

China Economic Outlook 2018 年 8 月**貿易戦争は一段と深まる／指標は内需が弱含み、秋以降の政策効果に期待****要 点**

- ・米中貿易摩擦～7月に比べて動きは少ないが、貿易戦争は一段と深まる
 - 足元の貿易摩擦は、全面的な関税の掛け合いが避けられない様相。マインド悪化が最大の懸念
 - 中国の農産品輸入報復関税の影響に関する評論で、大豆も含め課題はクリアできるとの見通し
 - 貿易摩擦において「対米対決辞さず」の姿勢に内部批判？
- ・経済統計～内需指標が幾分弱含み。秋以降の経済政策効果顕現に期待
 - 生産活動では、鉱業は低調続く、主役の製造業は小幅加速。ユーティリティも高めの伸び続く
 - 投資では、全体で再度鈍化。ただし、民間投資は単月ベースで2ケタの伸び
 - 消費では、小幅鈍化。猛暑、不動産購入、シンプルライフが足元下押し要因に

1. 米中貿易摩擦～7月に比べて動きは少ないが、「貿易戦争」は一段と深まる**[足元の貿易摩擦の動き～全面的な制裁・報復関税の掛け合いが避けられない様相に]**

8月の貿易摩擦は、一段の悪化に向かった。22、23日には、6月以来の米中間協議が行われたものの、みるべき成果なく終了した。協議は、中国側・王受文商務部副部長と米国側・マルパス財務次官によって行われた。中国側は米国側に対して不信感を抱いていたため、6月以降協議を拒否していたが、米国の中間選挙前に突破口を開こうと協議に応じた。協議では、知的財産権や技術移転のほか、従来なかった為替誘導についても扱われたようだが、成果には繋がらなかった。

協議で成果が出ないことは初めからみえていた。元より両者とも次官級で決定権なし。しかも、米国側は8日に、23日に、輸入160億ドル分に対する制裁関税（いわゆる第2弾、279品目）を実施すると宣言し、協議進行中のなかで実現してみせた（中国側も23日に報復関税を実施。333品目）。さらに、8月20～27日に米国側は、2,000億ドル分に対する制裁関税（いわゆる第3弾、約6,000品目）に関する公聴会を開き、制裁関税に対して多くの反対意見が出たものの、米中間協議がみるべき成果なく終了したなかで、実施の可能性を高めた（9月5日に一般の意見徴収を終え、9月中に実施する模様。公聴会は当初22、23日2日間の予定であった。中国側はこれに対して輸入600億ドル分、5,207品目に報復関税を実施する予定）。

ただし、11月の米国中間選挙後に再度協議を行う、それまで水面下で協議を続けるための下地作りにはなったようだ。

9月に輸入2,000億ドル分に対する制裁関税が課されると、課税対象は対米輸出の半分となる。最初の500億ドル分は「中国製造2025」の対象のハイテク製品が中心であったが、9月に予定される2,000億ドル分の制裁関税には一般の消費財が多く含まれる。中国では、中国からの輸出の減少に加えて、企業の流出が懸念されるようになってきている。他方、米国では、中国からの輸入価格上昇によって、消費者を中心に悪影響が出ることが懸念されるようになってきている。

[貿易摩擦の中国経済に対する影響と政府の見解～マインド悪化が最大の懸念]

貿易摩擦の激化によって、6月頃から企業と家計のマインドに悪化がみられる。前者は、米国の利上げに連れた中国の金利上昇を背景に、資金調達環境が悪化していたことに加えて、輸出の先行き鈍化とそこからの波及が懸念されるようになったことが原因である。後者は、米国からの圧力によって、株価、特にハイテク株が急落したことや、対ドル人民元レートの下落が進、資本流出の懸念が見え隠れするようになったことなどが原因である。

こうした懸念に関連して、8月15日、発展改革委員会は、国務院弁公庁吹風会で見解を述べた。それによると、①貿易摩擦によると、直接的影響は、工業生産、就業、貿易、物価で大きい。また、間接的に市場期待やサプライチェーンへの影響がある。中国からの輸入500億ドル分に対する制裁関税では中国の輸出の2.2%、輸入2,000億ドル分に対する制裁関税では10%程度、中国の輸出にマイナスの影響を及ぼす。これは、工業生産、就業にも影響する。②しかしながら、中国には巨大な潜在力、強靱さ、内需開拓能力があり、全体としてはコントロール可能である、とされた。

①については、発表統計では、生産や貿易の一部で鈍化がみられるものの、全体では安定が続いている。なかでも就業は逼迫した状況が続いている。一方、中国からの海外生産シフトが半導体や機械部品で検討される、また、製品や設備の受発注減が化学品や一般機械などから出るといった、サプライチェーン見直しの動きが出てきている。

②については、7月23日の国務院常務会議及び7月31日の中央政治局会議で、「安定の中に変化があり、新たな問題・挑戦がある。主要な矛盾に対して的を絞った措置をとる」とし、今後の財政・金融政策が述べられた。そのなかで、「更に積極的な財政政策と穏健的な金融政策」が掲げられ、前者の財政では、通年で1.1兆元の減税・費用引下げや1.35兆元の地方专项債券（レベニュー債）発行・使用の加速、インフラ事業の推進。後者の金融では、「穏健中立」とされたスタンスの「穏健」への転換、合理的な流動性の供給などを促した。

また、人民元について安定化策が採られた。人民銀行は、8月3日に人民元売り為替予約に20%の「危険準備金」を積むよう指示したり、同6日に大手銀行を集めて人民元の安定を呼びかけたり、7月下旬から8月上旬には人民元の基準値算出方式のなかに「逆周期性因子」（人民元下落局面で仲値を高め設定し、上昇を促す）を入れることを復活させたりした。

図表1 8月の主な動き

8月1日	ライトハイザー-USTR代表、7月11日発表の輸入2,000億ドル分に対する制裁関税を10%から25%に引き上げを計画していると表明。また、不正貿易慣行の対処では「同じ考えを持つ国々と協力していきたい」とも。 米上院、国防予算7,170億ドルの国防権限法（NDAA）案の一部として、外国投資リスク審査近代化法案（FIRRMA）を可決（7月26日に下院可決、8月13日大統領署名、成立。ZTE、華為と米政府の取引制限を盛り込む）。対米外国投資委員会（CFIUS）に幅広い権限を与え、安保を理由とした投資阻止が可能性になる。
8月2日	王毅外相、米国は「時代の流れに逆らっている」「貿易戦争のエスカレートは自業自得の結果に」と、米国を批判。 中国商務部報道官、「対抗措置を取らざるを得ない」との談話発表。平等な立場と約束の実行に難点を示す。
8月3日	王毅外相、ポンペオ國務長官会見。王外相「協力が中米の唯一の正しい選択」「対決は必然的に双方が負けるだろう」。ポンペオ長官「米中関係は非常に重要であるとした。一つの中国政策の堅持、朝鮮半島問題での意見疎通強化を」と述べた。 中国商務部、輸入600億ドル分に対して、4段階（5～25%）の税率で報復関税を課すことを決定。
8月7日	USTR、輸入500億ドル分の制裁関税のうち7月6日に見送られた160億ドル分について8月23日に実施すると発表。
8月8日	中国政府、前日の米国の措置への報復として、輸入160億ドル分について8月23日に実施すると発表（米国の実施の1分後）。
8月13日	新華社、「中米関係の「くぼみ」と「勢」を見極めよう」との論説を発表。中米関係では尊大になっても卑下してもいけない。知恵と見識、冷静さと忍耐力が必要と。米国の対中政策の「接触」のなかに「抑止」がある。米国は貿易摩擦で中国の発展を止めようとしていると。中米両国にとって協力が唯一正しい選択。
8月14日	中国商務部、米国の国防権限法の成立に対して、法の内容を精査し、中国企業に及ぼす影響を注視するとの談話を発表。一方、投資面での協力を強く望んでいるとも。外交部も同日米国を批判。 中国国家統計局報道官、関税引き上げの影響は「制御可能」と述べる。
8月15日	中国国家発展改革委員会、貿易摩擦が中国経済に悪影響をもたらすだろうとしつつ、成長目標は確実に達成すると説明。
8月16日	中国商務部、代表団訪米を発表。従来は「協議再開の前提は誠実さと信用」と反発。
8月17日	USTR、8月20～24日、27日に2000億ドル分の制裁関税に関して公聴会を開くと発表。359人が証言。
8月20日	トランプ大統領、対中貿易協議に関連し、「話し合いに期限はない」と述べる。「今回（の協議）は多くの成果を期待していない」とも。ほか、「中国は為替操作をしていると思う」とも。

