

China Economic Outlook 2020 年 6 月**各種のイベントが経済回復を後押し/全人代常務委員会、香港国家安全法を制定****要 点**

- ・景気は、各種のイベントが 5 月から 6 月の回復を後押し
 - ・経済政策は、大型プロジェクトや新産業振興などが経済構造のアップグレードの期待を演出。一方で、上海で開催された「陸家嘴論壇」では過度の景気刺激に警戒が示される
 - ・米中関係は、香港国家安全維持法の制定を巡り米国からの圧力が増す。同問題に関する香港・中国への実質的な制裁は大きくないが、名声を傷つけ、地位を脅かす。国家安全法制定後の中国・香港政府の抑制的な運営の成否が鍵。それよりも米国で静かに動く、中国締め出し策の進展が問題
- 5 月 15 日、米国製製造装置・技術を使って生産された半導体製品について華為への販売を制限。同月 18 日、ナスダックが中国企業の上場制限ルールを発表。同月 14 日、ウイグルの人権侵害、19 日、イランとの取引、22 日、安全保障の関係とウイグルの人権侵害に関して、関係者・企業への制裁やエンティティ・リストへの追加を実施。モノ・カネ・ヒト・技術の米中デカップリングが広く進む

景気の状態～各種のイベントが後押しした 5 月から 6 月の景気回復

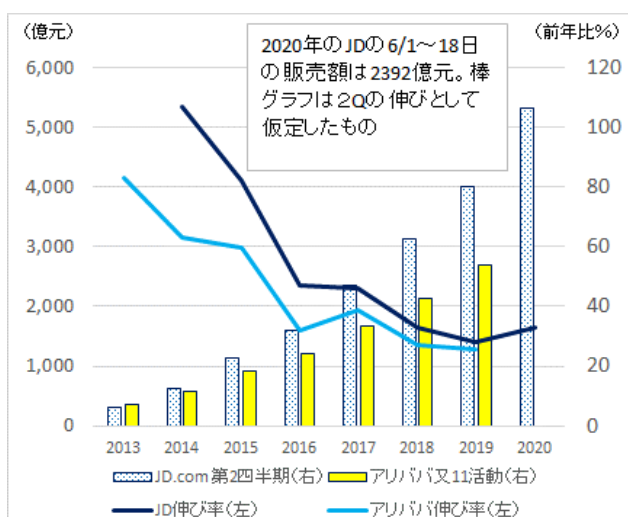
5 月 22～28 日の全人代開催から 6 月にかけての中国は、新型コロナ流行からの経済再開において、再開が相当に進んだ一定規模以上の企業に続いて、取り残されていた中小・零細企業・個人事業主、個人向けサービス業などで回復の動きが強まった。また、様々な需要喚起のイベント・大型事業が始まり、ポストコロナの様相が強まった。香港国家安全維持法を巡る米英・先進国との摩擦や、6 月中旬に北京で発生した新型コロナの集団感染が新たな不透明材料となったが、経済の V 字的回復の勢いは続き、景気のムードは明るさを増した。

新しい動きを各分野で追っていくと、まず、出遅れが指摘されていた消費では、ペントアップディマンド（「リベンジ消費」と呼ばれている）の発現が本格化した。5 月の消費関連統計では、小売販売が前年比▲2.8%まで持ち直した。そのうち、ネット小売販売は同+23%（財のみ）、小売販売に占める割合は 25%を超え、引き続きけん引役となった。ライブ配信による宣伝活動が消費者の購買意欲を刺激しており、当該ビジネスモデルへの関心が急速に高まった。また、5 月の自動車販売は前年比+14.5%（うち商用除く乗用は同+7.0%）。そのうち、高級車トップ 10 ブランドは同+18.7%となった。勝ち組は BBA と呼ばれるベンツ、BMW、アウディとレクサスで、レクサスの販売は+35%を記録した。また、6 月に入ると、消費はさらに喚起された。電子商取引 2 位の「京東」（JD.com）の販促イベント（「6.18」）が始まり、割引クーポンである「消費券」が全国各地で配布された。販促期間である 1～18 日の販売は、京東で前年比+33%の 2392 億元となったほか、農村などでの利用が多いと言われる「拼多多」も取引量が前年比 2.2 倍となった。加えて、この時期、李首相の発言も手伝い全国各地で「屋台（経済）」が急増し、新型コロナの流行で消えていた「夜間経済」も再登場した。ジムや子供教室のように再開が遅れたものや、公共交通や飛行機のように利用客の戻りに制限がかかったものもあった（6 月末時点でも旅客交通の利用状況は平年の 5～6 割）が、オンラインを利用しつつ、新しい食や雑貨、電気製品の購入、近距離旅行などでオフラインの生活をアップグレードする動きが強まった。雇用・所得の落ち込みは現実にあるものの、消費の先頭に立つ都市のホワイトカラーへの影響は限定的だった。新卒やブルーカラー、中小・零細企業の雇用・所得の確保は、喫緊の課題とされているが、彼らの所得水準は元々低く、消費全体への影響は限定的となっている。

次に投資は、インフラ投資を中心に盛り上がりを見せた。地方政府や同所有企業の債務問題や非効率な投資の問題があり、むやみな拡張には慎重さが残っているようだが、**財政赤字は対 GDP 比で昨年より 5%ポイント程拡大する見込み**であり、現状、インフラ投資を後押しするところとなっている。地方債の発行が進んでいること（5 月には 1.3 兆元の大量発行を実施）に加えて、6 月には 1 兆元の特別国債も発行が始まった。**6 月初めに発展改革委員会は、医療、教育など民生に関する施設を中心にインフラ投資を加速させるよう指示**を出した。注目されるデジタル関連のインフラは、5G の基地局設置が全国各地で、サーバを大量に配置するデータセンターの建設が主要都市や空調コストの低い内蒙古、東北部、西南部などで始まり、民間投資のマイナス幅縮小に寄与し始めている。**地方金融機関の不良債権比率の上昇、企業収益回復の弱さなどがなお懸念**されるところだが、財政・金融の下支えと、新型コロナの危機をチャンスに変えようというムードが投資の戻りを加速させている。

最後に貿易は、5 月は輸出がマイナスに転じた。マスクなどの繊維やパソコンなどのデータ処理機械は引き続き高い伸びを続けたが、その他の品目が失速した。**4 月までは、既存の契約の実施や、中国からの資材・物資の確保の動きが中国からの輸出を後押ししたが、5 月はこうした動きが一巡したようだ。今後輸出が落ち込んでいかないか懸念**される。これに関して 6 月 15 日、商務部は春季の貿易情勢のレポートを発表。**世界貿易・投資に関して、衰退やサプライチェーン停滞のリスクを指摘**した。他方、こうした中、6 月 15～24 日に中国最大規模の展示会、「第 127 回中国進出口商品交易会（通称：広州交易会）」がオンラインで開催された。元々中国からの輸出を奨励するものだが、昨今は内需奨励のために輸入も扱っている。筆者もオンラインで交易会に参加したが、展示商品は数十万点に及び、そのほんの少しをみるだけで手一杯であった。ライブ配信による売り込みやセミナーもあった。こうした後押しに期待がかかっている。

図表 1 電子商取引販促イベントの状況

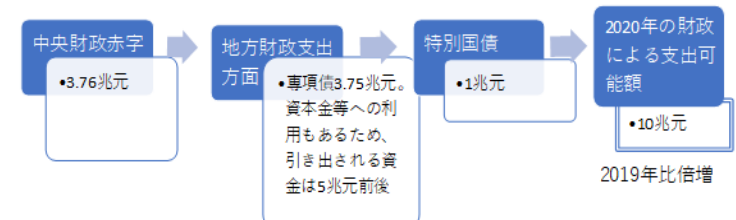


(注) 2018年、2019年、2020年は6.18活動の伸びを挿入
 (資料) 21世紀経済報道(2018.6.20)等より作成

図表 2 財政による投資支援の枠組み

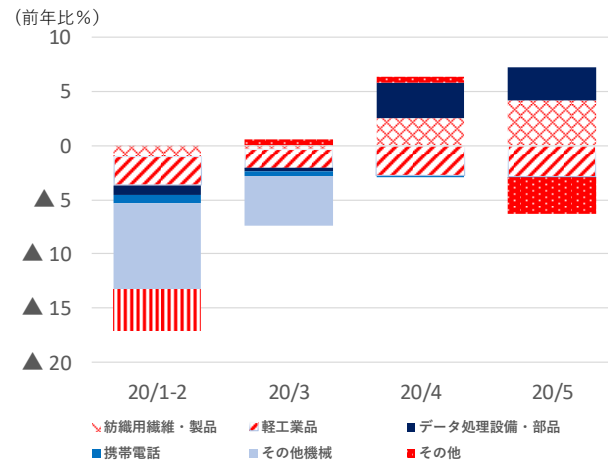
両新一重		
新型インフラ	新型都市化	重大建設プロジェクト
次世代通信ネットワーク 5G 充電スタンド 新エネ車	県城(街の中心)の公共施設 ・サービス能力の改善 老朽コミュニティ3.9万 カ所改造。エレベータ設置 やコミュニティサービスの 多様化	交通、水利等の重大事業 建設の強化 国家鉄路建設の資本金に 1000億元

2020年の有効投資の拡大：両新一重を重点支持



(資料) 新華社 http://www.xinhuanet.com/fortune/2020-06/28/c_1126165876.htm (2020.6.28)

図表3 輸出の内訳



(注) 5月について軽工業品のうち帽子と傘は推計
(資料) 海関総署

経済政策～大型プロジェクトや新産業振興などが経済構造のアップグレードの期待を演出。一方で過度の景気刺激に警戒も

6月の経済政策で注目されたのは、一つ目は、1日に公布された《海南自由貿易港建設総体方案》である。これは海南島を関税ゼロ、所得・法人税優遇の国際港湾都市を建設するものである。規制緩和は、貿易、投資、資金越境、人員移動、運輸往来の5分野を中心に、2025年、2035年、今世紀半ばの3段階で行われる。香港やシンガポールのような後背地がなく一からの建設となるが、中国内陸とアセアンの「一帯一路」の結節点として、香港を補完して発展することが期待されている。

二つ目は、15日に工業情報部が公布した《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》（乘用车企业平均燃料消耗量と新エネ車のポイント並行管理便法）である。これは電気自動車など新エネ車の普及を図るために、自動車生産量から計算されるマイナスポイントを新エネ車の生産から得られるプラスポイントで相殺するよう義務付けられるもので、従来、新エネ車に低燃費車を含めていなかったが、今回の改正で低燃費車（ハイブリッド車）が含まれることとなった（2021年施行）。自動車市場が急回復をみせる中、自動車メーカーの取り組みが注目される。日系メーカーへの好影響が予想されている。

