

**China Economic Outlook 2020 年 7 月****4～6 月+3.2%成長。通年+2～3%が視野に/米中摩擦は「米同盟・中摩擦」の様相****要 点**

- ・景気は、回復の傍ら、集団感染、水害、米中摩擦など不透明材料も
- ・4～6 月 GDP は、生産・投資先行で回復。大きな流れは「復旧」から「正常化」への移行。リスクの表面化はなかったが、消費のもたつきがやや目立つ展開
- ・同時期の地域経済は、「北方の成長が低く、南方が高い（北低南高）」。また「超大都市の周辺が高成長、超大都市は低成長（地方経済の成長）」。北京、上海など超大都市は、サービス化率が高く、人口往来減少の影響を強く受けた模様
- ・先行き 7～9 月は、投資を中心にもう一段加速。但し、外需に大きなリスク。政策の後押しが緊急対応から正常化へと変わる中、弱まる可能性も。今年の成長率は+2～3%、来年は 7%台となる見通し
- ・米中関係は、香港問題、中国の体制問題へと、貿易摩擦から大きく拡大。米中 2 国間の「米中摩擦」から周辺国を巻き込んだ「米同盟・中摩擦」の様相に

**景気の状態～景気回復の傍ら、集団感染、水害、米中摩擦など不透明材料も**

7 月の中国は、中国国内にいる人にとっては「端午節明け」、海外にいる人にとっては「香港国家安全維持法の施行」という、立ち位置によって同国をみる視点がまるで正反対の状況で始まった。中国国内からみた実体経済は、企業の活動再開が進み、生産・投資（特にインフラ、不動産）を中心に経済活動が新型コロナ以前の伸び近くに帰ってきた。但し、企業の新規雇用やサービス業の再開などがなお遅れ、消費がやや出遅れるという回復のなかでの課題も観察された。都市に戻った農民工の就業実態が芳しくなかったことや、新卒の就職が遅れたことが国务院での重要政策事項となった。6 月中旬に発生した北京での集団感染が第 2 波への警戒を高めたこと（7 月には新疆や遼寧でも集団感染が発生）や、世界での感染が再度拡大を加速させたこと、長江以南を中心に大規模水害が起きたことなどがマイナスに働いた。

とはいえ、生産・投資を中心に回復の勢いは強かった。7 月 16 日発表の 4～6 月実質 GDP 成長率は前年比+3.2%（1～6 月同▲1.6%）と、事前のコンセンサスである+2%台半ばを上回った。年後半+3%程度でも通年+1%前後、+6%程度なら通年+2%台を見込める状況となっており、外需の下振れがなければ+2%台は可能という見方が強まっている。

他方、資産取引に目を転じると、7 月中旬まで、経済再開への期待や香港からのマネー流入などによって株価の上昇が続いた。また、株価に先んじて不動産価格が、大都市を中心に上昇を鮮明にした。そのため、7 月前半に投機や金融リスクに対する警戒が政府から相次ぎ発表された。7～9 月にもう一段の金融緩和が行われるとされながらも、7 月の貸出優遇金利（LPR）の引き下げは見送られた（3 カ月連続の見送り）。

こうしたことから、外需に加え、内需も新型コロナ第 2 波、大規模水害、財政・金融政策スタンスの調整などがリスク・下押し要因となるも、中国国内では経済は比較的順調に回復に向かうという自信がみられる状況が続いた。

一方、海外（特に西側先進国）からは、「国際金融センターである香港は「今は昔」となる可能性がある」（6/6、Economist）、「企業は米中間のデカップリングに備えなければならない」（6/26、Harvard Business Review）などといった、長期の不透明感から、経済に対する見方を悪化させている。中国経済に対する見方は難しくなっている。

## 4～6 月 GDP～生産・投資先行の回復。大きな流れは「復旧」から「正常化」への移行。 リスクの表面化はなかったが、消費のもたつきがやや目立った

7 月 16 日、国家統計局は 4～6 月の GDP 統計を発表した。実質 GDP 成長率は前年比+3.2% (1～3 月は同▲6.8%) と、マイナス成長を脱した。前期と比較して+10%ポイント。V 字的な回復と言ってよいだろう。なお、ブルームバーグの事前予測では+2.4%であった。

4～6 月の景気回復は生産サイドが先行した。産業別成長率をみると、製造業を中心とする第 2 次産業は前年比+4.7% (1～3 月同+▲9.6%) となった一方、第 3 次産業は同+1.9% (1～3 月同▲5.2%) と、プラスに転じたものの、第 2 次産業と比べればずっと緩やかな回復となった。また、需要別の指標をみると、投資 (1～3 月前年比寄与度▲1.5%→4～6 月同+5.0%)、消費 (同▲4.4%→▲2.3%)、輸出 (同▲1.0%→0.5%) と共に回復に向かったが、生産サイドに近い投資の回復が目立った。これらは、新型コロナ流行からの復旧が、雇用を直接的に生み出す企業に近いところを重点に行われたことを物語っている。

なお、季節調整済み前期比は+11.5% (1～3 月同▲10.0%) となり、年率換算では 4 割を超える拡大となった。

振り返れば、2 月中旬から始まった生産活動の再開は 3 月になって本格化した。4 月までに春節で帰省していた労働者の都市への回帰が進み、大型・中型企業から生産活動が正常化に向かった。延期されていた全人代の開催日程が 4 月末に発表され、全人代開催への準備が進んだ 5 月に防疫に対する自信が強まり、疫病からの復旧モードから、建設活動や消費活動が加速する正常化モードへと転換していった。6 月までには、発電、インフラ投資、不動産投資、自動車販売、電子商取引、物流など、生産及び需要動向を代表する統計が揃って回復を示すようになっていた。また 4～6 月に株価が凡そ 3 割上昇した。景気回復への動きが生産から需要、更に金融へと広がっていったことが見て取れる。但し、先述の通り、金融緩和によって不動産に続き、株式投資が活発になっており、当局は景気支援のためのマネーがこれら投資に流れ込まないか。企業への必要な支援が滞り、企業の存続を圧迫しないかなど懸念を強め、利下げを慎重に見極める状況になっている。

4～6 月の期初、中国経済は回復に向かうとの見方が多かったが、様々な下押し圧力にあい、プラス成長を達成するのは難しいという見方も目立っていた。大きな理由は、①海外における新型コロナの流行に伴う、中国からの輸出の減退、②雇用・所得環境の悪化による消費環境・マインドの悪化、③企業収益の悪化による民間投資の悪化などである。結果をみれば、輸出は医療関係物資、コンピュータの急増による下支え、消費は比較的速やかな雇用の確保と「リベンジ消費」の盛り上がり、耐久財消費の回復 (消費の回復の相対的な遅れは、文化・娯楽、医療・保険、交通、衣服など、出費できないもの、必要のないものにおける支出減少が大きい。マインドの悪化は国家統計局のアンケートなどにみられるものの、支出の実態は防疫の状況に見合ったものとなっていると推察される。自動車は数量の回復が顕著なものの、販売統計からは単価の顕著な低下が観察される)、投資はインフラ関連の速やかな誘導と住宅関連の回復などが、落ち込みを埋めていった。

また、予想困難な懸念材料がなかったわけではない。5 月末開催の全人代では香港国家安全維持法案の制定が採択され、これを契機に米国との関係が更に悪化した (後述)。それまでの米中関係の悪化は、新型コロナへの中国の対応等に関する米国からの批判・不満、時期的にイシューとなりやすかった台湾問題 (5 月に蔡英文総統が再任)、華為問題 (5 月に同社制裁から 1 年) などによるものである。新型コロナは米国からのいいがかり、台湾問題や華為問題は、米国による台湾への武器売却や華為への半導体輸出制限の大幅強化といった中国にとって実害となる行動が行われた

が、5月頃の状況では、米中関係に決定的打撃を与えるような問題ではなかった。しかし、5月下旬に香港国家安全維持法案が出される頃から、米国は決定的ではないが実効力を持つ制裁を打ち出すようになっていった（足元は中国の体制批判に発展しており、米国及び米国と関係が深い国の中国離れが引き起こされそうになっている）。

## 地域経済～「北低南高」、「地方経済の成長」。超大都市は人口の往来の減少の影響大

4～6月の地域経済をみると、全国的に改善に向かったが、東北、華北の伸びが相対的に低かったことと、地域の中心となっている北京、上海、広東の伸びが相対的に低かったことの2点が目立った。総じて言えば「北低南高」、「地方経済の成長」という図式であった。東北、華北の改善の遅れは、成長率が元から低かったことに加えて、5、6月に新型コロナの集団感染が発生し、経済活動の再開が他地域よりも遅れたことが指摘できる。また、地域の中心となっている北京、上海、広東の遅れについては、これらは人口の往来の激しい地域であり、往来の減少が主力の第3次産業比率の成長を抑えたこと、北京と上海は特に第3次産業比率が高く、影響が大きく出たこと、広東は北京や上海と比べると第3次産業比率は低い、繊維・雑貨など労働集約型輸出製造業の比率が高いことが響いたとみられる。

1～6月を通してみると、西北、西南部は小幅前年比プラス。華東・華南が同0～▲1%、中部、東北、華北が同▲1%以上のマイナスとなった。中部の落ち込みが相対的に大きかったのは、新型コロナが湖北を中心に流行したからだが、4～6月は急速に持ち直した。地域から見た今後の成長加速のポイントは、新型コロナの抑え込み成功が継続し、東北、華北の回復が加速するか、また、人口の往来が回復し、北京や上海など超大都市の賑わいが戻るかである。中国国内の新型コロナの抑え込みは集団感染の早期発見の徹底やPCR検査の大量実施体制の整備などもあって成功の可能性が高いとみられるが、海外での新型コロナの抑え込みの成功とその続きとしての海外との往来回復は2020年内困難とみられる。超大都市での景気回復の遅れが、中国全体の成長を下押しする状況がクローズアップされてくると予想される。

図表1 地域のGDP成長率 (前年比%)

	2018	2019	2020/1Q	2020/2Q	2020/2Q	
					第2次産業	第3次産業
東北	4.8	4.2	▲ 7.5	1.4	6.3	▲ 2.4
華北	5.7	5.8	▲ 7.0	3.1	6.8	2.0
北京	6.7	6.1	▲ 6.6	0.2	9.1	▲ 1.2
華東	6.9	6.3	▲ 5.8	5.0	5.7	4.5
上海	6.8	6.0	▲ 6.7	1.5	1.7	1.5
華南	7.6	6.9	▲ 6.0	4.0	4.5	3.4
広東	6.8	6.2	▲ 6.7	1.7	1.7	1.7
中部	7.8	7.3	▲ 10.5	4.4	6.5	2.5
湖北	7.8	7.5	▲ 39.2	0.6	1.6	▲ 1.1
西南	7.4	7.0	▲ 3.9	4.5	5.5	3.1
西北	6.6	6.1	▲ 3.3	4.3	7.8	1.5
平均	6.9	6.4	▲ 6.2	4.1	6.4	2.1