8月21日	中国外交部報道官、「静かにしっかり話し合い、良い結果を出せるように努力したい」と語る。
	中国人民銀行、貿易摩擦に関連して、「人民元相場は市場が決める」。人民銀行は元相場を「適正かつ均衡のとれた水準」に基本的に安定させる自信があると説明。為替市場において景気循環を増幅させるような動きを阻止する措置を講じているとも。
8月23日	中国外交部報道官、米国側の制裁関税実施に対して、中国の厳しい立場を表明。米国が中国と互いに歩み寄り、理性的、実務的態度で中国と真剣に話し合い、良い結果を出すことを希望すると。
	劉昆財政部長、米国の完全に対して対抗し続けるとした一方、中国国内企業への悪影響を避けるため、報復措置は可能な限りの絞るとの見方を示す。雇用への影響を懸念。
	中国商務部、対米輸出160億ドルに対する米国の301条調査による制裁関税措置についてWTOに提訴。
8月24日	王岐山副主席、「貿易戦争という認識はない」「摩擦が生じるのはごく自然なこと」と発言（日中協会野田毅との会談の際）。
	中国商務部、米中協議について、経済・貿易問題について建設的で率直かつ誠実な交流を行った。双方は次のスケジュールについて接触を続けると表明。

（資料）各種資料より作成

【中国の農産品輸入報復関税の影響に関する評論～大豆も含め課題はクリアできるとの見通し】

米国は中国にとって電子・通信機器、雑貨などの最大級の輸出先であり、これら製品では米国による制裁関税の影響が大きいとされる。一方、中国は米国にとって農産品、航空機などの最大級の輸出先であり、これら製品では報復関税の影響が大きいとされる。このうち中国の農産品関税では、課税を行う中国側にも悪影響があると懸念されていた。これに対して、8月10日、新華社は、中央農村工作指導工作小組弁公室副主任・農業農村部次官・韓俊氏のインタビューを掲載した。内容は以下であった。

① 農産物に関する対米報復関税

第1回は、米国から輸入する500億ドル分の商品に25%課税。農産物は517品目（6月15日発表の内容）。大豆、穀物、綿花、肉類、水産物、乳製品、果物、ナッツ、ウイスキー、煙草等。7月6日に実施（実際には一部見直し）。

第2回は、生皮、植物油、野菜、コーヒー、ココアなど（8月3日発表の内容）。これが実施されると、ほとんどの農産物が対象になる。

② 中国側のスタンス・見通し

中国側は、米国側の振る舞いに直面し、必要な対抗措置を取らざるを得ない。中国は輸入先が多様であることから、報復関税の影響は限定的である（食料自給率が高い中国において輸入の必要性が高い品目は大豆くらい。奢侈的な副食品として肉類、水産物、乳製品が伸びている）。

③ 米国農民が中国市場を失う可能性

貿易摩擦がなければ、2018年の米国の対中大豆輸出は3,000万トン以上（米国の大豆輸出の59%が中国）。7月6日の報復関税実施を前に、中国企業は米国産大豆の調達を基本的に中止した（報復関税実施の影響で中国の港湾に入港できず、沖合で停泊していた大豆輸送船舶は8月下旬になって入港している）。米国産大豆は10月から市場に出回るため、この時期、価格低下、輸出圧力等の問題に直面する（すでに価格は下落。米国の輸出企業は輸出先を入れ替えている）。

7月19日の米下院公聴会で、米国農家は中国での市場シェア喪失の懸念を表明。大豆のみならず、穀物、乳製品、肉類、水産物、果物、ナッツなどでも懸念。

④ 中国は大豆輸入不足に対して各種の対応を実施

中国の大豆の不足は9,000万トン。米国の生産は1億トン前後。米国は生産の凡そ半分を輸出。2017年に中国が使用した飼料1.05億トンのうち大豆かすが7,230万トン。米国からの大豆輸入（当初の見通し3,000万トン）が絶たれる場合、かなりの対応を迫られる。現在、実施されつつある対応は、①輸入先の拡大、②飼料配合の調整、③他の食用植物油の供給増、④大豆増産などと

なっている。以上である。

懸念されるのは、大豆輸入減少による飼料の不足である。これに関しては、人民日報や経済専門誌が取り上げている。

8月12日の毎日財経新聞は、中国の大豆不足が、米国産大豆の輸出シーズンに当たる今年10月頃から2019年2月頃にかけて影響が出るとする一方、2019年3月以降は南米産への切り替えが可能と同誌は指摘した。また、8月11日の人民日報は、5月以降、中国政府が南米産を中心に250万トンを買付け、今後アルゼンチンとブラジルの増産で合計2,000万トン（アルゼンチン産1,500万トン、ブラジル産500万トン）の供給増が期待できるため、そこから一定程度穴埋めができるとの見方を報じた。

中国にとって米国からの農産物輸入は、大豆を除けば輸入がゼロになっても特に困らない。食糧自給率は8割以上と基本的に高く、FTAを締結している豪州やニュージーランド、ASEAN、一帯一路で関係を強化しているロシア、欧州などからの農産物の輸入は順調に増加している。大豆については、代替輸入先である南米等の供給増が必要だが、需給悪化で米国産価格が大幅に下がるとも予想されるため（米国が5年連続の大豊作の見通しであることと、家畜の疫病であるアフリカ豚コレラが中国沿海部で発生し、飼料及び豚の需要が減少する見通しが出ていることも足元価格が下がる原因となっている）、一部代替輸入先が確保されれば中国として困らないようである。一方、米国が中国に代わる輸出先を見つけるのは難しいだろう。

なお、こうした報道がこの時期続いたのは、秋の収穫期を前に、輸入価格の上昇を契機とした食品価格の上昇、ひいてはインフレ圧力を当局が懸念した可能性がある。現状物価は安定しているが、成長が鈍化しているため、インフレ懸念が強まることは、目標達成へのリスクとなる。

ちなみに、米中間の貿易では、雑貨品及び電気・電子製品、特に通信機器とその部品が大幅な黒字となっていることを除けば、貿易収支はほぼトントンである。雑貨品は輸出代替先を比較的に見つけやすく、電気・電子製品は在中外資企業による生産が多いため、輸出が減少すると輸入も減少する。実際、制裁関税の対象となる2,000億ドルの輸入分は、その付加価値の36%が輸入産品によるものと推計されている（8月27日、シティバンク「米中関税戦争からの影響の検証」）。中国から米国への輸出は、輸入産品の再輸出によって水増しされているということだ。それに比べて米国から中国への農産品輸出はほぼMade In USA、その他の輸出も米国内での付加価値が高いため、個々の農家や企業が受けるインパクトはそれなりに大きいだろう。

