

China Economic Outlook 2020年9月**イベント・駆け込みで強含み/5中全会で注目される米中摩擦の新たな芽****要 点**

- ・景気は、国慶節を前に「イベント」、「駆け込み」で強まる
- ・経済に圧力をかける金融の動きに留意
- ・政府は、10月26～29日に第19期中央委員会第5回全体会議(5中全会)を開催すると発表。テーマは、2021年からの第14次5カ年計画と2035年までの長期計画。第13次5カ年計画は「中所得国の罫」の脱出を目指し、同時期に実施された「中国製造2025」が米国との摩擦の火種に。第14次5カ年計画はどのような方向性を打ち出すのか、5中全会に注目

景気の状態～国慶節を前に「イベント」、「駆け込み」で強まる経済

9月の中国の景気の状態は、先行して回復し、足元調整局面を迎えた金融を除くと、国慶節を前に改善に向かった。まず、改善が目立ったのは投資である。インフラ関連では、高速鉄道や橋梁等の開通が相次いだほか、道路の植栽・修繕などが各地で進められた。夏場の洪水に対する復興工事もあったようだ。北京、湖南、安徽が自由貿易試験区に追加され、各地の企業誘致のための投資ムードも刺激された。また、一般の投資関連では、すぐに実施されるわけではないが、各地で開催された交易会や博覧会で巨額の契約が結ばれた。例えば9月中旬に重慶で開催された国際産業博覧会では71項目、総額2,712億元の契約が結ばれた。内容はスマート製造、新材料、スマート医療などであり、これらの契約は過去の経験に照らすと、今後1年間でこの7割程度が重慶で実施される見込みだ。9月は北京での国際サービス貿易交易会やモーターショーをはじめ、上海、深圳、重慶、寧波など主要な都市で大型の交易会や博覧会が相次ぎ開催された。これらだけでも相当の投資をもたらす可能性があり、投資ムードの改善に寄与したと見られる。もちろん従来の投資回復を担ってきたデジタル関連の投資拡大や、企業収益の改善期待も続いた。但し、不動産投資は過熱警戒感から、政府が一段の加速を抑える状況となっている。財政・金融は夏場以降、追加的な政策が抑制気味となっており、年末にかけて投資が息切れしないかという見方も出ている。

次に期待が高まってきたのは消費で、8月単月の小売販売がプラスに転じてきたことに加えて、商務部を中心に消費促進月間(9月9日～10月8日)が実施され、200万店が参加する2,800件ものオン・オフイベントが開催されたことや、国慶節連休が中秋節と合体して例年より1日長い8連休(10月1日～8日)となり、旅行の回復を助けたことなどが明るい材料となった。消費促進月間は最初の2週の小売・サービス販売が1.9兆元、前2週比+7.4%と販売を押し上げた。国慶節連休の旅行予約状況も例年の8割まで回復した。消費の前提となる雇用・賃金については、上記で紹介した国慶節を前にした季節的な公共投資や、消費促進月間のイベントなどが改善に貢献したものと見られる。後者では、貧困地域で製造されている食品や雑貨などリーズナブルな商品として販売を奨励したり、国内販売向けに転換させた輸出向け商品を後押ししたりと、厳しい状況に置かれたセクターを狙って就業の改善や賃金の維持が図られた。加えて、新卒の未就業者は9月初めまでに党や国有企業・機関などで280万人が雇用されたほか、起業などで60万人が吸収されており、なお課題はあるも、改善は広がった。雇用が深刻だというムードは薄まっている。

最後に貿易も堅調さを見せた。輸出は世界中で経済活動の再開が進み、中国製品への需要を押し上げた。新型コロナではコンピュータや医薬品などの緊急需要が輸出の落ち込みを支えてきた一方、各国での新型コロナ対応による緊急需要のはく落が懸念されていた。しかし、足元は海外で

の経済再開が進んできており、全体としても回復が見られるようになっている。

上記のような投資、消費、輸出入の状況を受けて、生産活動はもう一段伸びを高めそうだ。月初に発表された9月のPMIの数字は51.0と、6カ月連続の回復継続を示した。但し、投資と消費においては一時的な改善要因と見られるものが多いこと、回復継続を示したPMIも前月と比べて0.1ポイント低下しているように、改善の基調が強まったわけではないことを見ると、9月の勢いが10月も続くかということには慎重な見方が必要だ（中国の経済は四半期末に盛り上がりやすいというパターンもあり注意）。先月号で述べたように中国経済の新型コロナからの回復では、「当面の回復の天井」も見られ、一部のサービス、海外との往来などが元の成長への回帰を妨げている。

景気の留意点～経済に圧力をかける金融の動き

このように需要・生産共に、改善の動きは徐々にではあるが増えている。ただ、9月に入って、予想外に停滞したのが株式市場である。新型コロナによるショックの後、4～8月にかけて急ピッチで回復した株価は9月に入って一進一退となった。その理由は、まず、景気の回復が見られる中で、経済政策が緊急緩和・刺激モードから通常モードに戻り、特に金融は貸出優遇金利が5カ月連続で据え置きとなるなど、慎重になっていること、また、7月に科创板1周年が過ぎ、8月に米国の対中ハイテク制裁の動きが相次ぐ中、ハイテク株の利食い売りが出てきたこと、さらに、米中関係悪化の中で投資家の動きが本土株式市場から香港株式市場にシフトしたことなどが指摘できる。加えて、米国の株価が新型コロナの継続や金融政策の材料一巡感などから軟調になっていることがある。中国国内要因については、10月は第3四半期のGDP発表、26日には第19期中央委員会第5回全体会議（5中全会）がプラス材料となる。一方、11月の米国大統領選挙が近づき、どんな驚きが出てくるか油断できない。中国の株価は米国に一段と左右される状況になってきた。

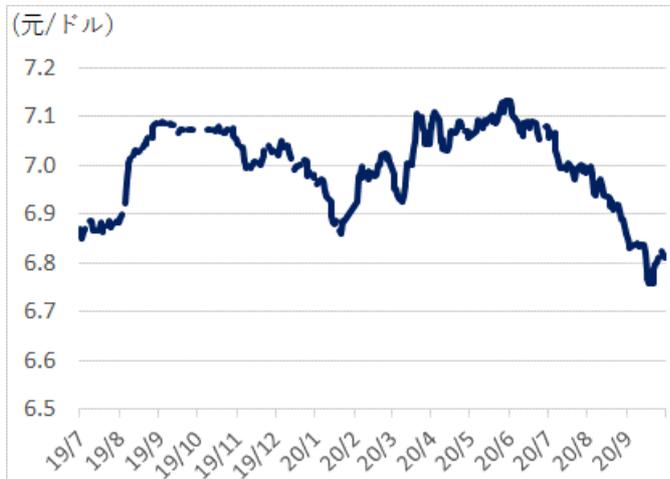
また、景気に悪影響を与えるという声は現状あまり聞かれないが、静かに進んだのは対ドル人民元高である。人民元は5月27日の1ドル＝7.15元を底に緩やかに上昇。9月16日には1ドル＝6.76元と、ほぼ1年半ぶりの元高水準となった。金利、景気どちらをとっても、ここ4カ月ほどは元高方向の展開であった。足元は、米国の金利が下がりにくくなっている。また、米国の第3四半期GDPはすでに回復に転じている中国と比べて、前期比年率で見て高い伸びになると見られる。今度一段と人民元高が続くとは考えにくくなりそうだ。但し、大統領選を控えて中国が人民元安に誘導することも考えにくく、今の元高水準での推移がしばらく続きそうである。

図表1 株価と金利の動向



(資料) 上海証券取引所、中国外貨交易所、NIFC

図表2 対ドル元レート (2020年内)