(資料) 国家統計局 \* 各地域の数字は単純平均値

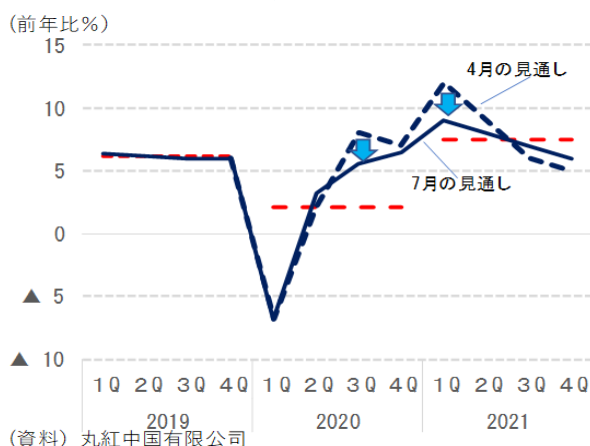
## 先行き見通し～7～9 月は投資を中心にもう一段加速。但し、外需に大きなリスク。政策の後押しが緊急対応から正常化へと変わる中、弱まる可能性も

7～9 月の中国経済を見通すと、4～6 月のけん引車となった投資がもう一段加速すると思われる。地方政府はすでに発行された地方債で大型事業を次々に立ち上げている。特別国債の発行も 7 月中には終了する見込みである。インフラ投資は年内高めの伸びが続きそうだ。他方、企業は収益の回復が緩やかであるものの、新産業、新業態などへの期待が高められており、デジタル関連を中心に投資に前のめりになる業界も出てきている。設備関連の投資は緩やかな回復となりそうだ。消費は、新型コロナに対する防疫や所得の伸び悩みが家計の行動を妨げるところがあるものの、防疫を厳密に確保しつつ、行動制限の緩和が続けられる状況となっており、再度の大きな収縮は起きにくいとみられる（7 月には新疆や遼寧、香港で集団感染が発生しており、行動制限の緩和テンポを緩めているが）。最後に外需は、世界での新型コロナの収束はなお兆しがみられないが、先進国では行動制限の緩和、経済再開は徐々に進む模様で、中国からの輸出にとってプラスに働くものとみられる。一方、ブラジル、インドをはじめとする新興国では十分な対応が行われないうまま、経済が停滞を続ける事態がみられる。これは中国からの輸出にとってマイナスに働きかねない。加えて、米中摩擦では、米国企業の一部に中国からの調達をほかの地域に切り替える動きが出ている。中国と米国のデカップリングは通信機器、デジタル機器などスパイ行為や知財盗取に使われそうなものから、医療用品（医療安全保障）、衣料品（人権問題）などにも広がる心配が出ている。

今後の成長率の考えをまとめると、内需は、財政金融による刺激は「緊急対応」から「正常化」に向かうが、投資の高い伸びに続き、消費の伸びがプラスに転じてくる。外需は先進国、新興国での感染動向の違い、米中摩擦の影響の不透明性があり予測しにくい、行動制限を緩めながら防疫も行うという新型コロナへの対応は世界中で行われるとみられ、財貿易黒字・サービス貿易赤字の中国としては収支改善に働くと思われる（但し、収支改善幅が小さくなるリスクは高まっている）。

2020 年の成長率は 1～6 月（上半期）前年比▲1.6%、7～12 月（下半期）同+6%前後とみる。4 月に 1～3 月の GDP が発表されたときは、下半期は+7%を超える成長率になると予想したが、海外での新型コロナの収束の遅れや財政・金融政策に関する当局の幾分慎重なスタンスをみると、+6%を大きく超えて成長率が加速してくることはないとして下方修正した。2020 年通年の成長率は+2～3%（4 月時は 0～+3%）となると予想する。2021 年については、1～3 月に今年の落ち込みに対する最大の反動が表れるが、前回見通しほど大きくならないことや、来年も新型コロナの影響が外需を中心に引きずると考えられることから、2021 年通年の成長率は+7%台半ば程度（前回は+8%程度）と見込む。2 年間の平均成長率は+5%弱（前回は+5%台前半）と見込む。

図表 2 2020～21 年の成長パスのイメージ及び足元の主要統計

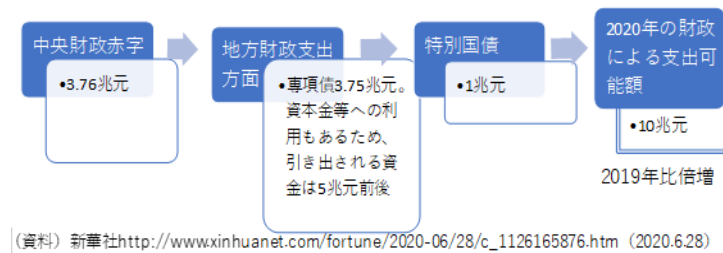


	(前年比%)					
	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
実質GDP	6.4	6.2	6.0	6.0	▲ 6.8	3.2
実質小売	6.9	6.5	5.8	4.8	▲ 18.1	▲ 3.8
名目小売	8.3	8.5	7.6	7.7	▲ 19.0	▲ 4.0
名目投資	6.3	5.3	4.6	5.4	▲ 16.1	9.9
名目輸出 (ドル)	1.2	▲ 1.0	▲ 0.3	2.0	▲ 13.3	0.1
名目輸入 (ドル)	▲ 4.1	▲ 3.6	▲ 6.2	3.4	▲ 3.0	▲ 9.7
実質工業生産	6.5	5.6	5.4	5.2	▲ 8.4	4.4

図表3 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



## 先行き見通しに関して～金融政策：緩和姿勢は維持するもリスク対策を強調

7月20日、毎月1回見直される可能性がある貸出優遇金利(LPR)は3カ月連続で1年もの3.85%、5年もの4.65%で据え置かれた。政府は企業の金利負担を引き下げる方針を決定しており、そこから考えればあと10～15bps程度の利下げが行われてもおかしくないが、当局は利下げに慎重になっているようだ。

スタンダードチャータード銀行によると、中国の利下げサイクルは工業出荷の3カ月移動平均が下落から上昇に転じてくる局面（過去2009年、12年、15年）に終焉を迎えるという経験則がある。新型コロナからのリバウンドで工業出荷が、足元上昇トレンドに転じており、経験則的には利下げはそろそろおしまいとみられるようになっている。

7月はこれを裏付けるような金融に関する動きが幾つかみられた。まずは、7月1日の国務院常務会議で、中小企業への金融サービスを強化するために地方政府の発行する専項債を中小銀行の資本金補充に充てることを認めた一方、その期限、退出方法を決め、リスクを防ぐよう求めた。次に、8日には証券監督管理委員会が違法な証券担保融資サービスプラットフォームの運営会社の社名を公開。証券担保融資を通じた株式市場過熱に警告を発した。さらに、11日には金融安定発展委員会の会議が開催され、資本市場における違法犯罪行為を全く容認しないとする業務要求の全面的実施を求めた。加えて同日、銀行保険監督管理委員会が新型コロナウイルスの打撃を受けた不良債権急増に銀行は備えるべしと警鐘を鳴らした。

これらの背景には、新型コロナに対応する金融緩和のなかで、不動産や株式市場に違法な資金が流入したり、シャドーバンキングのリスクが再燃しているとの認識がある。

10日に行われた2020年上半期の金融統計の記者会見では、下半期の金融政策について、中国人民銀行通貨政策局の郭介副局長が、金融政策は緩和的としつつ、流動性の量と金利を「適度」にすること。但し、金利は低いほど良いわけではないということ述べた。また、これまで流動性の量は「十分」と述べられていたのが、「適度」という言葉に替わった。

景気が比較的順調に回復していることに加えて、上記のようなリスクの芽が出てきており、政府は「景気配慮」から、「景気とリスクのバランス」に政策の軸足を変えつつあるようだ。政府主導の投資が加速しているなか、民間の投資や金融活動には、金融緩和のテンポダウンとリスク管理の厳格化が回復の重しとなってくる可能性が出てきた。

## 米中関係～「米中摩擦」から「米同盟・中摩擦」の様相に

7月の米中関係は、香港問題で始まった。6月30日に制定・施行された国家安全維持法のスタートと、7月11～12日に開催された予備選挙が注目され、それを巡って米国と旧宗主国の英国、そしてファイブ・アイズとして米国と安全保障のつながりの深い豪州、カナダなどが対中制裁を課し、中国の対外関係を厳しくした。これまでの中国の対外関係悪化では、「アメリカ・ファースト」のトランプ政権が「米中摩擦」を作り出し、他の国はこの摩擦をそれぞれの国の国益から静観したり、一部乗っかったりするだけの状況であった。つまり、「米中摩擦」は言葉通りの「米中摩擦」であった。米国による摩擦は、尤もな理由もあったが、一国主義的であったり、グローバリズムからはずれたり、他の国も米国と対立するところもあり、トランプ政権の対中スタンスに乗ることが難しかったからである。しかし、香港問題が国際的に大きな問題になっていくなか、香港問題や華為問題、南シナ海問題などがまとまった一つの中国問題として捉えられるようになったことや、香港問題で英、豪、加が同様の対中制裁を加えたり、華為問題で英、仏が同社排除の方針を決定したりしたことから、「米中摩擦」は「米同盟・中摩擦」の様相をみせてきた。

特に7月23日にポンペオ国務長官がカリフォルニアで行った対中国政策演説は、トランプ大統領が繰り広げた貿易・経済の摩擦と、ワシントンのインテリジェンス達が問題とした安全保障や人権問題などを包括し、中国共産党が脅威であるとした。そして、これまでの関与政策（中国を平和的に発展・体制転換を図る政策）は失敗。民主主義国家の新同盟で対抗すべきだとした。これは、中国の問題を「体制の問題」。中国との「体制間競争」が始まったとの認識を明確に示すものだった。

この背景には、5月のホワイトハウスの対中戦略アプローチに示されたように、中国が経済のみならず、価値観と安全保障の挑戦者であることが示されたことや、6月のポンペオ国務長官と楊潔篪・共産党政治局員の会談で、中国の態度が変わらないとの認識が固まったことがある。体制やイデオロギーを問題にあげることは、米国が長期的に中国と対立する意思を示すものであり、中国がこの米国の意思をひっくり返すことは容易でない。ポンペオ国務長官は、「中国共産党に互惠主義、透明性、説明義務を迫る」と言っているが、実際に起きうることは、「制裁・報復合戦、互いの同盟国作り・デカップリング」などである。

中国では、相次ぐ米国からの批判や制裁に対して、「米国は中国に汚名を着せようとする『政治病毒』に犯されている」（7月6日、外交部趙立堅報道官、米国のピーターナバロ氏に対して）などと批判するところも少なくない。また、米国からの圧力が高まるので、中国は国内経済を固めるべきとの議論もある。しかし、基本路線となっているのは、5月23日の習近平主席の講話や5月24日と7月9日の王毅外交部長の講話にみられる「開放の継続・対話の呼びかけ」である（単純に言えば、現在の中国の選択肢は、「戦う」、「内を固める」、「開放する」の3つ）。これは、昨今の規制緩和や制度整備をみれば明らかで、中国は中国なりの互惠主義、透明性、説明義務の改善に挑戦している。ポンペオ国務長官は、中国の言葉ではなく、中国が実際にやったことを評価していくという旨の言葉を23日の演説で述べているが、「体制」が取り上げられるなかで、両者納得いく評価ができるのか、大きな疑問がある。中国が開放への努力を進めても、当面両者の認識が大きくすれ違い続けることが予想される。