【貿易摩擦において「対米対決辞さず」の姿勢に内部批判？】

6月の米中協議が結果的に失敗して以来、「米国に対して過分に自信を見せたところが、米国からの攻撃をかえって増やしたのではないか」、「中国は米国に反撃せず、早く妥協すれば、貿易戦争はひどくならなかった」など、従来の米中協議への対応に内部批判が出ていた。また、これをもって、習近平主席への批判が高まった、との憶測が海外を中心に広がりつつあった。

こうしたなか、8月10日、人民日報は「米国が提起する貿易戦争の実質は何か」という論評を掲載。「中国が世界の舞台の中央に出てきたから摩擦に至った」、「大きな象（中国）は小さな木に隠れられない」など、米国が中国と摩擦を起こしたのは歴史的必然であるという説明を紹介した。

他方、こうした憶測が出るなか、米国に対して強気の論調を見せていた清華大学の胡鞍鋼教授に対する辞任の書簡がネットに出たり、イデオロギー・宣伝担当の王滬寧・政治局常務委員が責任追及されているとの噂が出たりする一方、対外宣伝担当の国務院新聞弁公室主任に習近平主席の

上海市時代の部下である徐麟氏（前国家インターネット情報弁公室主任）、国家インターネット情報弁公室主任に同じく福建省時代の部下である莊榮文氏（前同弁公室副主任）が就任したなどの動きをもって、「強気の姿勢」を利用した権力闘争が起きているとの見方も出た。8月の前半の北戴河会議、8月21～22日の全国宣伝思想工作会議などからは、このようなことがあったという形跡は当然のことながら出てこなかったが、批判に関する憶測・噂も消えて行った。

2. 経済統計～内需指標は幾分弱含み。秋以降の経済政策効果顕現に期待

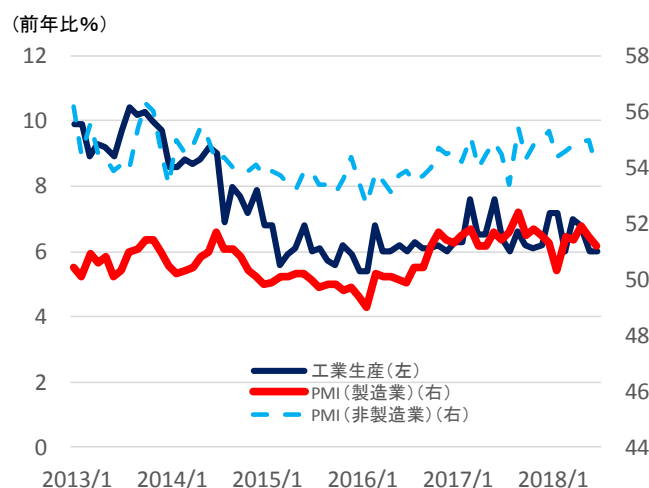
〔生産活動～鉱業は低調続く、主役の製造業は小幅加速。ユーティリティーも高めの伸び続く〕

7月の工業生産は前年比+6.0%（6月同+6.0%）と、先月に続いて低めの伸びとなった。しかし、鉱業が鈍化した傍ら、主役の製造業は小幅ながら加速。電力・ガス・熱供給・水道も高めの伸びが続いた。総じてみれば、全面的に低めの伸びということではなく、まだらな感じといえよう。製品別にみると、工業用ロボット（7月同+6.3%）、自動車（同▲0.5%）、コンピューター（同▲5.6%）、携帯電話（同▲8.2%）など、既存ハイテク製品の主力が軒並み落ち込んだのに対して、サービスロボット、スマートテレビ、3Dプリンターなど、新しいハイテク製品がハイテク製品全体の伸びを支えた。加えて、粗鋼（同+7.2%）、有色金属（同+8.5%）、化学繊維（同+13.4%）、エチレン（同+7.5%）など素材の加速も目立った。自動車や携帯電話は、減税措置や4Gサービスの普及といった押し上げ要素が途切れたことが下押し材料になったとみられる。来年にはNEV（New Energy Vehicle）規制によるEV販売ラッシュや5Gサービスの投入が起きるため、落ち込みは長く続かないとみられる。

なお、政府の環境問題への厳しい対応もあって低調な状況が続いている鉱業は、7月の石炭輸入が同+49.1%、天然ガス輸入が同+28.3%と、輸入が国内供給の不足を補う姿となっている。今年の夏は近年猛暑が常態化するなかで特に暑かった。中西部でも好調な住宅販売と相まってエアコンの普及が高まった。そのため、「鉱業生産過剰＝中西部、鉱業需要過剰＝東部沿海部」という従来の図式が、「鉱業生産抑制、鉱業需要過剰、輸入で補完」という図式に変わってきている。

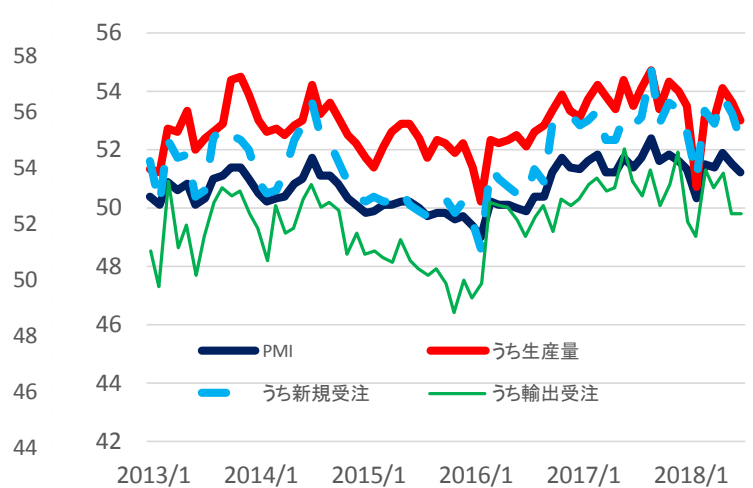
生産の先行きに関連して、同月のPMIは51.2%と、2ヵ月連続で前月を下回った。低下の原因は新規受注の低下であり、関連指標をみると価格の弱含み、在庫の増加などが目立っている。足元の生産について、底割れへの懸念は薄いものの、貿易摩擦の激化などを背景に浮揚しにくくなっていることが推察される。

図表2 工業生産・PMI



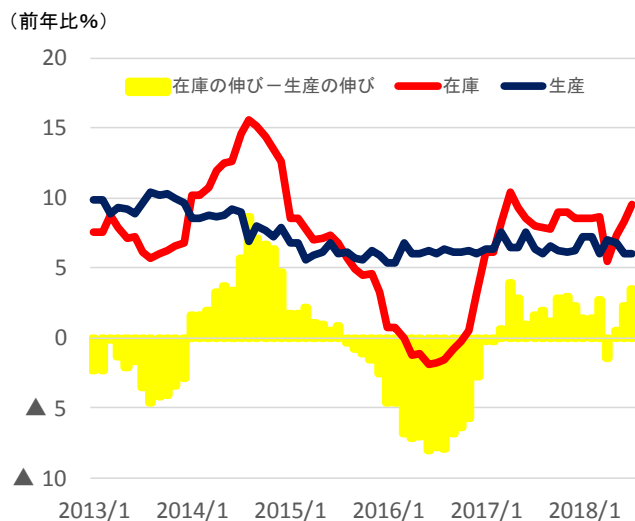
(資料) 国家統計局

図表3 製造業 PMI 内訳



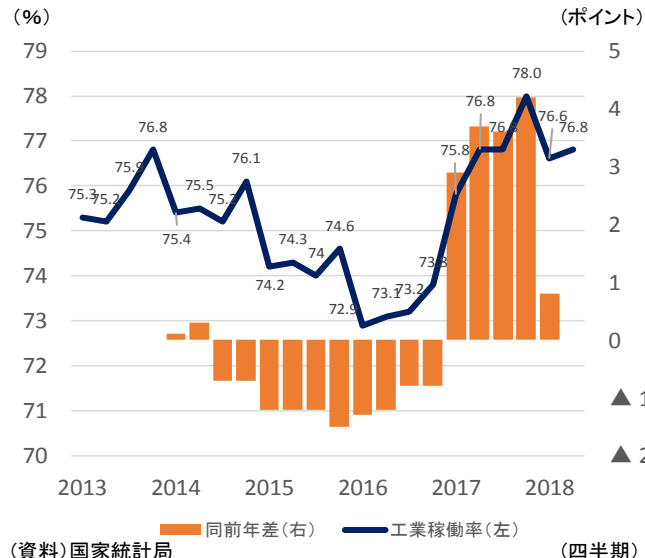
(資料) 国家統計局

図表4 工業生産・在庫



(資料) 国家統計局

図表5 工業稼働率



(資料) 国家統計局

(四半期)