(資料) 国家外貨管理局

5 中全会で注目される米中摩擦の新たな芽

9月28日、共産党中央政治局会議は、10月26～29日に第19期中央委員会第5回全体会議（5中全会）を開催すると発表した。米国大統領選挙の3回目の討論会の後の開催であり、米国で起きる新たなリスクを避ける形となった。テーマは2021年からの第14次5カ年計画と2035年までの長期計画である。先の28日の会議では目標についての建議が行われた模様である。10月26日からの5中全会では、5カ年計画と長期計画の「目標方向、発展環境、理念・原則」のアイデアが示されよう。第13次5カ年計画では、この5年間を「中高速発展」の時期とし、イノベーション、都市農村の協調発展、改革開放、環境・民生の改善などで発展させ、「中所得国の罅」に陥らないことを目指した。国際環境は現在ほどではないが、保護貿易主義のリスクがあると見た。注力することは、サプライサイド構造改革、中でもイノベーションであった。米中摩擦の火種となった「中国製造2025」は、第13次5カ年計画が発表に先行すること約10カ月、2015年5月に発表されており、その方針は第13次5カ年計画に重なるところも多かった。

第14次5カ年計画では、これまで目指されてきた小康社会の建設に区切りを打ち、ポスト小康社会の国民生活・経済の方向性が提示される。第13次5カ年計画と大きく違うのは、一段と厳しくなった米中間を中心とする国際関係、ポスト・ウィズコロナという国際環境である。国内環境は、様々な改善が見られたものの、発展によって「中所得国の罅」を抜け出さなければならない状況は変わっていない。但し、この5カ年計画の最後には2025年があり、時期的には「中所得国の罅」を克服、「中国製造2025」で目指された「製造強国」が実現されるか、ということが視野に入ってくる。これは小康社会の完成以上に難しい挑戦だと思われる。また、米中摩擦が「米中摩擦から米同盟対中国の摩擦」、「安全保障から全体」へと範囲が広がっている。昨今、「国内大循環を主軸とする、国内と国際の2つの循環（双循環）」という発展の理念が言われるようになってきているが、これらの要素を踏まえて、中国としてどのように5カ年計画の方向性と国際社会との調和を示すのか、注目されるところである。そもそも「中国製造2025」はドイツのIndustry4.0に倣ったものであり、米国や日本も同じような計画を立てている。米国や日本と異なるのは半導体などの国産化シェア目標を示したり、国有企業の位置づけを結果的に強くしたりする部分だ。米中摩擦の行く末を占う上でも、第14次5カ年計画の方向性がどのように表現されるか、注目されるのである。

図表3 米中関係の動き（9月）

8月31日	米ホテル運営大手MCRデベロップメントが、中国企業傘下のホテル管理システム・米子会社ステインタッチを4600万ドルで買収すると発表。3月にトランプ大統領が安全保障上の理由で中国親会社に同社の売却を命じていた。	デカップリング
9月1日	WSJ、バイトダンス傘下のTikTok米国事業売却を巡り、8月末に中国政府が導入した技術移転規制が協議に混乱を生じさせると報道	デカップリング
	米通商代表部（USTR）、対中追加関税リストの適用除外品目の一部について除外措置を延長すると発表。スマートウォッチや医療用品など。年末まで	通商摩擦
9月3日	米国防省、「中国の軍事安全保障報告書」を発表。9月2日、中国政府は、中国の防衛政策と軍事戦略を誤って解釈し、「中国の軍事的脅威」を誇張していると不満と反対を表明	安全保障
	中国政府、米務省が9月2日に発表した駐米中国大使館及びその人員について、行動制限を強化することについて、国際法・国際関係原則に違反していると非難	外交
	CCTVニュースサイト「央視新聞」、商務部高峰報道官がインド政府による安全保障上の理由による中国企業提供の118のアプリ禁止の発表に対して、懸念と反対を表明	デカップリング

図表3 米中関係の動き（9月）（2）

9月4日	ロイター通信、米国防総省高官の取材を基に、米政府がSMICをエンティティー・リストに加えるか検討していると報道	デカップリング
9月6日	NYTimes、CNNなど数社が記者証更新を中国外交部に申請したところ拒否されたと報道。米政府が5月に中国人記者の米国滞在を90日に制限した措置の報復とも。中国政府側は7日に否定	外交
9月8日	王毅外相、データ管理の安全を確保する世界標準の制定が必要と提唱	デカップリング
	香港経済日報、華為の余CEO「米国による制裁措置の第1弾で華為は危機に陥らなかったが、9月15日から始まる追加制裁で非常に厳しい状況に置かれる。しばらくの間はやっていける」とのコメントを掲載	デカップリング
	米農務省、中国の買付業者らが2020～21販売年度渡しで米国産大豆66.4万トンを成約したと発表。1日の購入量としては7月22日以来の高水準	通商摩擦
9月9日	王毅外交部長、東アジアサミット（EAS）外相会議で、米国は「南シナ海軍事化の最大の推進国であり、南シナ海の平和を損なう最も危険な要素だ」と非難。米国の航行の自由作戦、南シナ海への介入を受けたもの。米国側も中国を非難	安全保障
	趙立堅外交部副報道局長、オーストラリア情報当局が6月下旬に新華社等の駐在員記者4人を強制捜査（内政干渉防止の違反の嫌疑）し、パソコンや携帯を押収したとして非難	外交
	華為技術の余CEO、中国企業に対して半導体チップ製造分野で企業間協力を進めることを呼びかける	デカップリング
	台湾経済団体の中華民国工商協進会と台北市米国商工会議所、台湾と米国による相互貿易協定（BTA）締結に向けた交渉開始を強く支持する共同声明を台北で発表	台湾問題
	米國務省、6月以降、中国人1000以上のビザを取り消したことを表明。軍事関連の重要技術の流出を防ぐため	対立拡大
9月10日	外交部、人民日報がフランス駐米大使による記事の掲載を拒否したというポンペオ國務長官の非難に応じて、米国の動きは明らかに報道の自由とは何の関係もない。米国は記事の公開を望んでいるのは誤りであるなどとコメント	外交
9月10日	外交部趙立堅報道官、出国禁止命令が出ているオーストラリア人記者を豪大使館がかくまい帰国させたことに対して、法執行を妨害したと述べる	対立拡大
	華為、基本ソフト（OS）「鸿蒙（ハーモニー）」を来年からスマホに搭載すると発表	デカップリング
	中国とインドは可及的速やかに部隊を撤退させることで合意したと発表。ロシアモスクワで王毅外相とインドのジャイシャンカル外相が会談、共同声明	対立拡大
	台湾經濟部、生産拠点を中国から台湾に移すUターン企業を対象として投資優遇策について新たに4社に適用すると発表。投資額70億台湾ドル	デカップリング
	ポンペオ國務長官、ASEAN各国の外相との会議で「中国はASEAN各国の独立や主権、平等という民主主義的価値観を尊重していない」と批判	対立拡大
9月10-16日	王毅外相、ロシア、カザフスタン、キルギス、モンゴル訪問。モスクワで上海協力機構外相会議。インドのシャイシャンカル外相と会談	外交
9月11日	外交部、在中の米外交官らの活動制限する措置を取ったと発表。具体的内容は不明。米国側が2019年10月以降に在米の中国外交官に課した制限と対等の措置とのこと	対立拡大
	外交部、ポンペオ國務長官が繰り返し中国共産党を攻撃していること（共産党は新型コロナで民主を弱体化させている）などを非難。民主は米国だけに属しているものではない。中国共産党はコロナへの対応で重大な戦略的成果を生み出し、14億の国民の支持を得た。米国の対中非難の姿勢も非難	対立拡大
	国防部魏鳳和部長、フィリピンのドゥテルテ大統領と会談。大統領は南シナ海での中国との紛争は平和的に解決されるべき、国際法の順守が必要と述べる（魏部長、東南アジア4カ国歴訪）	南シナ海
	中国メディア、チェコ上院議長団の台湾訪問を受けて、関係したチェコ企業を中国市場から排除する方針を決定したと伝える。関係したチェコ企業との取引、中国入国の禁止、中国国民のチェコ旅行自粛を呼びかける	対立拡大