中国国内には、米国の現在の対中観には、米国で生まれた、「米国が中国に追い抜かれる」というナショナリスティックな恐怖感（「トゥキディデスの罠」）があるという認識が強い。また、中国はロシアやEUの一部、多くの新興国などを友人にしており孤立していないという認識も強い。

一方、米国では、対中摩擦には、上記のような「体制」や「イデオロギー」問題が根本にある。米国を中心とした連携で中国を孤立させられるという見方がある。これは、新しい認識のギャップであろう。足元、安全保障や人権問題に実態のある摩擦が広がっていることや、欧米を中心に中国対抗のための同盟的な関係がみられるようになってきていることを考えると、米中摩擦は新次元に入ってきたと危惧するところである。

図表4 米中関係の動き（6月の一部及び7月）

6月17日	楊潔篪共産党政治局員とポンペオ国務長官協議。中国側は貿易協議合意の履行での協力を呼びかけ。また香港問題等で米国側に自制を要請	多分野
6月25日	米上院、香港自治の侵害に関わった中国共産党員や金融機関への制裁に道を開く「香港自治法案」を可決	香港問題
6月26日	ポンペオ国務長官「香港の高度な自治の尊重を約束した中英共同宣言を損なう」と非難。香港問題に関わる一部の中国共産党員へのビザ発給の規制を発動すると発表。香港問題を受けて発表した対中制裁のなかで初めての制裁発動	香港問題
6月29日	ポンペオ国務長官、香港優遇措置の一部見直しと、香港の状況に応じた追加措置を強調。この日は軍民両用技術の香港向け輸出の優遇措置停止	香港問題
6月30日	「香港国家安全維持法案」可決	香港問題
	米連邦通信委員会（FCC）、華為技術と中興通訊（ZTE）の2社を安全保障上の脅威と正式に認定。米国の通信会社に対し、政府補助金を使って2社の通信機器の調達を禁じる新規制を施行	安全保障 (ハイテク)
	香港民主派政治団体「デモシスト（香港衆志）」解散発表。黄之鋒や周庭は今後個人で活動。ほか「学生動源」、「香港民族陣線」も活動停止を発表	香港問題
	日本政府、国家安全法案の可決に遺憾を表明	香港問題
	英ジョンソン首相、国家安全法の成立を「深く懸念している」と表明	香港問題
	欧州連合ミシェル大統領、国家安全法が香港の高度な自治を「著しく損なう」、「決定を非難する」と表明	香港問題
	台湾蔡英文総統、「中国には失望した」と述べる。7月1日には香港移民・投資の受け入れ事務所を開設予定	香港問題
7月1日	米下院、「香港自治法案」を可決	香港問題
	民主党ペロシ下院議長、国家安全法を「香港市民の自由を徹底的に破壊するものだ」と批判	香港問題
	英国、英国海外市民（BNO）旅券を持つ香港住民を対象に英国滞在期限を撤廃する方針を発表	香港問題
7月2日	外交部趙立堅、ポンペオ国務長官の戯言が無知と偏見を十分示していると語る。国家安全法、一国二制度、中英連合声明、国際法・国際関係基本準則の4つを理解していないと。	香港問題
	米上院、「香港自治法案」（修正案）を可決	香港問題
7月3日	香港、国家安全維持委員会発足。主席林鄭長官（顧問の駱氏が実質トップ）	香港問題
7月4日	米国海軍、南シナ海でロナルド・レーガンとミニッツによる演習を実施（～6日）	安全保障
7月5日	外交部王毅部長、ドバル・インド国家安全保障補佐官電話会談。エスカレート防止と国境問題の棚上げで一致	インド
7月6日頃	グーグル、フェイスブック、ツイッターなどが香港政府への利用者情報提供を一時停止。国安法の内容、影響の精査が理由	香港問題
	中国海軍、黄海、東シナ海、南シナ海で演習を実施。南シナ海は1～5日。052Dフフホト（中国版イージス）による敵艦破壊砲撃訓練	安全保障
7月6日	外交部、カナダ渡航自粛勧告を呼びかける（暴力的法執行、抗議デモが理由）。カナダ側が香港国家安全維持法施行を受けて香港との犯罪人引渡条約を停止。これらに対する反発とも	香港問題
	トランプ政権、WHO脱退を正式通告	コロナ問題
	ポンペオ国務長官、香港の言論統制を非難する声明	香港問題

図表4 米中関係の動き（6月の一部及び7月）（2）

7月7日	動画投稿アプリ「TikTok」香港市場撤退（アプリストアから削除）。中国からの独立を示す	香港問題
	ポンペオ国務長官、米国の外交官、ジャーナリスト、旅行者による西藏訪問を阻止する政策に関する中国政府当局者に対するビザ発給制限を発表	西藏問題
	レイFBI長官、中国のスパイ活動に警告	安全保障
	ブルームバーグ、トランプ大統領の一部アドバイザーが香港ドルの米ドル連動制を弱体化させる案を検討していたと報じる	香港問題
7月8日	外交部趙立堅、チベットを巡って非道な行いをした米国民にビザの発給を停止すると発表	西藏問題
7月9日	米国防総省、台湾への6.2億ドルのパトリオット3の売却・更新の承認を発表	安全保障 (台湾)
7月11日	ニューヨークタイムズ、イランが中国との間で25年の原油供給協定を結ぶ見通しと報道。中国はイランで25年間、4000億ドルのインフラ投資（道路、空港、5G等）を受注するとも	イラン
	11～12日、民主派による立法会選挙の予備選挙	香港問題
7月13日	外交部華春瑩、米国ブラウンバック（大使館・信教の自由担当）ら4人に制裁を決めたと発表。ウイグル問題で米国がウイグル自治区幹部に制裁を発表したことに対する報復措置	ウイグル問題
	林鄭月娥行政長官、「予備選の目的が立法会で過半数を得て政策を妨害することなら、国安法の政権転覆罪に当たる可能性がある」と指摘（ほかの関係者も、予備選は選挙妨害・操作に相当する可能性がある。予備選を経た候補者、当選者、議員の禁止・議員資格剥奪の可能性を指摘）	香港問題
	半導体受託製造大手のTSMC、米商務省に華為の半導体メーカー・海思半導体との取引継続許可を求める意見書を提出	安全保障 (ハイテク)
	<b>ポンペオ国務長官、中国の南シナ海海洋権益主張を「完全に違法」と非難する声明を発表</b>	安全保障
7月14日	外交部趙立堅、台湾へのパトリオット3売却・更新に関連して契約主体のロッキード・マーチンに制裁を課すと発表	安全保障 (台湾)
	<b>トランプ大統領「香港自治法」署名。記者会見では、①移民・ビザ・輸入に関する特別優遇停止、②香港パスポート優遇停止、犯罪人引渡停止、③防衛関連製品等の香港輸出停止、④人材交流計画の停止、⑤香港警察棟に提供する職務訓練の停止、⑥国家安全法等執行関係者の米国資産凍結等可能にする、⑦（⑥）に該当する全関係者への寄付・米国入国の禁止、⑧米金融機関に対し、香港自治破壊に関与した個人・団体とのビジネス停止（1年以内）などを発表。一方、高官への制裁は発表せず</b>	香港問題
	英ジョンソン首相及び英デジタル・文化・メディア・スポーツ省、2027年までに5G通信網から華為を完全排除するよう求めると発表。2020年12月末日以降、英政府は華為の5G製品の新規購入を禁止	安全保障 (ハイテク)
	米国（官報）、華為等5社の製品を利用する企業との契約を禁止する規制を8月13日に施行すると通知。国防授權法に基づく。昨年8月からの5社との直接取引禁止に続くもの	安全保障 (ハイテク)
	スティルウェル米国防務次官補、南シナ海での中国の権益主張に対して関係当局者・企業への制裁をする可能性を指摘	安全保障
	外交部華春瑩、南シナ海情勢を巡る米国からの制裁を恐れないと表明	安全保障
7月15日	外交部鄭沢光次官、フランス駐中・米国大使に対して「香港自治法」の署名に厳重抗議	香港問題
	国防部、米国防総省が発表した台湾への6.2億ドルのパトリオット3の売却・更新を承認したことについて強い不満と反対を表明	安全保障 (台湾)
	香港で民主派が11～12日に実施した予備選挙を巡り、主催者の一人である区諾軒氏が予備選運営から撤退を表明	香港問題
	<b>ポンペオ国務長官、華為技術などの中国企業に対するビザ発給を制限すると発表（ウイグルの人権問題に関連して）</b>	華為問題 人権問題

図表4 米中関係の動き（6月の一部及び7月）（3）

7月16日	外交部華春瑩、米国との第1段階合意堅持も、「いじめ」には対抗措置を取ると警告。ウイグル弾圧は今世紀最大の嘘。ポンペオ国務長官に訪問を要請すると表明	貿易摩擦 人権問題
	新浪新聞、米軍の対地早期警戒管制機E-8C、15日午前にパシー海峡通過、広東省近海に接近と報道。同型機は13日も飛行。6日に電子偵察機RC-135、7日、8日に同EP-3Eが飛行	安全保障
7月17日	米国海軍、南シナ海でロナルド・レーガンとミニッツによる演習を実施	安全保障
7月20日	米国海軍、ミニッツ、インド洋で合同演習を実施（ミニッツは18日にマラッカを通過）	安全保障
	英国、香港への犯罪人引渡協議を停止	香港問題
	米商務省、ウイグル人権侵害（強制労働、遺伝子解析等）に加担したとされる中国企業11社への米国製品の禁輸制裁措置を発表	人権問題
7月21日	<b>米国、在ヒューストン中国総領事館閉館を要求（知財盗取などが理由）</b>	安全保障
7月22日	中国メディア、米国海軍の対潜哨戒機（P8Aポセイドン）の南シナ海上空飛行を報道	安全保障
7月23日	<b>ポンペオ国務長官、カリフォルニアで対中国政策について演説。共産党政権・体制を痛烈に批判し、民主主義国家の新同盟で対抗すべきだと訴える。「私たちが共産主義の中国を変えなければ、彼らが私たちを変える」と強調。習総書記が全体主義者、共産主義に基づく覇権の野望がある。これまでの対中関与政策は失敗した。国際的な枠組みで脅威に十分対処できる、などと述べる（オブライエン大統領補佐官、FBIレイ長官、司法省バー長官らに続く演説）</b>	多分野
	豪州、中国の南シナ海領有権の主張を否定する書簡を国連事務総長に提出	安全保障
7月24日	王毅外交部長、「直面する困難は完全に米側がつくり出したもの。目的は中国の発展を徹底的に断ち切るため」と米国を非難。「中国は米国と衝突も対抗もしないことを望んでいるが、自ら発展する正当な権利は断固維持する」、「中国は米国に踊らされないし、米国のでたらめを許さない」と発言	多分野
	外交部汪文斌、米側への嚴重抗議を表明。「社会制度に関し、中国は米国を変える気はないし、米国も中国を変えることはできない」と反発	多分野
	在ヒューストン中国総領事館閉館	安全保障
	<b>中国、在成都米国総領事館の閉館を要求（ウイグル、チベットへの介入が理由）</b>	人権問題
	欧州委員会、5G調達先多様化に向けて直ちに措置を講じる必要があるとの見解を示す。昨年11月にサイバーセキュリティーを巡るリスク軽減に向けた、5Gサプライヤーへの厳しい姿勢で臨むことに合意したことを受けたもの	安全保障 (ハイテク)
7月25日	EU加盟27カ国、香港国家安全維持同への深刻な懸念を表明。一部貿易制限、ビザ制限等で制裁。	香港問題
	人民解放軍、7/25～8/2まで南シナ海（広東省雷州半島沖）で実弾発射訓練	安全保障
7月27日	外交部汪文斌、「今日はイデオロギー対立の時代ではない。世界の多極化の流れは止められない。中国側は、アメリカの少数の政治家に、中国共産党と中国人民への中傷を止めさせ、中米の交友協力を破壊する誤った言動を阻止するよう促す」と述べる。中国が覇権を目指しているというのは無知な偏見。中国の目標である民族の偉大な復興とは米国に代わることでない、とも	多分野
7月28日	米豪外務・防衛担当閣僚協議（2プラス2）をワシントンで開催。共同声明で、香港と新疆での中国の強権的な行動への懸念、南シナ海での中国の海洋権益の主張の無効などを述べる。また台湾の国際機関等への加盟・参加を支持。国家が関与する悪意ある偽情報キャンペーンの対策を行う作業部会の設置を表明	多分野