[投資～全体で再度鈍化。ただし、民間投資は単月ベースで2ケタの伸びに]

(固定資産投資～民間投資は強気も、非民間で案件中止の動き)

1～7月の固定資産投資は前年比+5.5%（1～6月+6.0%、7月単月同+2.5%（当社推定））となった。単月ベースで今年1～2月以来の加速となった6月の勢いは続かず、再度鈍化してしまった。ただし、1～7月の民間投資は同+8.8%（7月単月同+11.2%）と、単月ベースで2ケタの伸びとなった。

先月も指摘したように、EV、電池、デバイス、デジタル、スマートシティを中心に新規投資が毎日のように発表されており、通信・コンピューター、専用機械、リース・企業サービスなどの投資が押し上げられている。ただし、EVやネット関連では資金環境や事業規制などの影響で中止になるものも増えており、昨年の参入ラッシュの反動がやや強まっている。今月は後者がやや強く出たと言えよう。

インフラ投資は同+5.7%（7月単月同▲3.9%）と、単月ベースでは3カ月連続でマイナス成長となった。鉄道はマイナス幅を縮小させたが、水利、公共施設建設が減退を強めた。

先行きに関連して、8月27日、発展改革委員会は「全国固定資産投資発展趨勢観測報告」で1～7月の「意向投資項目金額」が前年比+3.1%（1～6月同+6.9%）となったと発表した。そのうち、インフラが同▲35.2%（1～6月同▲33.5%）、製造業が同+12.4%（1～6月同+23.7%）、不動産業が同+38.1%（1～6月同+38.6%）と、揃って伸びを低下させた。インフラは、後述するが、足元中央政府が地下鉄等の審査を再開しており、今後持ち直してくる可能性がある。一方、製造業は、電子情報、新エネルギーなどで+20%を超える伸びとなったが、これらを包摂する「ハイテク」では+6%程の伸びにとどまり、資金環境や事業規制で中止になるものが増えたことが確認された。ハイテクは昨年の伸びが高かった反動で一時的に踊り場に入ったようである。

(各地・各部局で投資の種蒔き)

過剰生産能力や地方政府の過剰債務抑制の要請から、政府は年前半に官民パートナーシップ (PPP) などの案件を整理してきたが、景気下支えの観点から投資テコ入れに政策の軸をやや傾けるようになってきている。中央政府からは、財政部が8月14日に全国の省・自治区・直轄市に対して、地方专项債券の発行を加速するように指示した。年末までに約1兆元の債券が発行される予定で（年間

予定 1.35 兆元、上半期発行済み 3,673 億元)、通達によると、8、9 月に発行ペースを加速し (8 月は 8,563 億元との報道)、10 月までに発行を終了する見通しだ。

7 月に国務院が都市軌道交通の建設管理強化に関する意見文書を発表して以来、地下鉄の審査作業が再開されており、今後この分野で投資が加速しそうだ。なお、最近発表された主な投資案件や産業振興プランは図表 6 のとおりである。

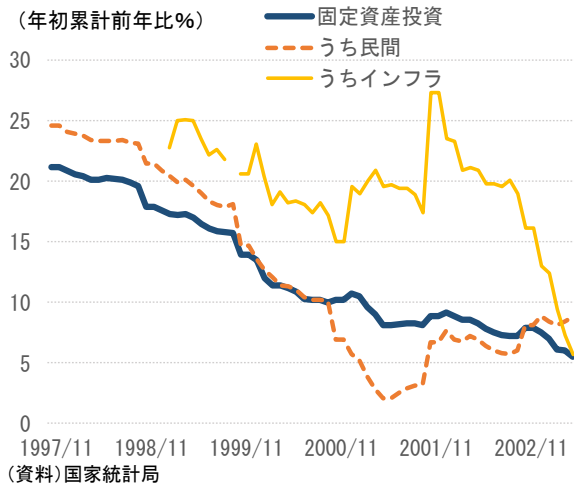
図表 6 投資を浮揚させる中央・地方政府の動き

7 月	上海市、国の一層の開放拡大の重大措置を貫徹実行し、開放型経済の新体制構築を加速する上海市の行動プランを打ち出す。銀行業の外資参入規制緩和、サービス業、輸送機械などでの外資市場参入規制の緩和。米テスラ社臨海港区進出、中ロでのワイドボディー旅客機開発など。
8 月 8 日	湖北省、長江経済ベルトの環境に配慮した開発を目指す 10 項目の戦略的措置を発表。重要事項 58 項目、重要プロジェクト 91 件を含む。投資総額 1.3 兆元。新世代 IT、バイオ、先端設備、新素材・材料、低酸素、デジタルクリエイションの 6 大産業で売上高 3 兆元目標。計画期間 2020 年まで。インフラは武漢長江中流域ハブのために航路を 2,000 km まで伸ばす。高速道路を 7,500 km まで伸ばす等。
8 月上旬	広東省、広州・深圳科学技術イノベーション回廊計画に香港を組み込む方針を示す。
8 月 12 日	発展改革委員会、吉林省長春軌道交通建設計画を承認。8 路線合計 137.4 km、投資総額 787 億元。計画期間 2018 年～23 年。
8 月 14 日	発展改革委員会、江蘇省蘇州市軌道交通第 3 期建設計画を承認。6、7、8、S1 号線合計 137 km、投資総額 950 億元。計画期間 2018～23 年。
8 月 14 日	広東省、2030 年までの AI 産業の発展計画を発表。2020 年までに国内先端レベル、2025 年までに AI の基礎理論で大きな成果を上げ、一部世界の先端レベル、2030 年世界先端レベル。2017 年同省の AI 産業の核心的分野の市場規模は 260 億元、2025 年に 1,500 億元。関連産業も含めて 1.8 兆元に。
8 月 16 日	遼寧省、推進項目の建設を着実に拡大させる有効な投資を加速させる実施方案を発表。2020 年まで固定資産投資の 2 ケタ増加を図る。
8 月 18 日	広東省、広東工業投資の持続可能な発展を推進する行動計画 (2018～2020 年) を発表。3 年間工業投資の伸びを 6%、工業技術改造投資の伸びを 12% とする。ほか、広西、甘肅なども類似の計画を発表。
8 月中旬	山東省、済南市と青島市を軸とした 2 大都市圏を軸とした都市計画を推進する方針を表明。2 大都市圏、4 大都市区で空間、産業、交通、生態、設備、工業サービスの一体化を推進。年内に 84.3 万戸と旧居住区 3,432 万㎡を再開発。
8 月中旬 (参考)	工業情報部、中国のソフトウェア・情報技術サービス産業の 2018 年上半期売上高前年比 +14.4% の 2 兆 9,118 億元と発表。クラウド、ビッグデータ、人工知能における応用展開が進む。
8 月中旬 (参考)	工業情報部、北京市亦荘 (e-town) で 2018 年世界ロボット大会開催。産業用ロボットとサービスロボットを展示。2017 年の中国のロボット生産量前年比 +68.1% の 13 万台。2018 年は産業用 62.3 億ドル、サービス用 18.4 億ドル (前年比 +43.9%)、特種用 6.7 億ドル (同 23.2%)、合計 87.4 億ドルの見通し。コア技術、基礎計算方法、コア設備、専門人材の補完が急務。
8 月中旬	工業情報部、発展改革委員会、情報消費の拡大・高度化三年行動計画を発表。2020 年まで情報消費を年平均 11% 成長、2020 年 6 兆円規模とする。関連分野の生産高を 15 兆元とする。2017 年の情報消費は 4 兆 5,000 億元。光ファイバーと第 4 世代通信設備の設置を完備。インターネットプラスを展開。IoT、ビッグデータ、クラウド、人工知能、ウェアラブルデバイス、VR/AR、4K デバイス、ドローン、インテリジェント・コネクテッド・ビークル等。
8 月中旬	工業情報部、企業におけるクラウドコンピューティングの活用推進に向けた 3 カ年指針を発表。20 年までにクラウド活用企業を全国で 100 万社まで増やす。
8 月中旬	天津市、ソフトウェア・IT サービス業振興に向けた 3 カ年行動計画を発表。ソフト・IT サービス業の売上高は 20 年までに 2,000 億元 (2017 年前年比 +14.1% の 1,352 億元) に引き上げる。ビッグデータ、インターネット、ゲーム・アニメ・動画などが 8 大重点分野。
8 月中旬	チャイナユニコム、北京市で第 5 世代移動通信システムの試験開始。年末までに基地局 300 カ所建設。通州区、北京第 2 空港、2019 年北京 EXPO 会場、2022 年北京五輪会場、長安街が重点 5 地区。自動運転、スマートシティなど。同社は年内に 16 都市で試験開始。
8 月 21 日	国務院、西部地区開発指導グループ会議、同地区のインフラ建設加速を指示。
8 月 23 日	重慶市、第 1 回中国国際スマート産業博覧会開幕。国家ビッグデータ戦略、インターネットプラス行動計画、新世代人工知能発展計画などを背景にスマート経済とインテリジェント社会の構築を加速。AI 基礎先端理論、スマート製造などにより「中国製造」を「中国智造」へ転換していく等。

