

China Economic Outlook 2019 年 10 月**米中は部分合意へ。出口へのヒント／19 年 GDP 成長率は+6.1%の見通し****要 点**

- ・米中摩擦～10～11 日の閣僚級協議で部分合意へ。内容はほぼ実施予定のものであり、双方痛みなく矛を収めた形。今後も段階的前進で合意を進める模様。但し、「安全保障」を理由にデカップリング、ちゃぶ台返しが続く可能性は高く、協議では経済と軍事の分離が課題に
- ペ恩ス副大統領、中国は戦略的・経済的ライバルであり、トランプ大統領は正しい
- 一帶一路は「中国版マーシャルプラン」ではなく「コマーシャルプラン」
- ・経済統計～7～9 月の実質成長率は前年比+6.0%と減速傾向が続く。構造的な鈍化であり、政府は容認の姿勢を再度示す

1. 米中摩擦～10～11 日の閣僚級協議で部分合意へ。内容はほぼ実施予定のものであり、双方痛みなく矛を収めた形。今後も段階的前進で合意を進める模様。但し、「安全保障」を理由にデカップリング、ちゃぶ台返しが続く可能性は高く、協議では経済と軍事の分離が課題に**[足元の米中摩擦～緊張はあるが出口へのヒントも見える]**

10 月の米中関係は、多数のけん制の動きの中、一部の合意が表れ、緊張はあるが出口へのヒントも見えた月となった。月初は、中国建国 70 周年を機会に中国が内外で幅広い外交を開拓する中、米国側は中国の一帶一路や少数民族、香港問題などを持ち出した。10～11 日の閣僚級協議を前に、中国側は仲間づくり、米国は幅広い圧力を互いをけん制した形となった。

10～11 日の閣僚級協議は、農業（最大 500 億ドル、うち 19 年 200 億ドルの米農産物購入）、知財、為替、金融サービス、貿易協力拡大、技術移転、紛争処理等で実質的進展（トランプ大統領は「第 1 段階」の合意）があったとされ、その後も合意文書作成が続けられた。但し、最大限の表現で「第 1 段階」であり、協議は継続。また、中国側が米国産の豚肉や大豆などを購入し、米国側が 10 月 15 日の制裁関税引き上げを見送り、一段の悪化を避けたが、11 月中旬の APEC (開催中止)となつたが、米中の協議は何らかの形で開かれる模様）に合意文書が署名されるかはやや微妙な情勢が続いた。10 月 21 日には対中強硬派のライトハイザー USTR 代表が「まだいくつかの解決すべき課題がある」、同日にロス商務長官は「正しい取引でなければならない。11 月である必要はない」などこれまで同様けん制を忘れず入れている。

中国側が、合意に向かったのは、米中摩擦が拡大するのを避ける、内政問題に波及するのを懸念したところに加えて、協議が包括的なものではなく、段階的なものに移ったというところがあろう。農業、知財、為替などで実質的進展があったと協議の直後に中国から報道があったが、その後の動きは、中国側による農産物の買い付けや大豆の無関税枠の割り当て（10/25、米国農務省発表）、貿易協議の一部テキストに関する実務協議の概ねの完了（10/26、中国商務部説明）などであり、いろいろな部分が先送りされた様子がうかがわれる。但し、中国側は米中協議とは関係なく、ビジネス環境の改善策（「ビジネス環境改善条例」（10/23、國務院公布））、外貨管理改善・クロスボーダー貿易・投資便利化 12 条措置（10/23、國務院常務会議確定）など、貿易・投資環境の改善策を打ち出しており、どう実行を対外的に担保するかに課題は残るもの、中国側は次の協議的回答の一部を示したともいえる。

今回の協議で最大の成果はその内容ではなく、トランプ大統領が「第 1 段階」といったように「段階」に分けたことである。包括合意であれば、米国側では、経済分野での妥協で納得しやすい

トランプ氏と安全保障のために納得しにくい安保畠の間にギャップがあり、現状安保畠の声が強い中では、ここからちやぶ台返しの芽が出てくる。また、中国側には、協議のスタンスも含めて守るべきボトムラインがあり、一線を超えてしまうと受け入れられなくなってしまう。一方、「段階に分ければ、こうしたリスクは低くなる。2017年春の米中協議開始頃の姿に戻ったとも言えなくもない。米国側が、ちやぶ台返しも制裁もなんでもありの伝家の宝刀「安全保障」を振りかざすリスクはなお高いものの、協議を小分けにすることでサプライズを小さくすることはできたかもしれない。

[ペンス副大統領の発言～中国は戦略的・経済的ライバルであり、トランプ大統領は正しい]

10月24日、ワシントンのウィルソンセンターでペンス副大統領は昨年10月に続く、中国政策に関する演説を行った。最後の部分は、「中国の発展を抑え込むつもりはなく、建設的な関係を望んでいる」、「中国からのデカップリングを求めているのかと問う人がいる。答えはノー」、「米国は公正さ、相互尊重、国際的な通商ルールに一致した関与を求めており、「構造改革実現のため、中国と誠意を持って交渉を続ける。トランプ大統領は引き続き合意に樂観的」などとなっており、中国が公平な競争・市場、米国の価値観を受け入れる中で、中国を受け入れるとした。

一方、話の最初の部分は、昨年10月に述べた債務外交、軍拡主義、信仰抑圧、監視国家、為替操作、自由公正と矛盾する貿易政策、強制的技術移転、産業補助金など、中国の問題を再提起した上で、中国は戦略的・経済的ライバルであること、更に、少数民族、南シナ海、台湾、香港などに関する中国の動きを批判し、トランプ大統領の行動は正しい行動をとっていること、などを強調した。

これに対して、中国外交部は翌日記者会見で「中国の社会制度や人権、宗教の状況を意図的にねじ曲げ、政治的な偏見とうそに満ちている」などと憤りと反対を表明した。

この発言が米中協議に及ぼす影響は直接的には大きくないだろう。ペンス副大統領は強硬派であり、彼の発言は一種の極論だ。しかし、ワシントンの安保畠には強い後ろ盾だ。上記の文言がいつ協議に飛び出してきてもおかしくない。

[一帯一路～「マーシャルプラン」ではなく「コマーシャルプラン」]

10月に入って中国では大学や政府機関が多くの一帯一路セミナーを開いた。ニュージーランド元副首相や国際機関の要人など、世界的な識者も参加していた。印象に残ったのは上海・復旦大学のシンポジウムで、共産党の方が言っていた「一帯一路は、ニュー・マーシャルプランではない」、「(新しい) コモンプリンシブルを普及させるものではなく、(経済で) 人類を開発するもの」と言っていたことだ。一帯一路は米国が構築した現在のレジームを否定はしていない。一方、「一帯一路は、リ・グローバリゼーション。中国の新しい挑戦、新興国の新しいモメンタムだ」、「WTO改革が次のバトルだ」と述べており、現在のレジームに中国はじめ多くの新興国が当て嵌つていかないことに疑問を呈していた。また、一人の米国人参加者は「一帯一路では中国が開発者になっている。マーシャルプランではなく、コマーシャルプランだ」と述べ、交通ネットワーク整備を中心に中国がリーダーシップを出しつつあるとした。そして「中国の伸長は、米国の衰退による空白を中国が埋めているからだ」とし、課題はプロジェクトマネージメントにあり、OECDスタンダードを導入すべきと結論付けた。

一帯一路は、米国の海洋を中心とする貿易と異なり、陸上の国境を跨ぐ草の根貿易が存在し、それがベースになっている。ここには国の大小による力関係もあるが、隣同士の自然な関係もある。

一帯一路が新興国で受容されているのは、中国の資金もあるが、ユーラシアを中心に繋がっているというところがある。一帯一路は自由貿易協定ではなく、経済の共同体。共有するのは開発の利益であり、海の向こうの国のイデオロギー・ルールに従順に従って発展の機会を待つより、時には魅力的である。米国は一帯一路を債務外交と批判することもあるが、飛躍したい新興国にはまたとないチャンスと映っており、一帯一路を拡大させている。

図表1 米中摩擦の出来事（10月のもの）

- (米) 10/4、クドロー国家経済会議(NEC)委員長、ビジネス番組で「トランプ大統領は中国との合意を望む」と話しているが、すべての問題を扱う『良い合意』が前提だ」と指摘。米政府は構造改革の確約を期待
- (米) 10/4、ポンペオ国務長官、モンテネグロと北マケドニアに立ち寄り、バルカン諸国の首脳は「一帯一路」のリスクを警戒すべきだと強調
- (中) 10/6、劉鶴副首相、「中国は補助金など構造改革を巡る提案はしない」と述べる
- (米) 10/7、米商務省、ウイグル族弾圧を理由に監視カメラ大手の杭州海康威視数字技術（ハイクビジョン）や政府機関など28団体・企業に禁輸措置を課すと発表
- (中) 10/8、米NBAのヒューストン・ロケッツの幹部の香港抗議デモ支持の問題で、国営テレビ（CCTV）NBAの一部放送を中止すると発表。テンセントなどもロケッツの試合放映や商品販売を中止
- (中) 10/8、外交部、記者会見で、米国人権に関する発言に関して「米国は中国の内政に干渉し、利益を損ねようとしている」と反発
- (米) 10/8、米国務省、少数民族弾圧に関わったとされる中国政府高官に対してビザ発給制限の方針を示す
- (中) 10/9、習主席、パキスタンのイムラン・カーン首相と会談
- (中) 10/9、習主席、ソロモン諸島のソガバレ首相と会見
- (中) 10/9、劉鶴副首相、ワシントンで米中ビジネス評議会（USCBC）のアレン会長、全米商工会議所副会頭、IMF専務理事とそれぞれ会談（米中協議のムード醸成）
- (米) 10/9、トランプ大統領、中国との閣僚級協議を前に「我々は有利な取引を結ぼうとしている」、「私より中国の方が合意を望んでいる」と、譲歩するよう中国に促す（劉鶴副首相の話からしても、中国から望んでいけるとは考え難い）
- (中) 10/10、外交部、定例記者会見で、米国を含む外資企業の投資を歓迎していると発言
- (中) 10/10、新華社、劉鶴副首相が貿易摩擦の一段の悪化を防ぐために、中国は協議で双方が重要と見なす問題について合意を目指す意向だと述べたと伝える
 - ・10/10-11、劉鶴副首相、ライトハイザーUSTR代表、ミュニーシン財務長官と米中協議を行う。農業、知財、為替、金融サービス、貿易協力拡大、技術移転、紛争処理等で実質的な進展を得る（10/11 新華社電）
- (米) 10/11、トランプ大統領、劉鶴副首相と会見。米中は「第1段階」の合意文書を決定し、引き続き今後の協議を推進することを願うと述べる
- (中) 10/11-12、習主席インドを訪問。モディ首相と会談。戦略的相互信頼の促進、戦略的意思疎通の展開等を提起
- (中) 10/15、外交部、中国企業は今年に入り、大豆2000万トン、米国産豚肉70万トン、コーリヤン70万トン、小麦23万トン、綿花32万トンを輸入済みと説明
- (中) 10/15、習主席、フランスのマクロン大統領と電話会談
- (米) 10/15、米下院、香港人権民主法案可決。香港の関税・ビザなどの優遇を毎年見直す。香港の自治権・人権が守られていなければ優遇を撤廃とした