（資料）各種資料より丸紅（中国）有限公司作成

## 経済指標～4～6 月の実質 GDP 成長率は前年比+3.2%成長。通年+2～3%成長の達成が可能な状況に

### [GDP 成長率～第2次産業主導の回復]

4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年比+3.2% (1～3 月期同▲6.8%) とプラスに転じた。第1次産業が同+3.3% (1～3 月期同▲3.2%)、第2次産業が同+4.7% (1～3 月期同▲9.6%)、第3次産業が同+1.9% (1～3 月期同▲5.2%) となった。4～6 月は、1～3 月とは逆に、第2次産業の回復が強く、第3次産業の回復は緩やかなものとなった。

緩やかな回復となった第3次産業の内訳をみると、宿泊・飲食業 (同▲18.0%)、リース・商務サービス業 (同▲8.0%)、その他のサービス業 (同▲0.9%) が依然としてマイナスであった。一方、卸・小売業 (同+1.2%)、交通輸送・倉庫・郵政業 (同+1.7%)、不動産業 (同+4.1%) は増加に転じ、情報・ソフト業 (同+15.7%)、金融業 (同+7.2%) は前期に続き堅調な拡大をみせた。

需要別には、投資、消費、輸出ともに回復。4～6 月の資本形成の成長寄与度は+5.0%ポイントと、1～3 月の▲1.4%ポイントから大幅なプラスに転じた。最終消費の寄与度は▲2.3%ポイントと 1～3 月の▲4.4%ポイントからマイナス幅が 2.2%ポイント縮小した。純輸出は同+0.5%ポイントと 1～3 月の▲1.0%ポイントからプラスに転じた。

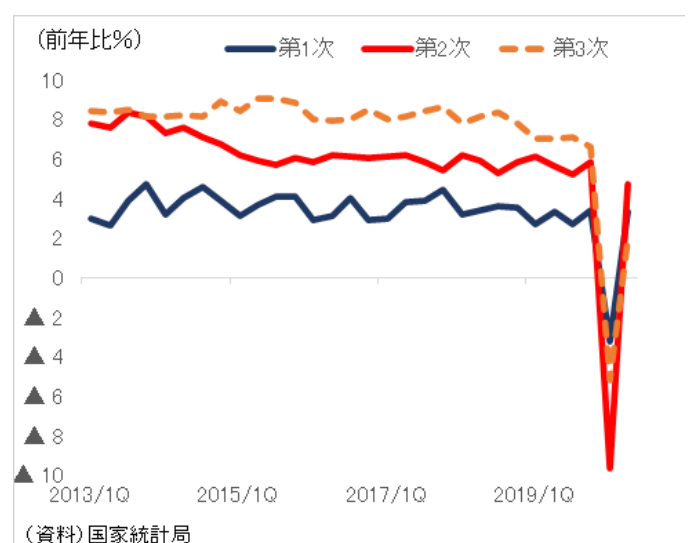
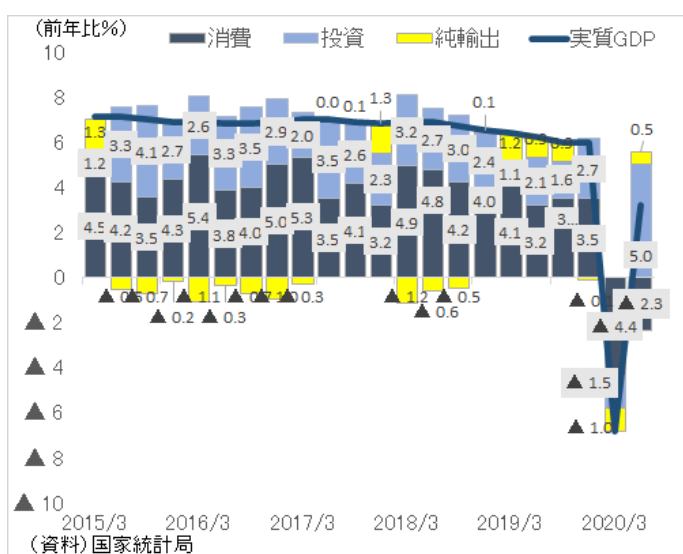
国家統計局は7月16日の記者会見で、4～6 月の経済運営について、①主要指標が着実な回復をみせた、②雇用と物価が相対的に安定した、③民生が基本的に保障された、④新興産業の経済下支えの役割が増強した、⑤マインドが上向いたと、5つのポイントを示し、新型コロナの悪影響を克服し、経済回復が実現されたと評価した。

また、発展改革委員会は翌17日の記者会見で、4～6 月の経済好転について、①防疫政策の徹底、②1兆元規模の財政赤字の増加、③地方債の発行増によるインフラ投資の加速、④減税・各種行政費用等企業負担の軽減、⑤雇用安定策、⑥消費へのテコ入れ策の効果が出たと総括した。

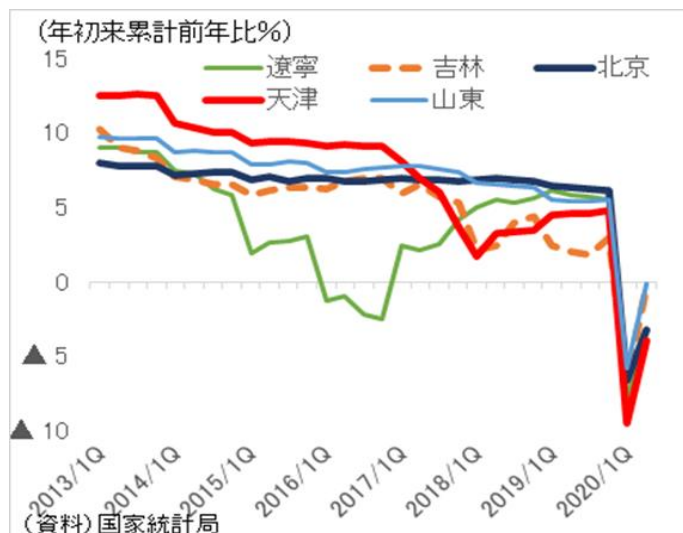
(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表5 需要別 GDP 成長率