8 月下旬	四川省、自由貿易試験の建設推進委に関する指導意見を発表。自由貿易港を同省に建設。
8 月下旬	天津市、ロボット産業振興に向けた 3 カ年行動計画を発表。ロボット産業等 10 分野の産業規模を 2020 年に 200 億元に（2017 年 57 億元）。
8 月下旬	大連市、外資系製造業と外資系現代型サービス業の呼び込みに向けた実施細則を発表。対象は「中国製造 2025 大連行動計画」で示された次世代型 IT 産業等。

（資料）各種資料より作成

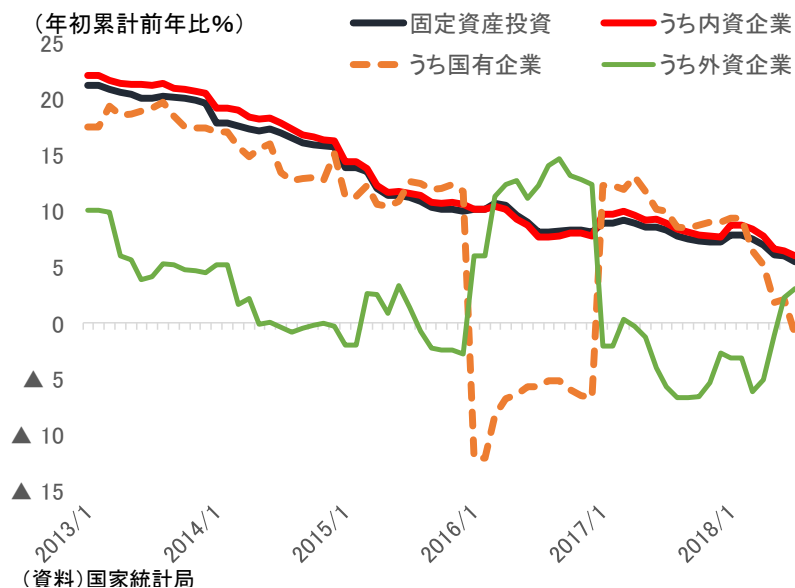
図表 7 固定資産投資



図表 8 固定資産投資（単月ベース推計）



図表 9 固定資産投資（所有形態別）



(参考)図表 10 固定資産投資 (産業別)

(年初来累計前年比%)

	2013	2014	2015	2016	2017/ 1Q	2017/ 1-2Q	2017/ 1-3Q	2017/ 1-4Q	2018/ 1Q	2018/ 1-5	2018/ 1-6	2018/ 1-7
固定資産投資	19.6	15.7	10.0	8.1	9.2	8.6	7.5	7.2	7.5	6.1	6.0	6.0
第1次産業	32.5	33.9	31.8	21.1	19.8	16.5	11.8	11.8	24.2	15.2	13.5	13.7
第2次産業	17.4	13.2	8.0	3.5	4.2	4.0	2.6	3.2	2.0	2.5	3.8	3.9
鉱業	10.9	0.7	▲ 8.8	▲ 20.4	▲ 7.1	▲ 6.4	▲ 9.2	▲ 10.0	2.5	▲ 1.8	0.2	3.7
製造業	18.5	13.5	8.1	4.2	5.8	5.5	4.2	4.8	3.8	5.2	6.8	7.3
食品	20.7	22.0	14.4	14.5	0.7	3.7	1.3	1.7	1.1	▲ 3.9	▲ 0.3	1.2
繊維	18.3	12.4	12.8	10.7	5.4	7.2	6.6	5.9	2.5	0.3	0.8	3.3
製紙・パルプ	18.8	6.4	0.4	9.9	6.9	▲ 2.0	▲ 0.7	1.2	16.8	10.4	8.7	7.6
石油加工	19.4	7.1	▲ 20.9	6.2	2.8	6.7	3.1	▲ 0.1	▲ 8.8	▲ 5.4	▲ 7.9	▲ 5.0
化学	17.1	10.5	3.3	▲ 1.6	▲ 1.1	▲ 0.3	▲ 2.7	▲ 4.0	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 2.7	▲ 0.8
非金属	14.8	15.6	6.1	0.7	0.1	1.3	1.1	1.6	10.3	11.3	15.9	17.5
鉄鋼	▲ 2.1	▲ 5.9	▲ 11.0	▲ 2.2	▲ 10.1	▲ 11.9	▲ 11.2	▲ 7.1	3.4	5.3	8.6	10.0
非鉄金属	20.6	4.1	▲ 4.0	▲ 5.8	▲ 3.5	▲ 4.7	▲ 4.2	▲ 3.0	▲ 5.3	▲ 6.8	▲ 4.8	▲ 2.5
金属製品	20.9	21.4	10.0	6.5	7.1	5.7	3.7	4.7	6.0	9.9	15.8	14.9
一般機械	23.5	16.4	10.1	▲ 2.3	2.0	0.0	0.2	3.9	▲ 3.5	2.1	5.7	8.1
専用機械	18.5	14.1	8.5	▲ 2.6	5.8	4.7	3.9	4.7	▲ 0.6	10.3	10.3	12.2
自動車	15.0	8.3	14.2	4.5	8.1	12.1	10.2	10.2	3.6	7.4	8.5	6.7
鉄道車両、造船、航空	16.4	16.1	2.2	▲ 9.2	3.1	9.2	6.9	2.9	7.0	▲ 2.3	▲ 1.9	▲ 6.2
電気機械	10.7	12.9	8.7	13.0	8.3	8.9	8.0	6.0	6.1	7.8	8.5	7.6
通信・コンピュータ	20.2	10.7	13.3	15.8	26.8	27.4	25.3	25.3	15.4	14.6	19.7	17.0
精密機械	7.3	4.9	10.7	6.1	19.5	17.0	19.4	14.3	4.6	3.6	8.0	4.9
電力、熱供給、ガス、水道	18.4	17.1	16.6	11.3	2.6	2.5	1.7	0.8	▲ 8.9	▲ 10.8	▲ 10.3	▲ 11.6
第3次産業	21.0	16.8	10.6	10.9	12.2	11.3	10.5	9.5	10.0	7.7	6.8	6.0
交通運輸	17.2	18.6	14.3	9.5	17.8	14.7	15.2	14.8	9.7	7.5	6.3	4.6
卸小売	30.0	25.7	20.1	▲ 4.0	1.3	▲ 3.6	▲ 6.1	▲ 6.3	▲ 11.1	▲ 12.5	▲ 11.8	▲ 12.8
ホテル・飲食	20.3	11.1	2.5	6.8	6.8	4.6	4.4	3.9	12.3	0.4	1.7	0.7
リース、企業サービス	26.1	36.2	18.6	30.5	20.1	14.2	11.2	14.4	21.9	19.4	18.2	12.7
科学・技術サービス	27.2	34.7	12.6	17.2	16.4	19.4	10.0	9.4	11.5	8.4	10.6	10.1
水利・公共サービス	26.9	23.6	20.4	23.3	26.9	25.2	22.8	21.2	13.8	9.2	6.3	4.8
家計サービス	20.8	14.2	15.5	1.8	7.9	10.1	3.6	2.4	2.1	▲ 1.0	▲ 4.0	▲ 7.5
文化・スポーツ、娯楽	23.0	18.9	8.9	16.4	9.4	15.4	14.8	12.9	25.3	15.5	17.5	17.6

