆算）。地域では、新疆、山東、内モンゴルの 3 地域でおよそ半分、内容では都市エンジニアリング、交通運輸、都市総合開発でおよそ半分が削除された。このほか、2005 件、3.1 兆円分の事業内容が修正された。

4 月 27 日までに削除された事業をみると、政府が費用を負担する事業は 559 件、5,289 億円、利用者が負担する事業が 606 事業、5,653 億円、事業費の補助がある事業が 530 件、6,773 億円となっている。これらには中央企業の係る重要事業が含まれている。削除・修正の理由としては、「PPP の適用が不適当」、「事業の進行が予定に達していない」、「情報公開が規定に達していない」、「規範的な事業の進行が出来ていない」などであり、PPP への過大な期待が修正されようとしている。

5 月 8 日、発展改革委員会は、高速鉄道駅周辺地域の適正な開発・整備を進めるための意見を示した。高速鉄道の駅周辺開発で周辺といえないところにまで開発が及んでおり、乱開発を防止するためだ。大都市は、新駅ができてからしばらくは駅周辺 2 km の範囲内を重点とする。中小都市は、鉄道の開発促進効果を過大評価しないとされた。

図表 10 固定資産投資



図表 11 固定資産投資 (単月ベース推計)



(参考)図表 12 固定資産投資 (産業別)