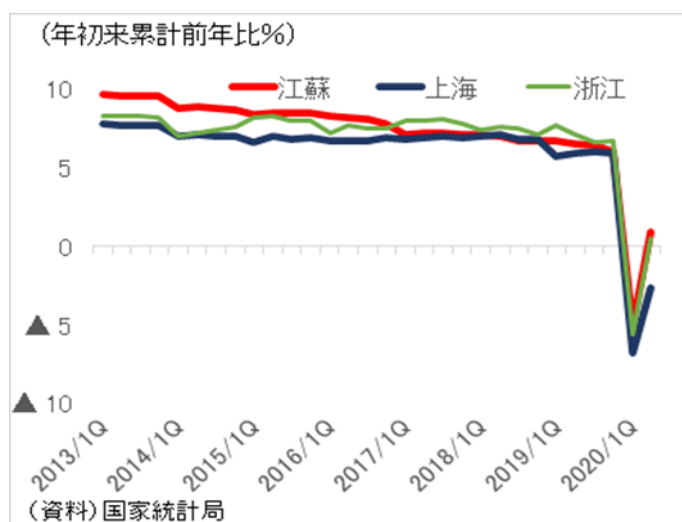
図表6 生産別 GDP 成長率



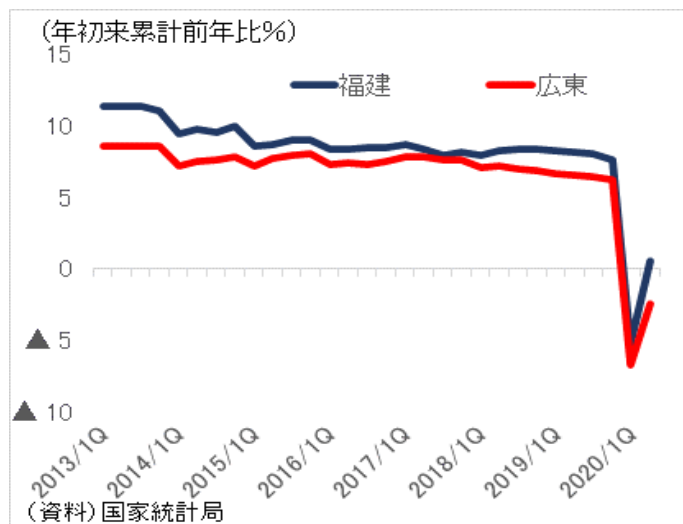
図表7 GDP成長率（華北・東北）



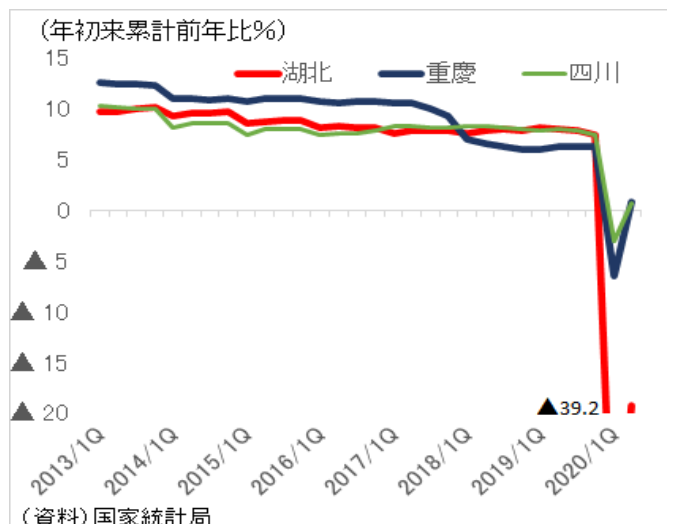
図表8 GDP成長率（華東）



図表9 GDP成長率（華南）



図表10 GDP成長率（中西部）



図表11 GDP主要項目一覧

項目名	単位	2016	2017	2018	2019	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q	2020/2Q
名目GDP	10億元	74,640	83,204	91,928	99,087	21,806	24,257	25,221	27,802	20,650	25,011
名目GDP成長率	前年比、%	8.4	11.5	10.5	7.8	7.9	8.3	7.6	7.4	▲ 5.3	3.1
実質GDP成長率	前年比、%	6.8	6.9	6.7	6.1	6.4	6.2	6.0	6.0	▲ 6.8	3.2
第1次	前年比、%	3.3	4.0	3.5	3.1	2.7	3.3	2.7	3.4	▲ 3.2	3.3
第2次	前年比、%	6.0	5.9	5.8	5.7	6.1	5.6	5.2	5.8	▲ 9.6	4.7
第3次	前年比、%	8.1	8.3	8.0	6.9	7.0	7.0	7.1	6.6	▲ 5.2	1.9
交通運輸	前年比、%	6.9	9.6	8.3	7.1	7.3	7.3	7.5	6.3	▲ 14.0	1.7
卸・小売	前年比、%	7.7	7.8	6.7	5.7	5.8	5.9	5.8	5.7	▲ 17.8	▲ 8.1
金融	前年比、%	4.8	4.8	4.8	7.2	7.1	7.6	6.9	7.0	6.0	7.2
不動産	前年比、%	8.8	7.0	3.5	3.0	2.6	2.5	4.2	2.5	▲ 6.1	4.1
情報・ソフト	前年比、%	16.9	20.5	27.8	18.7	21.2	20.1	18.1	15.6	13.2	15.7
リース・ビジネスサービス	前年比、%	13.0	12.0	10.9	8.7	8.5	7.5	8.6	9.9	▲ 9.4	▲ 8.0
その他サービス	前年比、%	8.0	7.8	7.6	5.9	5.5	5.7	6.4	6.0	▲ 1.8	▲ 0.9
遼寧	年初来累計前年比、%	▲ 2.5	4.2	5.6	5.5	6.1	5.8	5.7	5.5	▲ 7.7	▲ 3.9
吉林	年初来累計前年比、%	6.9	5.3	4.4	3.0	2.4	2.0	1.8	3.0	▲ 6.6	▲ 0.4
北京	年初来累計前年比、%	6.8	6.7	6.7	6.1	6.4	6.3	6.2	6.1	▲ 6.6	▲ 3.2
天津	年初来累計前年比、%	9.1	3.6	3.4	4.8	4.5	4.6	4.6	4.8	▲ 9.5	▲ 3.9
山東	年初来累計前年比、%	7.6	7.4	6.3	5.5	5.5	5.4	5.4	5.5	▲ 5.8	▲ 0.2
江蘇	年初来累計前年比、%	7.8	7.2	6.7	6.1	6.7	6.5	6.4	6.1	▲ 5.0	0.9
上海	年初来累計前年比、%	6.9	6.9	6.8	6.0	5.7	5.9	6.0	6.0	▲ 6.7	▲ 2.6
浙江	年初来累計前年比、%	7.6	7.8	7.1	6.8	7.7	7.1	6.6	6.8	▲ 5.6	0.5
福建	年初来累計前年比、%	8.4	8.1	8.3	7.6	8.2	8.1	8.0	7.6	▲ 5.2	0.5
広東	年初来累計前年比、%	7.5	7.5	6.8	6.2	6.6	6.5	6.4	6.2	▲ 6.7	▲ 2.5
湖北	年初来累計前年比、%	8.1	7.8	7.8	7.5	8.1	8.0	7.8	7.5	▲ 39.2	▲ 19.3
重慶	年初来累計前年比、%	10.7	9.3	6.0	6.3	6.0	6.2	6.3	6.3	▲ 6.5	0.8
四川	年初来累計前年比、%	7.8	8.1	8.0	7.5	7.8	7.9	7.8	7.5	▲ 3.0	0.6

(資料) 国家統計局

## [工業生産～投資に関連した機械を中心に回復]

4～6 月期の一定規模以上の工業生産は前年比+4.4%と 1～3 月（同▲8.4%）から急回復をみせた。6 月単月では同+4.8%と、回復の勢いは弱まったものの、5 月（同+4.4%）を 0.4 ポイント上回った。

国家統計局によると、6 月中旬までに一定規模以上の工業企業は再開をほぼ完了し、そのうち、例年の生産レベルの 8 割以上に達した企業は、4 月上旬より 17.2%ポイント改善して 68.4%に達した。

同局によると、回復をけん引したのは機械であり、4～6 月は同+9.5%と、1～3 月の同▲14.0%から急回復をみせた。なかでもけん引役となったのは自動車で、排気ガス基準の切り替えや自動車購入の補助、インフラ投資の加速、マインドの回復等により生産が回復した。足元 6 月は前年比+13.4%と、2 年ぶりの高い伸び。なかでもトラックが同+83.0%と、一際高い伸びを記録した。自動車のほかには、電子機械が同+12.6%と、新型コロナによるパソコン等の特需で 2 ケタ増となった。

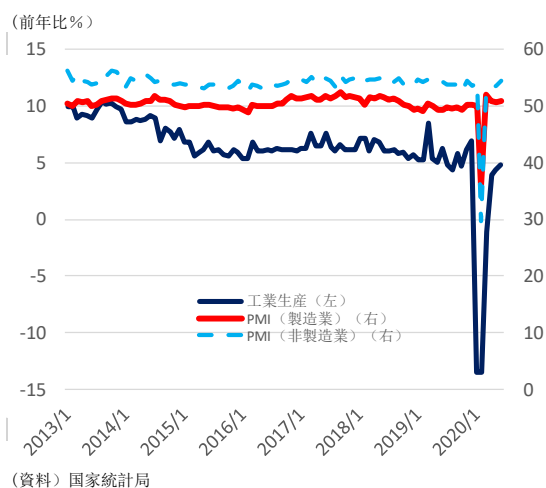
なお、機械以外も含まれる「ハイテク」という分類は、4～6 月同+9.8%（1～3 月同▲3.8%）となった。足元 6 月、3D プリンター、IC、スマートウォッチが同 1～5 倍の急成長。半導体、高機能化学繊維、高透過ガラス、サービスロボットも同+32.9%～81.9%の成長を記録した。

また、素材も比較的堅調な伸びとなって生産を支えた。4～6 月は同+4.7%（1～3 月同▲6.6%）となった。そのうち、鉄鋼、非金属、化学品は、4～6 月の各月でプラス成長を記録し、素材の回復を支えた。

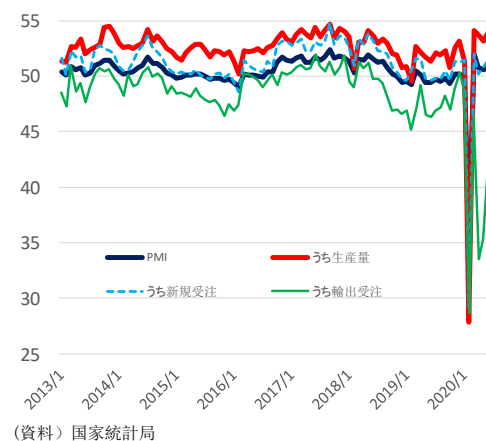
一方、消費財は、4～6 月同▲0.2%と、1～3 月の同▲8.4%から下げ幅が縮小したが、マイナスを抜け出すことができなかった。

4～6 月の工業稼働率は 74.4%と、前年同期を 2.0 ポイント下回ったが、1～3 月（67.3%）からは 7.1 ポイントの大幅な回復をみせた。鉄鋼（78.4%）や非鉄（79.2%）等の素材やコンピュータ関連（78.4%）の稼働率が比較的高く維持されたのに続き、自動車（74.6%）、電気機械（78.1%）等の耐久財、汎用設備（77.3%）、専用設備（77.6%）等の資本財が回復した。新型コロナからのリバウンドの速さや、サプライチェーンの強靱さが確認された。（上海会社業務開発部 王戎潔）

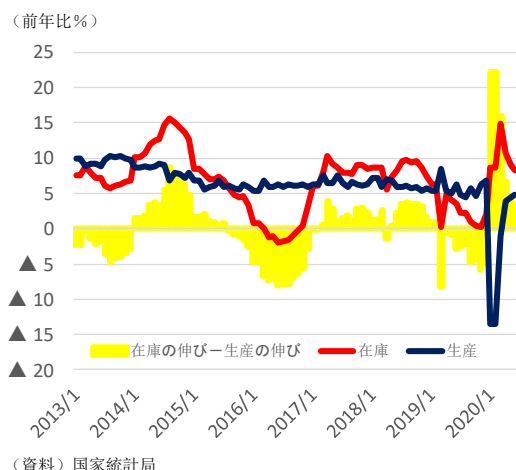
図表 12 工業生産と PMI



図表 13 製造業 PMI (内訳)



図表 14 工業生産・在庫



図表 15 工業稼働率



図表 16 工業稼働率

	2020年1Q		2020年2Q		2020年上半期		2019年全年	
	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)
工業	67.3	▲ 8.6	74.4	▲ 2.0	71.1	▲ 5.1	76.6	0.1
採掘	67.1	▲ 6.0	72.1	▲ 2.5	69.7	▲ 4.2	74.4	2.5
製造	67.2	▲ 9.1	74.8	▲ 2.1	71.4	▲ 5.3	77.1	0.2
電力、熱、ガス、水道	67.8	▲ 3.8	70.6	▲ 0.2	69.2	▲ 2.0	72.1	▲ 1.3
石炭採掘・精練	65.0	▲ 3.2	69.6	▲ 1.1	67.4	▲ 2.2	70.6	0.0
石油天然ガス採掘	89.9	▲ 1.4	90.5	▲ 0.4	90.1	▲ 1.0	91.2	2.9
食品	61.4	▲ 12.4	70.4	▲ 2.8	66.1	▲ 7.4	72.9	▲ 2.4
紡織	67.2	▲ 10.5	72.7	▲ 5.9	70.3	▲ 7.9	78.4	▲ 1.4
化学	69.5	▲ 4.1	74.2	▲ 0.7	72.0	▲ 2.3	75.2	1.0
医薬	71.0	▲ 6.4	74.0	▲ 3.6	72.7	▲ 4.8	76.6	▲ 1.0
化学繊維	74.4	▲ 8.8	79.7	▲ 3.5	77.1	▲ 6.1	83.2	1.4
非金属	58.0	▲ 9.4	68.2	▲ 2.6	63.9	▲ 5.4	70.3	0.4
黑色金属 (鉄鋼)	72.4	▲ 6.8	78.4	▲ 2.5	75.6	▲ 4.6	80.0	2.0
有色金属 (非鉄金属)	72.0	▲ 6.8	79.2	▲ 1.3	75.8	▲ 3.9	79.8	1.0
一般機械	69.6	▲ 9.2	77.3	▲ 1.0	74.0	▲ 4.5	78.6	1.3
専用機械	70.7	▲ 7.7	77.6	▲ 1.0	74.7	▲ 3.8	78.8	▲ 0.3
自動車	56.9	▲ 21.4	74.6	▲ 1.6	66.8	▲ 10.4	77.3	▲ 2.5
電気機械・機器	68.0	▲ 12.2	78.1	▲ 1.2	73.7	▲ 6.0	79.4	1.4
コンピュータ、通信、その他電子	70.9	▲ 7.1	78.4	▲ 1.5	75.1	▲ 3.9	80.6	1.2