(資料) 国家統計局

【不動産～販売が3カ月連続で加速。価格もさらに上昇を強める】

1～7月の不動産販売面積は前年比+4.2%（1～6月同+3.3%）と、年初来累計前年比でみて3カ月連続で前月の伸びを上回った。販売金額は同+14.4%（1～6月同+13.2%）と、ボトムとなった1～4月の同+9.0%を5.4%ポイント上回った。単価の伸びが加速してきている。販売面積と販売金額の関係は住宅用（面積同+4.2%、金額同+16.2%）、オフィス（面積同▲5.8%、金額同▲2.1%）、商業用（面積同+2.3%、金額同+5.5%）となっており、オフィス、商業用の価格が引き続き弱含んでいるのに対して、住宅用は強さが目立ってきている。

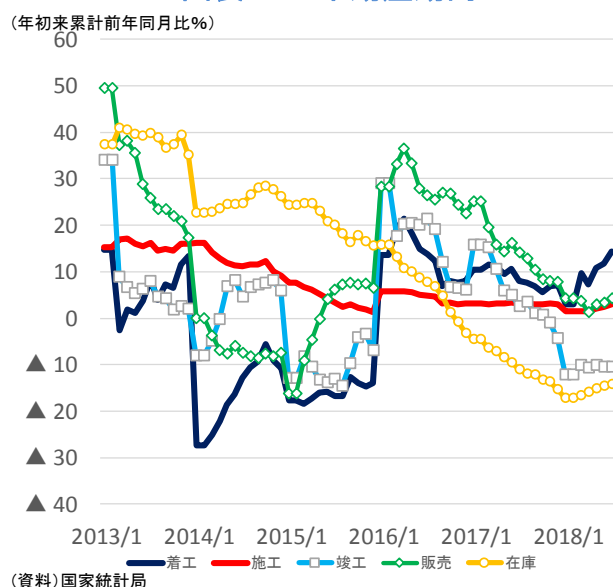
これによって投資が急回復しており、7月単月の不動産投資は前年比+13.2%（6月同+8.4%）と、2016年10月以来の伸びとなった。同様に単月の新築着工も同+32.4%（6月同+15.0%）となっており、不動産の加速は広がっている。

上海易居房地產研究院は、中国100都市でみると、6月時点で、一線都市で新築住宅の平均価格が4万元以上の状態が15カ月続き、二線都市で平均価格が1.2万元以上の状態が12カ月、三四線都市で1万元以上の状態が10カ月続いているという。同研究院の統計では、価格の伸びが2017年

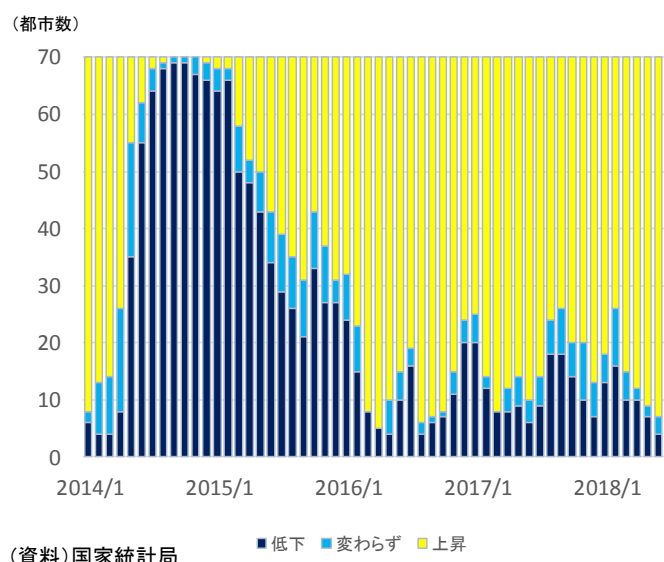
7月にピークの前年比+27.6%をつけ、2018年6月に同+9.4%まで低下してきたという。これは、国家統計局の発表してきた傾向と異なる。整合的にみるには、昨年来二線、三四線都市での不動産販売は盛り上がっているが、上位100都市は徐々にクールダウン。それ以外の都市（地方都市）が足元価格上昇を促しているということになる。

各地方政府は、過熱した不動産市場を鎮めるべく、「四限」（購入、ローン、転売、価格）による投機抑制策を拡大させている。他方、中央政府はモデル地域を設定し、賃貸住宅の普及を促そうとしている。家計の住宅購入ニーズを低下させ、賃貸住宅を普及させれば、住宅需要からの価格上昇圧力を低下させると同時に、不動産デベロッパーの売り切り・自転車操業のビジネスモデルを、賃貸収入による持続的なビジネスモデルに転換できる。多様な住宅供給により、多様な住宅ニーズに応えられるようになる、と考えられているからだ。ただし、結果としては供給不足を原因に賃料の上昇が促されている。7月時点で、北京では前年比2割の上昇（8月22日、21世紀経済報道）、成都、広州、深圳が3割の上昇となっている。賃貸利回りが上昇しているので今後賃貸供給が増えるとの見通しもあるが、住宅は所有するものという社会慣習は根強く、若者人口が多い一線都市はともかく、二線、三四線都市でどうなるか、注目されるところである。