図表3 米中関係の動き（9月）（3）

9月12日	中台経済一体化を目指した経済協力枠組み協定（ECFA）の発効から10年	台湾問題
9月13日	米メディア、TikTokの米国事業売却についてオラクルが提携先として選ばれたと報道（最終的にオラクル勢が20%、バイトダンス側が80%。但し、9月末現在、米外国投資委員会（CFIUS）、中国当局からの承認が下りたとの情報は未達）	デカップリング
9月14日	台湾国民党、19日から開催される中台交流イベント「海峡フォーラム」への代表団派遣中止を発表。CCTVが国民党代表団が「和解を乞いに来る」と報道。CCTVが謝罪に応じないとして欠席を決定	台湾問題
	在中國米国大使館、ブランスタッド大使の10月退任を発表	—
	ポンペオ国務長官、メコン-米国パートナーシップ関係を宣布。当該地区の投資と協力の拡大を宣言。その中で中国共産党のメコン河地区への挑戦と脅威に言及。また、インド太平洋戦略と米-ASEAN戦略パートナーシップの不可分の部分とも。水資源問題を以て中国脅威論を宣伝し、中国に替わり中国共産党を脅威とした（9月15日、環球時報は、米国がメコン河地区を地政学的な「必争の地」にする強烈な信号だと報道）	対立拡大
	EU、習近平主席とオンラインで会談。ウイグル問題に対して深刻な懸念を示す。独立監視団の新疆入りも要求。他方、EUとの投資協定の年内に結論を出すことを確認したほか、環境、気候、デジタルでハイレベル対話の枠組み創設を決定した模様	人権問題
	米務省、米国人による香港・中国への渡航について渡航中止勧告（レベル4）を解除。渡航の再検討（レベル3）に引き下げ	新型コロナ
9月15日	米務税関・国境警備局、「強制労働」を理由にした中国企業に対する取引停止令、当該企業からの輸入禁止令を公布。違反商品保留命令（WRO）に基づくもの。新疆4社、安徽1社からの綿花、衣料、コンピュータ部品等が対象（2020年財政年度はすでに12回、同様の停止令を公布。うち8回が中国）	デカップリング
	外交部汪文斌報道官、新疆等少数民族の労働者は中国の労働者の一部分であり、権益は法律によって保護されている。人身の自由は制限されない。風俗習慣、宗教信仰、言語文字などは法に依って保護されるなどと発言。また、EU及び加盟国の大使に新疆を訪問するよう要請	人権問題
	財政部、米国からの輸入品16品目の輸入関税免除を1年間延長すると発表。潤滑油、乳清、フィッシュミールなど。期間は2021年9月16日	通商摩擦
	米商務省、米国の製造装置や設計ソフトを使って製造した半導体すべてについて、華為に供給するのを原則禁止	デカップリング
9月15日	米財務省、カンボジアの開発プロジェクトに関係する中国国有企業に制裁を科す。対象はリゾート地ダラコサル建設に関するユニオン・デベロップメント・グループ。滑走路が建設され、軍事転用を懸念	対立拡大
	WTO紛争処理委員会、米国が2018年以降に発動した対中制裁関税はWTO違反とする報告書を発表。最恵国待遇違反。米国としての正当性の立証不十分、自国利益を守るとする主張の裏付け不成功と非難	通商摩擦
9月17日	新華社、崔天凱駐米大使がポールソン元財務長官主催の「対話ポールソン」の中で、中米には歴史的、文化的伝統、政治、経済システムの違いのために必然的に意見の相違がある。しかし、中国と米国の共通利益は意見の相違をはるかに上回る。双方が十分な政治的意志を持っている限り、中国と米国の協力は大きいと期待できると発言したと報道	外交
9月18日	米商務省、TikTokとWeChatの米国内での提供を20日夜に禁止すると発表	デカップリング
9月19日	商務部中国企業に不当に損害を与えたと当局が判断すれば、外国企業に対して中国との取引を制限・禁止できるようにする規則（ブラックリスト規制）を公布	デカップリング
	オラクルがTikTokの提携先に決定。国際事業を分離して設立する新会社・ティックトックグロバルにウォルマートと一緒に20%を出資	デカップリング

図表3 米中関係の動き（9月）（4）

9月17-19日	米クラーク国務次官、台湾訪問。クラーク氏は、新たな経済対話の担当。蔡総統との会談、李登輝前総統の葬儀等に参加	台湾問題
9月20日	米加州連邦地裁、WeChatの提供を禁止する米大統領令の執行を一時的に差し止める命令を下したことが20日明らかになる	デカップリング
9月21日	カナダメディア、カナダ・中国自由貿易協定（FTA）の交渉打ち切りを報道	対立拡大
9月22日	トランプ米大統領と習近平国家主席、国連総会で一般討論演説	外交
9月24日	TikTok運営会社のバイトダンス、中国輸出禁止・輸出制限技術リストに関する申請を北京市商務局に提出したと発表。米オラクルなどとの提携案の認可を当局に求めた模様	デカップリング
	外交部、ポンペオ米国務長官らが「中国のプロパガンダとスパイ活動の一環として、中国の外交官に警戒すべきである」と述べたことを受け、中国大使館と領事館等が国際法と二国間協定に従って行動する。事実を尊重し、中米の正常な交流と協力を妨害するのを止めるよう要請したと述べる	外交
	米連邦地裁、米政府に対し、TikTokの配信禁止を延期するか、追加の資料提出などで論拠を説明するよう命じる（27日からの米国内のアプリ配信停止は延期）	デカップリング
9月25日	日経新聞、華為への半導体取引規制を巡り、米企業の輸出許可申請が一部認められたと報道。インテル、AMDなど。パソコン向けが中心。スマホや基地局向けはなお見通せない状況	デカップリング
	米司法省、WeChatの米国における配信禁止措置の執行を認めることを米加州連邦地裁に求める	デカップリング
9月21-26日	人民解放軍、ロシア・アストラハン州での戦略演習「コーカサス2020」に参加。イラン、ミャンマー、パキスタン等も参加	安全保障

（注）灰色の網掛けは華為、TikTok、Wechat などに関わる技術デカップリングの動き、オレンジの網掛けは米中による米中以外の国を取り込む行動

（資料）各種資料より丸紅（中国）有限公司作成

経済指標～8月の指標は工業生産、小売販売の改善から経済回復の認識を強める （工業生産～例年水準までの回復で需要を後押し）

8月の一定規模以上企業の工業生産は前年比+5.6%と（7月同+4.8%）と、6ヵ月連続の増加・横ばいとなった。また、2019年通年の工業生産の伸びである+5.8%に近づいており、8月の工業生産はほぼ例年水準にまで回復したと言えよう。

8月の鉱業採掘、製造業、エネルギー生産・供給の三大分野から見ると、7月と比べて、鉱業採掘は前年比+1.6%とプラス成長に転じた（7月同▲2.6%）。製造業は同+6.0%と横ばい、エネルギー生産・供給は同+5.8%と加速した（7月同+1.7%）。

主要業界の生産額を見ると、化学品（同+6.9%）、鉄鋼（同+9.2%）、金属（同+9.9%）、汎用設備（同+10.9%）、専用設備（同+8.0%）、自動車（同+14.8%）、電気機器（同+15.1%）、PC関連（同+8.7%）がいずれも比較的速い成長を遂げ、工業全体を下支えした。