三つめは、18日に開催された金融当局のトップや金融機関の要人が一斉に会する「陸家嘴論壇」である。ここでは金融政策の方向性について確認された。金融政策のスタンスは「一層柔軟な金融政策」と全人代で述べられており、今年に入ってから3度の預金準備率引き下げや中小企業等を念頭に置いた貸出政策が行われている。人民銀行の易綱行長は、「下半期の流動性を適度な水準に維持する」と述べた一方、「新型コロナ対策として導入した政策措置を適切な時期に巻き戻す出口戦略をあらかじめ検討しておくべき」とした。また銀行保険監督管理委員会の郭樹清主席も「中国では政府債務のマネタイズは行わず、マイナス金利を導入することもない」と言明。過度な景気刺激に警告を発した。2020年中は金融緩和が続くとみられるが、6月のLPR（ローンプライムレート）の引き下げが見送られたように、その転換点は意外に早いかもしれない。

3つの話題～政府内の不一致？北京での集団感染、4～6月の見通し

最初の話題は、6月初旬に李克強首相が山東省訪問時に後押しした「屋台経済」について、その直後に人民日報等が非衛生的で時代に逆行しているなどの意見を掲載した。これを以て習近平主席と李克強首相の対立が露になったなどと推察する文章が中国国外でみられるようになった。新型コロナが流行した2020年上半期は、湖北省・武漢市のトップが新型コロナの責任により失脚し、ドミノ倒しのように各地のトップや高官が交代した。交代後の新しいトップ・高官は習近平主席の浙江省時代の部下が多かったため、「屋台経済」での李克強首相の動きに対する批判的な記事は、李首相への圧力・習主席との対立というコンテクストでとらえられたようである。実際のところは不明であるが、習主席の最近の国内視察先をみると、陝西省、山西省、寧夏自治区など貧困対策が重要な地域に出向いているのに対して、李首相はここ3カ月では山東省にしか出向かず、北京で行政を取り仕切っている。中国の政治ウォッチャーは「習近平主席＝脱貧困（政治課題）、李克強首相＝雇用・消費（経済課題）」という役割分担ができていたのだと述べている。屋台経済の6月の状況を振り返ると、北京は新型コロナの集団感染発生もあり、屋台のかけらも見当たらなかったが、それ以外の地域では賑わいを作った。屋台経済を巡る対立の推察は噂だったのだろうと考える。

次の話題は、6月11日に北京の新発地市場で起きた新型コロナの集団感染である。2週間半ほどで300人近い感染者が発生した。これでせつかく進んだ経済・社会の再開が一旦後戻りすることとなった。但し、この影響は北京から広がらなかった。北京でも飲食店や小売店の来客が3月、4月頃の状況に戻ったと言われながらも、急な引きこもりには戻らなかった。京東の「6.18」販促イベントにも、端午節の旅行にも大きな影響は出なかった（もちろん北京から・北京への旅行は停止されたので、北京関連はダメージを受けた。しかし、この時期ダメージを与えたのは新型コロナよりも、南方の集中豪雨の影響であろう）。北京の集団感染は6月末現在収束を見ていない。多くの人々は政府の対策で収束するだろうと期待しているが、拡大・長期化するようであれば経済回復にブレーキをかけてこよう。

最後の話題は、4～6月の成長率である。4月、5月と工業生産がプラスに転じていることや、5月からサービス活動もプラスに転じていることから、「雇用」、「貿易活動」、「製造業投資」、「非接触型サービス」などに制約がかかっているものの、4～6月の実質GDP成長率はプラスに転じてくるという見方が強い。中国の景気減速で最も懸念されているのは雇用であるが、失業が多く発生しているとみられる低所得層（下位20%）の所得の割合は全体の4.4%しかなく、その多くは自家消費や家族・親族からの移転収入を得ている。10%程度存在するかもしれない失業は、この数字の高さがイメージさせる程のインパクトを消費に及ぼさない。貿易・経常収支は輸入の減少で黒字増加傾向、製造業投資は収益の落ち込みの影響がしばらく続くも、これとは別に、外資による直接投資、ハイテク投資、不動産投資、インフラ投資などが堅調となっている。企業の新型コロナ対応も急速に進められている。4～6月の成長率では、上記の制約の下、新型コロナ流行による落ち込みからの反発はどれほどだったか、加えて、新しい分野のけん引がどれほどか。また、回復の持続性の条件は整っているか。こうしたことも評価されると考えられる。

米中関係～香港問題で増す米国からの圧力。同問題に関する香港・中国への実質的な制裁は大きくないが、名声を傷つけ、地位を脅かす。中国・香港政府の国家安全法制定後の抑制的な運営の成否が鍵。米国で静かに動く、中国締め出し策の進展がむしろ問題

中国国内では経済・社会の正常化が進む一方で、対外関係では米英を中心とする先進国との関係悪化が広がった。新型コロナの流行が始まったばかりの1～2月の時期は、米中貿易摩擦に関する第一段階の合意があったことや、新型コロナの流行が欧米で起こっていなかったことから、中国による米国産品購入や新型コロナへの対処への期待及び評価が米国で高かった。しかし、3月中旬に米国で非常事態宣言が出され、その後大流行となり、また、新型コロナが11月の大統領選挙の大きな焦点になると、トランプ大統領やポンペオ国務長官らが中国への圧力を強めた。

5月から6月にかけては、台湾、香港、華為、新疆、チベットと、米国はたて続けに中国に圧力をかけた。全人代前には、5月20日に蔡英文氏が総統に再就任した「台湾」が大きな 이슈となった。台湾の独立的地位を確保しようと、3月の「2019年台北法案」のトランプ大統領署名や、5月のWHO総会の台湾オブザーバー参加支援、5月の潜水艦搭載兵器の売却決定などを行った。米中の経済的緊張や軍事的緊張を大きく高めるものではなかったが、台湾の中国大陆との政治的距離は更に開いた。中国大陆は米国に対して三つのコミュニケを守り、一つの中国を引き続き支持するよう、また台湾への武器売却を控えるよう呼びかけた。

5月22日に全人代が始まると、5月28日の会議で「香港国家安全維持法」の制定採択が行われることとなり、米国をはじめ、英国、カナダ、豪州などから反対の声があがった。G7としても日本の発案で懸念の声が発せられた。中国からすれば、一国二制度の大きな前提である「一つの中国」の「(国家)安全」が、1990年に制定された「香港基本法」で保障されず(同23条に国家安全法に当たるものを法制化するように記されているが、これまで実現していない)、それを今回の国家安全法でカバーしようということだが、米国等からすれば「香港の自由が奪われる」、「二制度」が損なわれるものだと、中国(大陸)政府に警戒を示した。5月29日には、米国から香港国家安全法制定を見据えての制裁に関するコメントが出された。実質的な効力は少ないが、中国大陆と香港を分ける特殊な地位を廃するというものであり(6月26日に共産党当局者・関係者に対するビザ発給制限、29日に軍民両用技術の輸出に関する香港への優遇措置取りやめ)、香港の国際金融センターとしてのイメージを傷つけるのに十分なものであった。

米国の中国に対する圧力は、香港国家安全法が注目されたが、この時期、いろいろな方面で中国を米国から引き離す試みが行われた。5月15日には、米国製製造装置・技術を使って生産された半導体製品について華為への販売を制限する措置を発表。5月18日には、ナスダックが中国企業の上場制限ルールを発表。大手コーヒーチェーンのラッキンコーヒーが上場廃止されることになった。また、5月14日にウイグルの人権侵害、19日にイランとの取引、22日に安全保障の関係とウイグルの人権侵害に関して、関係者・関係企業への制裁やエンティティリストへの追加が行われた。これらは、中国の製品、中国の米上場企業、中国の人・企業の米国へのアクセスを制限するものであり、モノ・カネ・ヒト・技術の米中デカップリングを進めるものである。トランプ大統領は経済と選挙への関心は高いが、それ以外は高くない。幅広いデカップリングの動きは、トランプ大統領の意思を超えた超党派、ワシントンからのものである。人種差別問題等でトランプ大統領の支持が低下し、次の当選に注意信号が灯る中、ここぞと動いた側面がある。

中国政府は、貿易協定の第一段階の履行を進めることや、貿易・投資の対外開放を一段と進めることなど、米国との関係をできるだけ悪化させない取り組みをする一方、香港問題などについては

内政干渉に当たるとして、対抗措置も辞さない姿勢を示している。米国からの幅広いデカップリングが深まらないようにするには、中国の改革開放及び国際社会への参加姿勢の地道な説明と対話をし続けるしかない（香港問題であれば、強権的な法の実施を抑制する）が、少なくとも大統領選挙が終わるまで関係改善のきっかけを見ることは難しいと思われる。英国や豪州などとの関係悪化もあり、秋の国際政治の季節にどれだけ関係改善の動きができるか。新型コロナが一定程度収束するか否かにも左右されるので、ここ数カ月の不透明感が最も高いと考えられる。

【香港国家安全維持法】

中国中央政府は、同法の制定は、一国二制度の維持のためにあると述べている。一つの中国が保障されているからこそ、二制度を安定化させられるからである。二制度が一つの中国を分裂させてしまうのでは、一国二制度は維持されないということである。

香港国家安全法は、4つのカテゴリーに入る行為（①国家分裂、②政権転覆、③テロ活動、④外国との結託または海外勢力による国家安全危害）に罰則を与えるもので、4つのカテゴリー以外、つまり一般的な市民生活や経済活動は影響を受けないとされる。一方、一部の香港市民や米国等は、反中国（大陸）的な思考や発言までも罰則の対象になるのではないかと（①刑罰は禁固3年、5年、10年の3段階とされるが、終身刑も場合によってある模様。②裁判官の指名に行政長官が関与する可能性（林鄭月娥氏は否定）、③中国中央政府による香港国家安全維持公署の設置）。そうなった場合、市民生活のみならず、企業活動に大きな制約が出ると警戒している。

中国中央政府の論理は、言葉通りに捉えれば、また世界の一般的な状況からすれば尤もなものである。折しも米国等で新型コロナや人種差別に関連して軍隊による治安活動が行われた状況をみれば、香港で現地の警察がほとんど発砲せず、なんとか治安を維持しようとしている状況は、中国中央政府から見て苛立つところである。また、一国二制度を中国中央政府が「一国一制度」にしようとしているという海外からの指摘も厳密にみれば不正解である。歴史的には、大陸の制度が香港化してきたのが、改革開放の歴史である。英国統治時代に香港では民主選挙は行われておらず（香港は「自由はあるが、民主はない」状態であった）、返還後どのように「一国」と「二制度」を導入し、維持するかが問題とされてきた。厳密に言えば、「一国二制度」は「一先ず一国になったが、二制度は未完」の状態なのである。確かに、50年続くと言われた「現状維持」が中国からの人や企業の流入によって、大陸化した部分があるのは事実である。しかし、香港は元より不完全な一国二制度の状態であり、その問題が昨年逃亡犯条例改正を巡る騒動によって再度浮き上がったというのが実際の状況である。中国中央政府としては「一国二制度を一段と固めた」というところなのである（行政長官の普通選挙をどうするかという問題は残る）。