図表 11 不動産動向



図表 12 不動産価格の変動状況



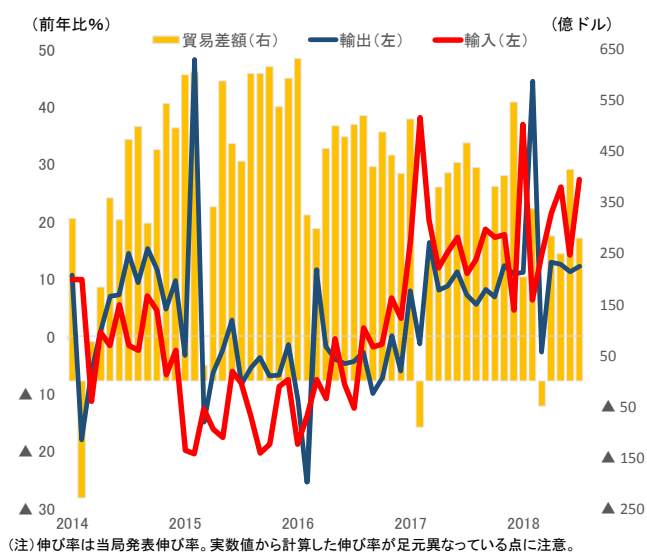
【貿易～輸出入とも堅調が続く】

7月の輸出（ドルベース）は前年比+12.2%（6月同+11.3%）と4カ月連続で2ケタ増となった。輸入は同+27.3%（6月同+14.1%）と5カ月連続で2ケタ増となった。先月同様、世界経済の拡大基調とハイテク需要の盛り上がりを背景とした輸出の堅調と、底堅い内需拡大のなかでの輸入の堅調という構図は概ね維持された。

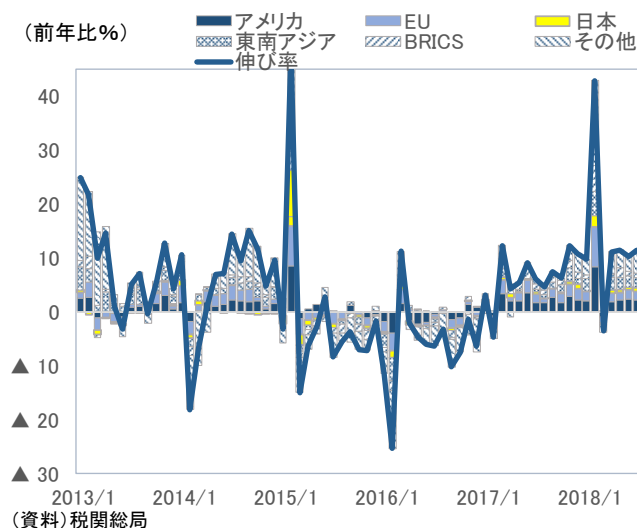
輸出に関して、地域別をみると、米国（7月同+11.2%、6月同+12.5%）、EU（7月同+9.5%、6月同+10.4%）、日本（7月同+12.3%、6月同+6.8%）、東南アジア（7月同+15.4%、6月同+19.2%）など、主要国・地域をはじめ、概ね好調である。①人民元が昨年同期の水準まで下落しており、昨年後半から今年前半にかけての人民元高による圧力は消えた。②世界経済は、一部の新興国の為替急落の影響が懸念されるも、米国を中心に堅調が続いている。そのため、米中摩擦や一部新興国の為替急落というリスクはあるが、総じてみれば輸出に良い状況となっている。

輸入に関して、品目別にみると、総じて好調である。ただし、大豆は、米中摩擦の影響で前年比▲12.0%(6月同+25.3%)に落ち込んでいる。

図表 13 輸出入



図表 14 輸出 (地域別)



図表 15 輸出 (製品別)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018/ 1-7
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	6.8
飲料・煙草	13.9	0.7	10.5	14.8	6.9	▲ 2.1	10.0
非食用原料(燃料を除く)	▲ 4.3	1.6	8.7	▲ 12.0	▲ 4.0	16.5	21.1
動植物油、油脂	2.7	8.1	6.7	3.5	▲ 9.5	39.5	44.3
鉱物燃料・潤滑油関連	▲ 4.0	8.9	0.8	▲ 18.0	▲ 3.9	32.0	38.5
工業製品(億ドル)	8.4	7.9	6.1	▲ 2.4	▲ 6.8	6.4	11.4
化学製品	▲ 1.0	5.3	12.5	▲ 3.7	▲ 4.5	14.5	22.4
原料で分類された製品	4.2	8.2	11.0	▲ 2.2	▲ 7.6	3.3	9.6
機械及び運輸設備	7.0	7.7	3.0	▲ 0.5	▲ 6.8	9.1	15.8
雑製品	16.6	8.5	7.0	▲ 5.4	▲ 7.3	1.7	2.1

(資料) 関税総局

図表 16 輸入 (製品別)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018/ 1-7
初級商品(億ドル)	5.2	3.7	▲ 1.3	▲ 27.0	▲ 7.6	31.4	21.0
食物・動物	22.7	18.2	12.4	7.9	▲ 2.8	11.5	22.1
飲料・煙草	19.5	2.4	15.7	10.7	5.6	15.2	17.8
非食用原料(燃料を除く)	▲ 5.4	6.0	▲ 5.1	▲ 22.1	▲ 5.0	29.2	7.1
動植物油、油脂	14.0	0.9	0.7	▲ 37.3	▲ 11.9	40.7	36.2
鉱物燃料・潤滑油関連	12.8	▲ 17.4	▲ 17.9	▲ 11.9	▲ 10.0	14.0	2.9
工業製品(億ドル)	3.9	9.2	1.7	▲ 8.2	▲ 4.6	10.0	20.6
化学製品	▲ 1.0	6.1	1.8	▲ 11.6	▲ 4.4	18.2	18.1
原料で分類された製品	▲ 2.9	1.7	16.3	▲ 22.5	▲ 8.6	11.3	20.3
機械及び運輸設備	3.5	8.7	2.2	▲ 5.2	▲ 3.9	11.3	22.9
雑製品	7.1	1.6	0.6	▲ 3.5	▲ 5.6	5.7	10.1

(資料) 関税総局

[消費～小幅鈍化。猛暑、不動産購入、シンプルライフが足元下押し要因に]

7月の社会消費品小売総額は前年比+8.8%(6月同+9.0%)と、伸び率として15年来の低水準となった5月の同+8.5%よりは高かったものの、再度小幅鈍化をみせた。

注目された自動車販売は、7月の台数ベースで前年比▲4.0%の189万台と、6月の4.8%(227万台)から大幅に鈍化した。一方、社会消費品小売総額でみた金額ベースは7月が同▲2.0%と、6月の▲7.0%より改善をみせた。6月は値引き販売が消費の伸びを抑え、7月は単価の安い国産車の販売減が、消費の伸びの悪化に寄与したことがわかる。中国の消費者にとって7月の大きなポイントとなったのは、猛暑と夏休み。今年は、「かまど都市」と呼ばれる夏の暑さの厳しい都市(地域によって認識は異なるが、主に長江沿岸の都市。暑さに加えて湿度の高さが体感温度を上げている)だけではなく、全体的に猛暑となり、消費者が外出しようとする意欲を削いだ。一方、かまど状態から抜け出すため、都市郊外や海辺、雲南省などの高地に旅行をするものが多く、旅行