(資料) 国家統計局

## 〔固定資産投資～インフラ投資は堅調が続く 民間資本は様子見〕

1～6月の固定資産投資は前年比▲3.1%と、累計ベースでは6ヵ月連続のマイナス成長となった。但し、マイナス幅は4ヵ月連続で縮小している。6月単月ベースでは同+12.9%と、2016年3月以来の2ケタ成長となった。また、四半期分割すると、第2四半期(4～6月)は同+9.9%となっており、第1四半期(1～3月)の同▲16.1%と比べて急速な回復を見せたうえ、例年水準を上回った。

産業別でみると、累計ベースでは、第一次産業がプラス成長となり、第二次産業は石油加工、鉄鋼、通信・コンピュータ、電力・熱供給・ガス・水道、第三次産業は科学技術サービスがプラス成長となった。4～6月に入って、鉄道などの従来型インフラ建設と新型インフラの建設が進んでおり、これらの産業の投資を押しあげたとみられる。

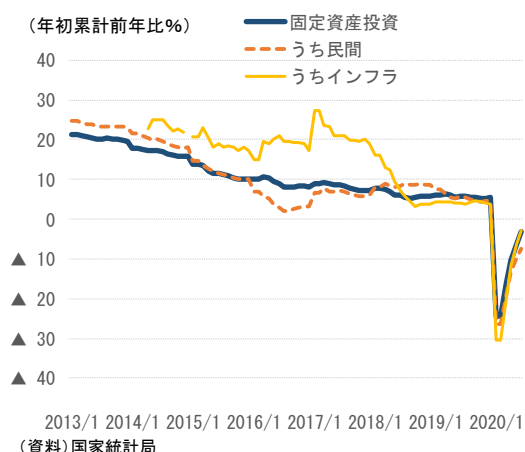
また、民間投資は6月が同+4.2%と、5月と比べて1ポイント減速した。政府は、3月に新型インフラにおける民間資本の参入の奨励、4月にインフラ建設分野のREITsの実行など、一連の

民間資本を刺激する政策を打ち出した。これらの政策によって、新型肺炎から受けた打撃が大きかった民間資本は4月からプラス成長に転じたが、一段の加速をもたらすものとはならなかった。民間資本で投資を活発にしているのは、ファーウェイ、ZTE、アリババ、テンセントなどの大手インターネット企業やデジタル機器関連の企業などであり、ほかの多くの民間企業は、業績の悪化で投資を先延ばししたり、一段の規制緩和を期待しながら、様子見をしているようだ。足元7月に、民間資本に対する交通インフラ建設分野への参入奨励政策が発表され（いままでは中央企業・国有企業が主導してきた）、あらゆる規制を取り消すこととなった。これからは、民間資本の活気をさらに引き出すために、さらなる規制緩和がなされるのではないかと期待されている。

インフラ投資については、6月単月は+15.3%と、5月（同+15.7%）比横ばいだが、高い水準を維持した。中国工程机械工业协会によると、国内の建機メーカー25社が6月に販売した掘削機は前年比+62.9%となった（5月同+68%）。また、7月の掘削機の販売成長率も60%以上になるという予測が出ており、インフラ建設の盛り上がりが暫く続きそうである。こうした中に注目したいのは、发改委が6月、各県（中国の行政単位は大から小の順番に、省、市、県となっている）の都市化に向けたインフラ建設を加速させる方針を示したことである。新型肺炎の感染拡大の予防を念頭に、衛生施設の整備を目指している。医療衛生、教育、託児、介護、文化・観光、社会福祉、ごみの無公害化処理、汚水処理、公衆トイレ、交通、物流などが重点となっている。プロジェクト資金は、専項債、「新型コロナ対策特別国債」の利用や、官民連携（PPP）方式など民間資本の利用が目論まれている。

新型インフラの筆頭格である5Gの動きに目を転じると、6月末、全国の5G基地局は40万基設置され、通年目標（60万基）が前倒しで達成できそうだ。また、利用者側から見ると、6月から5G携帯電話は1599元（シャオミー）の新品が発表され、これまでの機種の中で一番安い値段となった。5G通信サービス料金も、最安で100元以内となっており、4Gサービスに近づいた。5G端末とサービスは、4Gと比べてさらに魅力的になった。2020年下半期の5G携帯電話の買い替えブームが期待されており、関連投資に一段のはずみがつきそうである。（経済調査チーム 張培鑫）

図表 17 固定資産投資



図表 18 固定資産投資（単月推定）



図表 19 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	2020 /1-6
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	▲3.1
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	3.8
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	▲8.3
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	▲3.9
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	▲11.7
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	▲12.6
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	▲22.4
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	▲17.1
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	4.7
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	▲14.2
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	▲10.4
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	12.7
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	▲9.6
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	▲16.5
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	▲18.0
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	▲12.7
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	▲20.9
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	▲16.3
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	▲17.1
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	9.4
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	▲0.5
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	18.2
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	▲1.0
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	▲1.2
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	▲30.7
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	▲9.6
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	▲1.4
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	8.8
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	▲4.9
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	▲16.1
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	▲6.9

(資料) 国家統計局

### 【不動産～一部の都市が盛り上がり 中央政府は個別に抑制】

1～6月の不動産開発投資は前年比+1.9%と、年初来累計ベースで今年初めてプラス成長となった（1～5月同▲0.3%）。6月単月では同+13.1%と、2018年7月以来の高い成長となっており、3ヶ月連続の2ケタ成長となった（5月同+11.3%）。また、四半期分割すると、1～3月は同▲7.7%、4～6月は同+8.0%となった。不動産開発投資は第1四半期がマイナス成長だったが、第2四半期から堅調な回復を見せ、例年水準に近づいている。同時期の販売も回復が続いた。1～6月の不動産販売面積は前年比▲8.4%となったが、6月単月では同+2.1%と、5月単月（同+9.7%）より勢いは落ちたが、プラス成長を維持した。

6月の全国の新築不動産価格（総販売額/総販売面積）は9963 円/㎡となり（5月 9780 円/㎡）、高値を更新した。主要70都市の不動産価格は、下落が7都市（5月11都市）、横ばいが2都市（同2都市）、上昇が61都市（同57都市）であり、不動産価格が上昇した都市数は5ヵ月連続で増加した。6月の不動産市場は、例年以上の活気を取り戻したと言えよう。

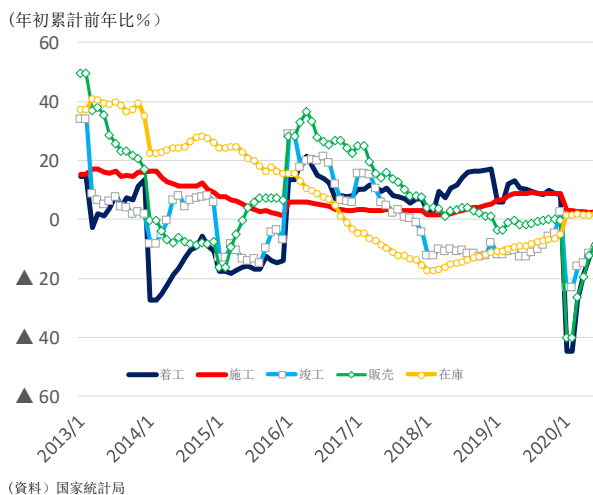
6月、一部の一線、二線都市では不動産販売が盛り上がった。都市活性化を図る人材誘致策もさることながら、経済の回復を加速させるために、不動産政策の緩和、ひいては不動産市場の刺激

が行われ、盛り上がりを引き起こしたとみられる。

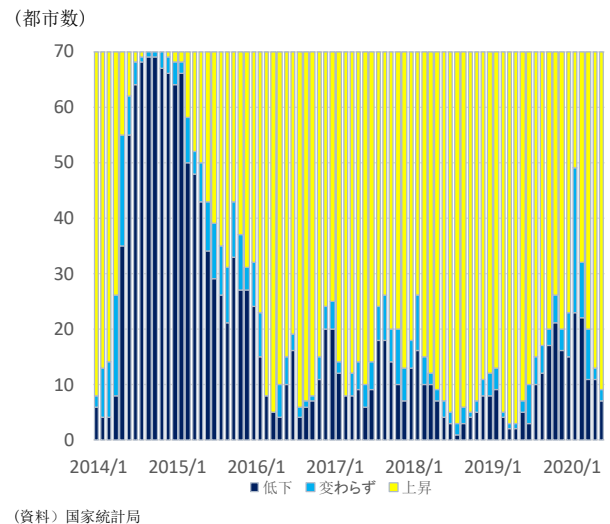
これを受けて、7月24日、韓正副首相は不動産活動座談会を開催し、不動産市場の盛り上がりが見られた一部の都市に対し、土地・不動産価格の安定、期待の安定維持が指示された。座談会の翌日、深圳、南京などの都市では「史上もっとも厳しい」と言われる抑制政策が打ち出された。さらに、7月30日に中央政治局会議が開かれ、短期的な経済刺激の手段に不動産を利用しないことを再度強調した。不動産の安定は、中央政府の長期的なスタンスとなっており、過熱がみられる特定の都市に対しては、個別の抑制策が求められる状況となっている。

但し、貧困、民生にかかわるような、不動産の構造的な需要に対しては、政府は不動産開発を支援している。国務院は7月に、『都市部における老朽化したコミュニティの改造の全面的な推進に関する指導意見』を発表した。同意見は、今後5年間、2000年以前に完成した全国の老朽化したコミュニティを改造すると提起した（住建部の2019年5月の発表によると、全国の老朽化したコミュニティは17万カ所）。2020年は3.9万カ所を改造する計画である。これらの改造は、今後5年間、不動産開発投資を後押しする要因の一つとなろう。（経済調査チーム 張培鑫）

図表 20 不動産投資・在庫状況



図表 21 不動産価格前月比の状況



## 〔輸出入～第2四半期は輸出がプラスに転じる〕

4～6月の輸出(ドルベース)は前年比+0.1% (6月同+0.5%、1～3月同▲13.3%)、輸入は同▲9.7% (6月+2.7%、1～3月同▲3.0%)。貿易収支は1,547億ドル (6月464億ドル、1～3月131億ドル) となった。輸出が急速に持ち直す一方、輸入が落ち込み、貿易収支が急改善する形となった。なお、この時期人民元安が進んだため、人民元ベースでは、4～6月輸出は同+4.5%、輸入同▲5.7%と、改善がより顕著となった。