	(年初来累計前年比%)													
	2013	2014	2015	2016/ 1Q	2016/ 1-2Q	2016/ 1-3Q	2016/ 1-4Q	2017/ 1Q	2017/ 1-2Q	2017/ 1-3Q	2017/ 1-12	2018/ 1-2	2018/ 1-3	2018/ 1-4
固定資産投資	19.6	15.7	10.0	10.7	9.0	8.2	8.1	9.2	8.6	7.5	7.2	7.9	7.5	7.0
第1次産業	32.5	33.9	31.8	25.5	21.1	21.8	21.1	19.8	16.5	11.8	11.8	27.8	24.2	16.8
第2次産業	17.4	13.2	8.0	7.3	4.4	3.3	3.5	4.2	4.0	2.6	3.2	2.4	2.0	2.5
鉱業	10.9	0.7	▲ 8.8	▲ 18.1	▲ 19.7	▲ 20.9	▲ 20.4	▲ 7.1	▲ 6.4	▲ 9.2	▲ 10.0	▲ 13.0	2.5	▲ 2.0
製造業	18.5	13.5	8.1	6.4	3.3	3.1	4.2	5.8	5.5	4.2	4.8	4.3	3.8	4.8
食品	20.7	22.0	14.4	16.2	15.9	14.3	14.5	0.7	3.7	1.3	1.7	4.1	1.1	▲ 0.8
紡織	18.3	12.4	12.8	11.4	12.9	9.5	10.7	5.4	7.2	6.6	5.9	12.0	2.5	2.1
製紙・パルプ	18.8	6.4	0.4	▲ 11.7	5.4	7.8	9.9	6.9	▲ 2.0	▲ 0.7	1.2	18.0	16.8	11.8
石油加工	19.4	7.1	▲ 20.9	▲ 6.8	▲ 0.4	4.1	6.2	2.8	6.7	3.1	▲ 0.1	▲ 1.6	▲ 8.8	▲ 7.7
化学	17.1	10.5	3.3	▲ 2.3	▲ 4.5	▲ 4.2	▲ 1.6	▲ 1.1	▲ 0.3	▲ 2.7	▲ 4.0	1.2	▲ 0.2	▲ 0.3
非金属	14.8	15.6	6.1	0.8	▲ 2.0	▲ 0.5	0.7	0.1	1.3	1.1	1.6	9.6	10.3	10.8
鉄鋼	▲ 2.1	▲ 5.9	▲ 11.0	▲ 3.1	1.9	▲ 0.4	▲ 2.2	▲ 10.1	▲ 11.9	▲ 11.2	▲ 7.1	5.4	3.4	4.3
非鉄金属	20.6	4.1	▲ 4.0	▲ 2.6	▲ 5.7	▲ 7.0	▲ 5.8	▲ 3.5	▲ 4.7	▲ 4.2	▲ 3.0	▲ 4.2	▲ 5.3	▲ 4.6
金属製品	20.9	21.4	10.0	3.1	6.6	5.9	6.5	7.1	5.7	3.7	4.7	7.7	6.0	11.8
一般機械	23.5	16.4	10.1	7.4	0.7	▲ 2.1	▲ 2.3	2.0	0.0	0.2	3.9	0.1	▲ 3.5	2.0
専用機械	18.5	14.1	8.5	5.4	▲ 1.5	▲ 4.5	▲ 2.6	5.8	4.7	3.9	4.7	▲ 6.1	▲ 0.6	6.5
自動車	15.0	8.3	14.2	22.3	6.9	5.8	4.5	8.1	12.1	10.2	10.2	▲ 2.7	3.6	6.5
鉄道車両、造船、航空	16.4	16.1	2.2	▲ 12.1	▲ 11.0	▲ 11.6	▲ 9.2	3.1	9.2	6.9	2.9	11.9	7.0	3.5
電気機械	10.7	12.9	8.7	14.7	12.3	12.1	13.0	8.3	8.9	8.0	6.0	3.1	6.1	7.8
通信・コンピュータ	20.2	10.7	13.3	13.4	7.7	11.5	15.8	26.8	27.4	25.3	25.3	21.0	15.4	14.2
精密機械	7.3	4.9	10.7	8.3	2.4	2.6	6.1	19.5	17.0	19.4	14.3	6.9	4.6	3.5
電力、熱供給、ガス、水道	18.4	17.1	16.6	19.4	22.5	16.1	11.3	2.6	2.5	1.7	0.8	▲ 6.1	▲ 8.9	▲ 8.4
第3次産業	21.0	16.8	10.6	12.6	11.7	11.1	10.9	12.2	11.3	10.5	9.5	10.2	10.0	9.3
交通運輸	17.2	18.6	14.3	7.9	12.0	11.9	9.5	17.8	14.7	15.2	14.8	13.4	9.7	10.9
卸小売	30.0	25.7	20.1	▲ 1.5	▲ 4.3	▲ 3.1	▲ 4.0	1.3	▲ 3.6	▲ 6.1	▲ 6.3	▲ 13.7	▲ 11.1	▲ 11.4
ホテル・飲食	20.3	11.1	2.5	8.2	7.2	6.3	6.8	6.8	4.6	4.4	3.9	14.7	12.3	8.2
リース、企業サービス	26.1	36.2	18.6	32.3	23.1	25.3	30.5	20.1	14.2	11.2	14.4	5.3	21.9	17.2
科学・技術サービス	27.2	34.7	12.6	10.4	9.7	18.8	17.2	16.4	19.4	10.0	9.4	9.3	11.5	11.8
水利・公共サービス	26.9	23.6	20.4	30.5	26.7	24.0	23.3	26.9	25.2	22.8	21.2	16.1	13.8	11.2
家計サービス	20.8	14.2	15.5	13.0	3.4	8.7	1.8	7.9	10.1	3.6	2.4	1.5	2.1	3.3
文化・スポーツ、娯楽	23.0	18.9	8.9	11.1	13.3	13.6	16.4	9.4	15.4	14.8	12.9	32.7	25.3	23.2

(資料) 国家統計局

[不動産～価格にマイナスとなる投機抑制策が広がる一方、価格にプラスとなる人材誘致策も広まり、全体の販売は鈍化するも、先行きムードは明るめ]

1～4月の不動産販売面積は前年比+1.3%（1～3月は同+3.6%）と鈍化が続いた。伸び率で見れば不動産販売は調整局面に入っている。大都市での投機抑制策が地方都市まで広がっていることや、住宅ローン金利の引き上げが続いていることから、投機的な売買が抑えられつつある。