香港の経済界からは今回の立法化で拠点の移転を検討する声が聞こえる。昨年のデモにより香港の金融・ビジネス機能の評価が低下しており、シンガポールや日本に拠点を移すか、という話も報じられている。昨年は、香港の地位の挺入れのために、大湾区（ビッグベイエリア）構想が打ち出され、将来東京圏を追い抜き、世界一の経済圏を構築するとされた。他方、今年は香港を補完するものとして海南自由貿易区が打ち出された。従来の思考では、これらの動きは「広東省と香港を融合する」、「中国南部の機能を広東省、香港、海南省などで分担する」、「中国へのゲートウェイを広げる」というものだが、国家安全法が施行される現在、中国中央政府が「香港が享受してきた自由さをどれほど保障するのか」の評判が、香港及び周辺の先行きを握る。

国家安全法は制定後即時施行される見込みで、その評価は、デモの実施状況、9月の立法会選挙などで下される模様だ。

なお、現地の専門家は、米国はあまり強い制裁を課してこないだろうと予想している。香港は国際的な金融の公共財であり、主要な米国企業・金融機関が進出している。これらに不利益を与えることはないということだ。5月29日にトランプ大統領は、①関税、②ドルと香港ドルの自由兌換、③ビザ、④ハイテク技術取引、⑤香港の国際機関加盟支援などの優遇を撤廃する可能性を示唆した。④については実現した。この中で最もインパクトがあるのは、ドルと香港ドルの自由兌換の停止である。香港ドルのドルペッグは香港の金融当局が選択している制度であり、これは米国によって変えることはできない。しかし、米国の決済システムから排除され、自由兌換が停止されれば、香港の金融機能は大きく低下する。

図表4 米中関係の動き（5月以降）

5月1日	トランプ大統領、新型コロナについて中国に責任があると判断した場合、対中制裁関税を発動する可能性について「選択肢の一つだ」と改めて強調。中国の対応について「快く思っていない」と批判。「いろいろ言わせてもらいたいことがある」とも。トランプ氏は中国からの流出節について自信を持てる証拠を見たとしている。	衛生
	マクナニー大統領報道官。「大統領は、中国による情報伝達の遅延で米国民の命が危険にさらされたことを深刻に受け止めている」と述べる。	衛生
5月4日	米USTR、貿易相手国の知的財産権保護に関する分析の年次報告書を発表。中国、ロシア、インドなど10カ国を優先監視国に引き続き指定。不十分な「監視国」にはカナダ、メキシコ、ブラジルが指定	先端技術
5月6日	外交部華春瑩報道官、トランプ大統領が新型コロナの感染拡大に関連し、対中報復を示唆したことについて、関税や武器で他国を脅かすようなやり方は放棄すべきと、報復関税に反対	衛生
	トランプ大統領、ホワイトハウスで感染拡大の被害は真珠湾攻撃や2001年同時テロより深刻と強調。中国で止められたはずだ。感染源で止めるべきだったのにそうはならなかったとも	衛生
	トランプ大統領、貿易協議第1段階について、米国産品の大量購入の実行を注視していると述べる。1~2週間で報告できるとも（3月貿易統計は対中輸出前年比▲24%）	貿易協議
	ポンペオ国務長官は、記者会見で、香港の一国二制度の履行状況に関する議会年次報告書（2019年11月の香港人権・民主主義法に基づく）を予定より先送りすると表明。全人代で香港政策が見直される可能性があるのが理由。また新型コロナに対する中国の姿勢（新型コロナの流行を隠したなど）を再度批判（5月3日に中国の研究所がウイルス発生源であるかなりの省があると主張）。台湾のWHO総会参加を支援する方針も示す	香港 台湾 衛生
5月上旬	豪、NZ、5月7~21日開催の世界保健総会（WHA）に台湾が参加できるよう支援する模様。新型コロナへの国際緊急対応を議論	衛生
5月7日	外交部華春瑩報道局長、トランプ大統領が新型コロナの大流行を真珠湾を上回る米史上最悪の攻撃としたことについて、米中両国は戦友であるべきで敵ではないと述べる。またポンペイ国務長官が武漢のウイルス研究所が発生源とする説に関して、彼の話のつじつまが合わないのは、嘘でうそを覆い隠そうとしているとす	衛生
	中国政府、新型コロナ発生源特定においてWHOを支援すると発表。（新型コロナが中国の研究所から発生したという証拠があるということなどに関して）ポンペオ米国務長官はうそをついていると非難	衛生
5月8日	商務部、劉鶴副首相がUSTRライトハイザー通商代表・ムニューシン財務長官と電話協議をしたと発表。米中貿易合意の継続と公衆衛生分野での協力などを確認。協議は1月以来	貿易協議 衛生
5月11日	外交部趙立堅報道官、 米国が中国記者を対象に査証有効期間を90日に制限すること を批判。米国の措置は中国メディアに対する政治的抑圧のエスカレートだと、強い不満と反対を表明。中国メディアの米国での正常な報道活動を重大に妨害していると	中国の体制 (メディア)
	環球時報、第1段階合意を巡り、国内の交渉担当より見直しを求める声が上がっているものの、現在の合意を破棄し、新合意への交渉を行う可能性は高くない。現時点では米中間で見直しの話は出ていないと報じる（トランプ大統領は見直し反対）	貿易協議
	FOXテレビ、 トランプ政権が米連邦職員の年金運用の対象から中国株を外すこと を検討していると報じる	金融市場・投資

図表4 米中関係の動き（5月以降）（2）

5月12日	関税税則委員会、中国が米製品に課している追加関税に関し追加適用除外79品目リストを発表。医療用消毒剤、航空機・船舶向け強化ガラス等。適用除外は5月19日から1年間。18年9月発動の600億ドル分の輸入に対する追加関税（第2弾）から既に65品目を除外しているがこれに追加。累計144品目に。これと別に18年7、8月発動の第1弾からも22品目を除外。他にも個別免除を発表	貿易協議
	税関総署、豪州4企業からの食肉輸入を同日から停止すると発表（製品の問題）。（豪州は感染拡大の経緯に対する国際調査の実施を働きかけている。中国は牛肉、ワインの取引に悪影響が出ると警告していた）	外交
	中国科学院、12日と14日、米国の科学アカデミー（NAS）、医学アカデミー（NAM）と合同でビデオ会議、新型コロナ予防抑制について意見交換	衛生
	オブライエン米大統領補佐官、過去20年間中国は感染症を5回拡散したと発言（14日に中国側からでたらめと批判を受ける）	衛生
5月13日	外交部趙立堅副報道局長、米議会超党派諮問機関が新型コロナの流行に乗り、中国が台湾への外交・軍事圧力を強化しているとの報告書に対し、事実を歪曲、偏見に満ちていると反発	台湾
	税関総署、米産大豆輸入の植物検疫要件に関する公告を発表。要件を満たす米産大豆の輸入が許可される	貿易協議
	米政権、国内電信会社の華為及びZTEの取引禁止令を1年延長	安全保障 (サイバー)
5月14日	外交部趙立堅副報道局長、FBIが中国のハッカーが前日に新型コロナ等の情報を盗取しようとしていること指摘したことについて、中国がハッカー攻撃の最大の被害国と反論。台湾のWHO総会参加可能性について、反対を表明。米海軍ミサイル駆逐艦の台湾海峡通過については米国に適切な解決を要求。米国の中国メディアに対するビザ有効期間短縮については強い抗議	安全保障 外交、衛生
	米フィッチレーティングス、中国国内に「惠誉博華信用評級有限公司」の設立認可を受ける	金融市場・投資
	米上院、ウイグル人等に対する人権侵害で当局者に制裁を科す法案を可決	新疆
	トランプ大統領、新型コロナを巡る中国の対応に非常に失望したと述べる。また、習近平主席との対話は望んでいない。通商協定の再交渉には関心がないが、中国に対して多くの措置を講じることが可能。関係を完全に断ち切ることもできるとし、断交の可能性も示唆	貿易協議 外交
5月15日	国務院弁公室、新型コロナ常態化感染予防に関する記者会見で、中国がウイルスのサンプルを破棄し、他国とのウイルス株の共有を拒否したという内容のポンペオ米務長官の発言について事実と異なるなどと批判	衛生
	米商務省、米国企業から華為に対する禁輸措置を巡り、スマートフォンの保守などに関わる取引のみ暫定的に認める例外措置を90日間延長すると発表	安全保障 (通信)
	クドロー米国家経済会議委員長、米中第一段階は崩壊しておらず、両国は引き続き貿易問題に取り組んでいると強調	貿易協議
	米商務省、華為に対する輸出禁止措置の強化を受け、ロス商務長官が「経営に多大な影響を及ぼす」と強調。15日に米国製製造装置、技術を使って海外で生産・開発された半導体製品について華為への販売を制限(執行猶予は120日)	安全保障 (通信)
5月18日	中国政府、豪州産大麦に対し、19日から合計80.5%のアンチダンピング関税・反補助金関税を課すと発表。5年間継続。豪州から中国の大麦輸出は15~20億ドル（豪州輸出の半数）	外交
	華為技術、米政府が同社への輸出禁止を強化すると表明したことに対して「われわれの事業が影響を受けることは避けられない」との声明を発表。（2019年同社の米国買付額187億ドル）。世界のサプライチェーンの安全に対する深刻な脅威とも	安全保障 (通信) デカップリング
5月19日	WHO、新型コロナへの対応について独立した検証作業の実施などをWHOに求める決議を採択。日本、欧州などが提出し、中国も賛同	衛生
	共和党議員、新型コロナ関連支出のために設置された下院小委員会に対して、中国による新型コロナ隠蔽、感染拡大の重大性を取り繕うとしたWHOの操作を調査すべきと訴える	衛生
	ラッキンコーヒー、ナスダックから上場廃止の通達を受けたことを表明	金融市場・投資
	米財務省、制裁対象のイラン民間航空会社と取引したとして中国企業1社を新たに制裁対象に指定したと発表	安全保障 (イラン)