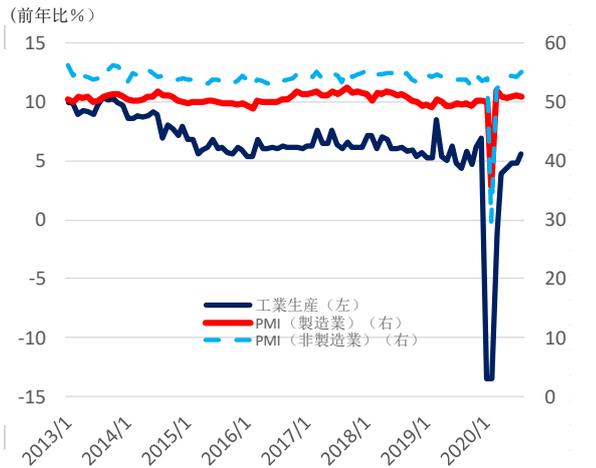
主要製品の生産量を見ると、原油加工（同+9.2%）、エチレン（同+8.6%）、セメント（同+6.6%）、粗鋼（同+8.4%）、鋼材（同+11.3%）、十種類金属（同6.9%）、切削加工機（同+11.8%）、産業ロボット（同+32.5%）、自動車（+7.6%）、NEV（同+31.6%）、発電機（同+14.4%）、マイクロコンピュータ（同+12.0%）、スマホ（同+12.1%）、IC（同+12.1%）がプラス成長を遂げた。素材や専用設備などのインフラ関連と、新型コロナによる特需関連（在宅生活関連）の工業製品が引き続き好調であり、工業生産の例年水準までの回復を後押ししたと考えられる。

国家統計局は9月15日の記者会見で、需要面の回復が工業生産の回復を後押ししていると説明した。とりわけ固定資産投資関連の業界が好調である。8月、プラント製造業は前年比+10.8%と、

2ケタのプラス成長を続けた。そのうち、トラック・掘削機などの建設機械は同+30%の高成長を遂げた。

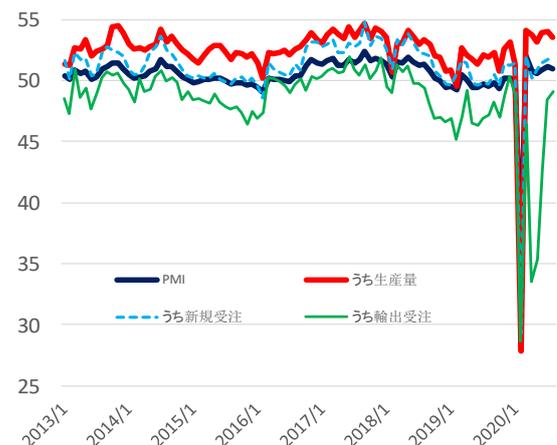
一方、同局は、小規模企業の経営は「依然多くの困難に直面している」と、工業生産が全面的に正常水準に戻っていないことを指摘した。8月の製造業購買担当者指数 PMI をみると、大企業と中規模企業の景況感は好不況の節目である50を上回ったが、小規模企業は47.7と、7月より悪化した。また、市場需要不足と資金繰りの緊迫を訴える小規模企業の割合がそれぞれ4割、5割となっている。
 (上海会社業務開発部 王戎潔)

図表4 工業生産とPMI



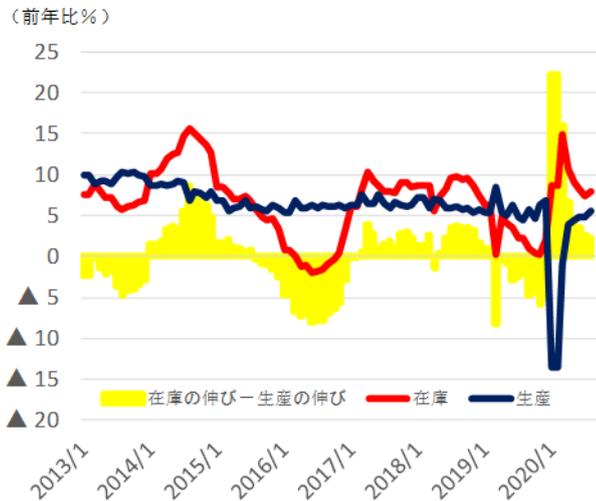
(資料) 国家統計局

図表5 製造業PMI (内訳)



(資料) 国家統計局

図表6 工業生産・在庫



(資料) 国家統計局

図表7 工業稼働率



(資料) 国家統計局

(四半期)

（固定資産投資～民間投資を中心に堅調）

1～8月の固定資産投資は前年比▲0.3%と、累計ベースではマイナス幅が6ヵ月連続で縮小した(1～7月同▲1.6%)。8月単月では同+8.8%と(7月同+7.4%)引き続き堅調を見せた。

産業別でみると、累計ベースでは、各産業はいずれもマイナス幅が縮小したか、プラス成長となっている。単月ベースでみると、第二次産業では、鉄鋼が同+99.1%と急成長し、鉄道車両・造船・航空が同+24.2%と好調を見せた。8月の工業生産によると、粗鋼は前年比+8.4%、鋼材は同+11.3%と過去最高を更新した。交通インフラ建設の加速や、新型肺炎の収束による自動車や家電製品の生産増加によって、鉄鋼の需要が高まっており、投資の実施に安心感を与えている模様だ。また、9月9日、習近平国家主席は中央財經委員会第8回会議で、現代物流システムの構築を強調し、高速鉄道と航空便の利用による貨物輸送能力の引き上げなど、物流の「現代化」レベルを向上させると指示した。足元交通インフラの整備に勢いがつきつつあり、関連する投資を押し上げてきているものと考えられる。

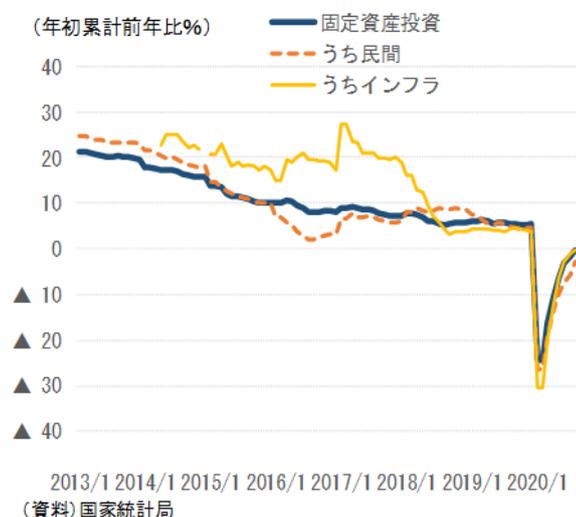
第三次産業では、単月ベースでは、ホテル・飲食が同+9.2%と、国内の新型コロナの収束も手伝って回復を続けた。リース・企業サービスも同+16.9%と勢いを見せてきた。一方、科学・技術サービスが同▲55.2%と落ち込んだ。ファーウェイや Tiktok など米中技術摩擦の影響か定かではない。しかし、研究開発投資が今後しばらく様子見となる可能性はあり、9月以降の動きに注意が必要だ。

注目されるのは、民間投資の急増である。8月単月の民間投資は同+17.5%と、7月の同+3.9%から大幅に増加した。新型コロナの収束による生産活動や企業収益の改善、そして、インフラ等への民間参入が活発になったと考えられる。また、昨年同期の2019年8月1日に、「対中制裁第4弾」が発動され、昨年同期の民間投資の水準が一時的に低くなっていたことも、今年の前年比でみた伸びを押し上げたと考えられる。