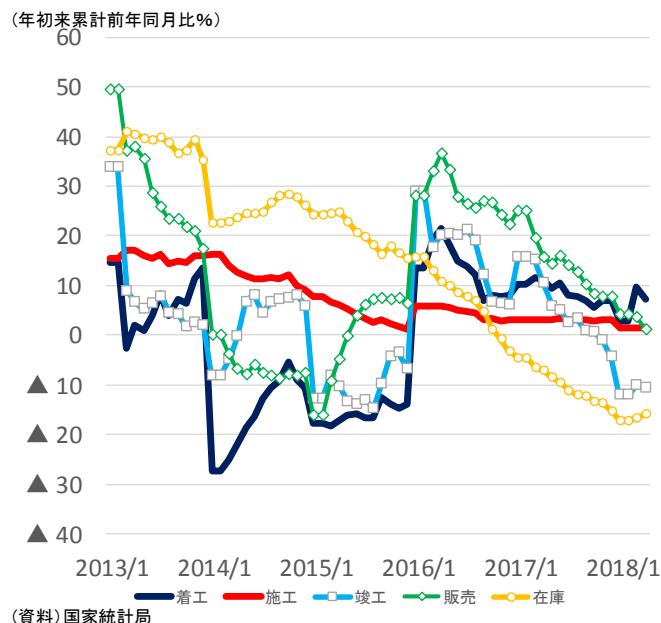
とはいえ、不動産価格の先高観、不動産価格が安価な地方都市へのUターン増加、地方政府による人材誘致策（住宅・生活補助金）の広まり、「特色のある町（特色小鎮）」の振興などから、大都市から農村の中心部に至るまで、不動産市場の中長期的な発展に対する期待が強くなっている（一方で、一部中小都市からの人口流出が加速している）。特に、この時期、大学生の就職活動が活発になるなかで、新1線都市と呼ばれる地方大都市への注目が高まっている。

そのため、中央政府は、地方政府に対して、投機抑制策を緩めないよう誘導しているほか、投資

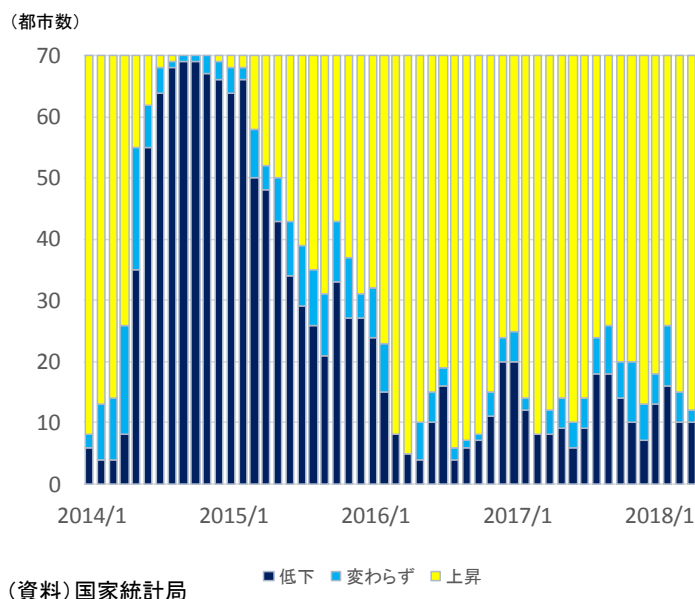
のところで述べたように、無理な開発（特に高速鉄道新線沿線）に対する警告を発している（一方で、社会科学院などのシンクタンクは、一部中小都市での空き家増加に警戒を示しているほか、長期的な不動産市場の下ブレ及びその加速を懸念している）。

5月19日には住宅都市農村建設部が不動産市場について6つの措置を発表し、昨今の不動産投資の回復について、手綱を緩めたわけではないと、政府としての態度を表明した。6つの措置の骨子は、①2018年末までに1線、2線都市で2022年までの住宅発展計画を作成する、②住宅用土地の供給を拡大する、③投機・リスクを防止するなどである。