図表4 米中関係の動き（5月以降）（3）

5月20日	外交部、ポンペオ米 국무長官が台湾蔡英文氏の2期目就任を祝う19日の祝電と20日の声明を出し、蔡氏を「総統」と呼び、米台パートナーシップを強調したことについて非難声明を発表	台湾
	米上院、米上場の外国企業に対し、米企業と同じ規制に従うことを求める法案を可決。従わない場合は上場廃止。18日にナスダックも中国企業の新規上場制限ルールを公開	金融市場・投資
	ポンペオ米 국무長官、新型コロナ流行による損害を踏まえれば、途上国の新型コロナ対応拠出の20億ドルは少ないと批判	衛生
	米務省、台湾にMK48大型誘導魚雷18発を売却することを承認したと発表(1.8億ドル)。(21日に中国外交部は反対・抗議を表明)	安全保障 台湾
5月21日	トランプ大統領、中国による国家安全法の制定について、米国として対処する方針を表明	香港
	USTR、米農務省、中国との第1段階の合意について特定の米農産品の対中輸出が可能になったとし、農産品貿易を巡り良好な兆候が出ているとの見解を示す	貿易協議
5月22日	米運輸省、中国当局がデルタ及びユナイテッドからの要請に応じず中国便の運航再開を妨げ、協定に違反したと警告。中国の航空会社に対して、米国便の運航スケジュールと変更案を報告するよう指示	衛生
	米商務省工業安全保障局（BIS）、エンティティリストに安全保障に関して24社・機関、新疆の人権問題に関して9社・機関を追加	安全保障
5月23日	駐豪中国大使、豪経済紙のインタビューで、新型コロナへの調査を要求することは、豪州産ワインや同国への旅行のボイコットに繋がりがかねないと警告	外交
5月24日	国防部呉謙報道官、米国による台湾への武器売却についてその停止と、米国の台湾との軍事関係の停止を求める	安全保障 中国の体制 (台湾)
	証監会関係部門責任者、米上院の「外国企業問責法案」採択について、中国をターゲットとしており、証券監督管理の専門的考えに基づくものでなく、政治問題からのものと批判	金融市場・投資
	香港で国家安全法制定に関する抗議デモ発生	香港
	米大統領補佐官オブライエン、香港国家安全法が制定されれば、制裁の発動があると発言	香港
5月25日	中国人民銀行、人民元取引の基準値を1ドル＝7.1209元に設定。2008年2月以来の安値	為替
	外交部趙立堅報道官、香港国家安全法に対する対中制裁を示唆したオブライエン大統領補佐官の発言を受け、外交ルートを通じて抗議したと発表。米国の中国の利益を損なえば反撃・抵抗するとも。また米商務省による新疆の人権侵害を理由とした中国企業・機関への制裁(エンティティリスト)について、輸出規制の乱用、国際関係の基本順守違反などと反対を表明	香港 新疆
	商務部、オーストラリア産大麦に対してアンチダンピング関税を課す決定をしたことを表明	衛生
	駐香港特派員公署、昨年の香港民主化デモの一部行動について本質的にテロリスト及び外国勢力と結託したトラブルメーカーであり、国家安全保障に対する差し迫った危険だとの認識を示す	香港
5月26日	クドロー国家経済会議委員長、対中貿易協議第一段階合意の意義が薄らいだとの認識を示す	貿易摩擦
5月27日	外交部、香港国家安全法を巡り外国が干渉すれば必要な対抗措置を取ると警告	香港
	香港、立法会、国歌条例案審議再開（6月4日採決）	香港
	ポンペオ米 국무長官、香港には中国からの自治はないと公式見解を示す。香港に対する優遇策を停止できる大統領令を出すことが可能との見解も	香港
5月28日	全人代、香港の国家安全法導入方針採択(立法は6月、導入は8月か)。禁止対象は個人及び組織による国家分裂、政権転覆、組織的テロ、外国からの干渉	香港
	李克強首相、香港や台湾などを念頭に「相手国の核心的利益を尊重しなければならない」と米国に訴える	台湾 香港

図表4 米中関係の動き（5月以降）（4）

5月29日	中国政府、「反国家分裂法」実施15周年座談会を北京人民大会堂で開催。全人代常務委員長栗戰書、習近平総書記の「台湾同胞に告げる書」発表40周年記念集会における重要演説の精神を徹底して貫き・実行に移し、「台独」による分裂活動に断固反対し、祖国の平和統一を揺るぎなく推し進めなければならないと強調	台湾
	中国EU駐在使節団報道官、中国政府の香港統治の法的根拠は「中英共同声明」ではなく、中国の憲法と香港基本法であり、「中英共同声明」を口実に中国は国際的約束に反していると非難することにはまったく道理がないと反論	香港
	国連大使張軍、①香港は中国の内政、②昨年6月以降、香港で組織的暴力・分裂活動が勃発。一部域外・外国勢力が支持、③香港の国家安全維持のため全人代が中国憲法と香港基本法に基づき、制度・メカニズムを整備することは十分な根拠がある。これは香港の自治、住民権利、自由に影響せず、一国二制度に有利、④香港の管轄の法的基礎は中国憲法と香港基本法であり、中英共同声明ではない、などと香港国家安全法の根拠を述べる	香港
	中国が香港国家安全法の制定を採択したことを受け、トランプ大統領は香港に対する優遇措置（輸入関税削減・免除、ドルと香港ドルの自由両替、香港市民の入国ビザ優遇、米国ハイテク技術の取引許可、香港の国際機関加盟支援等）を撤廃するよう指示したと表明。手続き期間は示さず。ほかトランプ氏はWHOとの断絶、米国に上場する中国企業への規制、留学生の一部入国禁止、武漢ウイルスなどにも言及	香港
	国連安全保障理事会、香港国家安全法について米英両国の提起で非公式に協議。中国は内政干渉の即時中止を米英に要求	香港
5月30日	人民日報、トランプ大統領の29日の会見について「でたらめ」「効果は限定的で見掛け倒し」との論評を掲載。香港国家安全法は国内事務であり、米国があれこれ言う資格はないと	香港・各種
6月1日	ロイター、トランプ大統領が対香港優遇措置撤廃の方針を示したことを受け、中国政府が国有企業に対し米国から大豆と豚肉の輸入を停止するよう指示したと報道	香港・貿易摩擦
	一方、米国の貿易関係者らによると、中国国営企業は1日、大豆類を最低18万トン購入。出荷は10月か11月の予定	
6月4日	米國務省、新型コロナを巡り、台湾と連携し太平洋島しょ国への支援を強化すると発表	安全保障・台湾
6月9日	ロイター、中国儲備糧管理（シノグレイン）が12万トンの米国産大豆を購入したと報道。出荷は12月	貿易摩擦
6月15日	米商務省、米企業が華為と5G基準の制定で協力することを容認	華為
	米運輸省、米中両政府がそれぞれ週4便の米中路線の運航を認めると発表（19日、中国側増便拒否）	衛生
6月16日	林鄭月娥香港行政長官、中央政府が香港に制定する国家安全法について個人が享受する様々な自由より優先されると指摘。同法に反対する勢力は市民の敵になると批判。同日、香港政府は9人以上の集会禁止の集会禁止措置（防疫目的）を緩和。51人以上の集会が19日から禁止に	香港
	IMD（国際経営開発研究所）、世界競争力ランキングで香港が昨年の2位から5位にランクダウン	香港
6月17日	ポンペオ國務長官・楊潔チ氏ハワイで会談。新型コロナ、香港問題（中国側は揺るがぬ決意表明。G7の重大な懸念について反対）、台湾、新疆など。双方は建設的な対話を行ったとの認識で一致	—
6月18日	外交部、新疆のウイグル弾圧中国関係者に制裁を課す「ウイグル人権法」が成立したことに対して反対を表明。人権、民族、宗教問題ではなく、反テロ問題だとも	新疆
	トランプ大統領、中国との完全なデカップリングも選択肢の一つなると発言	貿易摩擦
6月20日	林鄭月娥行政長官、国家安全法の最初の審議の終了（概要の公表）を踏まえ、同法を全面的に支持。香港独立等の違法行為の根絶、香港の安定を期待	香港
6月22日	米國務省、人民日報、環球時報、中国新聞社、CCTVの4メディアについて中国政府の宣伝活動を行う出先機関とみなし、大使館同様の報告を義務付け	中国の体制（メディア）
	ナバロ大統領補佐官、中国との通商合意は終わったと発言	貿易摩擦
	トランプ大統領、ナバロ補佐官の発言を否定	貿易摩擦
	米デルタ航空、米中路線を25日に再開（シアトルー上海、週2便）すると発表	衛生

図表 4 米中関係の動き (5 月以降) (5)

6月23日	外交部、中国4メディアを政府出先機関とみなしたことに對し、反発と対抗措置を示唆	中国の体制 (メディア)
	林鄭月娥行政長官、香港国家安全法に関し、林氏が裁判官を選ぶことはない。司法機関の助言に基づき全裁判所の判事団を指名する考えを示す(国営メディアが関連裁判の裁判官を林氏が示す可能性を示唆していたが、本人は否定)。但し、外国人裁判官が排除される可能性については触れられず	香港
	ムニューシン財務長官、米企業が中国で公平に競争できない場合、デカップリングが発生する恐れがあると述べる。一方、第1段階の合意順守への期待と公平な競争下での中国市場への期待も指摘	貿易摩擦
	クドロウ国家経済会議委員長、米中協議の合意は無傷で建設的に前進していると述べる。商品購入、知的財産権について評価も	貿易摩擦
6月24日	1999年国防授權法に基づき、人民解放軍の所有またはコントロール下に置かれている企業20社のリストを公表。華為、ハイクビジョン、中国航空工業(AVIC)、中国航天(CASC)、航天科工(CASIC)、中国電科(CETC)、南方工業、中船重工(CSIC)、中国船舶工業(CSSC)、北方興行、浪潮集团、中国航發(AECC)、中国鉄建(CRCC)、中国中車(CRRC)、熊貓電子、中科曙光、中国移动、中国広核、中国核工業集团、中国電信	安全保障
6月25日	米上院、香港の自治の制限に関与した個人や企業に制裁を科す「香港自治法案」を可決	香港
	米上院、中国が導入を目指す「香港国家安全維持法」を非難する決議案を可決	香港
6月26日	ポンペオ国務長官、「香港の自由の形骸化に責任がある」。中国共産党当局者に対しビザ制限措置を講じると表明。対象者は明かさず	香港
6月27日	香港警察は27日、香港の英国から中国への返還記念日に当たる7月1日に民主派団体が計画していた大規模デモについて、新型コロナウイルスの感染防止を理由に禁止を決定	香港
6月29日	ポンペオ国務長官、香港に対する軍民両用技術の対香港輸出優遇措置を取りやめ。一部ハイテク製品は中国大陸向けと同じく輸出停止または米政府の許可制に	香港
	外交部、香港に関する内政干渉に関与した関係者に対するビザ発給制限を発表	香港
6月30日	香港国家安全維持法可決	香港

(注) 青の網掛けは米国によるもの。橙は中国によるもので何らかの対応を伴うもの。網掛けがないものは米中関係において具体的行動を伴わないもの。

(資料) 各種資料より丸紅(中国)有限公司作成

経済指標～内需は投資に続き、消費も持ち直しが徐々に鮮明に。輸出は新型コロナの世界的流行の影響が表れ、再度減少に転じた様子

[工業生産～専用設備を中心に回復]

5月の一定規模以上企業の工業生産は前年比+4.4%と、4月(同+3.9%)を0.5ポイント上回り、2ヵ月連続のプラス成長となった。操業再開に伴う稼働率の向上と需給のバランスの改善が続き、工業生産水準を押し上げたようだ。企業の稼働率について、5月27日時点で、例年の8割以上に回復した工業企業の割合は67.4%と、4月下旬と比べて6.6ポイント上昇した。

業種別にみると、41業種のうち、前年比プラス成長となったのは30業種、先月より2業種増となった。そのうち、専用設備(同+16.4%)、自動車(同+12.2%)、PC・通信機器(同+10.8%)は2ケタ成長となった。