なお、8月単月のインフラ投資は+4.6%と(7月同+9.2%)、伸びの鈍化は4ヵ月連続となっている。国内建機メーカー25社が8月に販売した掘削機の台数も、前年比+19.5%と先月より大幅に鈍化した(7月+54.8%)。これは、南方地域の洪水の影響により、インフラ建設工事が一時停止した影響が大きいとみられる。9月からは、国慶節前の駆け込み工事や、南方の洪水の復興工事でインフラ建設が好転すると見込まれよう。また、主にインフラ建設に利用されている専項債は、8月までに77.3%が消化されており、財政部は10月末までに今年の起債枠を全て消化するよう指示している。9月、10月は専項債の消化によるインフラ建設の押し上げも考えられる。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表8 固定資産投資



図表9 固定資産投資（単月推定）



図表 10 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 /1Q	2020 /1-2Q	2020 /1-7	2020 /1-8
固定資産投資	15.7	10.0	8.1	7.2	5.9	6.3	5.8	5.4	5.4	▲16.1	▲3.1	▲1.6	▲0.3
第1次産業	33.9	31.8	21.1	11.8	12.9	30	▲0.6	▲2.1	0.6	▲13.8	3.8	7.7	11.5
第2次産業	13.2	8.0	3.5	3.2	6.2	4.2	2.9	2.0	3.2	▲21.9	▲8.3	▲7.4	▲4.8
鉱業	0.7	▲8.8	▲20.4	▲10.0	4.1	14.8	22.3	26.2	24.1	▲3.2	▲3.9	▲11.9	▲9.5
製造業	13.5	8.1	4.2	4.8	9.5	4.6	3.0	2.5	3.1	▲25.2	▲11.7	▲10.2	▲8.1
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	3.8	4.4	0.4	▲3.0	▲3.7	▲29.1	▲12.6	▲9.5	▲6.6
紡織	12.4	12.8	10.7	5.9	5.1	9.0	▲0.3	▲8.2	▲8.9	▲37.1	▲22.4	▲17.4	▲13.9
製紙・パルプ	6.4	0.4	9.9	1.2	5.1	▲9.9	▲7.7	▲9.1	▲11.4	▲20.5	▲17.1	▲16.4	▲14.0
石油加工	7.1	▲20.9	6.2	▲0.1	10.1	21.0	6.9	15.0	12.4	▲10.1	4.7	4.0	5.7
化学	10.5	3.3	▲1.6	▲4.0	6.0	11.3	9.3	7.6	4.2	▲30.8	▲14.2	▲13.6	▲10.4
非金属	15.6	6.1	0.7	1.6	19.7	12.3	9.3	7.1	6.8	▲24.2	▲10.4	▲8.9	▲7.7
鉄鋼	▲5.9	▲11.0	▲2.2	▲7.1	13.8	30.6	42.3	28.9	26.0	▲1.2	12.7	12.7	23.5
非鉄金属	4.1	▲4.0	▲5.8	▲3.0	3.2	▲17.1	▲3.4	▲2.6	1.2	▲11.6	▲9.6	▲6.5	▲6.3
金属製品	21.4	10.0	6.5	4.7	15.4	2.7	▲5.2	▲4.5	▲3.9	▲31.3	▲16.5	▲15.5	▲15.4
一般機械	16.4	10.1	▲2.3	3.9	8.6	6.8	2.8	1.6	2.2	▲32.1	▲18.0	▲16.9	▲14.4
専用機械	14.1	8.5	▲2.6	4.7	15.4	9.3	7.2	8.7	9.7	▲27.1	▲12.7	▲11.5	▲9.9
自動車	8.3	14.2	4.5	10.2	3.5	▲1.0	0.2	1.8	▲1.5	▲27.2	▲20.9	▲19.9	▲19.3
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	▲31.6	▲16.3	▲14.2	▲9.4
電気機械	12.9	8.7	13.0	6.0	13.4	▲3.1	▲8.1	▲7.6	▲7.5	▲27.8	▲17.1	▲14.1	▲13.1
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	▲10.2	9.4	10.7	11.7
精密機械	4.9	10.7	6.1	14.3	7.5	16.6	14.2	23.8	50.5	▲13.1	▲0.5	▲3.2	▲0.8
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	2.0	18.2	18.0	18.4
第3次産業	16.8	10.6	10.9	9.5	5.5	7.5	7.4	7.2	6.5	▲13.5	▲1.0	0.8	1.4
交通運輸	18.6	14.3	9.5	14.8	3.9	6.5	5.1	4.7	3.4	▲20.7	▲1.2	0.9	1.7
卸小売	25.7	20.1	▲4.0	▲6.3	▲21.5	▲19.2	▲22.1	▲17.4	▲15.9	▲42.1	▲30.7	▲28.2	▲25.6
ホテル・飲食	11.1	2.5	6.8	3.9	▲3.4	▲8.6	▲7.9	▲5.1	▲1.2	▲19.3	▲9.6	▲7.6	▲5.5
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	▲9.3	▲1.4	0.1	2.2
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	7.6	8.8	10.3	2.1
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	▲18.5	▲4.9	▲3.8	▲2.9
家計サービス	14.2	15.5	1.8	2.4	▲14.4	▲11.1	▲9.8	▲7.0	▲9.1	▲36.5	▲16.1	▲13.2	▲10.7
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	▲19.7	▲6.9	▲2.8	▲2.0

(資料) 国家統計局

（不動産～「金九銀十」を控えて各地が盛り上がり）

1～8月の不動産開発投資は前年比+4.6%と、年初来累計ベースでは3ヶ月連続のプラス成長となった(1～7月同+3.4%)。8月単月では同+12.7%と(7月同+12.4%)、6月の同+13.1%から伸びが鈍化した。2019年通年と比べれば高い水準の伸びとなった。また、新規着工は7月単月の前年比+11.3%に対して、8月単月は同+2.4%と鈍化した。これは洪水等による一時的な要因と、後述する不動産過熱への警戒の2つが要因として考えられる。しかし、筆者が各地を見た中では、一時的な鈍化にとどまりそうだ。

8月単月の新築住宅販売面積は前年比+13.7%と、2017年6月以来の2けた成長となった。また、全国の新築住宅価格(総販売額/総販売面積)は10,448円と高値を更新した。販売シーズンである「金九銀十(金の9月、銀の10月)」を控えて、不動産市場が過熱する懸念が高まっている。

不動産市場の盛り上がりは、一、二、三線都市ともに現れている。主要70都市の新築住宅価格の先月比をみると、上げ幅がもっとも大きかったのは広東省惠州市(+1.9%)、その次は甘肅省銀川市(+1.8%)、遼寧省錦州市(+1.4%)、河北省唐山市(+1.3%)、浙江省温州市(+1.3%)、山東省済寧市(+1.2%)、遼寧省瀋陽市(+1.1%)、陝西省西安市(+1.1%)、江蘇省無錫市(+1.1%)、浙江省金华市(+1.1%)

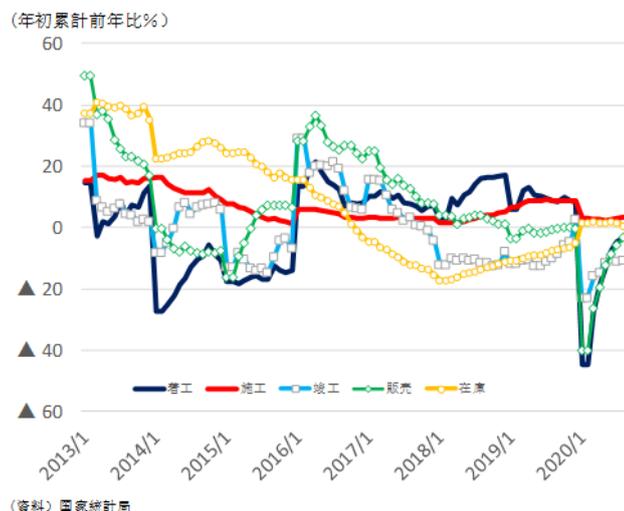
となっている。一線都市では、広東省広州市(+0.9%)、北京市(+0.6%)、上海市(+0.6%)、広東省深圳市(+0.5%)と、上げ幅が1%以内にとどまった。また、9月14日の経済参考報によると、銀川市、石家荘市、南京市、徐州市などの二、三線都市では、デベロッパーの土地購入が積極的になっており、土地価格の上昇をもたらしている。これらの地域では、投機活動とみられる不動産の購入が多くなっているようだ。