- ・10/15、IMF、両国が10月、12月に追加関税を導入すれば世界経済の成長は0.8%押し下げられるが、両国がともに追加関税の導入を控えれば0.6%の下押しに留まるとの見方を示す

(中) 10/16、香港立法会再開。但し30分で休会。施政報告は録画映像

(米) 10/16、ミュニューション財務長官、第1段階の合意について来月署名できるよう、交渉団が文書化に取り組んでいると表明

(中) 10/17、李克強首相、米中ビジネス評議会(USCBC)代表団と会談。対話を通じた問題解決が必要と指摘。内外企業が平等に扱われる事業環境の整備や知財保護の厳格化に言明

(中) 10/17、商務部、貿易協議について可能な限り早期に段階的な合意に達し、双方の製品に対する関税の撤回を進展させたいと表明。合意は、市場の信頼感の回復と不確実性の低下につながると。最終目標は貿易戦争を終わらせ、すべての追加関税を撤廃することとも。但し、合意にはさらに多くの作業が必要とも指摘

(米) 10/17、クドロー国家経済会議(NEC)委員長、チリのAPEC首脳会議で第1段階の合意内容(農産物購入、農産物非関税障壁等)に署名される可能性があると語る。第2段階で強制的な技術移転等をカバー

(米) 10/18、トランプ大統領、11月16-17日のAPECまでに署名されるとの考えを示す

(中) 10/19、韓正副首相、関税を一段と削減し、非関税障壁を撤廃する方針を表明。多国籍企業による投資拡大を歓迎

(中) 10/19、劉鶴副首相、中国は平等と相互の尊重に基づき、米国との互いの主要な懸念に対処するため協力していくと語る。貿易戦争を終わらせるのは両国と世界にとって良いことと述べる

(中) 10/19、易綱人民銀行行長、貿易摩擦を世界経済のリスクと述べる。またIMFが出資比率の見直しをしないことに深い失望を示す。人民元は適切な水準とも

- ・10/21、米中協議(事務レベル)実施

(中) 10/21、中国が米国に対する年24億ドル分の報復関税をWTOに申請したことが明らかになる(中国製太陽光パネル、鉄鋼シリンダーなどに課した相殺関税についてWTOが不当とした件。28日にWTO会合で議論)

(中) 10/21、胡春華副首相、第3回中国・太平洋島嶼国経済発展フォーラム(サモア)に出席。習近平主席の祝賀書簡を発表

(米) 10/21、ライトハイザーUSTR代表、閣僚級の電話協議を25日に開くと表明。部分合意には「まだいくつか解決すべき課題がある」と指摘

(米) 10/21、ロス商務長官、FOXテレビで、部分合意の内容について「正しい取引でなければいけない。11月である必要はない」と強調。チリでの署名にこだわらない考え

(米) 10/21、商務部、10月31日から2020年1月31日まで3000億ドルの制裁関税リストについて除外申請を受け付けると発表

(米) 10/21、トランプ大統領、中国との協議が成功裏に実現すると述べる。また第2段階の合意に向けた課題が多くの点で第1段階より解決が簡単だと指摘。「中国のサプライチェーンが水泡に帰しているため、中国はディールを結ぶ必要がある」とも

(中) 10/22、外交部、中国とのデカップリングは機会、未来とのデカップリングとコメント

(米) 10/22、クドロー国家経済会議(NEC)委員長、ほぼすべての中国製品に制裁関税を広げる「第4弾」の残りについて、交渉が順調にいけば12月15日の発動を取り下げる可能性を示唆した。

(中) 10/23、新華社、「中美相向而行做大蛋糕是世界之福(米中ともに大きなケーキを作ることが世界の幸福)」を掲載。米国の圧力に対して反対。螺旋のダウントラップを避けなければならないと

(中) 10/24、外交部、中国は米国の科学技術の交流を制限する間違えた方法を停止し、共同で人類の科学技術の進歩を促進するよう希望すると表明。米CSISが発表した戦略競争時代のR&D協力に関する報告が、米

政府は国家安全を以て冷戦思考が続いている、米国政府は民間と大学研究機関の協力を強化すべき、R&D の開放と国家安全の間のバランスをとるべきなどと示したことに対して、外国との科学技術交流を止めるべきではない、国際共著論文で米中が世界一多い、相互依存が最も高いなどと説明

(中) 10/24、外交部、「米国に挑戦したい、もしくは米国に取って代わりたいと中国が思ったことはなく、霸権争いに興味はない」と述べる

(米) 10/24、ペンス副大統領、中国政策について演説

①「第1段階」が11月に署名されれば、その後は知財、技術移転などの解決に取り組む。中国の構造改革に期待

②「中国が経済的関与のみによって国際ルールを尊重する自由で開かれた社会に変化することはもはや望んでいない」

③「中国は香港への介入を増大させ、香港の人々の権利や自由を奪う行動に従事している」。大規模デモについて「われわれは香港の人々とともにある」

④ウイグル人弾圧を非難

⑤「中国の発展を阻止することは目指していない」、「中国指導部との建設的な関係を望んでいる」。一方、「米国民を利用してきた貿易慣行を終わらせ、新たに出直すこの稀なチャンスを捉える」

(米) 10/25、農務省、民間の輸出業者が中国と大豆26.4万トンを契約したと発表。10月11日以降、米政府が中国に対する大豆の販売を確認したのは初めて。ブルームバーグによると、米中合意した場合、1年目に200億ドル相当の農産物を買い付ける用意があるという。ロイターによると、中国が米国産大豆に1000万トンの無関税枠を割り当てたと報道。農務省は今年度中国に600万トンの大豆を販売したと確認した

・10/25、閣僚級電話協議。USTRによると「特定の議題で前進した。いくつかの分野で完了に近づいている」という。文書内容は不明（中国が米国の肉の輸入禁止を解除等を中国側が表明）

(中) 10/25、外務部、「ペンス副大統領の演説について「中国の社会制度や人権、宗教の状況を意図的にねじ曲げ、政治的な偏見とうそに満ちている。強烈な憤りと断固とした反対を表明する」と批判

(中) 10/26、商務部、貿易協議で一部農産品規制に関して合意に達したと発表。貿易協定の一部テキストに関する実務協議はおおむね完了したと説明

(資料) 各種資料より丸紅（中国）有限公司作成

2. 経済指標～7～9月の実質成長率は前年比+6.0%と減速傾向が続く。構造的な鈍化であり、政府は容認の姿勢を再度示す

[GDP成長率～内需中心の減速が続く]

2019年7～9月の実質GDP成長率は前年比+6.2%と、4～6月より+0.2%pの減速となった。減速の主因は内需であった。

まず、投資・輸出主導型から消費主導型への経済構造シフトの中で、資本ストック・債務の調整が続いていることが投資の継続的な鈍化をもたらしていた。しかし、足元はそれに加えて、①2016年から上昇が続いた国際商品・生産財の価格が、2019年に入って鈍化・下落を鮮明にしたことや、2018年後半から自動車やスマートなどの国内販売が調整局面にはいったことなどから企業収益が大幅に鈍化したこと、②更に2018年後半から4GやEVなどによるベンチャー・スタートアップブームが一巡したことなどが投資のもう一段の鈍化を促した。③米中摩擦は鈍化の主因ではなかったが、企業の投資姿勢を慎重にしたところはあった。構造的な鈍化、循環的な下押し、米中摩擦の不安の3つが同時に働いていたといえる。

次に、②自動車、スマート、家電といった耐久財消費の鈍化とECサービス消費の以前に比べての

相対的伸び悩みが続いたことが、消費の伸びを抑えた。昨今、国家統計局は消費の伸びを発表する時に自動車を除いた伸びを発表するようになっており、その伸びを見ると概ね昨年央の頃の伸びと同等となっている。堅調と不調の二極化が進んでいることがうかがわれる。耐久財消費の鈍化は、先食いした需要のはく落や普及の一巡といった循環的要因、ECサービス消費の相対的伸び悩みは、普及の一巡またはブームの減退によるものであり、2018年までの華やかな消費の雰囲気を消してしまった。消費の背景となる雇用・所得は、絶対的な労働需要の強さや労働分配の改善誘導、減税などによって総じて堅調といえる状況を維持しているが、ベンチャー・スタートアップブームの退潮などで、リード役となっていたハイエンド人材の雇用・所得、一部の輸出企業の労働者が悪化しているようである。

他方、外需はドルベースで見た輸出の伸びがマイナスとなっているが、マイナス幅は小幅な状況が続いている一方、輸入の伸びは更に落ち込んでおり、貿易黒字が拡大した結果、純輸出の寄与は改善した。

[先行き見通し～2019年は前年比+6.1%強、2020年は同+6%を割る可能性]

今後を見通すと、投資は原資となる企業収益が、物価の下落や金利の高止まり、労働分配の上昇などによって圧迫された状況が改善しにくいくことや、設備投資のコアの一つである自動車産業の投資がガソリン車・EVともに設備過剰にさらされていることなどから、投資は製造業を中心に盛り上がりにくくい状況が続く。一方、半導体やR&Dなどの投資は5Gへの期待や米中摩擦による国産化（自力更生）への動きが強まることから堅調さを増していく可能性がある。消費は自動車の買い控えが徐々に弱まってくることや、5Gによる新たなデジタル消費が出てくることが期待されるが、2019年、2020年前半に力強さを見せる可能性は低く、二極化した消費の状況が続こう。輸出は米中摩擦の悪影響が一带一路の開発によって相殺されているところがあるものの、世界経済全体が減速するリスクが高まっており、減少幅が次第に拡大していこう。

そのため、GDP成長率は、2019年は+6.1%強となるものの、2020年は+6%を割る可能性が高い。政府内では+6%割れが近いことは既にコンセンサスになっているが、成長モデルは「高成長発展」から「高質量発展」へとコンセプトがシフトしており、成長を追いかけて財政・金融をふかしてくることはない。米中摩擦の悪影響や企業・地方政府の債務リスクの表面化などで金融市场が混乱したり、起業が失速し、雇用・所得環境が急速に悪化したりする場合、大幅な景気刺激策が取られる可能性が出てくる。しかし、現状のゆっくりとした減速といった状況下では、制度整備（規制緩和とガバナンス）と対外開放、国民の団結・積極性の鼓舞といった構造改革政策によって中期的な成長を支援する政策が取られる。9月は建国70周年を控えて国民の団結・積極性を鼓舞する民生関連の政策評価及び政策が目立ったが、10月は米中部分合意を含めて外交や貿易・投資環境の整備による対外開放・一带一路への期待造成の動きが目立った。これは、経済高度化に国有企業と創業の両輪で積極的に取り組もうということであり、習近平時代の経済政策のスタイルが強調されたと言える。

足元の政府の懸念は物価、雇用、金融の3つであろう。物価は豚コレラの長期化で消費者物価が+3%を超える一方、生産者物価がマイナスに陥っており、緩和的な金融政策を打ちにくくしている。消費者物価は2020年春節頃まで更に上昇する可能性がある。また、雇用は現状問題が表面化していない。しかし、起業の7割が個人事業主といった状況下、彼らが起業をためらってしまうと潜在的な失業が噴出しかねない。民生改善を続け、起業しやすい環境を維持することが急務となっている。金融は、当局はデレバレッジを強調しないものの、貸出責任を問われる金融機関が