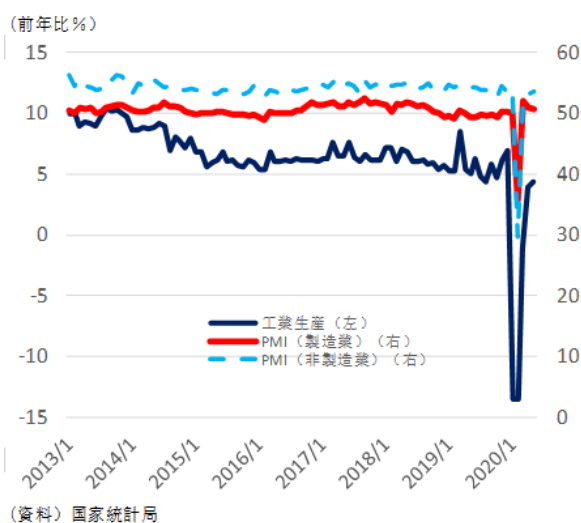
専用設備について、特に建機関連製品は、鉄道などのインフラプロジェクトの再開加速や、不動産開発投資の回復で、好調となった。国家統計局工業司によると、5月の建築工事用機械の生産量は前年比+38.4%と、先月より17.5ポイント大幅に向上した。そのうち、掘削機は同+82.3%と、同32.8ポイント加速。また、大型・中型トラック、コンクリート・マシンはそれぞれ同+56.1%、同+42.2%と大幅な成長をみせた。自動車については、政府の購入支援策や、消費マインドの回復などにより販売が2ヵ月連続の

プラス成長となり、生産を押し上げた。また、PC・通信機械については、テレワーク、オンライン教育、遠隔医療などの新型肺炎時期の特需が定着し、生産の好調をもたらしたようだ。とりわけ PC は同+28.6%と好調を見せた。

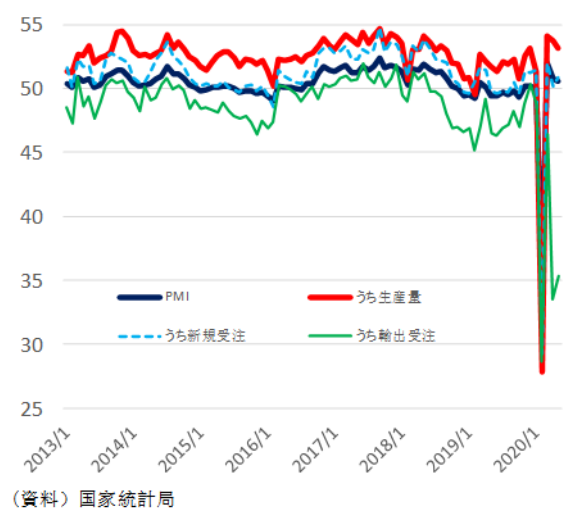
製品別にみると、統計対象となる612種類の工業製品のうち、344種類がプラス成長となった。そのうち、3D プリンター、スマートウォッチ、IC チップ、充電スタンドなどの新興工業製品はいずれも+70%以上の成長を遂げた。一方、布、新エネ車は前年比▲19.6%、同▲22.0%と依然二桁のマイナス成長となった。

工業生産の先行きについて、先行指標である 5 月の製造業購買担当指数(PMI)は 50.6%と、景気のかかれ目である 50%を上回ったが、4 月から 0.2 ポイント低下した。堅調な業種は増えているが、すべての業種の回復にはなお時間がかかる模様だ。新規輸出受注が 35.3 と依然厳しい状況にとどまっており(4 月 33.5)、外需低迷が生産を下押しするとの懸念がもたらされている。(上海会社業務開発部 王戎潔)

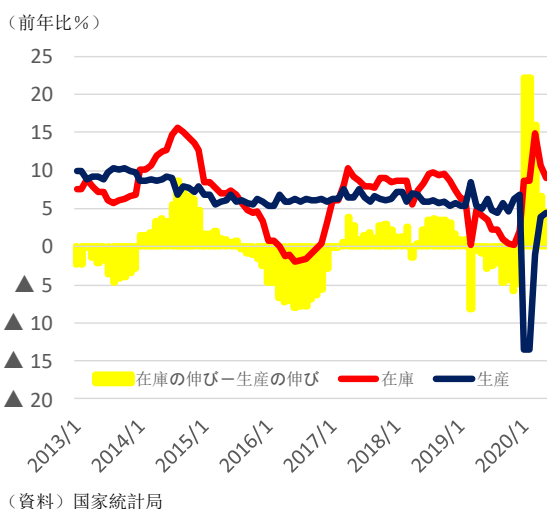
図表5 工業生産とPMI



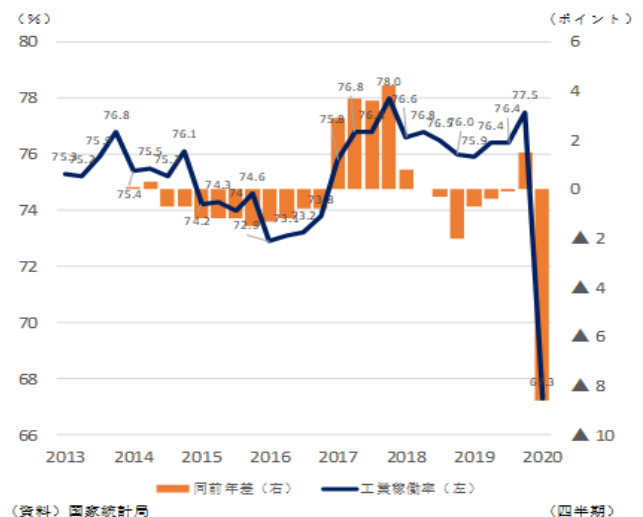
図表6 製造業PMI (内訳)



図表7 工業生産・在庫



図表8 工業稼働率



〔固定資産投資～インフラに続き、民間投資も回復の動き 鉄道建設と5G建設に注目〕

1～5 月の固定資産投資は前年比▲6.3%と、累計ベースでは 5 ヶ月連続のマイナス成長となった。しかし、マイナス幅は 4 ヶ月連続で縮小した(1～4 月同▲10.3%)。5 月単月ベースでは同+9.7%と、2017 年 3 月以来の 9%台成長となった。

産業別でみると、累計ベースでは、一次産業、二次産業(自動車以外)、三次産業はいずれもマイナス

幅を縮小させたか、プラス成長に転じた。そのうち、二次産業では鉄鋼、通信・コンピュータは2ヵ月連続、電力・熱供給・ガス・水道は3ヵ月連続のプラス成長となった。三次産業では、科学・技術サービスが3ヵ月連続のプラス成長となった。

そのうち、鉄鋼について、5月の生産量は鉄鋼が+2.4%、粗鋼が+4.2%、鋼材が+6.2%と、新型コロナウイルス流行時に一時小幅マイナスを記録していたが、足元はいずれもプラス成長に回復した。これは、後述するインフラ投資・民間投資の増加、また、そのうちの鉄道交通網の建設加速、5G基地局などの新型インフラの整備などが後押ししているとみられる。一方、中期的な鉄鋼生産については、家電販売の落ち込みや(1~4月期家電産業主力事業売上高前年比▲20.5%)、自動車販売の先行き不透明感(5月販売は+14.5%と回復を見せたが、全国乗用車市場情報協議会(CPCA)は、6月の乗用車の販売を▲8%と予測)など、建設活動以外で不透明感が指摘されている。また、世界鉄鋼協会(WSA)は2020年の世界の鉄鋼需要見通しを前年比▲6.4%と発表しており、鉄鋼の輸出減も起きやすくなっている。鉄鋼の強気の生産には特需的な要因がみられ、強気の投資が続くかは注意が必要だろう。

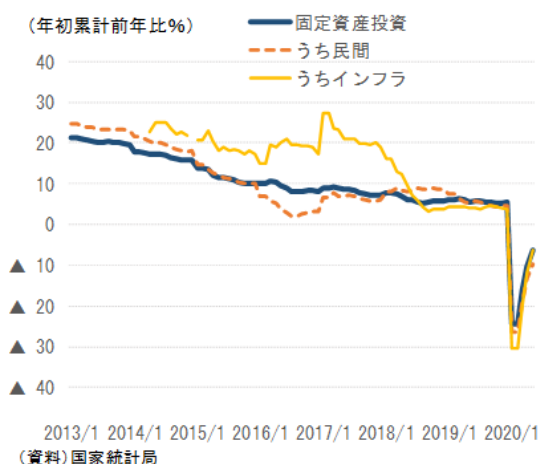
また、民間投資は、5月単月は同+5.2%となっており(4月単月同+3.2%)、回復が続いた。先月号で述べたように、従来・新型インフラ投資における公募REITs(不動産投資信託)やPPP(官民パートナーシップ事業)に対する政府からの参加の呼びかけがあり、こうした支援が民間資本の回復を後押しされたと見られる。

インフラ投資は、単月ベースでみると、5月は同+15.7%となっており(4月同+11.9%)、2018年2月以来の大幅成長となったうえ、2ヵ月連続の2ケタ成長となった。インフラが好調となった理由は、先月号で述べたように、①国内での肺炎の沈静化によるインフラ建設の反動増、②地方債の発行拡大(5月末現在、累計3.2兆円。そのうち専項債は2.2兆円)、③新型インフラ建設の呼びかけ、④政府による社会資本、民間資本の導入の奨励(公募REITsの試運転、PPPの推進)、などが挙げられる。5月22日に、李克強総理は政府活動報告で、交通や水利などの重大プロジェクト建設を強化すると指示し、また、国家鉄道建設資金を1000億元増加させると述べた。6月には、国家鉄路集団は発改委から2020年の鉄道建設債券発行枠2100億元が認められた。鉄道の建設は全国的に広がっており、インフラの加速にさらに寄与する見通しである。

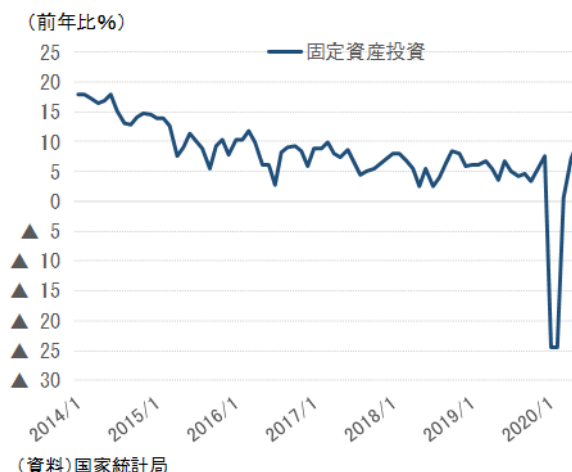
足元の5Gの建設状況について、工信部の見通しは、5月までは50万ヵ所となっていたが、6月は60万ヵ所と目標が引き上げられ、全国地级以上都市を網羅する見通しとなった。基地局の建設は足取りを速めており、新型コロナウイルスの影響によって5G普及が困難になるという懸念は解消したとみられる。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表9 固定資産投資