図表 13 不動産



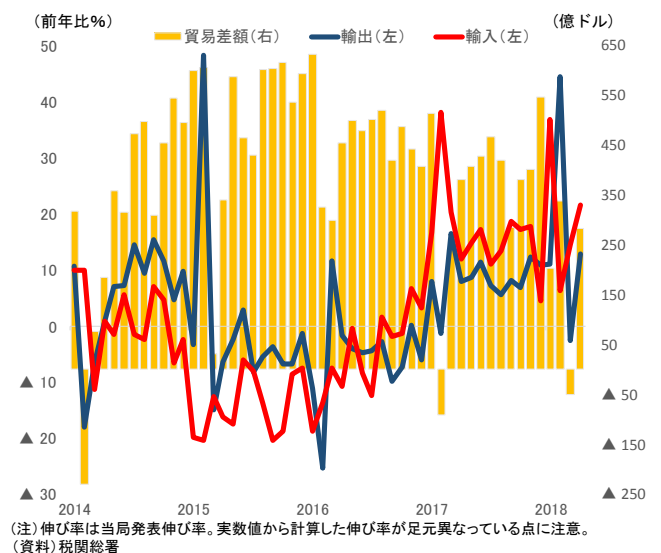
図表 14 不動産価格の変動状況



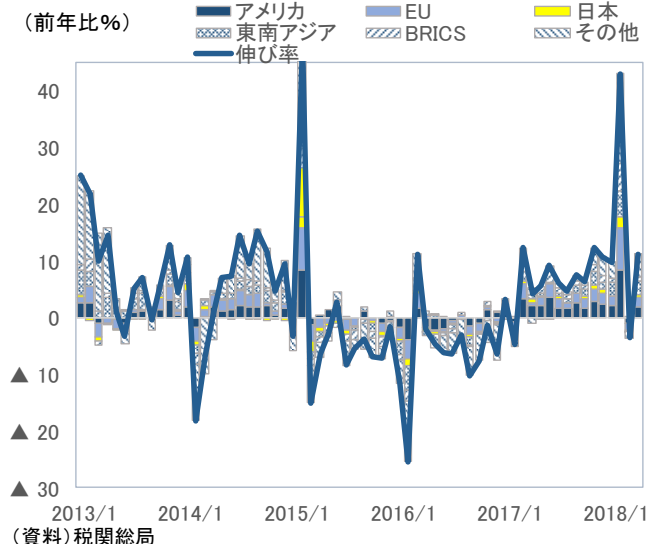
[貿易～足元堅調が続く。広州交易会も拡大に転じる]

4月の輸出(ドルベース)は前年比+12.9%(3月同▲2.7%)、輸入は+21.5%(3月同+14.4%)と加速をみせた。世界経済の拡大基調とハイテク需要の盛り上がりによる輸出の堅調と、内需拡大のなかでの輸入の好調という構図は変わらなかった。

図表 15 輸出入



図表 16 輸出(地域別)



図表 17 輸出（製品別）

	(伸び率%)						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018/ 1-4
初級商品(億ドル)	▲ 0.1	6.7	4.7	▲ 7.4	1.4	12.4	18.6
食物・動物	3.0	7.1	5.7	▲ 1.2	5.0	3.4	8.2
飲料・煙草	13.9	0.7	10.5	14.8	6.9	▲ 2.1	12.3
非食用原料(燃料を除く)	▲ 4.3	1.6	8.7	▲ 12.0	▲ 4.0	16.5	23.0
動植物油、油脂	2.7	8.1	6.7	3.5	▲ 9.5	39.5	59.8
鉱物燃料・潤滑油同関連	▲ 4.0	8.9	0.8	▲ 18.0	▲ 3.9	32.0	34.5
工業製品(億ドル)	8.4	7.9	6.1	▲ 2.4	▲ 6.8	6.4	12.2
化学製品	▲ 1.0	5.3	12.5	▲ 3.7	▲ 4.5	14.5	24.3
原料で分類された製品	4.2	8.2	11.0	▲ 2.2	▲ 7.6	3.3	9.3
機械及び運輸設備	7.0	7.7	3.0	▲ 0.5	▲ 6.8	9.1	17.0
雑製品	16.6	8.5	7.0	▲ 5.4	▲ 7.3	1.7	2.0