貸出に慎重になっており、デレバレッジが静かに進行する状況となっている。しかも昨今は過去の設備投資に関連する不良債権の増加や、地域金融機関・P2P の健全性悪化・閉鎖の増加もあり、一段と慎重になる状況となっている。

図表2 10月21日、発展改革委員会の経済認識

- 外国メディアが中国の統計に疑義を示し、中国経済は深刻な減速に見舞われているというが、その事実を示す統計はない
 - ・十一（国慶節）ゴールデンウィーク期間の鉄道、道路、水運、航空旅客は5億人。道路交通量は3.7億台。10月1日の鉄道旅客は1713万人、これは国慶節の新記録だ。1~9月の電力消費は前年比+4.4%。そのうち、工業が同+3%、サービス業が同+8.7%。貨物輸送量は同+5.9%、そのうち、鉄道貨物は同+6.1%
 - ・内外にリスク・チャレンジが多い状況下、中国経済は全体的に安定し、経済構造の高度化、民生福祉の不断の改善、つまり「安定」「進展」実現・獲得している
- 中国経済は減速してきているが、発展の質が持続的に改善している。「中国経済は高速成長から高質量発展のモデルに転換しており、就業が拡大し、収入も増加している。環境は改善、発展の質が逐次上がっている。経済成長が高くなったり低くなったりするのは受け入れている
 - ・国際産業分業とグローバル分布の調整により、中国の製造業はアップグレードしている。高質量発展の新段階に向かっている。この過程の中で、企業の海外進出が工場移転を伴うのは正常なことだ
- 中国の市場は巨大で、人材も豊富、インフラも完備されており、産業チェーンの配置も完成している。創業創新は不斷に進み、経済は良い方向に向かっている。産業の持続的レベルアップの趨勢は変わっていない。中国は市場化、法治化、国際化のビジネス環境建設に邁進し、持続的に对外開放を進め、外資を取り入れる。減税や費用削減を進め、民間企業、外資企業により良く、魅力的なビジネス環境を提供する
- 一帯一路の建議以来、中欧班列（中国欧洲コンテナ）は年平均133%成長し、累計1.82万本、157万TEUを輸送した。ユーラシア110都市を通り、物流ネットワークは欧洲全域を覆っている。2018年は6363本。これは2020年の目標を上回っている。輸送品は、IT、服装、機械、穀物、酒、木材、自動車など。産業の創新をけん引する力は強い

（資料）新華社（2019.10.21）

図表3 10月14日、李首相主催「経済情勢座談会」（於：西安）の中での経済政策の方針

- 胡和平・陝西省委書記、劉國中・陝西省長、吳政隆・江蘇省長、陳潤兒・河南省長、王曉東・湖北省長、馬興瑞・広東省長、肖捷・国務委員、何立峰・国家発展改革委員会主任及び7部長・2局長等が参加
- 李総理：
 - 「経済の下方圧力は持続的に高まっており、経済の困難は顕著で、内需は衰え、一部の食品は供給要因で価格が上昇し、一部地方は成長の原動力が不足している」、「経済を合理的な範囲に維持することを更に顕著に重視し」、「経済の強靭性を高めて下方圧力を耐え」、「年間目標達成を確保し、来年の安定成長の基礎を打ち立てる」
- 経済政策：
 - ・減税・費用削減・資金調達コスト削減、反景気循環的なマクロ政策、地方專項債を通じた投資喚起、構造調整、民生重要項目の建設、中西部への産業移転、新しい消費の成長ポイント開拓、オンオフ市場の活発化
 - ・ビジネス環境の改善、創業创新のレベルアップ、製造業企業の高度化、新たな原動力による成長空間の拡大、国際貿易と投資協力の多元化と双赢の実現
 - ・民生改善、雇用優先政策のきめ細かい実行、年金確保、農民工の賃金遅延の解消、生活必需品の価格安定

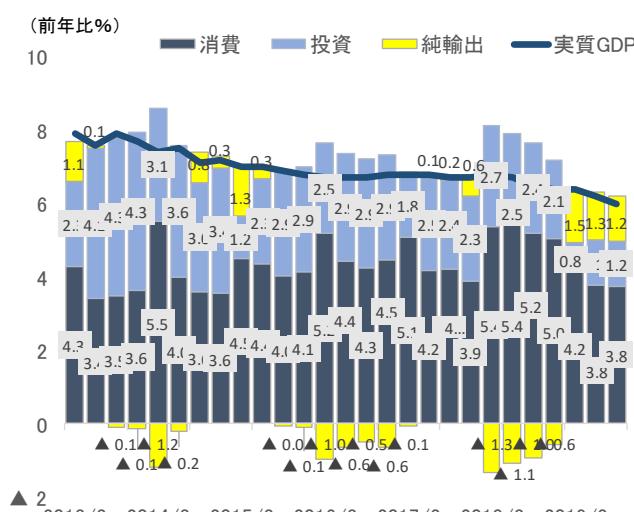
（原典）中国政府網（2019.10.14）

図表4 北戴河会議以降の主な政策発表

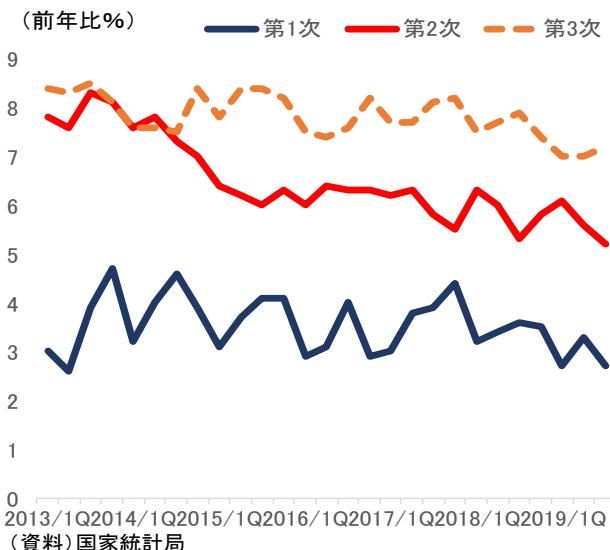
中共中央 国務院印発《新時代公民道德建設実施綱要》	10月27日	政治
国務院并公庁于成立国家脱貧攻堅普查領導小組的通知（国家脱貧困リーダー小組）	10月24日	政治
優化營商環境条例（ビジネス環境改善条例）	10月23日	ビジネス環境
国務院關於修改《中華人民共和国外資保險公司管理条例》和《中華人民共和国外資銀行管理条例》的决定	10月15日	ビジネス環境
国務院并公庁關於調整国家应对気候变化及節能減排工作領導小組組成人員的通知	10月12日	政治
国務院印発《实施更大規模減税降費后調整中央与地方收入劃分改革推進方案》	10月9日	財政
国務院關於中国—上海合作組織地方経貿合作示範区建設總体方案的批复	10月8日	貿易・投資
中共中央 国務院印発《交通强国建設綱要》	9月19日	インフラ
国務院并公庁關於做好優化營商環境改革举措复制推廣借鑑工作的通知	9月19日	ビジネス環境
中共中央印发《中国共产党党内法規制定条例》及《中国共产党党内法規和規範性文件備案審查規定》、《中国共产党党内法規執行責任制規定（試行）》	9月15日	政治
国務院批复同意7個高技術産業開発区建設国家自主創新示範区	9月5日	都市インフラ
中共中央印発《中国共产党問責条例》	9月4日	政治
中共中央印発《中国共产党農村工作条例》	9月1日	政治
中共中央印発《中国共产党宣伝工作条例》	8月31日	政治
国務院并公庁關於加快發展流通促進商業消費的意見	8月27日	消費
国務院關於印發6個新設自由貿易試驗区總体方案的通知	8月26日	貿易・投資
国務院關於同意新設6个自由貿易試驗区的批复	8月26日	貿易・投資
国務院并公庁關於进一步激發文化和旅游消費潛力的意見	8月23日	消費
中共中央 国務院關於支持深圳建設中国特色社会主义先行示範区的意見	8月18日	都市インフラ
中共中央印発《中国共产党機構編制工作条例》	8月15日	政治
中弁国并印発《關於深化新時代学校思想政治理論課改革創新的若干意見》	8月14日	政治
国弁印発《全国深化“放管服”改革優化營商環境電視電話會議重點任務分工方案》	8月12日	ビジネス環境
国務院并公庁關於促進平台經濟規範健康發展的指導意見	8月8日	消費
国務院關於印發中国（上海）自由貿易試驗区臨港新片区總体方案的通知	8月6日	都市インフラ
国務院關於同意設立中国（上海）自由貿易試驗区臨港新片区的批复	8月6日	都市インフラ
国務院并公庁關於同意建立養老服務部際聯席會議制度的函	8月5日	消費
国務院推進政府職能転変和“放管服”改革協調小組組成人員調整	8月2日	ビジネス環境