7月14日の記者会見で税関総署は、上半期の輸出入は、予想よりも良かったと評価した(輸出(人民元ベース)同▲3.0%、輸入同▲3.3%)。輸出に関しては、輸出時の増値税還付の拡大、貿易融資枠の拡大、輸出信用・保険へのサポート、越境EC試験区の増設等の政策が効果を上げたことと指摘した。上半期、マスクを含む繊維製品の輸出が同+32.4% (人民元ベース)。薬品、医療機器がそれぞれ同+23.6%、+46.4% (人民元ベース) となったと説明された。また、新型コロナウイルスによる世界的な在宅経済需要の急増で、1～6月のパソコン、携帯電話の輸出はそれぞれ同+9.1%、+0.2% (数量ベース) と持ち直したとされた。

輸入に関しては、防疫政策の徹底で中国国内の感染が抑制されるなか、企業の再開が着実に

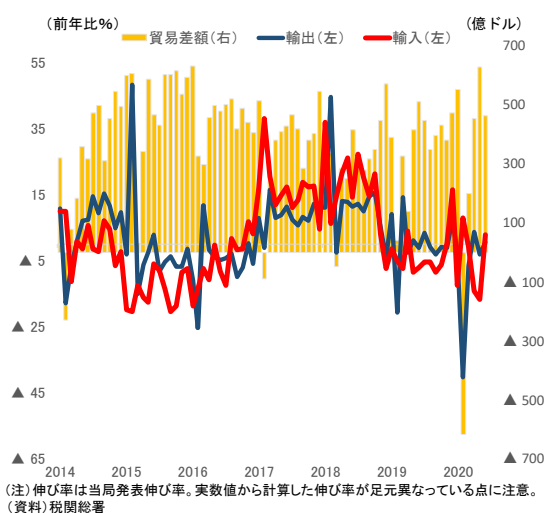
進んでおり、輸入を下支えしたとした。上半期の電子部品、自動データ処理設備の輸入（人民元ベース）は同+14.1%、+7.2%となり、原油、石炭、鉄鉱石、銅鉱物等の輸入（数量ベース）は同+9.9%、+12.7%、+9.6%、+3.0%であった（但し、金額ベースでは国際商品市況の軟化によって落ち込む形となっている）。

同記者会見では、今年の世界経済の成長率が▲5.2%と、第2次世界大戦後で最悪の景気後退に陥るとの世界銀行の見通しや、今年の世界の貨物貿易が▲13~32%となるとのWTOの見方が紹介された。税関総署は、下半期は不透明感が増しており、米中摩擦の再燃を加え、下半期の貿易を巡る情勢は依然として複雑で深刻だとした。

なお、摩擦が激化している米国との貿易は、上半期、輸出（ドルベース）が同▲11.1%、輸入は同▲4.4%。貿易収支は1,211億ドルの黒字と、前年同期より13.9%減少した。米中摩擦で注目される輸入品目は、大豆は同+17.9%、豚肉は同1.4倍、牛肉は同+42.9%と大幅な増加をみせた。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 22 貿易

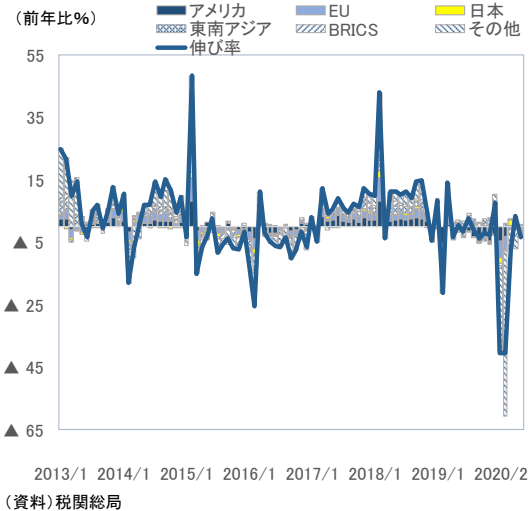


図表 24 輸出（製品別）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-6
初級商品(億ドル)	6.7	4.7	▲7.4	1.4	12.4	13.8	▲0.7	▲9.6
食物・動物	7.1	5.7	▲1.2	5.0	3.4	3.6	▲0.8	▲3.6
飲料・煙草	0.7	10.5	14.8	6.9	▲2.1	7.3	▲6.1	▲22.9
非食用原料(燃料を除く)	1.6	8.7	▲12.0	▲4.0	16.5	16.3	▲4.5	▲12.8
動植物油、油脂	8.1	6.7	3.5	▲9.5	39.5	31.1	8.3	27.6
鉱物燃料・潤滑油関連	8.9	0.8	▲18.0	▲3.9	32.0	31.1	1.1	▲16.1
工業製品(億ドル)	7.9	6.1	▲2.4	▲6.8	6.4	9.5	▲0.1	▲6.1
化学製品	5.3	12.5	▲3.7	▲4.5	14.5	18.5	▲3.6	▲0.6
原料で分類された製品	8.2	11.0	▲2.2	▲7.6	3.3	9.4	▲0.3	▲1.0
機械及び運輸設備	7.7	3.0	▲0.5	▲6.8	9.1	11.6	▲1.1	▲5.3
雑製品	8.5	7.0	▲5.4	▲7.3	1.7	3.2	2.2	▲14.8

(資料) 関税総局

図表 23 輸出（地域別）



(資料) 税関総局

図表 25 輸入（製品別）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-6
初級商品(億ドル)	3.7	▲1.3	▲27.0	▲7.6	31.4	21.5	3.8	▲7.5
食物・動物	18.2	12.4	7.9	▲2.8	11.5	18.3	24.6	26.1
飲料・煙草	2.4	15.7	10.7	5.6	15.2	9.2	0.1	▲25.2
非食用原料(燃料を除く)	6.0	▲5.1	▲22.1	▲5.0	29.2	5.0	4.1	▲3.7
鉱物燃料・潤滑油関連	0.9	0.7	▲37.3	▲11.9	40.7	40.7	▲0.7	▲17.9
動植物油脂	▲17.4	▲17.9	▲11.9	▲10.0	14.0	1.5	20.5	5.8
工業製品(億ドル)	9.2	1.7	▲8.2	▲4.6	10.0	13.2	▲6.4	▲5.1
化学製品	6.1	1.8	▲11.6	▲4.4	18.2	15.3	▲2.0	▲7.4
原料で分類された製品	1.7	16.3	▲22.5	▲8.6	11.3	11.6	▲7.7	4.6
機械及び運輸設備	8.7	2.2	▲5.2	▲3.9	11.3	14.1	▲6.4	▲1.2
雑製品	1.6	0.6	▲3.5	▲5.6	5.7	6.9	0.2	▲6.4

(資料) 関税総局

## [消費～オンライン消費が下支え役]

4~6月の社会消費品小売総額は前年比▲3.8%と、1~3月(同▲16.6%)よりマイナス幅が大幅に縮小した。6月単月では同▲1.8%(5月同▲2.8%)となり、4ヵ月連続でマイナス幅が縮小

した。

そのうち、ネットでのモノの販売は、4～6月は同+22.3%と、1～3月の同+4.3%から大幅な上昇をみせた。6月単月では同+25.7%（5月単月同+23.2%）と、3ヵ月連続の2ケタ成長となった。ネットでのモノの販売が小売総額に占める割合は、6月は29.1%（5月25.0%）と、3割に迫った。これは、オフラインの消費の減少に加えて、電子消費券の発行や、「双品購物節（4月28日～5月10日）」、「618 ネット販促（6月1日～18日）」をはじめとする多くのネット販促イベントがオンライン消費を押し上げたためと考えられる。

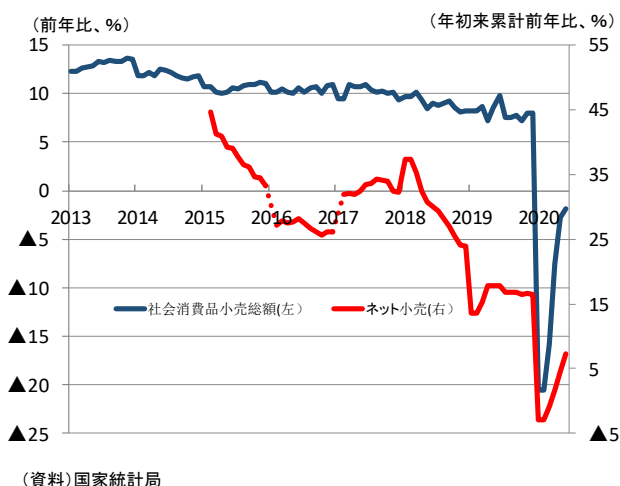
他方、オフラインの消費は、1～6月のデータでは、百貨店、専門店（特定商品を扱う店舗、セレクトショップ相当）、専門店（特定メーカーの商品だけを扱う店舗）の売上がそれぞれ同▲23.6%、同▲14.1%、同▲14.4%と2ケタのマイナス成長となった。飲食業も同▲32.8%の落ち込みとなった。

新型コロナウイルスで落ち込んだオフライン消費を回復させるために、中国文化観光局は7月、新型コロナウイルスの感染拡大で禁止されていた省・自治区・直轄市を跨ぐ国内団体観光ツアーの再開を認めると発表した。また、観光地の入場規制も、通常の許容人数の3割から、5割へと拡大した。このほか、中国国家映画局は、1月以来閉鎖されていた映画館について、7月20日から、感染リスクが低い地区での営業再開を認めると発表した。再開当日の朝8時、上海映画祭のチケットが発売されたが、わずか10分で10万枚以上のチケットが売れ、巣から出て消費を楽しみたいという一般市民の熱の高さをみることができた。

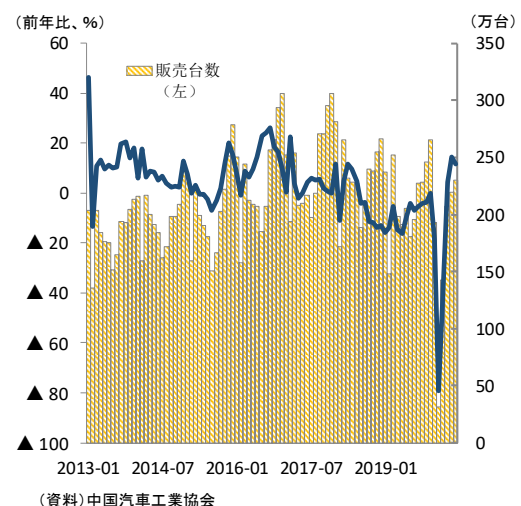
年後半に現れると期待されている「リベンジ消費」は、6月中旬に北京、7月中旬に新疆ウルムチと大連での集団感染で防疫が常態化しており、リベンジが抑制される可能性が出てきている。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 26 小売販売