このような盛り上がりをもたらした理由は、①デベロッパーの業績改善のための販促活動。8月26日の中国証券報によると、上半期、デベロッパーの販売目標達成率は39.9%と、昨年同期を7.7ポイント下回っており、これを受けて、夏場の販促が盛り上がったこと。②品薄商法、過剰宣伝などによって、値上がり期待が再度盛り上がったこと、などが考えられる。

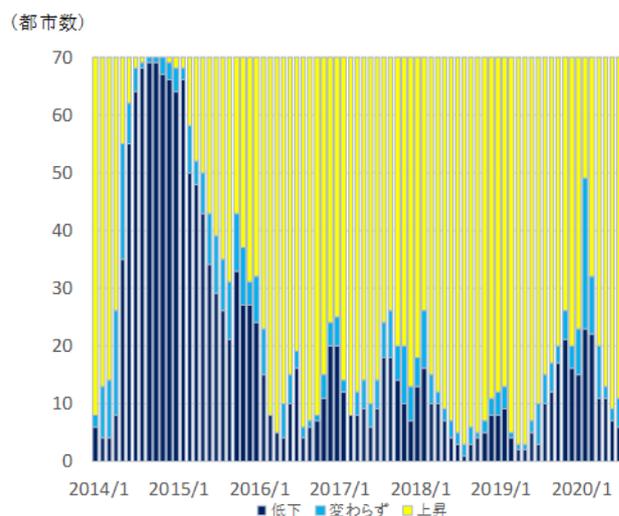
こうした中、深圳、成都、銀川、杭州、東莞、寧波、鄭州、南京、長春、海口、無錫などの各地方政府は、投機抑制を要求している。また、8月20日、住建部、人民銀行が不動産座談会を開き、重点不動産企業の資金観測と融資管理規則を制定した。政府は一貫して、不動産投機抑制のスタンスを見せているが、調整が厳しかった2019年と比べて、今年の抑制政策は厳しさが弱まっているようだ。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表 11 不動産投資・在庫状況



図表 12 不動産価格前月比の状況



(輸出入～新型コロナ時期の特需と外需の回復で輸出の好調が続く)

中国税関総署によると、8月の貿易総額は前年比+4.2%と(7月同+3.4%)、3ヵ月連続のプラス成長となった。輸出は同+9.5%と(7月同+7.2%)、3ヵ月連続のプラス成長となったうえ、2019年3月以来の高水準となった。一方、輸入は同▲2.1%と(7月同▲1.4%)2ヵ月連続のマイナス成長となった。貿易収支は589億ドルの黒字となった(いずれもドルベース)。

輸出では、重点商品のうち、プラスチック製品、紡績製品、IC・コンピュータ、家具などは、金額ベースでは前年比プラス成長となり、輸出を押し上げたとみられる。これらの商品は、医療、テレワーク、在宅生活に関連するものであり、新型コロナ時期の特需として、輸出が好調となっている。また、世界経済の回復と外出の増加による外需の増加も輸出に貢献している。不要不急の財であるアパレルは前年比+3.2%と、今年初めてのプラス成長となった(ドルベース)。

輸入では、国内の生産活動の回復により、鉄鉱石、原油、天然ガス、プラスチック、鋼材などの素材は、数量ベースで前年比プラス成長を遂げた。しかし、国際商品価格の下落により、金額ベースでは輸入が減少したとみられる。ただし、IC部品の輸入の急増(金額ベース)が目立っている。9月15日から、米国によるファーウェイへの制裁が発動され、それによる駆け込み需要の増加が影響しているとみられる。

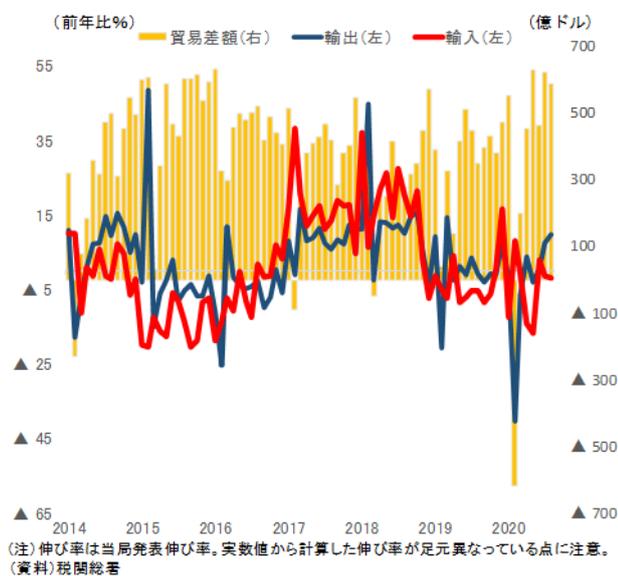
他方、9月4日、「中国国際サービス貿易交易会（服貿会）」が北京で開催された。習近平国家主席は開幕式で、新型コロナの世界的流行に加え、保護主義、一国主義の台頭により、経済のグローバル化が逆風にさらされていると指摘した。また、遠隔医療、オンライン教育、テレワーク、越境 EC など、新型コロナ時期の特需サービスが重要な役割を果たしているとし、サービス業の更なる開放の重要性を強調した。

中国のサービス貿易の状況を見ると、1~7月のサービス貿易額は前年比▲15.2%の2.6兆元となった。そのうち、輸出は同▲1.4%の1.1兆元、輸入は同▲22.8%の1.5兆元となっている。「中国国際サービス貿易交易会」により、新型コロナで落ち込んだサービス貿易の回復と一層の開放が期待されよう。

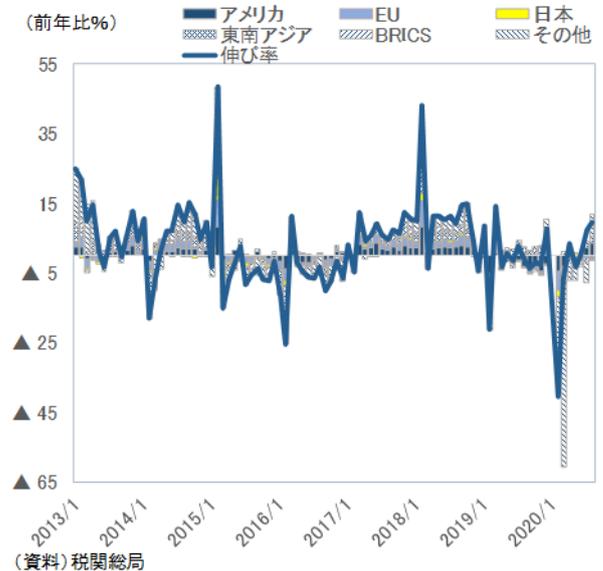
さらに、国務院は9月21日に、改革開放政策の先行試験地区と位置付けられている自由貿易試験区（自貿区）に、北京市、湖南省、安徽省の3カ所を新たに加えた。これによって、中国の自貿区は合わせて21カ所となる。この増設は、中国が改革深化と開放拡大を進める姿勢を一層アピールする動きとみられる。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 13 貿易