(資料) 政府発表資料より作成

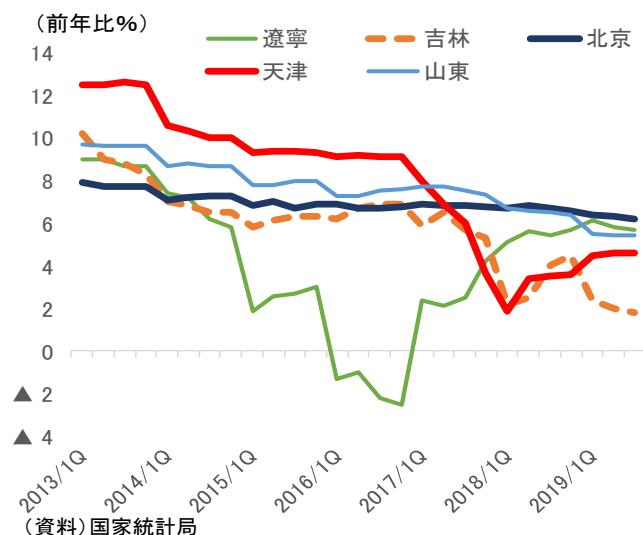
図表5 GDP成長率（需要サイド）



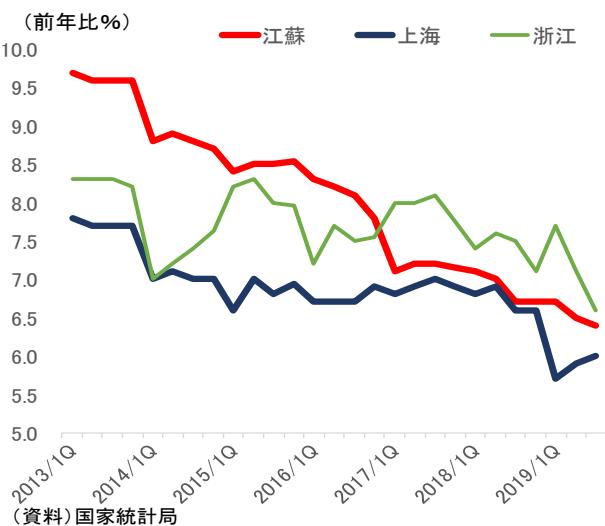
図表6 GDP成長率（供給サイド）



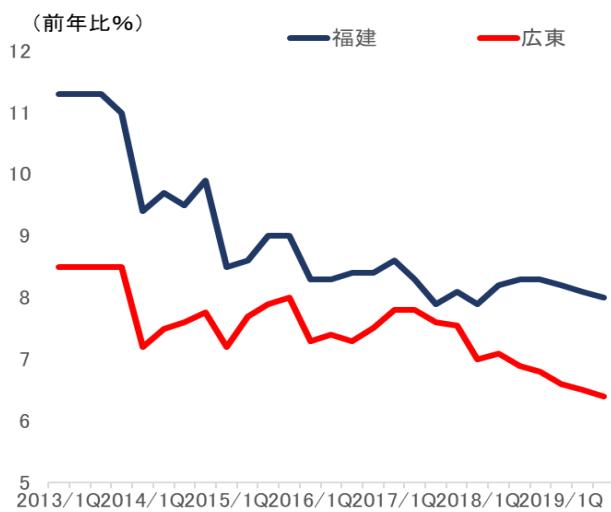
图表7 GDP成長率（東北・華北）



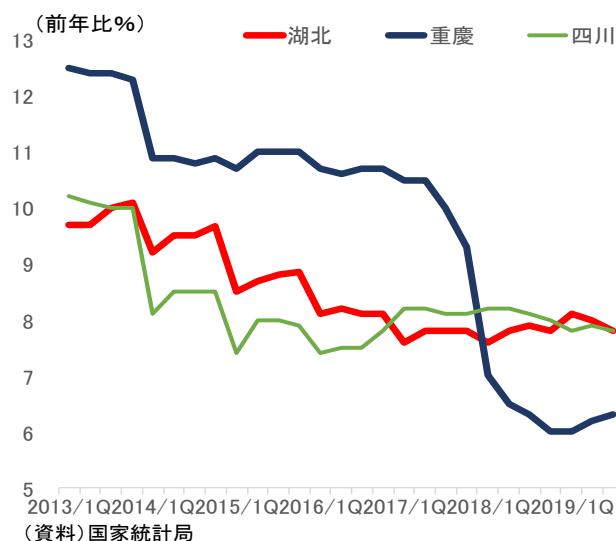
图表8 GDP成長率（華東）



图表9 GDP成長率（華南）



图表10 GDP成長率（中西部）



图表11 GDP成長率（総括表）

項目名	単位	2015	2016	2017	2018	2017/4Q	2018/1Q	2018/2Q	2018/3Q	2018/4Q	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q
名目GDP	10億元	68,599	74,006	82,075	90,031	23,235	19,792	21,930	22,950	25,360	21,343	23,750	24,687
名目GDP成長率	前年比、%	7.0	7.9	10.9	9.7	10.7	10.3	10.1	9.4	9.1	7.8	8.3	7.6
実質GDP成長率	前年比、%	6.9	6.7	6.8	6.6	6.7	6.8	6.7	6.5	6.4	6.4	6.2	6.0
第1次	前年比、%	3.9	3.3	4.0	3.5	4.4	3.2	3.4	3.6	3.5	2.7	3.3	2.7
第2次	前年比、%	6.2	6.3	5.9	5.8	5.5	6.3	6.0	5.3	5.8	6.1	5.6	5.2
第3次	前年比、%	8.2	7.7	7.9	7.6	8.2	7.5	7.7	7.9	7.4	7.0	7.0	7.2
交通運輸	前年比、%	4.1	6.6	9.4	8.1	8.8	7.7	8.1	8.0	8.7	7.3	7.3	7.5
卸・小売	前年比、%	6.1	7.1	7.4	6.2	7.4	6.8	6.7	6.5	6.2	5.8	5.9	5.8
金融	前年比、%	16.0	4.5	4.4	4.4	4.1	3.1	4.3	4.0	6.3	7.0	7.6	6.9
不動産	前年比、%	3.2	8.6	6.6	3.8	5.9	4.9	4.2	4.1	2.0	2.5	2.4	4.2
情報・ソフト	前年比、%	—	18.1	21.8	30.7	29.0	29.2	31.7	32.8	29.1	21.2	20.1	18.0
リース・ビジネスサービス	前年比、%	—	11.0	9.8	8.9	10.7	10.0	9.4	9.0	7.3	8.3	7.3	8.4
その他サービス	前年比、%	8.2	9.4	9.8	10.7	7.4	6.1	5.7	7.0	6.4	5.2	5.5	6.3
遼寧	年初来累計前年比、%	3.0	▲ 2.5	4.2	5.7	4.2	5.1	5.6	5.4	5.7	6.1	5.8	5.7
吉林	年初来累計前年比、%	6.3	6.9	5.3	4.5	5.3	2.2	2.5	4.0	4.5	2.4	2.0	1.8
北京	年初来累計前年比、%	6.9	6.8	6.7	6.6	6.7	6.7	6.8	6.7	6.6	6.4	6.3	6.2
天津	年初来累計前年比、%	9.3	9.1	3.6	3.6	3.6	1.9	3.4	3.5	3.6	4.5	4.6	4.6
山東	年初来累計前年比、%	8.0	7.6	7.4	6.4	7.4	6.7	6.6	6.5	6.4	5.5	5.4	5.4
江蘇	年初来累計前年比、%	8.5	7.8	7.2	6.7	7.2	7.1	7.0	6.7	6.7	6.7	6.5	6.4
上海	年初来累計前年比、%	6.9	6.9	6.9	6.6	6.9	6.8	6.9	6.6	6.6	5.7	5.9	6.0
浙江	年初来累計前年比、%	8.0	7.6	7.8	7.1	7.8	7.4	7.6	7.5	7.1	7.7	7.1	6.6
福建	年初来累計前年比、%	9.0	8.4	8.1	8.3	8.1	7.9	8.2	8.3	8.3	8.2	8.1	8.0
廣東	年初来累計前年比、%	8.0	7.5	7.5	6.8	7.5	7.0	7.1	6.9	6.8	6.6	6.5	6.4
湖北	年初来累計前年比、%	8.9	8.1	7.8	7.8	7.8	7.6	7.8	7.9	7.8	8.1	8.0	7.8
重慶	年初来累計前年比、%	11.0	10.7	9.3	6.0	9.3	7.0	6.5	6.3	6.0	6.0	6.2	6.3
四川	年初来累計前年比、%	7.9	7.8	8.1	8.0	8.1	8.2	8.2	8.1	8.0	7.8	7.9	7.8

(資料)国家統計局

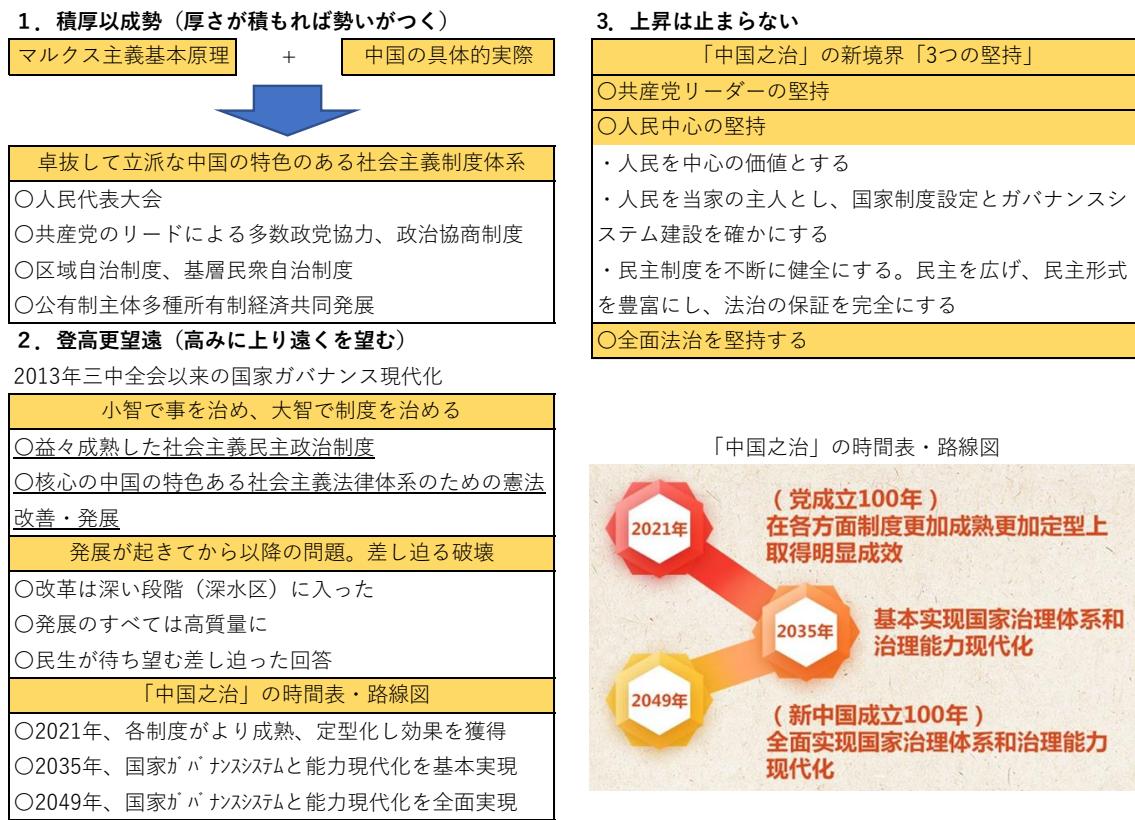
[四中全会～「中国之治」。2049年までに国家ガバナンスシステムとガバナンス能力の現代化完成]

2019年10月28日から31日までの4日間、北京で中国共産党第十九期中央委員会第4次全体会議（四中全会）が開催された。昨秋までには開催されると見られていたが、それより大幅に遅れての開催となった（三中全会は昨年2月開催）。テーマは「中国之治」。中国の特色ある社会主义制度を堅持し改善し、国家ガバナンスシステムとガバナンス能力の現代化を推進することである。

10月28日の新華社に掲載された「中国之治」に関するイラストによると、中国の統治システムはこれまでの実践に裏付けされた中国の特色ある社会主义制度。質が高く、民衆が待ち望むもので、2021年までに制度が一先ず整い、2035年までに国家ガバナンスのシステムと能力の現代化を基本的に実現、2049年までに全面的に実現するというものである。これは、国家ガバナンスの強化を図ることであり、共産党による統治を一層固めるということである。ここでのガバナンスの強化は汚職腐敗の一掃や法治の徹底などという西洋民主主義国家にも受け入れられるところがあるが、共産党による統治が一段と強まるという一部の西洋民主主義国家には受け入れにくいところもある。中国国内では国家統治の方針が確認され、新たな号令がかかったということかもしれないが、海外では異なる受け止め方になる可能性がある。摩擦の新たな種にならないか危惧されるところである。

なお、事前には、政治局委員の陳敏爾・重慶市書記と胡春華副首相の2人の常務委員昇格が噂された。陳氏は、夏場以降、北京での海外要人接待の報道に度々出るようになっている。胡氏は、先ごろ脱貧困リーダー小組のトップに就任するなど、脱貧困に関する報道に度々登場している。両氏とも1960年代生まれで、ポスト習近平世代と位置付けられている。このタイミングで昇格する根拠も可能性も全く不明だが、上記の両氏がいずれかの時点で常務委員になる可能性は高い。中国でも政府トップ人事が話題になる時期が近付きつつあるようである。