図表 27 自動車販売



## 【雇用～改善をみせるも、労働者へのしわ寄せ目立つ】

6月の調査失業率は5.7%（5月5.9%）と、経済の再開に伴い改善が進んでいる。4～6月の求人倍率の調査では、新型コロナウイルスの沈静化に伴い都市への労働者の流入が進んだことから、求人倍率が1.32倍（1～3月1.62倍。1～3月は労働力不足で求人倍率が急上昇）と低下をみせた。都市での雇用状況が徐々に正常化に向かっていることが示された。

他方、国家統計局は7月16日の記者会見で、1～6月の都市部の新規就業者数は564万人と、同年目標の62.7%を達成したものの、前年同期比で173万人減少しており、当局は「依然深刻な状

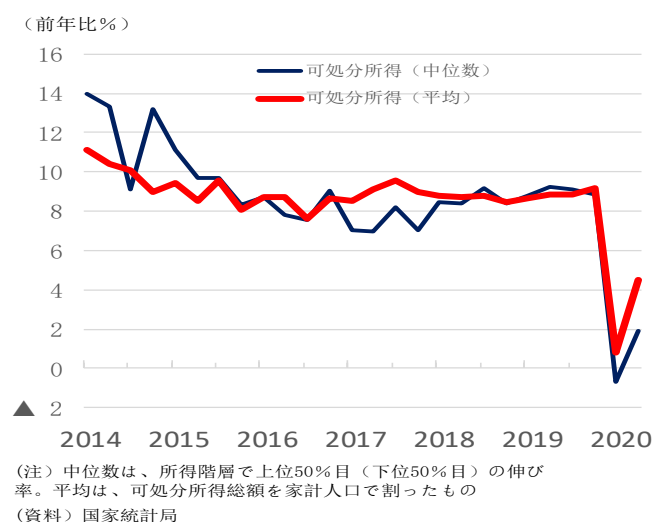
況」と懸念を示した。

当局の懸念は、雇用は改善をみせているものの、6月でも調査失業率が前年と比べて0.6ポイント高くなっていること。特に、出稼ぎ労働者は、失業率が前年同期と比べて0.7ポイント高くなっており、景気落ち込みのしわ寄せが出稼ぎ労働者に寄ってしまったこと。また、16～24歳の青年は、6月の失業率は前月より0.6ポイント上昇しており、新型コロナの影響で新卒の就職活動が停滞していることが懸念となっている。最大の雇用の受け皿である中小・零細企業は依然として防疫対策の影響を受けており、雇用の受け皿不足が問題となっている。

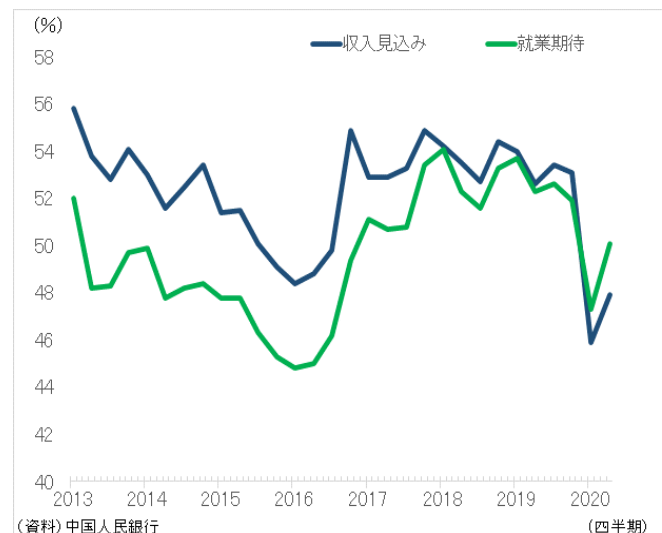
他方、1～6月の一人当たり可処分所得は前年比+2.4%（15,666元、1～3月同+0.8%）、実質では同▲1.3%（1～3月同▲3.9%）と、小幅ながら改善をみせた。賃金、事業収入、財産収入、移転収入共に改善。減税の恩恵で移転収入の伸びが最も高かった（同+8.2%）一方、防疫による影響が大きい事業収入は落ち込みが引き続き目立った（同▲5.1%）。最もウエイトが高い賃金は同+2.5%。企業収益の落ち込みの影響のほか、北京市などが最低賃金引上げを見送ったことから伸び悩む結果となった。

なお、一人当たりの消費支出は前年比▲5.9%（9,718元、1～3月同▲8.2%）、実質では同▲9.3%（同▲12.5%）と、こちらも鈍い改善となっていた。（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 28 可処分所得



図表 29 家計アンケート



## 【物価～水害が食品価格を押し上げ】

6月の消費者物価指数（CPI）は前年比+2.5%（5月同+2.4%）と、4カ月ぶりに上げ幅が拡大した。そのうち、食品価格は同+11.1%と（5月+10.6%）と、CPIを2.24ポイント押し上げた。主要因となる豚肉価格は同+81.6%（5月同+81.7%）と横ばいであった。国家統計局によると、豚肉の供給が、出荷の減少、防疫の厳格化、輸入量の減少などで緊迫が続いた一方、需要が外食の回復によって持ち直し、豚肉価格を高値で支えたようだ。

また、6月に入って、長江以南の地域が大規模な水害に見舞われ、影響は5000万世帯に及んだ。これにより、野菜などの価格が押し上げられた。水害は8月まで長引く模様であり、食品物価の上昇が続きそうだ。

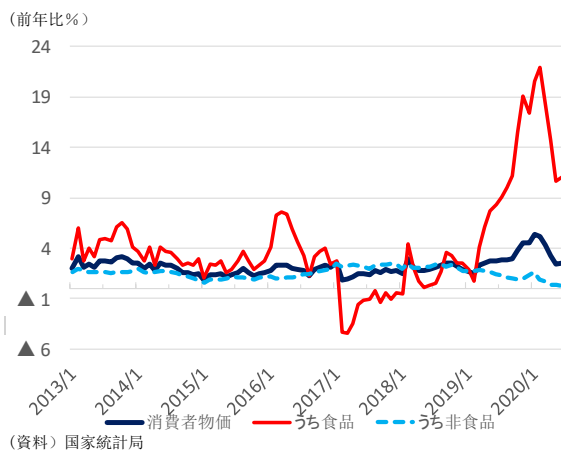
一方、非食品価格は前年比+0.3%と、5月（同+0.4%）を0.1ポイント下回った。そのうち、教育・文化・娯楽、医療・保健の価格はそれぞれ同+1.9%（5月同+2.2%）、同+1.9%（5月同+2.1%）と小幅上昇。これに対して、交通・通信、賃貸住宅、アパレルはそれぞれ▲4.6%、

▲0.7%、▲0.4%となった。防疫により需要が落ちている財・サービスの価格は下落が続いている。

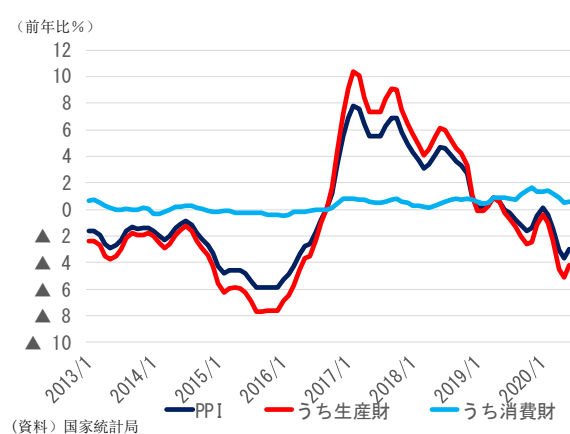
6月の工業品出荷価格（PPI）を見ると、前年比▲3.0%と5月（同▲3.7%）よりマイナス幅が0.7ポイント縮小した。国家統計局は、足元の国際商品価格の回復や、国内製造業の生産状況の改善が、PPIの下げ幅の縮小につながったとした。例えば、石油・天然ガス採掘は同▲39.1%（5月同▲57.6%）、石油・石炭・その他の燃料加工は同▲21.6%（5月同▲24.4%）、化学品は同▲7.9%（5月同▲9.2%）、鉄鋼は同▲5.1%（5月同▲8.0%）と、いずれも下げ幅が縮小している。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

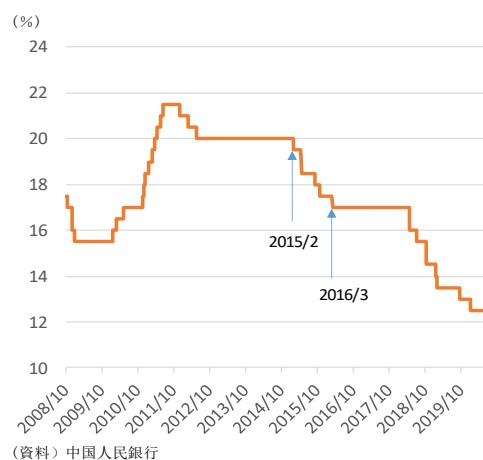
図表 30 消費者物価 (CPI)



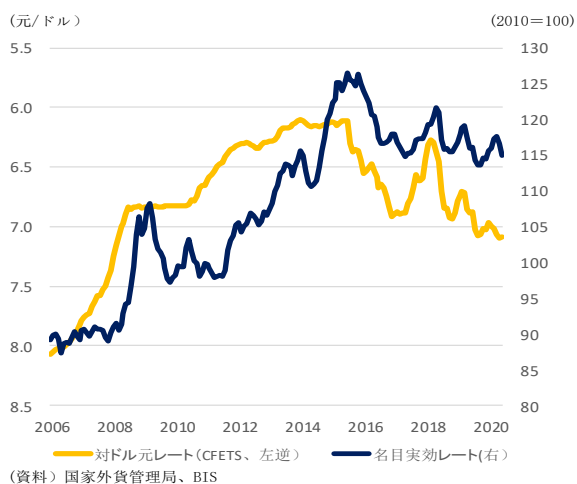
図表 31 生産者物価 (PPI)



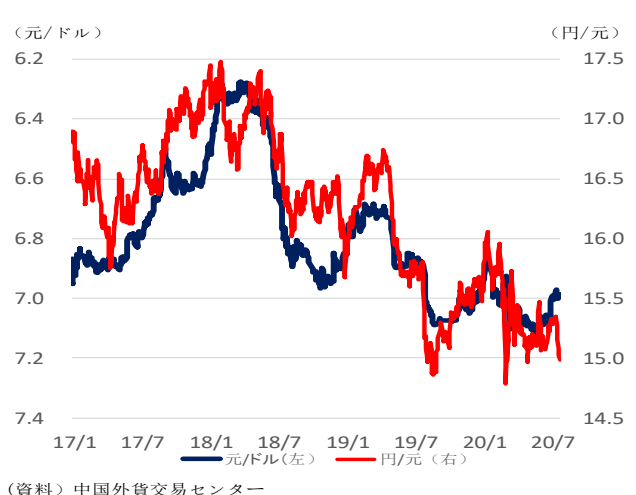
図表 32 預金準備率



図表 33 為替レート（名目実効）



図表 34 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。