図表 14 輸出（地域別）



図表 15 輸出（製品別）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-8
初級商品(億ドル)	6.7	4.7	▲7.4	1.4	12.4	13.8	▲0.7	▲11.5
食物・動物	7.1	5.7	▲1.2	5.0	3.4	3.6	▲0.8	▲2.8
飲料・煙草	0.7	10.5	14.8	6.9	▲2.1	7.3	▲6.1	▲21.8
非食用原料(燃料を除く)	1.6	8.7	▲12.0	▲4.0	16.5	16.3	▲4.5	▲12.0
動植物油・油脂	8.1	6.7	3.5	▲9.5	39.5	31.1	8.3	26.6
鉱物燃料・潤滑油同関連	8.9	0.8	▲18.0	▲3.9	32.0	31.1	1.1	▲23.3
工業製品(億ドル)	7.9	6.1	▲2.4	▲6.8	6.4	9.5	▲0.1	▲1.8
化学製品	5.3	12.5	▲3.7	▲4.5	14.5	18.5	▲3.6	▲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	2.7
機械及び運輸設備	7.7	3.0	▲0.5	▲6.8	9.1	11.6	▲1.1	▲1.0
雑製品	8.5	7.0	▲5.4	▲7.3	1.7	3.2	2.2	▲8.8

(資料) 関税総局

図表 16 輸入（製品別）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-8
初級商品(億ドル)	3.7	▲1.3	▲27.0	▲7.6	31.4	21.5	3.8	▲8.3
食物・動物	18.2	12.4	7.9	▲2.8	11.5	18.3	24.6	22.5
飲料・煙草	2.4	15.7	10.7	5.6	15.2	9.2	0.1	▲24.2
非食用原料(燃料を除く)	6.0	▲5.1	▲22.1	▲5.0	29.2	5.0	4.1	▲3.8
鉱物燃料・潤滑油同関連	0.9	0.7	▲37.3	▲11.9	40.7	40.7	▲0.7	▲19.2
動植物油脂	▲17.4	▲17.9	▲11.9	▲10.0	14.0	1.5	20.5	10.5
工業製品(億ドル)	9.2	1.7	▲8.2	▲4.6	10.0	13.2	▲6.4	▲2.8
化学製品	6.1	1.8	▲11.6	▲4.4	18.2	15.3	▲2.0	▲5.8
原料で分類された製品	1.7	16.3	▲22.5	▲8.6	11.3	11.6	▲7.7	12.3
機械及び運輸設備	8.7	2.2	▲5.2	▲3.9	11.3	14.1	▲6.4	▲0.1
雑製品	1.6	0.6	▲3.5	▲5.6	5.7	6.9	0.2	▲4.4

(資料) 関税総局

（消費～不要不急の財やオフライン消費が持ち直しプラス成長）

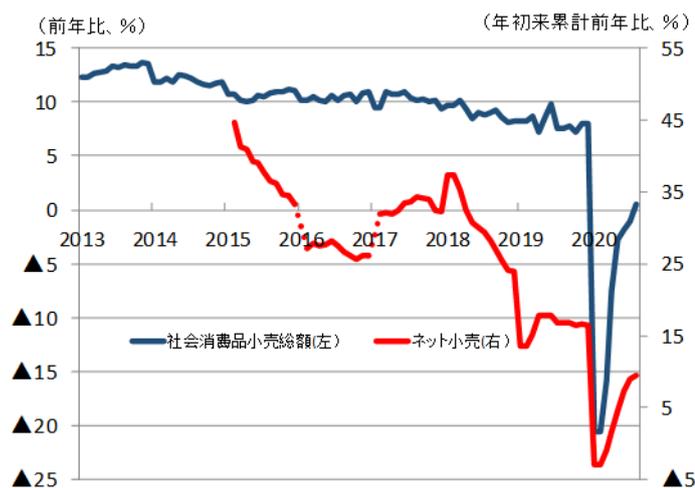
8月の社会消費品小売総額は前年比+0.5%と(7月同▲1.1%)、今年初めてのプラス成長に転じた。商品別でみると、自動車と同+11.8%と先月より鈍化したが(7月同+12.3%)、依然2ケタの成長を維持しており、小売を下支えしたとみられる(金額ベース)。自動車販売の好調は、政府によるテコ入れ政策が奏功したようだ。また、国内の新型コロナの収束により、外出制限が大幅に解除された。抑えられていた化粧品・宝飾品などの不要不急の消費財への需要が喚起され、それぞれ同+19.0%、同+15.3%と、7月をそれぞれ9.8ポイント、7.8ポイント上回った。そのほか、通信機器は同+25.1%と同13.8ポイント、日用品は同+11.4%と同4.5ポイント、文房具は同+9.4%と同8.9ポイント向上した。

EC販売に目を転じると、8月、ネットでのモノの販売額は前年比+17.2%と(7月同+24.2%)2ヵ月連続の鈍化となった。映画館の再開、観光地の受け入れ人数の緩和、外食の増加などによってオフライン消費が増加し、オンライン消費の鈍化をもたらしたと考えられる。ただし、8月の外食は同▲7.0%と、7月の同▲11.0%よりマイナス幅が縮小したが、例年水準までの回復はまだ時間がかかりそうだ。

政府はこれまで、消費券の配布、夜間経済の再開、取り締まられていた屋台販売の解禁、歩行者天国の建設など、消費テコ入れ政策を相次ぎ打ち出してきた。これから、9月には商務部が主導し、全国179都市が参加する「消費促進月間」、10月には国慶節の大型連休による消費シーズン、11月には大型ネット販促イベント「ダブル11」、12月には販促イベント「ダブル12」と年末年始の消費シーズンがあり、堅調な回復が期待されている。

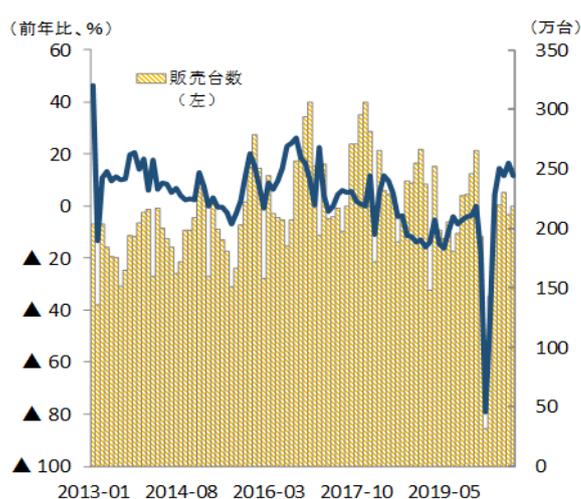
なお、9月21日、国務院はインターネット通販やモバイル決済、オンラインとオフラインの融合といった新業態、新ビジネスモデルによる「新型消費」を促進するための政策意見を発表した。必要なハード、ソフトの両面から強化し、市場活力を最大限に引き出し、2025年をめどに、新型消費のモデル都市と主導企業の育成に取り組む運びだ。
(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表15 小売販売



(資料) 国家統計局

図表16 自動車販売



(資料) 中国汽车工业协会

（雇用・所得～調査失業率が改善も大卒の雇用情勢がなお厳しい）

1～8月、都市部の新規就業者数は781万人と、前年比203万人減少となった。ただし、8月の調査失業率は5.6%と、7月の5.7%よりやや改善を見せた。そのうち、出稼ぎ労働者の調査失業率は5.4%と、7月の5.7%から低下した。新型コロナの収束、外出制限の緩和、インフラ建設などの経済指標の回復に

より、出稼ぎ労働者の雇用状況が改善されたようだ。ただし、国家統計局は、8月の大学専科(短期大学)以上の学歴を持つ20～24歳の若者の調査失業率は依然深刻な状況にあり、前年比5.4ポイント高いと指摘されている。