図表12 「中国之治」



（資料）新華社（2019.10.28）より作成

図表 13 習近平政権下の中央委員会全体会議（全会）の流れ

時期			テーマ	特徴
18期	一中全会	2012年11月15日	新しい中央リーダー選出	
	二中全会	2013年2月26日	～ 2月28日 人事	
	三中全会	2013年11月9日	～ 11月12日 改革の全面的深化	
	四中全会	2014年10月20日	～ 10月23日 法による統治の全面的推進	
	五中全会	2015年10月26日	～ 10月29日 第13次5ヵ年計画	
	六中全会	2016年10月24日	～ 10月27日 党の統治の全面的な厳格化	共産党統治強化
	七中全会	2017年10月11日	～ 10月14日 19期全国代表大会10月18日開催決定	
19期	一中全会	2017年10月25日	新しい中央リーダー選出	
	二中全会	2018年1月18日	～ 1月19日 憲法改正	共産党統治強化
	三中全会	2018年2月26日	～ 2月18日 党と国家の機構改革	共産党統治強化
	四中全会	2019年10月28日	～ 10月31日 中国の治	共産党統治強化

(資料) 中国経済周刊 (2019年第18期) より作成

[生産・企業活動～自動車の落ち込みを主因に底這い]

(工業生産～自動車周りの落ち込みが広がる)

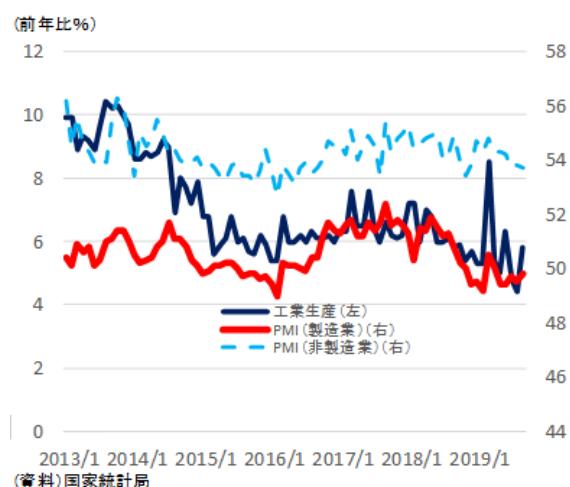
9月の工業生産は前年比+5.8%と8月を1.4ポイント上回った。一方、7～9月では同+5.0%と4～6月を0.6ポイント下回り、2四半期連続の前期割れとなった。統計局は、9月の加速について、比較となる前年の基数が低いことと一部の企業の駆け込み生産を理由に挙げており、基調がなお弱いことを示した。

9月単月について、主要製品の伸びを見ると、スマホ（前年比▲3.6%）、自動車（同▲6.9%）、産業用ロボット（同▲14.6%）、工作機械（同▲17.8%）、発電設備（同▲24.5%）と、大幅なマイナス成長に陥っている。自動車販売の落ち込みと米中摩擦の長期化を受け、製造業の生産抑制が広がっているようだ。

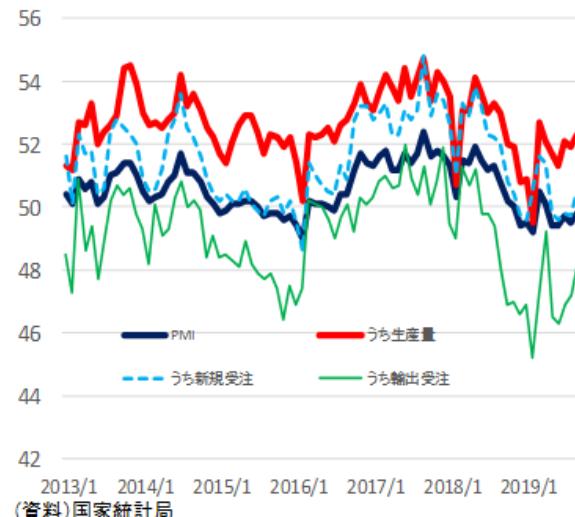
7～9月の工業企業稼働率は76.4%と4～6月比横ばい。前年差も▲0.1ポイントと、▲0.4～▲0.6ポイント落ち込んだ1～3月、4～6月に比べて低下幅が大きく縮小した。電気機械、コンピュータ、一般機械などの稼働率が持ち直しを見せた一方、自動車や専用機械は稼働率が引き続き低下、鉄鋼に頭打ち感が出てきており、下げ止まり感がある一方、自動車周りのみが悪化したような状況となった。

(上海会社市場開発部 王戎潔)

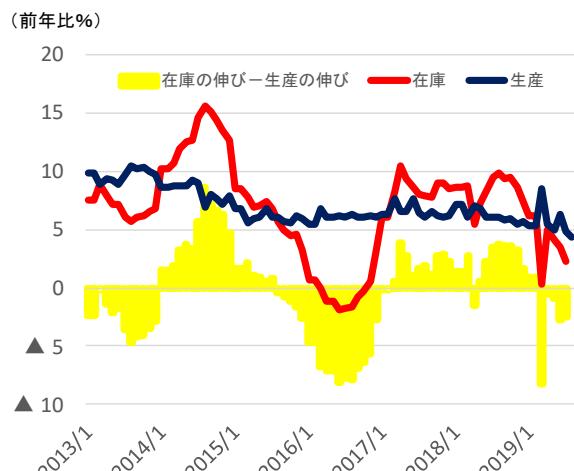
図表 14 工業生産とPMI



図表 15 製造業PMI（内訳）

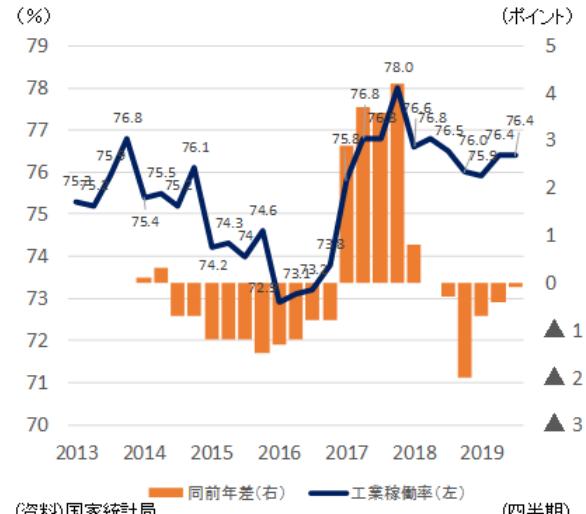


図表 16 工業生産・在庫



(資料)国家統計局

図表 17 工業稼働率



(資料)国家統計局

(四半期)

図表 18 2019 年工業稼働率（産業別）

	7~9月		4~6月		1~3月	
	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	76.4	▲ 0.1	76.4	▲ 0.4	75.9	▲ 0.6
探掘	74.7	3.6	74.6	1.3	73.1	0.0
製造	76.9	0.0	76.9	▲ 0.3	76.3	▲ 0.7
電力、熱、ガス、水道	72.1	▲ 2.3	70.8	▲ 2.0	71.6	▲ 1.1
石炭探掘・精錬	71.5	1.4	70.7	▲ 2.2	68.2	▲ 3.0
石油天然ガス探掘	90.7	1.4	90.9	2.1	91.3	5.7
食品	71.9	▲ 3.1	73.2	▲ 2.7	73.8	▲ 2.3
紡績	77.6	▲ 2.3	78.6	▲ 2.7	77.7	▲ 3.0
化学	76	2.3	74.9	0.1	73.6	▲ 2.3
医薬	75	▲ 1.5	77.6	0.3	77.4	▲ 2.2
化学繊維	82.8	0.3	83.2	1.2	83.2	1.7
非金属	71.4	0.1	70.8	2.0	67.4	▲ 2.4
黒色金属（鉄鋼）	79.4	0.7	80.9	2.4	79.2	2.3
有色金属（非鉄金属）	80.2	1.4	80.5	1.5	78.8	▲ 1.0
一般機械	78	2.5	78.3	1.2	78.8	▲ 1.2
専用機械	78	▲ 0.4	78.6	0.0	78.4	▲ 1.3
自動車	76.1	▲ 3.5	76.2	▲ 5.2	78.3	▲ 2.4
電気機械・機器	79.4	2.1	79.3	1.2	80.2	1.7
コンピュータ、通信、その他電子	81	0.6	79.9	1.0	78.0	0.4

(資料) 国家統計局

(投資～収益、心理、金融による下押しが続く)

1~9月の固定資産投資は前年比+5.4%（1~8月同+5.5%）と、3カ月連続で鈍化した。単月ベースでみると、9月は同+4.6%（8月同+4.1%）と小幅持ち直したが、3カ月前の6月（同+6.8%）と比べて鈍化は鮮明となった。四半期分割すると、7~9月は同+4.6%と、昨年7~9月以来の低い伸びとなった。

業種別でみると、4~6月と比べて、第2次産業では鉄鋼、食品、紡績等が目立って減速した。一方、石油加工、精密機械、通信・コンピュータ、自動車が加速した。第3次産業では、交通運輸が減速した。一方、卸小売、ホテル・飲食、家計サービスが持ち直し、リース・企業サービス、科学技術サービスは加速した。

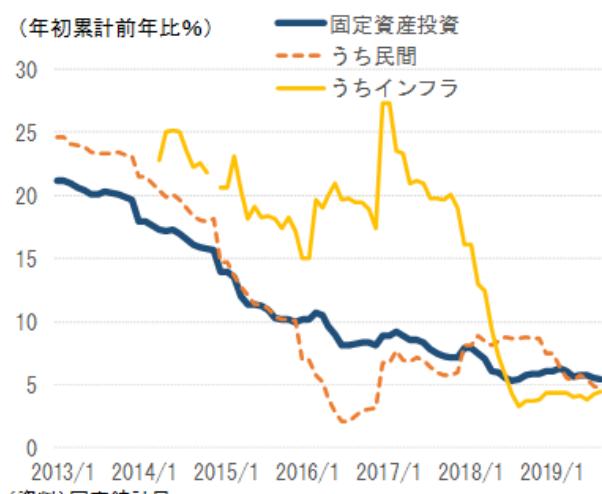
固定資産投資の鈍化は、企業収益の持続的な悪化、米中摩擦による企業心理の悪化、慎重な金融緩和（9月のLPRは変更なし）などが要因と考えられる。また、インフラ投資では9月単月が同

+6.9%と足踏みした（8月は同+7.0%）が、6月（同+4.6%）と比べて加速している。8月の台風「レキマー」の被害に対する復興工事などが引き続き下支えしていると見られる。但し、政府が9月初めに専項債券発行加速の方針を打ち出したり、ショベルの販売が小型を中心にやや加速したりしたもの、足元インフラ投資の加速の兆候は見られない。それは、地方政府や企業が債務返済のリスクに警戒を強めているからと見られる。発展改革委員会も定例記者会見の中で、「過去数年間の利払いは問題なかったが、元本返済の期日が到来すれば、事業の収入が十分でない場合に返済リスクが生じるだろう」と指摘している。これに加えて、地方政府債券の年内枠の発行完了などで、さらなる後押しは期待しにくい。