意欲はさらに高まったようだ。

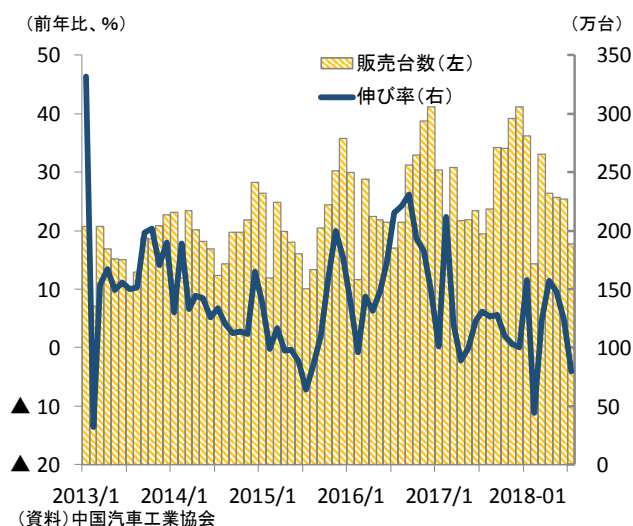
消費の伸び悩みにはほかの理由も出てきている。①不動産ブームに沸く三四級都市では、自動車などの高額消費を抑え、不動産購入に回したことである。8月15日の21世紀経済報道では、不動産購入により個人の債務の伸びが高まっており、家計の消費能力を削いでいるのではないかと海通証券の分析を紹介している。②また、消費のアップグレードの傍ら、消費のダウングレードが起きていることも、消費の伸びを抑える要因となっている可能性がある。ダウングレードは、商品やサービスの品質が大幅に向上したため、「安価なもので十分」という風潮が出てきていることである。別の言い方をすれば、一点豪華主義的傾向が出てきていることである。お金を使うのは、旅行、文化、教育、医療など、お金を使わないのは、食品、服装、日用品、家電などである。使わないといっても、安くていいものが溢れてきており、わざわざ高いものを買う必要がない。中国流のシンプルライフが消費押し下げ要因になっている可能性がある。

なお、米中摩擦の中で悪化した消費マインドは、7月になってやや回復した。政府が景気下支えの動きをみせるなかで、消費者マインドが持ち直したと考えられる。

図表 17 小売販売とネット販売



図表 18 自動車販売



[物価・金融政策～物価安定が続く。金融政策は名目もやや緩和方向にシフト]

(物価)

7月の消費者物価指数(CPI)は前年比+2.1%(6月同+1.9%)と、前月より0.2ポイント高くなった。前月比では今年2月以来のプラスとなった。前月比で高い伸びを見せたのは、豚肉、野菜、旅行であり、豚肉は飼料価格の上昇懸念が反映したようである。ただし、アフリカ豚コレラの発生や政府等による飼料価格対策が見通されるなか、豚肉価格が上昇を続けるか、注意をみる必要がある。野菜と旅行は、猛暑、夏休みが要因であり、8月後半以降気温が低下、旅行需要も不需要期に入ってきたため、価格の下落がみられる。総じてみると、物価は安定を続けているといえよう。

7月の生産者物価指数(PPI)は前年比+4.6%(6月は+4.7%)と、前月より0.1ポイント低下した。国内での石油・天然ガス採掘価格は上昇を続けているものの、そのほかの素原材料が安定をみせたのが安定につながった。

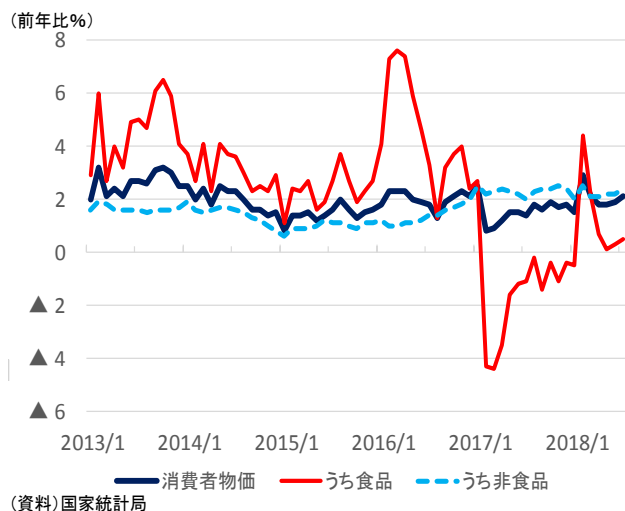
注目される鉄鋼の状況を見ると、①環境対策で供給に絞り込みの圧力がかかり、かつ収益改善のために在庫を抑える状況が続いていること、②秋以降の建設工事の増加期待が根強いことなどから、夏場のオフシーズンに入っていたにもかかわらず、価格が高水準で推移していた。

(金融政策)

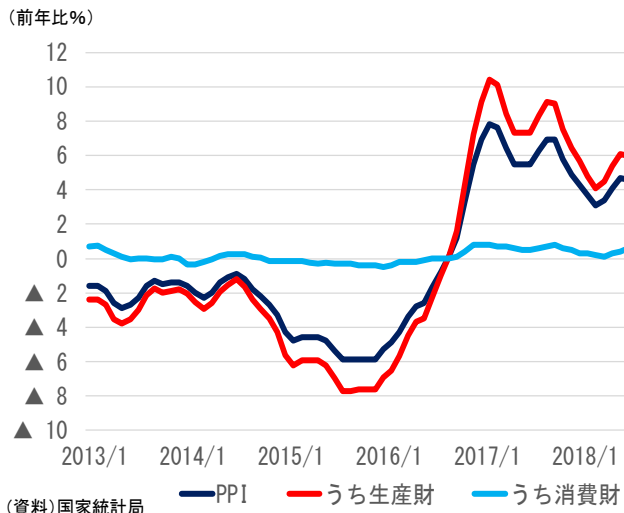
中国の金融政策は、7月23日の国务院常务会议で「穏健的な金融政策」と、従来くっついてきた「中立」の文字をとり除き、幾分緩和方向にかじを切りなおした。人民元については、「適切な範囲内で安定的に推移させる」というスタンスが変わり、当局は人民元安を容認したのか」という疑問が7月まではあったが、8月に入ると、前述のとおり、「危険準備金」、「逆周期的因子」を復活させ、当局は人民元安阻止に動いた。「逆周期的因子」は、当局が7月下旬にその執行をほのめかしていたが、8月10日発表の金融政策報告や8月24日の報道で発表したことにより、8月末になって効果を見せ始めた。

今後の注目は、実際に貸出がどう増えてくるのか。デレバレッジや不良債権対策を進める必要性は変わっておらず、また人民銀行が貸出のターゲットとしている中小企業の財務対応が改善しているわけでもない。8月1日の人民銀行の下半期の活動に関するテレビ会議で「穏健な金融政策を実施し、通貨供給のバルブをしっかりと握りつつ、微調整を強化し、合理的で十分な流動性を維持する」とした方針が、企業への貸出に結びついてくるのか？根本の問題は、国有企業優先の貸出行動、弱い民間企業のガバナンスという構造問題があるだけに、その動向が注目される。

図表 19 消費者物価 (CPI)



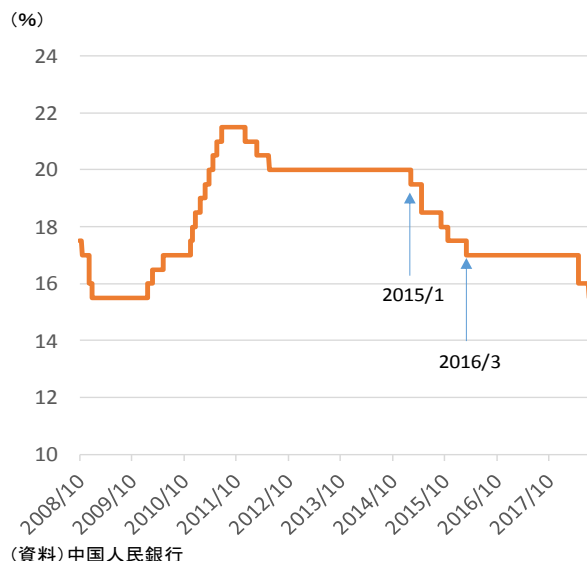
図表 20 生産者物価 (PPI)



図表 21 為替レート



図表 22 預金準備率



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。