(資料) 関税総局

図表 18 輸入（製品別）

	(伸び率%)						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018/ 1-4
初級商品(億ドル)	5.2	3.7	▲ 1.3	▲ 27.0	▲ 7.6	31.4	15.6
食物・動物	22.7	18.2	12.4	7.9	▲ 2.8	11.5	22.3
飲料・煙草	19.5	2.4	15.7	10.7	5.6	15.2	16.4
非食用原料(燃料を除く)	▲ 5.4	6.0	▲ 5.1	▲ 22.1	▲ 5.0	29.2	2.5
動植物油、油脂	14.0	0.9	0.7	▲ 37.3	▲ 11.9	40.7	28.9
鉱物燃料・潤滑油同関連	12.8	▲ 17.4	▲ 17.9	▲ 11.9	▲ 10.0	14.0	▲ 13.4
工業製品(億ドル)	3.9	9.2	1.7	▲ 8.2	▲ 4.6	10.0	21.6
化学製品	▲ 1.0	6.1	1.8	▲ 11.6	▲ 4.4	18.2	14.5
原料で分類された製品	▲ 2.9	1.7	16.3	▲ 22.5	▲ 8.6	11.3	20.1
機械及び運輸設備	3.5	8.7	2.2	▲ 5.2	▲ 3.9	11.3	25.2
雑製品	7.1	1.6	0.6	▲ 3.5	▲ 5.6	5.7	12.0

(資料) 関税総局

5月5日、123回中国進出口商品交易会（広州交易会）が閉幕した。バイヤー数は前年同期比＋5.3%（20.3万人）、契約額は同＋3.1%となった。春期の交易会としては4年ぶりの契約額過去最高更新となり、貿易の先行きにとっても、輸出チャネルの多様化により地盤沈下していた交易会にとっても、良い結果となった。

5月7日、商務部は、2018年春の貿易レポートを発表した。金融・財政の下支えが弱まり、内需関連指標にまだ模様感がみられるなか、「安定成長の基礎がより強固になる」と貿易拡大への期待を示した。世界経済の堅調な拡大に加えて、越境EC、一帯一路、中国国際輸入博覧会（11月、上海開催）などに期待を示した。但し、コスト上昇と保護主義を下ブレ材料として懸念を示した。

【消費～新政策の導入が見込まれる。新コンビニブームも顕現】

4月の社会消費品小売総額は前年比＋9.4%（3月同＋10.1%）と鈍化した。但し、エンゲル係数の高い低所得者では、豚肉価格の下落を主とする食品価格の安定によって、サービス消費の多いホワイトカラーでは、賃上げの強まりによって、消費が支えられる状況となっている。小売の伸びは、2017年と比べてスローダウンしているが、物価で割り戻した実質小売の伸びは、2月を底に下げ止まっている。

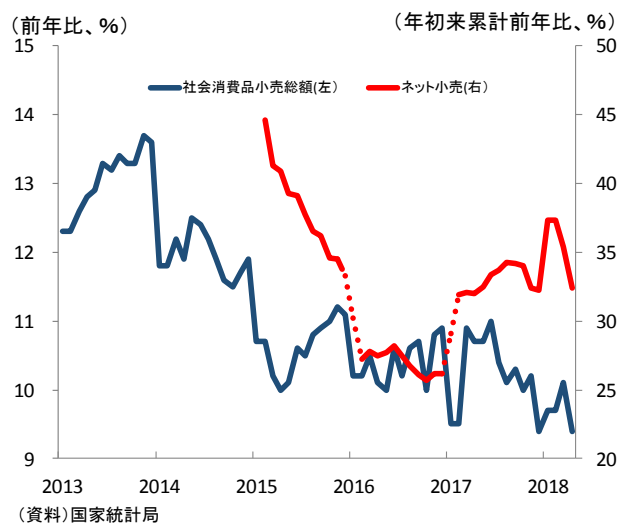
雇用状況は、同月の調査失業率が4.9%（3月は5.1%）と、0.2ポイント低下した。31主要都市に絞れば4.7%となった。昨今、北京、上海に流入していた労働者の地方都市流入・誘致が活発になっており、この人口・労働再配置が雇用のひっ迫感を強めている。