他方、5G基地局の生産の鈍化と携帯電話の販売不調も注目される。5Gネットワークは一線都市で構築されつつあるが、大手通信会社の利益減や基地局の高いコストなどの影響で、全国での5Gネットワークへの本格的な構築は2020年にずれ込む見通しだ。他方、5G携帯電話の販売は、中国信息通信研究院が発表した『9月中国携帯電話市場運行分析報告書』によると、同月の5G携帯電話の出荷台数は49.7万台と、2Gの4割以下となっている（予約は1,000万台と報じられているが）。当面のカバーエリアの制限や5G契約料金の高さ、電話本体の値段の高さ（2,000～1万元）、機種の少なさ（5Gが18種、4Gが320種）などが影響しているとみられる。携帯電話販売の底打ちはもう少し時間がかかりそうだ。

（中国会社経済調査チーム 張培鑫）

図表19 固定資産投資



図表20 固定資産投資（単月）



図表 21 固定資産投資（産業別）

	2014	2015	2016	2017	2018/ 1Q	2018/ 1-2Q	2018/ 1-3Q	2018	2019 /1Q	2019 /1-2Q	2019 /1-8	2019 /1-9
固定資産投資	15.7	10.0	8.1	7.2	7.5	6.0	5.4	5.9	6.3	5.8	5.5	6.5
第1次産業	33.9	31.8	21.1	11.8	24.2	13.5	11.7	12.9	3.0	▲ 0.6	▲ 3.4	▲ 2.1
第2次産業	13.2	8.0	3.5	3.2	2.0	3.8	5.2	6.2	4.2	2.9	2.1	2.0
鉱業	0.7	▲ 8.8	▲ 20.4	▲ 10.0	2.5	0.2	6.2	4.1	14.8	22.3	26.2	26.2
製造業	13.5	8.1	4.2	4.8	3.8	6.8	8.7	9.5	4.6	3.0	2.6	2.5
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	1.1	▲ 0.3	1.9	3.8	4.4	0.4	▲ 2.2	▲ 3.0
紡織	12.4	12.8	10.7	5.9	2.5	0.8	5.9	5.1	9.0	▲ 0.3	▲ 5.0	▲ 8.2
製紙・パルプ	6.4	0.4	9.9	1.2	16.8	8.7	5.8	5.1	▲ 9.9	▲ 7.7	▲ 8.7	▲ 9.1
石油加工	7.1	▲ 20.9	6.2	▲ 0.1	▲ 8.8	▲ 7.9	2.3	10.1	21.0	6.9	12.6	15.0
化学	10.5	3.3	▲ 1.6	▲ 4.0	▲ 0.2	▲ 2.7	1.7	6.0	11.3	9.3	7.9	7.6
非金属	15.6	6.1	0.7	1.6	10.3	15.9	20.7	19.7	12.3	9.3	7.8	7.1
鉄鋼	▲ 5.9	▲ 11.0	▲ 2.2	▲ 7.1	3.4	8.6	16.1	13.8	30.6	42.3	27.6	28.9
非鉄金属	4.1	▲ 4.0	▲ 5.8	▲ 3.0	▲ 5.3	▲ 4.8	6.6	3.2	▲ 17.1	▲ 3.4	▲ 4.3	▲ 2.6
金属製品	21.4	10.0	6.5	4.7	6.0	15.8	15.5	15.4	2.7	▲ 5.2	▲ 3.5	▲ 4.5
一般機械	16.4	10.1	▲ 2.3	3.9	▲ 3.5	5.7	7.9	8.6	6.8	2.8	1.2	1.6
専用機械	14.1	8.5	▲ 2.6	4.7	▲ 0.6	10.3	13.9	15.4	9.3	7.2	6.6	8.7
自動車	8.3	14.2	4.5	10.2	3.6	8.5	1.7	3.5	▲ 1.0	0.2	1.5	1.8
鉄道車両、造船、航空	16.1	2.2	▲ 9.2	2.9	7.0	▲ 1.9	▲ 5.7	▲ 4.1	▲ 8.7	▲ 10.5	▲ 10.7	▲ 8.3
電気機械	12.9	8.7	13.0	6.0	6.1	8.5	9.6	13.4	▲ 3.1	▲ 8.1	▲ 8.0	▲ 7.6
通信・コンピュータ	10.7	13.3	15.8	25.3	15.4	19.7	18.3	16.6	5.5	8.5	11.1	11.6
精密機械	4.9	10.7	6.1	14.3	4.6	8.0	1.0	7.5	16.6	14.2	22.3	23.8
電力、熱供給、ガス、水道	17.1	16.6	11.3	0.8	▲ 8.9	▲ 10.3	▲ 10.7	▲ 6.7	0.7	▲ 0.5	0.4	0.4
第3次産業	16.8	10.6	10.9	9.5	10.0	6.8	5.3	5.5	7.5	7.4	7.3	7.2
交通運輸	18.6	14.3	9.5	14.8	9.7	6.3	3.2	3.9	6.5	5.1	5.5	4.7
卸小売	25.7	20.1	▲ 4.0	▲ 6.3	▲ 11.1	▲ 11.8	▲ 16.7	▲ 21.5	▲ 19.2	▲ 22.1	▲ 20.4	▲ 17.4
ホテル・飲食	11.1	2.5	6.8	3.9	12.3	1.7	▲ 0.7	▲ 3.4	▲ 8.6	▲ 7.9	▲ 6.7	▲ 5.1
リース、企業サービス	36.2	18.6	30.5	14.4	21.9	18.2	11.9	14.2	7.3	9.5	13.2	12.9
科学・技術サービス	34.7	12.6	17.2	9.4	11.5	10.6	10.0	13.6	7.7	9.3	17.3	15.8
水利・公共サービス	23.6	20.4	23.3	21.2	13.8	6.3	2.2	3.3	1.0	2.5	2.4	3.5
家計サービス	14.2	15.5	1.8	2.4	2.1	▲ 4.0	▲ 9.4	▲ 14.4	▲ 11.1	▲ 9.8	▲ 6.7	▲ 7.0
文化・スポーツ、娯楽	18.9	8.9	16.4	12.9	25.3	17.5	19.3	21.2	22.7	22.1	15.1	15.5

(資料)国家統計局

(不動産～価格の趨勢は若干軟調になる兆し)

1～9月の不動産投資は前年比+10.5%（1～6月+10.9%、1～8月+10.5%）となった。単月ベースでは9月が同+10.5%（8月は同+10.5%）となり、今年のピークの伸びとなった3月（同+12.1%）よりは低いものの、2カ月連続の二ケタ成長となった。

他方、不動産販売面積は、1～9月の伸び率が同▲0.1%と、1～8月より下げ幅が0.5ポイント縮小した。3カ月連続で下げ幅が縮小した（1～6月▲1.8%）。単月ベースで見ると、9月の伸びは同+2.9%と、プラスの伸びとなったものの、先月と比べて1.8ポイント鈍化した。販売はこのところ横ばい気味で推移している。

こうした中、不動産販売価格は前年比+6.3%の9,301元/m²と、伸びは先月より1.2ポイント上昇したが、実数の水準は今年3月以来（「小春日和」の前）の低水準であった。新築住宅価格指数は、主要70都市のうち53都市で先月比上昇となり（下落は12都市、横ばいは2都市）、上昇した都市数は4カ月連続で減少した。価格の趨勢は若干軟調になりつつある。

こうした中、市場の「金九銀十」（秋のセールスシーズン）に対する期待は低くなり、新華社をはじめとするメディアは、今年の「金九銀十」は例年と比べて「寒い」とコメントした。住宅ローン金利の4カ月連続の上昇、不動産融資抑制措置の増加（9月は前年比+30回の415回）

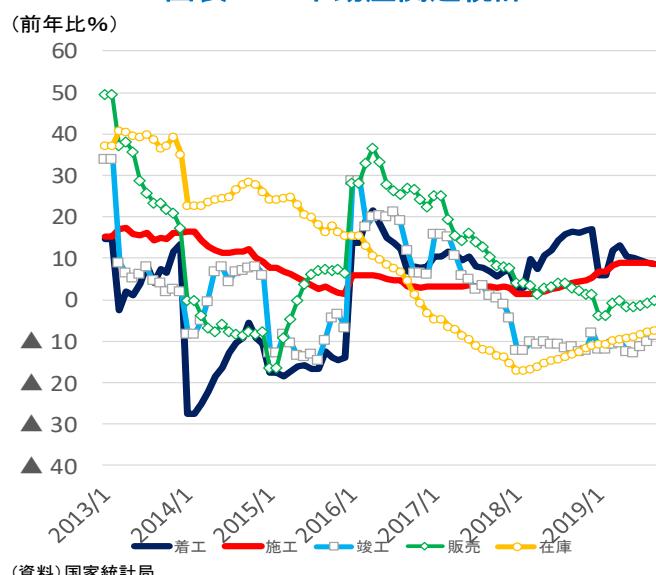
など、不動産投機抑制の圧力がなお強まっている。一方、先述の不動産投資が下げ止まったのは、デベロッパーが年間目標を完成するために、販促イベントを多く展開し、竣工も増やしたためとみられる。新華社の 2019 年上半期のデベロッパー販売報告では、トップ 10 を含む半分以上のデベロッパーが年間目標の 50%を達成していない。「9 月と 10 月に、デベロッパーは目標達成のチャンスを見逃さないだろう」と論じられた。

今後については、北京、深圳などで在庫積み増しが進んできていることや、デベロッパーの土地購入がここに来て減退していることなどにより、不動産投資は減速していくよう。但し、不動産投資の急激な落ち込みを避けるために、地方政府が土地供給を増やし、デベロッパーの意欲を盛り上げる動きもある。不動産市場の「三穩（土地価格、不動産価格、予期）」の実現にはなお曲折がありそうだ。

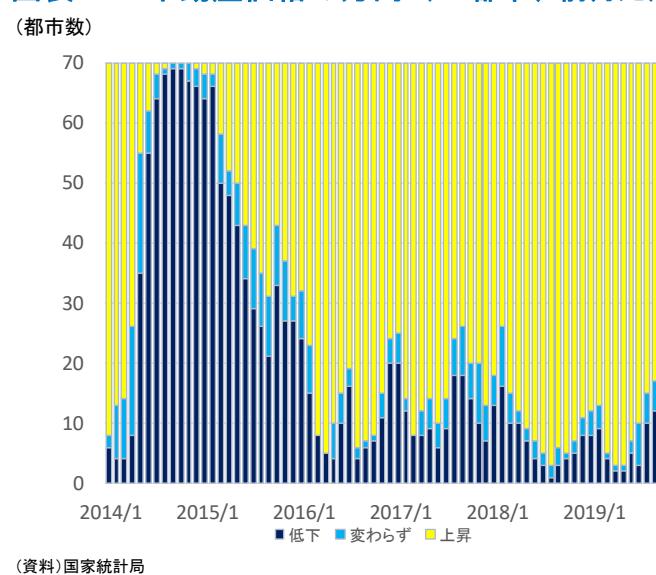
注目されたのは、各都市の戸籍取得制限緩和の動きである。例えば天津市は 9 月、北京の首都機能分散計画に合わせ、移住者の住宅購入規制を緩和する政策を発表した。湖北省宜昌市も、都市戸籍取得のすべての制限を撤廃すると発表した。また、広東省の東莞市、広州市、深セン市、浙江省の寧波市も戸籍制限の緩和に動きだした。