今年の大学卒業生の人数は過去最高の874万人となった。8月になっても進路が固まらない人数がなお多く、失業率の上昇の高止まりをもたらしているとみられる。

これを受けて、人事社会保障部、教育部などの7政府部門は9月15日に、年末にかけてまだ就職が決まっていない大卒を対象に、集中的に支援活動を行うと決定した。支援活動では、定期的な企業面接会の開催、大卒を採用した企業への補助金の支給、国有企業・端末行政機関の大卒採用の促進などの内容が盛り込まれている。
(上海会社業務開発部 王戎潔)

(物価～豚肉価格の下落で鈍化)

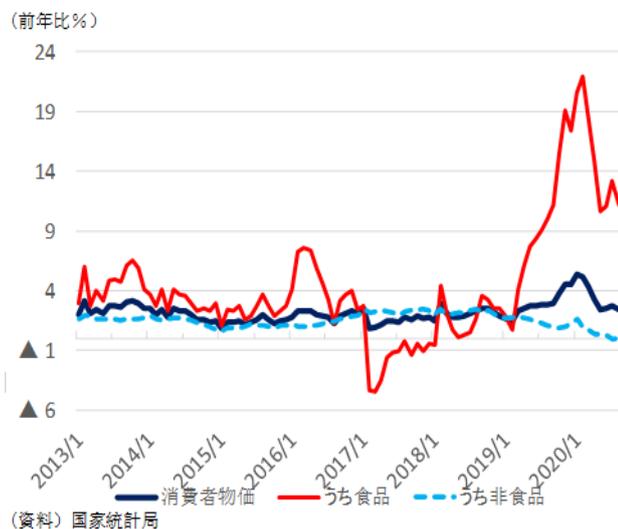
8月の消費者物価指数CPIは前年比+2.4%と、7月を0.3ポイント下回った。そのうち、食品価格は同+11.2%と同2.0ポイント鈍化した。食品のうち、豚肉価格が同+52.6%と、同33.1ポイント鈍化した。一方、8月は南方地域における洪水や高温の影響で、野菜価格が同+11.7%と、同3.8ポイント上回った。9月に入ると、高温多雨の天候が減り、野菜と果物の供給が安定化すると予想される。ただし、9月から、新学期の開始や外食の増加、中秋・国慶節の食品需要の増加が価格上昇の要因として考えられる。

非食品価格は前年比+0.1%と微増した(7月同+0.0%)。そのうち、住居と交通・通信は前年比▲0.7%、▲3.9%とマイナス成長を続けた。ただし、住居は先月比で+0.1%と、今年初めてのプラスとなった。交通・通信も、7月と比べて、マイナス幅が0.5ポイント縮小した。出稼ぎ・外出の増加が伺える。一方、サービス価格は前年比▲0.1%と(7月+0.0%)、3ヵ月連続の低下となった。サービス業の完全なる回復はまだ時間がかかりそうだ。

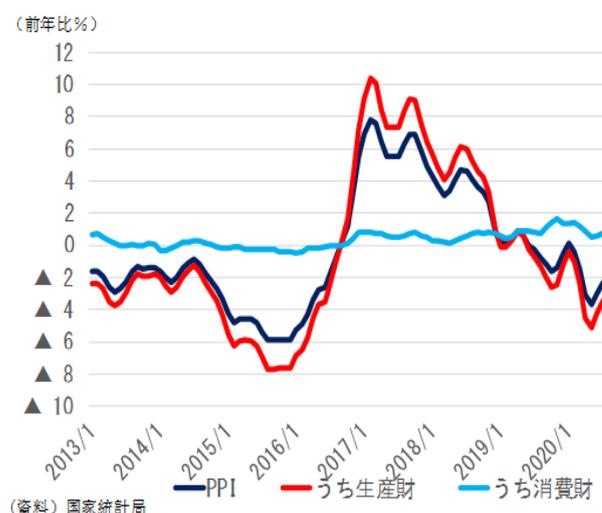
工業品出荷価格PPIに目を転じると、8月は前年比▲2.0%と(7月▲2.4%)、7ヵ月連続のマイナス成長となった。ただし、ここ4ヵ月は連続でマイナス幅が縮小している。業種別で見ると、石油・天然ガス採掘は同▲25.2%とマイナス幅が同2.6ポイント縮小、石油・石炭及びその他の燃料加工は同▲16.7%と同0.3ポイント縮小、鉄鋼は同▲2.5%と同2.1ポイント縮小、石炭採掘・洗練は同▲8.0%同0.6ポイント拡大、化学品は同▲7.6%と同0.1ポイント拡大、非鉄金属は同+3.4%と同2.7ポイント拡大となった。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

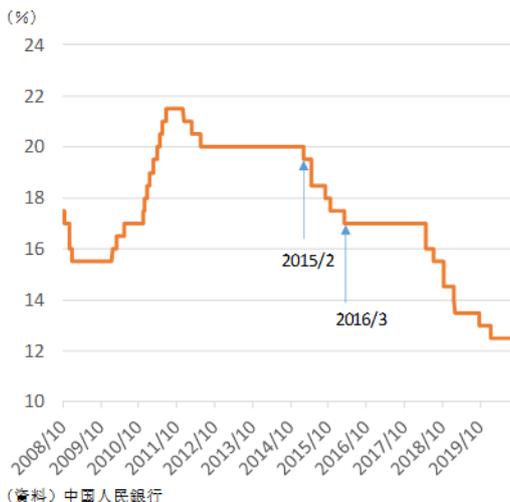
図表 17 消費者物価(CPI)



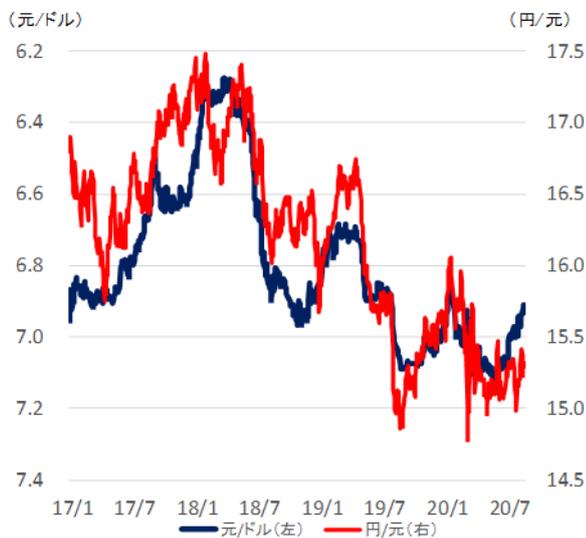
図表 18 生産者物価(PPI)



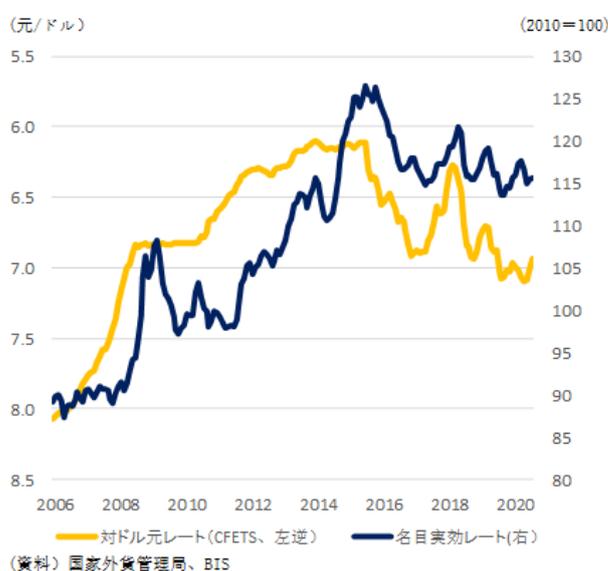
図表 19 預金準備率（全体）



図表 20 為替レート（対ドル、対円）



図表 21 為替レート（対ドル、名目実効）



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。