消費政策は、貿易摩擦で外需依存が一段と難しくなるという認識と、その対応として内需を拡大させなければならないという認識の高まりによって、新政策導入の見通しが強まっている。5月9日の経済参考報は、中央政府が年内にも内需拡大に向けた新政策を発表する模様だと報じた。IT分野の消費拡大、家庭用デジタル製品の普及促進、ハイテク製品の普及推進、研究成果の技術移転促進策などが含まれるという。それによって、スマートホーム、ウェアラブルデバイス、VR、ブロックチェーン、ドローン、サービスロボットなどが普及する。また、そのために、映像産業や輸送機械産業（エコカー、大型クルーズ船、スマート船舶、クリーンエネルギー船舶、ゼネラル・アビエーション）の高度化などが促進されるという。5月22日、自動車同部品の輸入関税の引き下げが発表された。

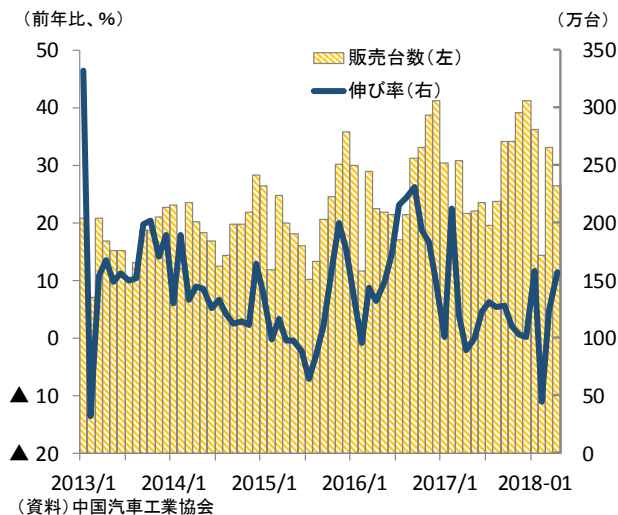
総じてみると、消費の伸びは以前に比べて加速しにくくなっているが、雇用・賃金、政策に対する期待感は根強く、崩れにくい状況が続いている。

なお、足元コンビニ開店・スーパー改造がブームとなっている。中国のコンビニはまだ 10 万店。コンビニとスーパーの売り上げが 1 : 1 になっている日本に比べると、中国は 1 : 9 であり、まだまだ出遅れている。しかし、昨年、無人コンビニの出店が始まってから、地場企業や電子商取引企業によるコンビニの出店が加速している。また、スーパーは、電子商取引企業と組んでのアプリ活用や顔認証支払い能導入が加速し始めている。5 月に入って上海のカルフールは、テンセントと組んで、3 千万人の会員の WeChat データを利用したピンポイントのプロモーションや、顔認証を利用した自動支払いなどのサービスを開始した。オンラインフードデリバリーサービス市場が 3 年で 3 倍（2017 年は前年比+65%の 2,970 億元）。2018 年も+20%の成長が予想されており、競争激化が新技術導入によるサービス改善を促している。

図表 19 小売販売とネット販売



図表 20 自動車販売



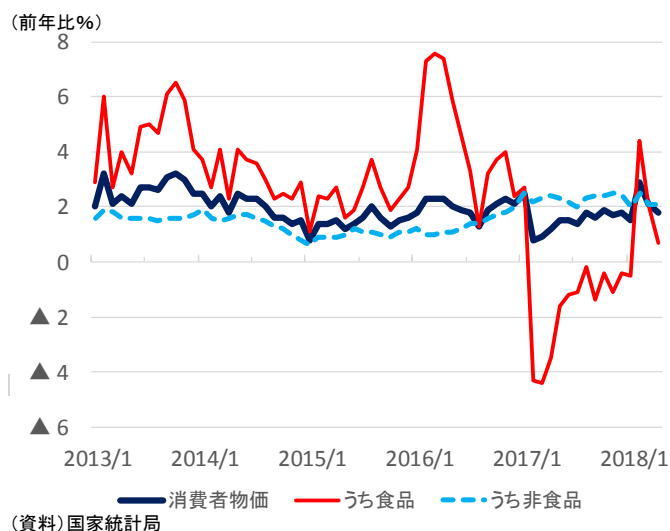
[物価～食料価格が急落]