（中国会社経済調査チーム 張培鑫）

図表 22 不動産関連統計



図表 23 不動産価格の方向（70 都市、前月比）



（貿易～単月人民元ベースで輸出入がともにマイナスに）

ドルベースの貿易統計を見ると、7～9 月の輸出は前年比▲0.8%（4～6 月▲1.5%、9 月同▲0.7%）、輸入は同▲6.4%（4～6 月同▲3.9%、9 月同▲8.5%）、貿易収支は 1,191 億ドル（4～6 月 1,065 億ドル、9 月 397 億ドル）となった。四半期での輸出はマイナス幅が小幅改善する形となつたが、単月で見ると、輸出は 2 カ月連続のマイナス成長、輸入は 5 カ月連続のマイナス成長となつておらず、足元落ち込みが大きくなっている。また、今年は人民元が下落していたため、8 月まで人民元ベースの伸びはかろうじてプラスを維持していたが、9 月は輸出・輸入ともマイナスに陥った。米国による制裁関税が拡大する中で、これまで中国は輸出先をスイッチして輸出の伸びを維持する形をとっていたが、足元は米国をはじめ世界経済が減速ってきており、輸出先のスイッチだけでは米国向けの落ち込みを補完できなくなりつつある。輸入の伸びは、自動車を中心とする内需の減退、国際商品市況の下落に加えて、輸出の減退の影響が強まっていると見られる。

注目される米国との貿易は、9 月の輸出が前年比▲21.9%（8 月同▲16.0%）と、マイナス幅が

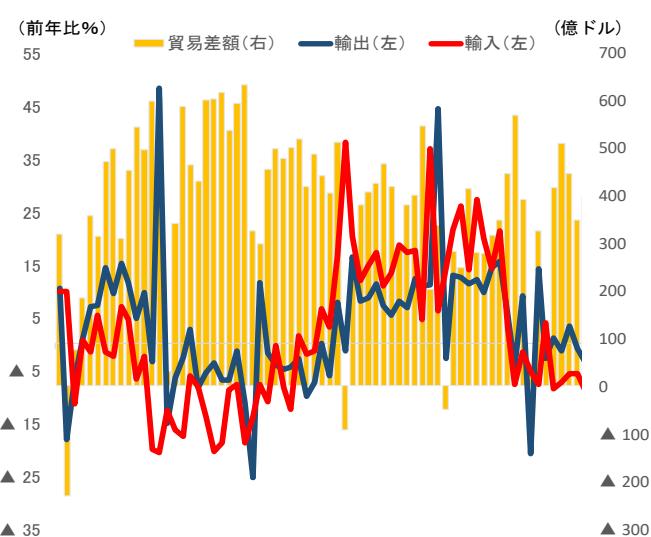
さらに拡大した。

10月10~11日、米中はワシントンで第13回の閣僚協議を開き、部分合意に至った。中国が米国産農産品の輸入を拡大する一方、米国が10月15日予定に制裁関税の引き上げを見送り、摩擦はひとまず緩和された。11月中の協議で（チリ開催のAPEC首脳会議は中止）両者は合意文書に署名する意向だが、実際に署名に至るかはなお不透明だ。10月14日、中国の税関総署は記者会見で、米国との貿易が正常軌道に戻ることへの期待を示す一方、外部環境は依然厳しく、不透明要素が増えていると、米中摩擦の悪影響に懸念を示した。

また、9月29日、鍾山商務相は中国建国70周年の記念式典を合わせた記者会見で中国の貿易は今年に入り「かつてない挑戦に直面している」との危機感を表明した。一方、10月開催の一帯一路関連の多くのイベント・外交、11月5日上海開催の輸入博を前に、「一帯一路」や「輸入博」等に力を入れていくと、貿易拡大への期待も示した。

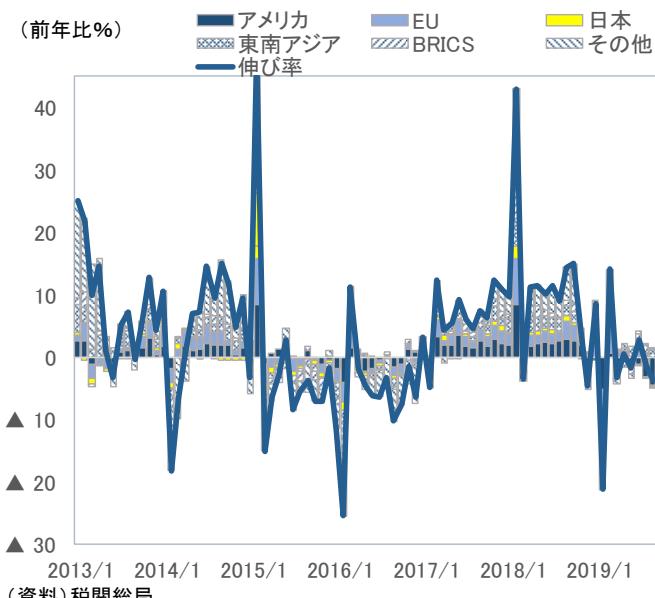
（上海会社市場開発部 王戎潔）

図表24 輸出入



(注)伸び率は当局発表伸び率。実数値から計算した伸び率が足元異なっている点に注意。
(資料)税関総署

図表25 輸出（地域別）



(資料)税関総局

図表26 輸出（製品別）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 /1~8	2019 /1~9
初級商品(億ドル)	6.7	4.7	▲7.4	1.4	12.4	13.8	▲2.9	▲3.0
食物・動物	7.1	5.7	▲1.2	5.0	3.4	3.6	▲2.7	▲2.6
飲料・煙草	0.7	10.5	14.8	6.9	▲2.1	7.3	▲6.6	▲6.5
非食用原料(燃料を除く)	1.6	8.7	▲12.0	▲4.0	16.5	16.3	▲3.5	▲4.4
動植物油、油脂	8.1	6.7	3.5	▲9.5	39.5	31.1	6.6	9.0
鉱物燃料・潤滑油同関連	8.9	0.8	▲18.0	▲3.9	32.0	31.1	▲2.8	▲3.1
工業製品(億ドル)	7.9	6.1	▲2.4	▲6.8	6.4	9.5	0.1	▲1.5
化学製品	5.3	12.5	▲3.7	▲4.5	14.5	18.5	▲1.3	▲3.6
原料で分類された製品	8.2	11.0	▲2.2	▲7.6	3.3	9.4	0.2	▲2.2
機械及び運輸設備	7.7	3.0	▲0.5	▲6.8	9.1	11.6	▲1.3	▲2.6
雑製品	8.5	7.0	▲5.4	▲7.3	1.7	3.2	2.5	0.8

(資料)関税総局

図表27 輸入（製品別）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 /1~8	2019 /1~9
初級商品(億ドル)	3.7	▲1.3	▲27.0	▲7.6	31.4	21.5	4.2	3.7
食物・動物	18.2	12.4	7.9	▲2.8	11.5	18.3	18.8	17.2
飲料・煙草	2.4	15.7	10.7	5.6	15.2	9.2	▲3.0	▲5.1
非食用原料(燃料を除く)	6.0	▲5.1	▲22.1	▲5.0	29.2	5.0	2.2	3.2
鉱物燃料・潤滑油同関連	0.9	0.7	▲37.3	▲11.9	40.7	40.7	3.0	1.4
動植物油脂	▲17.4	▲17.9	▲11.9	▲10.0	14.0	1.5	16.4	15.0
工業製品(億ドル)	9.2	1.7	▲8.2	▲4.6	10.0	13.2	▲8.6	▲9.8
化学製品	6.1	1.8	▲11.6	▲4.4	18.2	15.3	▲1.7	▲3.5
原料で分類された製品	1.7	16.3	▲22.5	▲8.6	11.3	11.6	▲11.0	▲12.0
機械及び運輸設備	8.7	2.2	▲5.2	▲3.9	11.3	14.1	▲8.4	▲9.5
雑製品	1.6	0.6	▲3.5	▲5.6	5.7	6.9	▲2.1	▲2.7

(資料)関税総局

[家計・消費活動～7～9月四半期の小売の伸びはデータ発表開始以来最低の伸びに】

7～9月、社会消費財小売総額は前年比+7.6%であった(4～6月は同+8.5%、9月は同+7.8%)。実質では同+5.8% (4～6月は同+6.5%、9月は同+6.4%)。名目でも実質でも、一部のデータが発表された2011年から最低の成長率を記録した。自動車や携帯電話の販売不調が続いている、短期間に持ち直しの兆しが見えないため、消費の落ち込みが続く見込みである。

自動車では、9月の新車販売台数は前年比▲5.2%となった。8月と比べてマイナス幅が1.7ポイント縮小したが、15カ月連続の前年割れとなっている。そのうち、新エネルギー車(NEV)は前年比▲34.2% (8月は▲15.8%)と3カ月連続でのマイナス成長となった。携帯電話では、9月の国内出荷台数は前年比▲7.1%となり、4カ月連続のマイナス成長となった。そのうち、5Gの出荷は49.7万台と2Gの4割となっており、8月よりやや増加したが、低水準にとどまっている。

1～9月について、商務部の発表によると、生活・サービス消費、ネット販売、輸入消費財が成長を見せた。一方、自動車と石油製品(ガソリン・ディーゼル油)の販売不振が小売販売全体を下押している。奢侈品も明らかに鈍化している。

足元では国慶節期間中の小売・飲食業の売上は前年比+8.5%と、成長率が前年より1ポイント鈍化した。一方、繁華街、夜間経済、カスタマイズ、紅色旅行(共産主義革命の史跡を訪問するツーリズム)、愛国映画、老舗の外食等などの宣伝が強まり、好調を見せた。9月30日～10月7日の映画市場の興行収入は、前年比+86.4%と過去最高記録を更新した。消費の宣伝効果は一定程度出ているものの、内需の全体の伸びは見られなかった。
(上海会社市場開発部 王戎潔)

図表28 小売販売



図表29 自動車販売



[所得と雇用～物価上昇で実質所得の伸びが鈍化】

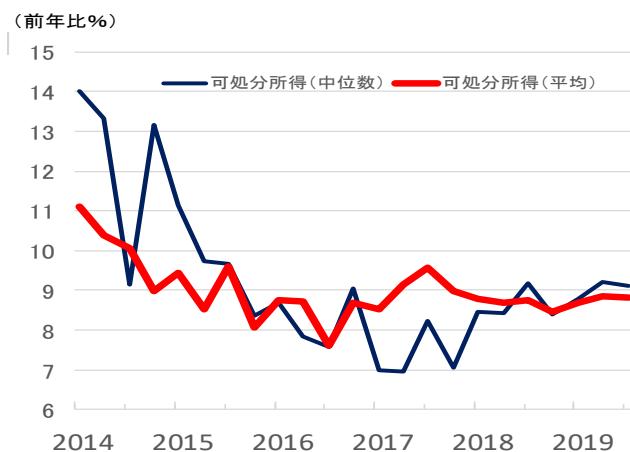
1～9月、1人当たり住民可処分所得は前年比+8.8%の22,882元となり、価格要因を除いた実質伸び率は+6.1%と、1～6月より0.4ポイント低下した。そのうち、都市部は同+7.9%の31,939元で、価格要因を除いた実質成長率は+5.4%と同0.3ポイント低下。農村部は同+9.2%の11,622元、価格要因を除いた実質は+6.4%と同0.2ポイント鈍化した(物価の計算の問題により実質内訳の伸びの整合性はあっていない)。名目の伸びは農村が加速するも、都市がわずかに低下し、全体で小幅低下。一方、実質は鈍化しており、物価要因が実質所得に影響した。物価の上昇は主に豚肉等食品によるものである。もちろん自動車販売の不振や米中摩擦の影響、ベンチャー・ハイ