図表10 固定資産投資 (単月推定)



図表 11 固定資産投資（産業別）

(前年比%)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019 /1Q	2019 /1-2Q	2019 /1-3Q	2019	2020 /1-2	2020 /1-3	2020 /1-4	2020 /1-5
固定資産投資	15.7	10.0	8.1	7.2	5.9	6.3	5.8	5.4	5.4	▲24.5	▲16.1	▲10.3	▲6.3
第1次産業	33.9	31.8	21.1	11.8	12.9	3.0	▲0.6	▲2.1	0.6	▲25.6	▲13.8	▲5.4	0.0
第2次産業	13.2	8.0	3.5	3.2	6.2	4.2	2.9	2.0	3.2	▲28.2	▲21.9	▲16.0	▲11.8
鉱業	0.7	▲8.8	▲20.4	▲10.0	4.1	14.8	22.3	26.2	24.1	▲3.8	▲3.2	▲9.2	▲8.7
製造業	13.5	8.1	4.2	4.8	9.5	4.6	3.0	2.5	3.1	▲31.5	▲25.2	▲18.8	▲14.8
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	3.8	4.4	0.4	▲3.0	▲3.7	▲35.1	▲29.1	▲21.5	▲17.9
紡織	12.4	12.8	10.7	5.9	5.1	9.0	▲0.3	▲8.2	▲8.9	▲44.0	▲37.1	▲32.5	▲26.2
製紙・パルプ	6.4	0.4	9.9	1.2	5.1	▲9.9	▲7.7	▲9.1	▲11.4	▲16.8	▲20.5	▲24.2	▲21.7
石油加工	7.1	▲20.9	6.2	▲0.1	10.1	21.0	6.9	15.0	12.4	▲5.9	▲10.1	▲2.5	2.1
化学	10.5	3.3	▲1.6	▲4.0	6.0	11.3	9.3	7.6	4.2	▲33.0	▲30.8	▲22.4	▲17.8
非金属	15.6	6.1	0.7	1.6	19.7	12.3	9.3	7.1	6.8	▲33.6	▲24.2	▲17.5	▲13.2
鉄鋼	▲5.9	▲11.0	▲2.2	▲7.1	13.8	30.6	42.3	28.9	26.0	▲2.3	▲1.2	3.3	6.8
非鉄金属	4.1	▲4.0	▲5.8	▲3.0	3.2	▲17.1	▲3.4	▲2.6	1.2	▲17.3	▲11.6	▲9.7	▲5.6
金属製品	21.4	10.0	6.5	4.7	15.4	2.7	▲5.2	▲4.5	▲3.9	▲38.1	▲31.3	▲23.8	▲19.4
一般機械	16.4	10.1	▲2.3	3.9	8.6	6.8	2.8	1.6	2.2	▲40.1	▲32.1	▲25.1	▲20.2
専用機械	14.1	8.5	▲2.6	4.7	15.4	9.3	7.2	8.7	9.7	▲36.2	▲27.1	▲19.6	▲15.2
自動車	8.3	14.2	4.5	10.2	3.5	▲1.0	0.2	1.8	▲1.5	▲41.0	▲27.2	▲22.9	▲23.2
鉄道車両、造船、航空	16.1	2.2	▲9.2	2.9	▲4.1	▲8.7	▲10.5	▲8.3	▲2.5	▲39.7	▲31.6	▲26.2	▲21.5
電気機械	12.9	8.7	13.0	6.0	13.4	▲3.1	▲8.1	▲7.6	▲7.5	▲33.7	▲27.8	▲23.0	▲20.1
通信・コンピュータ	10.7	13.3	15.8	25.3	16.6	5.5	8.5	11.6	16.8	▲8.3	▲10.2	1.1	6.9
精密機械	4.9	10.7	6.1	14.3	7.5	16.6	14.2	23.8	50.5	▲15.5	▲13.1	▲5.1	2.0
電力、熱供給、ガス、水道	17.1	16.6	11.3	0.8	▲6.7	0.7	▲0.5	0.4	4.5	▲6.4	2.0	7.6	13.8
第3次産業	16.8	10.6	10.9	9.5	5.5	7.5	7.4	7.2	6.5	▲23.0	▲13.5	▲7.8	▲3.9
交通運輸	18.6	14.3	9.5	14.8	3.9	6.5	5.1	4.7	3.4	▲30.1	▲20.7	▲12.1	▲6.1
卸小売	25.7	20.1	▲4.0	▲6.3	▲21.5	▲19.2	▲22.1	▲17.4	▲15.9	▲41.8	▲42.1	▲38.7	▲35.9
ホテル・飲食	11.1	2.5	6.8	3.9	▲3.4	▲8.6	▲7.9	▲5.1	▲1.2	▲32.0	▲19.3	▲15.1	▲12.6
リース・企業サービス	36.2	18.6	30.5	14.4	14.2	7.3	9.5	12.9	15.8	▲18.6	▲9.3	▲6.2	▲5.5
科学・技術サービス	34.7	12.6	17.2	9.4	13.6	7.7	9.3	15.8	17.9	▲10.3	7.6	9.8	6.1
水利・公共サービス	23.6	20.4	23.3	21.2	3.3	1.0	2.5	3.5	2.9	▲30.1	▲18.5	▲11.2	▲6.5
家計サービス	14.2	15.5	1.8	2.4	▲14.4	▲11.1	▲9.8	▲7.0	▲9.1	▲46.2	▲36.5	▲34.0	▲25.2
文化・スポーツ、娯楽	18.9	8.9	16.4	12.9	21.2	22.7	22.1	15.5	13.9	▲23.1	▲19.7	▲14.8	▲8.2

(資料) 国家統計局

【不動産～一、二線都市は「小春日和」も 地方都市は冷え込みに警戒】

1～5月の不動産開発投資は前年比▲0.3%と、累計ベースでは5ヵ月連続のマイナス成長となった。しかし、マイナス幅は4ヵ月連続の縮小となった(1～4月同▲3.3%)。5月単月ベースでは同+11.3%と、2ヵ月連続の2ケタ成長となった(4月単月同+10.5%)。不動産投資は盛り上がっているといえよう。

不動産販売面積は、5月単月でみると、同+9.7%となり、5ヵ月続いたマイナス成長からプラス成長に転じ、2018年7月以来の9%台の成長を記録した。

5月の全国の新築不動産価格(総販売額/総販売面積)をみると、9780 元/㎡となっており(4月 9586 元/㎡)、価格も持ち直し、2019年4月以来の高水準となった。主要70都市の不動産価格は、下落が11都市(4月11都市)、横ばいが2都市(4月9都市)、上昇が57都市(4月50都市)であり、不動産価格が上昇した都市数は4ヵ月連続で増加した。不動産市場は総じて活気を取り戻したと言っていいだろう。

とりわけ二線都市は、「小春日和」を迎えているとみられている。中国指数研究院が発表した『5月100都市新築住宅平均価格』を見ると、浙江省、江蘇省、四川省の一、二線都市では前年比+10%以上の

上昇が見られた。これは、新型コロナウイルスの影響による価格の一時的低下で販売が加速した結果、価格が押し上げられたと考えられる。また、二線都市では不動産購入手当を含む人材誘致政策が積極的に打ち出されており、不動産市場を盛り上げたとみられる。さらに、土地市場から見ると、4月から二線都市での土地購入が活発になっている。土地取引費用(土地出讓金)の減免・支払延長などの救済政策によって不動産会社の資金状況が改善され、不動産価格の上昇につながったと考えられる。

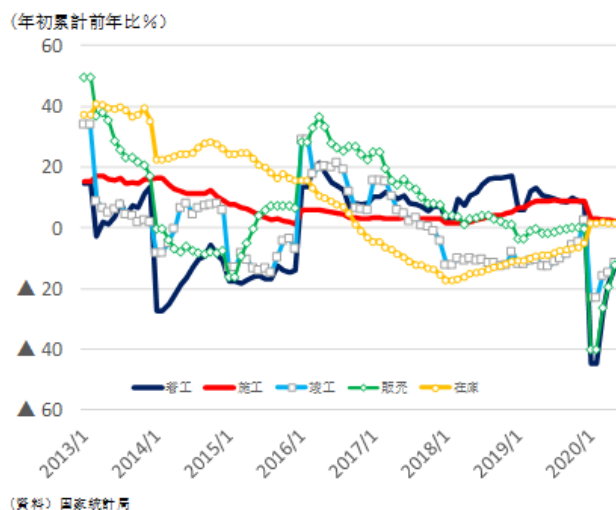
なお、一線都市は不動産価格がマイナス成長か僅かな上昇にとどまっており、不動産引き締め政策が依然として効いていると考えられる。一方、三、四線都市に目を転じると、一部では土地市場の冷え込みがみられた。一、二線都市と比べて景気減速の影響が表れやすくなっていると考えられる。

中国建設投資研究院と社会科学文献出版社は5月26日、『中国投資発展報告(2020年)』を発表した。同報告は、不動産市場が正常な状態に回復しつつあり、今年不動産価格と土地価格は安定を保つとの予測を示した。加えて、中長期的には、一、二線都市では、医療やほかの公共サービスが充足しているため、不動産の需要が高まると指摘した。一方、三、四線都市では需要減退のプレッシャーが大きくなると懸念を示した。

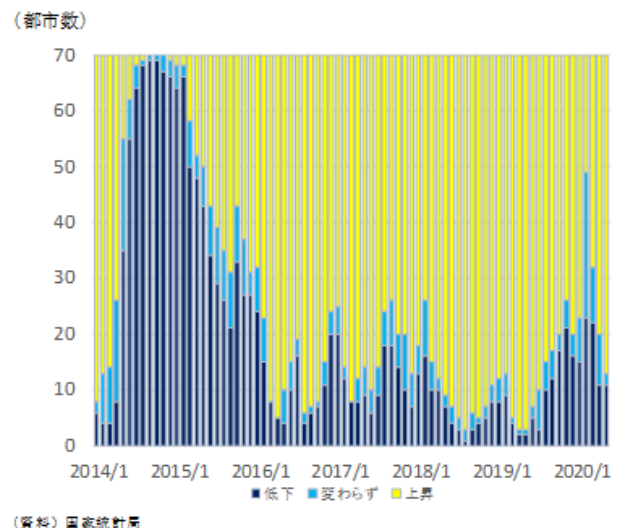
先月号に述べたように、全人代開催中の5月26日、銀保監会は不動産の金融化・バブル化を抑制する方針を明らかにした。また、中央銀行は5月29日、『中国区域金融運行報告(2020)』を発表し、不動産は投機のためのものではなく、不動産金融政策の連続性、一致性、安定性を保つと再び強調した。不動産市場の引き締めを主要なスタンスとし、価格の急上昇を抑制する一方、価格の急な下落も避け、市場安定に努めるものと考えられる。不動産は足元好調であり、景気を刺激しているが、経済安定への確信が高まる中、過熱に傾くようであれば政府は水を浴びせに来る可能性が高い。今後一段の投資加速があるとしても一時的とみるべきだ。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表 12 不動産投資・在庫状況