4 月の CPI は前年比+1.8% (3 月は同+2.1%) と鈍化傾向を続けた。非食品が同+2.1%と、前月と同率となった一方、食品が同+0.7%と、3 月に比べて 1.4 ポイント低下した。食品の急低下は、豚肉が同▲16.1% (3 月は同▲12.0%) によるもので、CPI 全体を 0.3 ポイント押し下げた。豚肉価格の下落は、飼料価格低下、供給増に加えて、豚肉離れ（一人当たり消費量が 3 年前の年間 41.9kg から現在 39.8kg まで減少）が原因とみられている。

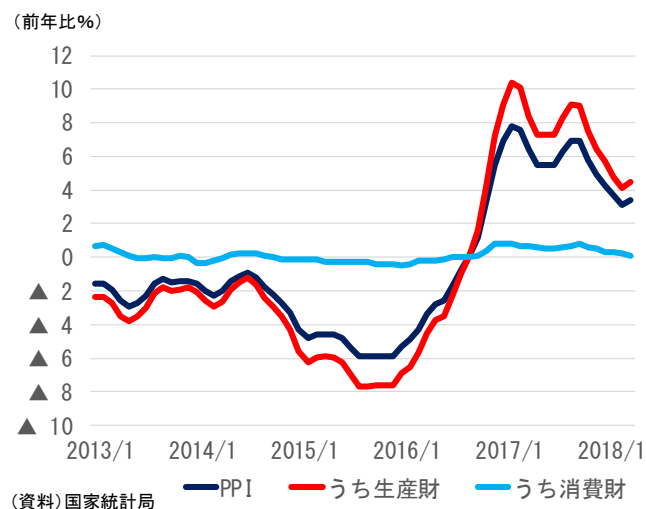
他方、石油価格の上昇が足元強まっているが、CPI への影響は限定的となっている。

4 月の PPI は前年比+3.4% (3 月は同+3.1%) と、小幅再加速をみせた。石油・ガスが同+15.2% (3 月は同+6.9%) と大幅に反発したためである。

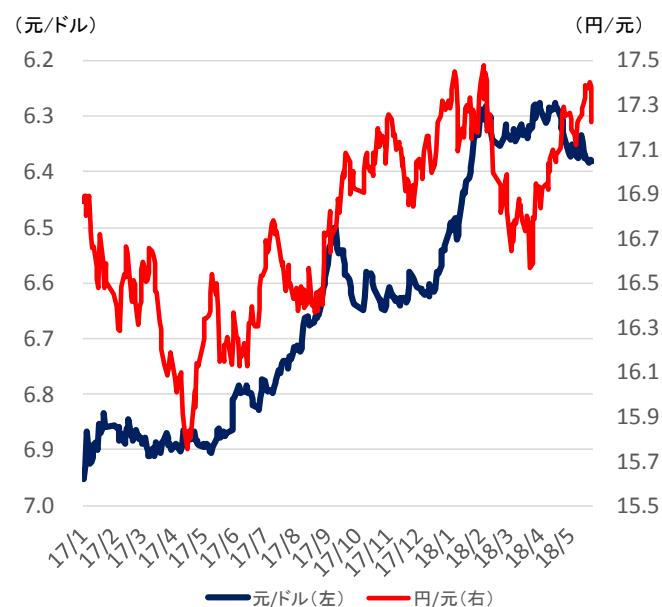
図表 21 消費者物価 (CPI)



図表 22 生産者物価 (PPI)



図表 23 為替レート



図表 24 金利動向



以上

担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム 鈴木貴元(中国会社出向中)	TEL:03-3282-7682 E-mail:suzuki-t@marubeni.com
住所	〒103-6060 東京都中央区日本橋 2 丁目 7 番 1 号 東京日本橋タワー21 階 経済研究所	
WEB	http://m-intra.marubeni.co.jp/emp/B4A0/default.asp	

(注記)

- ・本資料は丸紅グループ内での利用を目的としたものであり、対外的な利用に関しては担当までご連絡願います。
- ・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。
- ・本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。