テク不振で、自動車産地や輸出産地の雇用、技術系の雇用などが悪化しているという声は聞かれる。但し、起業はなお活発で失業問題は表面化していない。起業による雇用の下支えが大きくなっているようだ。

この点について国家統計局は、1~9月、全国都市部の新規就業者数は1,097万人、ほぼ通年目標を完成した。9月、全国都市部の調査失業率は5.2%と先月と横ばいだった。9月末、農村部からの出稼ぎ労働者は合計18,336万人、前年比+1.1%の201万人増加した。しかし、経済の下振れ圧力増大を受け、今年1~9月期の調査失業率は昨年同期より高くなり、また、企業の「求人難」と大卒の「就業難」の構造矛盾が依然目立ち、警戒する必要があるなどと指摘した。

(上海会社市場開発部 王戎潔)

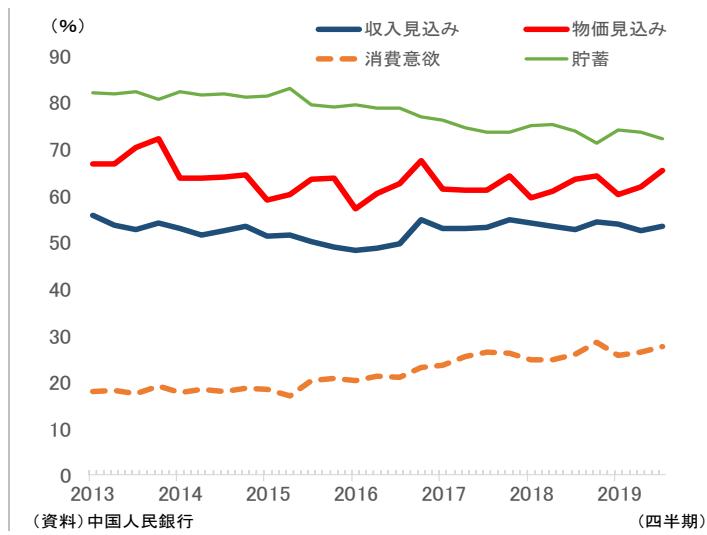
図表 30 小売販売



(注)中位数は、所得階層で上位50%目(下位50%目)の伸び率。
平均は、可処分所得総額を家計人口で割ったもの

(資料)国家統計局

図表 31 小売販売



(資料)中国人民銀行

(四半期)

[物価～豚肉価格の上昇は少なくとも春節まで続く様相。CPI を押し上げ

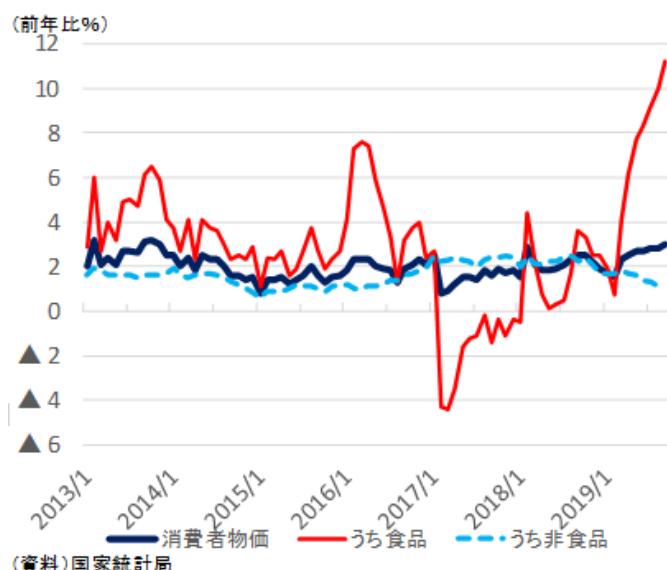
9月、消費者物価指数は前年比+3.0%と、2013年12月以来の高水準となった。これは、政府年初目標の上限である。そのうち、食品価格は同+11.2%、非食品価格は同+1.0%となった。食品のうち、アフリカ豚コレラを主因に豚肉価格は同+69.3%と、8月の同+46.7%より大幅に上昇し、CPIを1.65ポイント押し上げた。豚肉の高騰は、CPI上昇の主因となっている。また、豚肉の代替品である牛肉や羊肉の値上がりも目立っており、それぞれ前年比+18.8%、同+15.9%と二ケタの上昇となった。一方、非食品価格は同+1.1%と先月比▲0.4ポイントであり、2016年3月以来の低水準となった。需要は先月より弱まっていることがわかる。

アフリカ豚コレラは2018年8月から全国範囲に広がったが、有効なワクチンがないため、素早い解決ができなかった。9月10日、国務院は、現在は厳しい状況にあるとして「豚生産の安定と、高度化促進に関する意見」を発表した。足元の状況では、10月1日の国慶節を前に、中国政府は3回にわたり、市場に備蓄の豚肉を3万トン放出した。しかし、効果が出るまで時間がかかるうえ、冬季に入ると肉に対する需要が高まる。こうしたことから、年内に豚肉価格の上昇は抑えられにくくなり、通年のCPIは政府目標の3%を上回る懸念が高まっている。

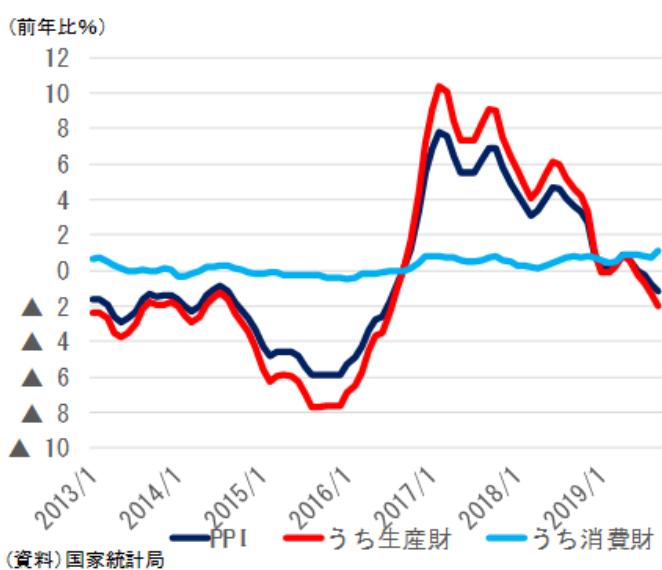
他方、9月の生産者物価は前年比▲1.2%と、マイナス幅は8月より0.4ポイント拡大し、3カ月連続でマイナス成長となった。そのうち、生産資料は同▲2.0%と、4カ月連続でマイナス幅が拡大しており、PPI全体を1.52ポイント押し下げた。生活資料は同+1.1%と先月を0.4ポイント上回り、PPIを0.28ポイント押し上げた。世界経済の下振れ圧力が拡大する中、生産資料の落ち込みが続く見込みで、PPIの一層の低下が予想される。

(上海会社市場開発部 王戎潔)

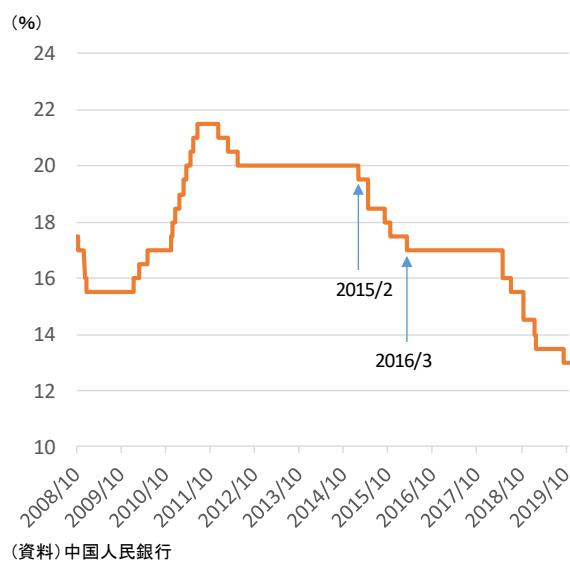
図表 32 消費者物価 (CPI)



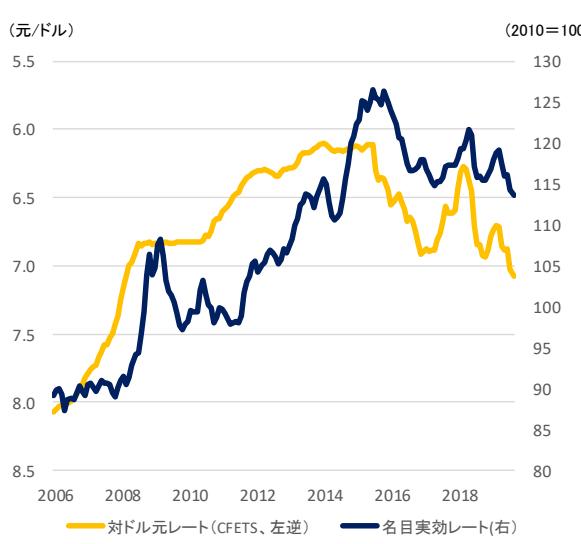
図表 33 生産者物価 (PPI)



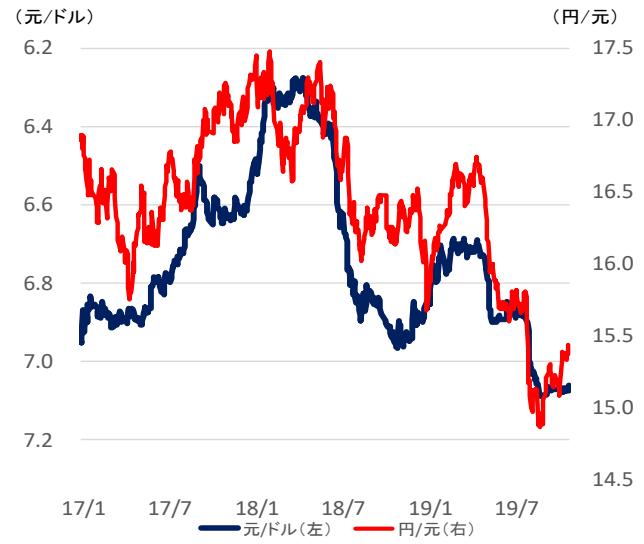
図表 34 預金準備率



図表 35 為替レート (1)



図表 36 為替レート (2)



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	
WEB	http://m-intra.marubeni.co.jp/emp/B4A0/default.asp	

(注記)

- 本資料は丸紅グループ内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。