図表 13 不動産価格前月比の状況



[輸出入～輸出は再びマイナスに 外需減退に懸念]

5月の貿易総額は前年比同▲9.3%の3,507億ドルと、4月(同▲5.0%)と比べて下げ幅が拡大し、5ヵ月連続のマイナス成長となった。そのうち、輸出は同▲3.3%と、4月(同+3.5%)のプラスから、市場の予期通り再びマイナス成長に転じた。輸入は同▲16.7%と4月(同▲14.2%)を下回り、ここ4年間で最悪のマイナス成長となった。貿易黒字は629.3億ドルと、前年比+52.9%となっている。

輸出の落ち込みについて、その理由は新型コロナによる外需の減退に尽きる。マスクを含む繊維製品

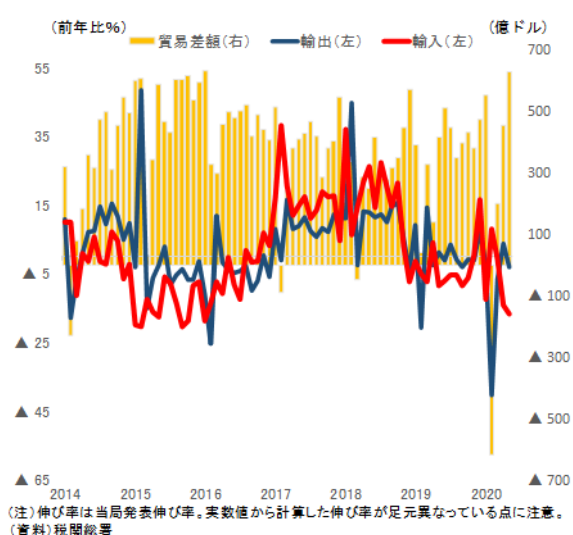
の輸出は前年比+77.3%の206.5億ドルと、輸出全体の落ち込みを抑えたようだが、輸出全体は、先進国に加えて新興国も新型コロナに見舞われているため、この影響を受けざるを得なかった。先行指標である5月の製造業PMI指数のうち、新規輸出受注は35.3と、節目の50を依然として大幅に下回っている。国外での新型コロナ流行による中国輸出への悪影響は強い状況が続くと懸念される。

一方、輸入の一段の縮小については、回復途上の内需と原油等の大口商品(コモディティ)価格の下落が理由となっている。税関総署によると、1~5月の輸入価格は、原油が前年比▲21.2%、石炭が同▲4.7%、天然ガスが同▲14.7%、未加工プラスチックが同▲10.3%、ガソリンが同▲18.3%、鋼材が同▲13.9%、銅が同▲6.3%などとなった。中国の輸入の凡そ半分はコモディティ等素原材料であるため、価格の下落は輸入額の押し下げに直結した。

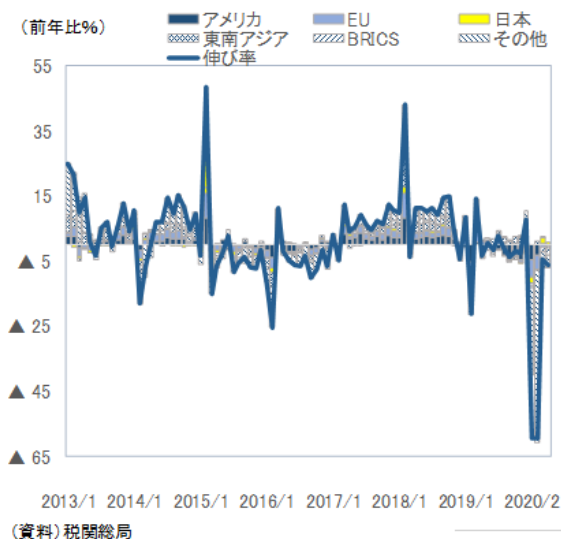
但し、原油輸入量が前年比+19.2%の4,796万9,000トンにのぼり、過去最高値を記録したように、数量ベースでは下げ止まりもみられる。原油の輸入増は、経済活動の再開によって原油需要が例年の90%まで回復したに加えて、価格下落を受けてスポット買いの増加が起きたためと考えられる。足元、内需と国際商品市況の両方の持ち直しがみられ、今後、輸入全体もマイナス幅を縮小させてくると予想される。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 14 貿易



図表 15 輸出 (地域別)



図表 16 輸出 (製品別)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-2	2020 /1-3	2020 /1-4	2020 /1-5
初級商品(億ドル)	6.7	4.7	▲7.4	1.4	12.4	13.8	▲0.7	▲5.1	▲2.8	▲2.3	▲6.2
食物・動物	7.1	5.7	▲1.2	5.0	3.4	3.6	▲0.8	▲11.0	▲5.5	▲2.8	▲2.9
飲料・煙草	0.7	10.5	14.8	6.9	▲2.1	7.3	▲6.1	▲28.0	▲22.2	▲18.7	▲25.6
非食用原料(燃料を除く)	1.6	8.7	▲12.0	▲4.0	16.5	16.3	▲4.5	▲15.6	▲7.9	▲8.2	▲11.6
動植物油、油脂	8.1	6.7	3.5	▲9.5	39.5	31.1	8.3	16.3	20.2	28.4	28.4
鉱物燃料・潤滑油同関連	8.9	0.8	▲18.0	▲3.9	32.0	31.1	1.1	7.7	3.1	0.9	▲7.9
工業製品(億ドル)	7.9	6.1	▲2.4	▲6.8	6.4	9.5	▲0.1	▲17.8	▲14.0	▲9.4	▲7.8
化学製品	5.3	12.5	▲3.7	▲4.5	14.5	18.5	▲3.6	▲16.3	▲5.1	0.2	▲0.4
原料で分類された製品	8.2	11.0	▲2.2	▲7.6	3.3	9.4	▲0.3	▲21.5	▲15.0	▲8.4	▲3.8
機械及び運輸設備	7.7	3.0	▲0.5	▲6.8	9.1	11.6	▲1.1	▲15.8	▲13.2	▲7.9	▲6.6
雑製品	8.5	7.0	▲5.4	▲7.3	1.7	3.2	2.2	▲20.6	▲19.0	▲18.1	▲17.7

(資料)関税総局

図表 17 輸入 (製品別)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-2	2020 /1-3	2020 /1-4	2020 /1-5
初級商品(億ドル)	3.7	▲1.3	▲27.0	▲7.6	31.4	21.5	3.8	6.4	3.5	▲2.9	▲7.6
食物・動物	18.2	12.4	7.9	▲2.8	11.5	18.3	24.6	19.5	25.9	24.8	23.8
飲料・煙草	2.4	15.7	10.7	5.6	15.2	9.2	0.1	▲34.9	▲33.2	▲27.5	▲29.0
非食用原料(燃料を除く)	6.0	▲5.1	▲22.1	▲5.0	29.2	5.0	4.1	▲1.8	▲1.5	▲3.0	▲5.6
鉱物燃料・潤滑油同関連	0.9	0.7	▲37.3	▲11.9	40.7	40.7	▲0.7	11.0	3.5	▲8.5	▲15.8
動植物油、油脂	▲17.4	▲17.9	▲11.9	▲10.0	14.0	1.5	20.5	1.0	▲2.8	1.4	2.2
工業製品(億ドル)	9.2	1.7	▲8.2	▲4.6	10.0	13.2	▲6.4	▲8.9	▲5.5	▲6.9	▲7.9
化学製品	6.1	1.8	▲11.6	▲4.4	18.2	15.3	▲2.0	▲12.8	▲8.3	▲9.9	▲10.9
原料で分類された製品	1.7	16.3	▲22.5	▲8.6	11.3	11.6	▲7.7	1.3	4.3	1.7	▲0.8
機械及び運輸設備	8.7	2.2	▲5.2	▲3.9	11.3	14.1	▲6.4	▲6.6	▲2.2	▲2.3	▲3.2
雑製品	1.6	0.6	▲3.5	▲5.6	5.7	6.9	0.2	▲11.7	▲8.4	▲7.4	▲8.7

(資料)関税総局

【消費～マイナス成長が続くも EC、自動車、住宅関連が回復を助ける動き】

5 月の社会消費財小売総額は前年比▲2.8%と、4 ヶ月連続のマイナス成長となった(4 月▲7.5%)。しかし、マイナス幅は 3 ヶ月連続で縮小している。そのうち、家電(同+4.3%)、家具(同+3.0%)、内装材(同+1.9%)などが 4 月のマイナス成長からプラス成長に転じた。住宅販売の回復と家電の買い替え促進政策などが後押し要因と考えられる。

また、自動車の販売に注目したい。中国自動車協会によると、5 月の新車販売台数は前年比+14.5%と、4 月(同+4.4%)より大幅に拡大した。これに呼応して販売総額は前年比+3.5%と(4 月同+0.0%)、回復を見せた。金額の回復が数量の回復を下回るようになったのは、購入支援策等による価格引き下げもあるが、低価格車へのニーズの持ち直しもある。ここ 2 年の自動車市場の縮小は低価格車が先導してきた。このトレンドが反転すれば、自動車のみならず、幅広いところで明るさが広がる。

ただし、全国乗用車市場情報联席会(CPCA)は、6 月の乗用車販売台数が前年比▲8%減になるとの予測を示した(5 月+7.0%)。マイナスとなる要因は、排ガス基準更新に伴う在庫処理によって前年同期の販売水準が高かったこと、なお自動車購入意欲が不安定であることなどが挙げられている。

EC 販売に目を転じると、5 月、ネットでのモノの販売額は前年比+23.2%と(4 月+17.1%)、新型肺炎拡大前に続いていた 2 ケタ成長に回復した。それに伴い、5 月の宅配便取扱量は前年比+41%となった。足元の 6 月の EC 販売を見ると、6 月 1 日～18 日に行われたネット通販の「6.18」セールでは、電子決済額が前年比+42%の 17 兆円となった。そのうち、医薬・健康製品と化粧品・スキンケア製品の決済額は、健康志向の強まりを受けてそれぞれ+97%、+202%となった。

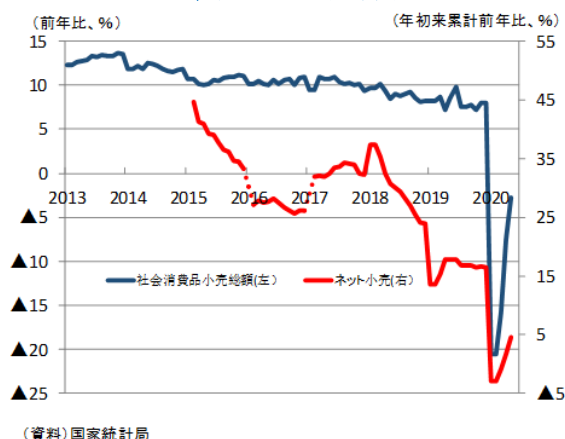
一方、回復が遅れているのは引き続き、飲食や娯楽だ。5 月の飲食収入は前年比▲18.9%と、4 月(同▲31.1%)よりマイナス幅が 12.2 ポイント縮小したものの、依然厳しい。国家統計局の 6 月 15 日の記者会見によると、5 月下旬から 6 月上旬まで、宿泊、外食、スポーツ、娯楽等の業界において、稼働率が 50%に戻った企業の割合は 6 割以下にとどまった。一部の地域で新型肺炎のぶり返しがみられ、移動の不安が高まった。

こうした中、娯楽ではオンライン観光、VR、外食ではデリバリーなど、オンラインサービスが代替手段となっている。例えば昨今肺炎のぶり返しがみられた北京では、レストランの来客数は平時の 3 割まで下がってしまったが、デリバリーの利用は新型コロナ以前と比べて 3 倍に上がっているという。オンラインサービスがどこまで消費の落ち込みを緩和するのか、注目されている。

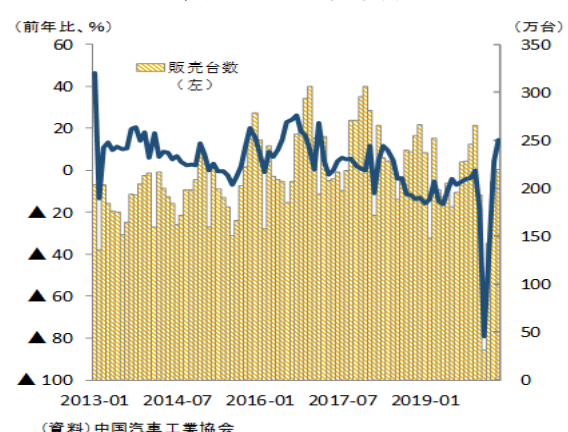
足元 6 月には、消費券の配布のみならず、夜間経済の再開や、取り締まられていた露天販売の解禁など、新しい消費喚起策がみられた。これは、消費の増加と個人経営者の雇用確保が狙いだ。但し、先述した一部地域での肺炎のぶり返しにより、回復の勢い加速に待ったがかけられる場面もみられた。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 18 小売販売



図表 19 自動車販売



〔雇用～さらなる悪化は抑えられたが卒業シーズンの圧力が大〕

1～5月の都市部の新規就業者数は460万人と、昨年同期と比べ137万人減少した。また、5月単月の全国都市部の調査失業率は5.9%と、4月より0.1ポイント改善したが、前年比では0.9ポイント悪化した。また、5月の自宅待機の就業者の割合は1.2%と、随分と改善したが、例年と比べてなお高い水準であった。企業就業者の週平均就労時間も、前年同期より0.2時間減少した。国家統計局は6月15日の記者会見で、「雇用は依然厳しい状況にある」と指摘した。就業は企業の操業再開と共に改善しているが、個人事業主の事業再開の遅れなど、実質的な失業がなお多いとみられるため、政府としては気が休まらない状況となっている。

とはいえ、今後の懸念は、6月の卒業シーズンだ。今年の大卒は過去最高の874万人である。面談がしにくいことや、新型コロナによる業績の落ち込みで採用を見送る企業が多く、例年に比べて内定率が著しく低い状況となっている。政府は、大学院への進学や起業なども薦め、雇用圧力を緩和しようとしている。
(上海会社業務開発部 王戎潔)

〔物価～食品価格の伸びが頭打ち〕

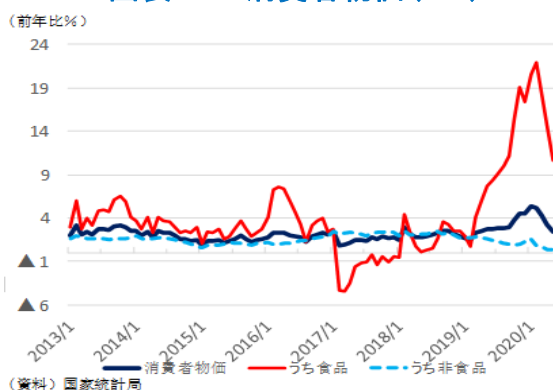
5月の消費者物価指数(CPI)は前年比+2.4%と、4月(同+3.3%)を0.9ポイント下回り、4ヵ月連続の縮小となった。そのうち、食品価格は同+10.6%と、3月より4.2ポイント低下し、CPI下落の主な要因になったと見られる。豚肉価格は同+81.7%と依然高水準の伸びとなったが、伸び率は4月(同+96.9%)より15.2ポイント鈍化した。また、果物、卵、野菜価格はそれぞれ同▲19.3%、同▲14.5%、同▲8.5%下落し、食品価格を押し下げた。物流の回復や、気温上昇などで農産物の供給が増加し、価格下落に寄与したと考えられる。

他方、非食品価格は前年比+0.4%と、依然低い伸びで推移した(4月同+0.4%)。そのうち、教育・文化・娯楽、医療・保健の価格はそれぞれ同+2.2%、同+2.1%と引き続き上昇を見せた。先月号に述べた通り、医療サービスの利用増加や在宅消費(ネット教育、オンデマンド放送、ゲームなど)が後押ししたとみられる。一方、交通・通信、賃貸住宅、アパレル価格は同▲5.1%、同▲0.3%、同▲0.4%と下落をみせた。外出の減少や不要不急の財・サービスの需要減少は今月も価格を下押しした。

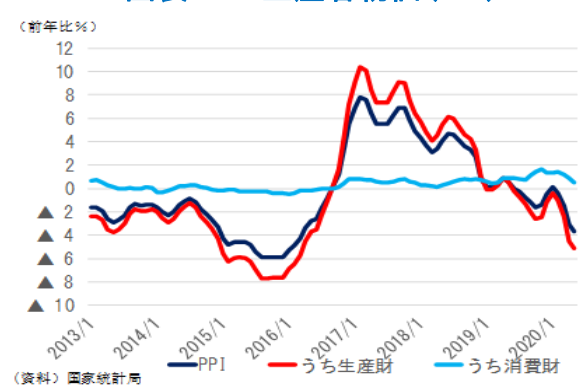
5月の工業品出荷価格(PPI)を見ると、前年比▲3.7%と4月(同▲3.1%)よりマイナス幅が0.6ポイント拡大した。原油価格をはじめとする国際商品価格の下落により、石油・天然ガス採掘(同▲57.6%)、石油・石炭・その他の燃料加工(同▲24.4%)、化学品(同▲9.2%)、鉄鋼(▲8.8%)の価格の下落は一層鮮明になった。足元、減産や先進国の経済再開などにより、原油価格などに持ち直しが見られるが、海外の実需の落ち込みは大きく、PPIを押し上げるようになるにはなお時間が必要とみられる。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

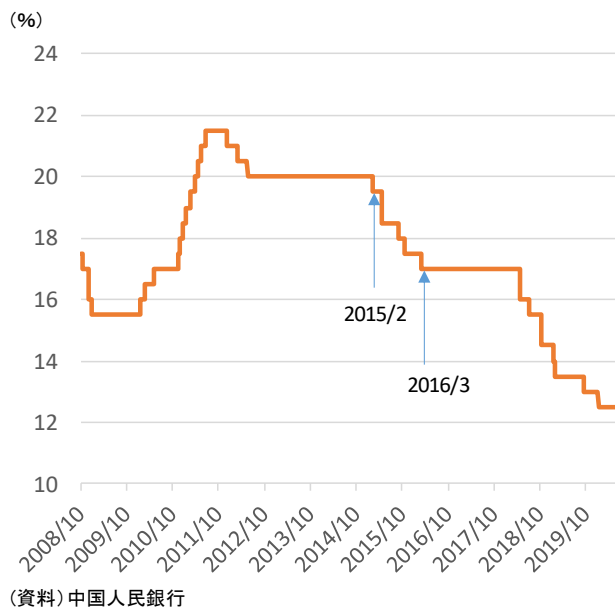
図表 20 消費者物価(CPI)



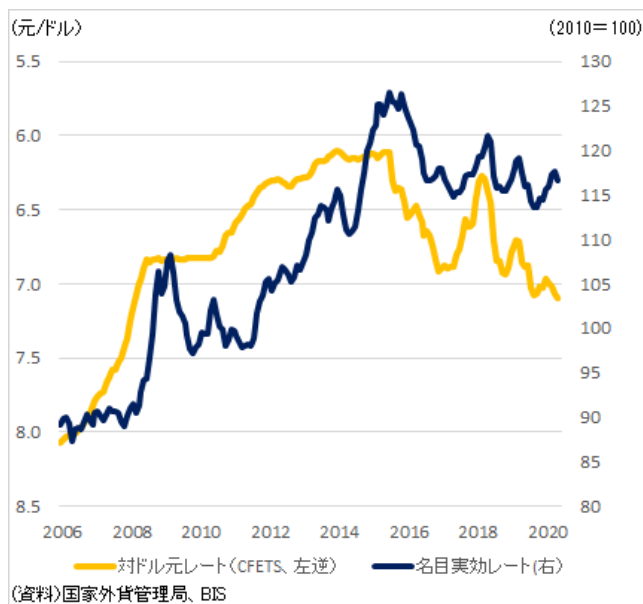
図表 21 生産者物価(PPI)



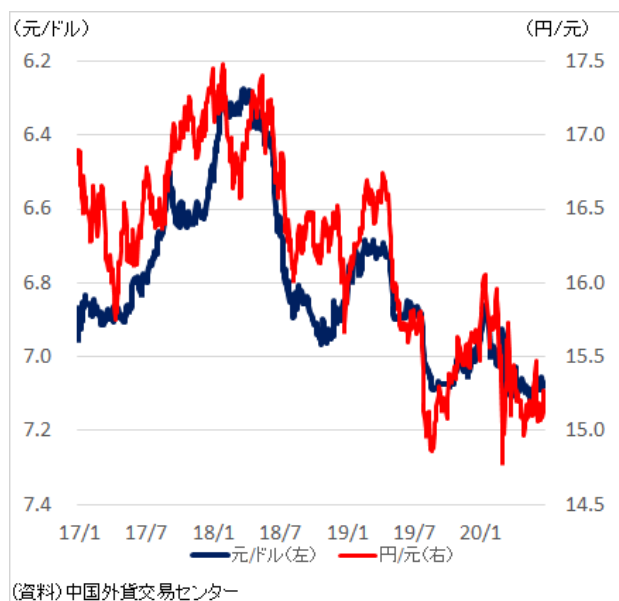
図表 22 預金準備率



図表 2 1 為替レート（名目実効）



図表 2 2 為替レート（対ドル、対円）



以 上

担当 丸紅経済研究所 TEL:03-3282-7682
 経済調査チーム 鈴木貴元(中国会社出向中) 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。