

**China Economic Outlook 2020 年 10 月****7～9 月の成長は+4.9%。通年は+2%前後/5 中全会開催、2035 年への道を示す****要 点**

- ・GDP は、需要・供給共に順当な回復。需要には 3 つの大きな不透明要因  
——2020 年 10～12 月の成長率は+6%程度。通年では+1.9%前後
- 経済政策は、優遇貸出金利の据え置きが 6 カ月。金融リスクなどへの警戒が背景
- ・5 中全会開催。「国内・国際双循環」の基本となる「国内大循環」は質的发展・不均衡是正が必須に  
——会議の 3 つのキーワードは「双循環」、「成長率」、「人事」
- 「13.5」の残した課題は、「創新」、「金融」、「ふたりっ子」など構造的な課題

**GDP～7～9 月は順当な回復。不透明要因の克服になお課題****[総論～需要・供給のコンポーネントがほぼ揃って回復]**

2020 年 7～9 月の GDP 成長率は前年比+4.9%と、4-6 月の同+3.2%からほぼ順当な回復となった。4～6 月の生産活動が、刺激されたインフラ、不動産、デジタルなどの投資と、医療品・コンピュータの特需による輸出によって、比較的スムーズに再開したことに続き、7～9 月の「再開から平時への回帰」は、減税・金融緩和の効果と生産再開による企業収益の改善と、生産再開による雇用・賃金の回復が、民間投資と個人消費まで幅広く持ち上げていったことなどが、成長率を押し上げた。輸出では、足元、特需による寄与は相対的に小さくなり、海外における新型コロナによる活動制限が活動再開に転じたことを背景とした、機械全般や雑貨品などの需要回復による部分が大きくなった。

国内の事前予想では、7～9 月は前年比+5.2%。10 月に改訂された IMF の通年の成長率予想は同+2%であり、中国が他の主要国がマイナスに沈み込む中、順調な回復を見込むようになっていた。米中摩擦は、華為や Tiktok の問題などで中国の先行きに影を落とすように見えたが、消費や投資の数々のイベントなどのおかげでムードが陰ることはなかった。なお、7～9 月の成長率が事前予想より小幅低めとなったのは、投資の寄与度が低く推定された（インフラ投資の急増一服と在庫積み上げの速度の鈍化等が要因か）ためである。

世界で「With コロナ」が模索される、また欧米ではコロナ再流行が見られる中、中国では「コロナの徹底防疫」が続けられ、これまでのところほぼ成功している。電子商取引（EC）やデジタル機器・アプリを利用したデジタル・トランスフォーメーションも、元々他国に先行していたが、更に進んでいる。9 月及び 10 月国慶節の経済活動では、国内旅客航空や映画興業といった「移動」や「三密」の最たるところでも活動がほぼ前年水準を回復してきている。新型コロナの抑え込みに対する自信をベースに、生産活動の改善持続による収益・所得の回復、5 G 等デジタルへの期待の高まりなどが好循環を描き始めている。ほぼ順当な回復と評価してよかろう。

ちなみに、生産活動を品目別に詳細に見ると、一般・特殊機械、輸送機械、電気・電子機器といったサプライチェーンが複雑な分野と、飲料・繊維など不要不急の分野を中心に、新型コロナ流行当初落ち込みが深刻となっていたが、足元では繊維、鉄道車両、印刷機など一部になお回復の遅れが見られるものの、総じてみれば前年水準又はそれを上回る伸びに戻っている。

図表1 主要経済指標(四半期ベース) (前年比%)

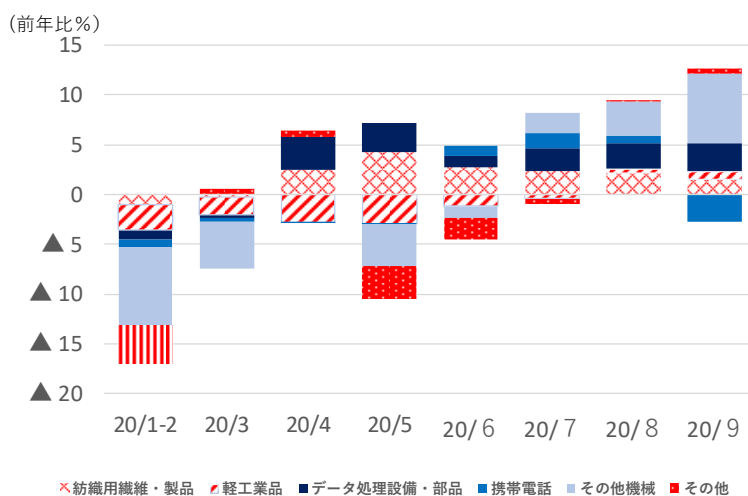
	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3
実質GDP	6.4	6.2	6.0	6.0	▲ 6.8	3.2	4.9
実質小売	6.9	6.5	5.8	4.8	▲ 18.1	▲ 3.8	1.2
名目小売	8.3	8.5	7.6	7.7	▲ 19.0	▲ 4.0	0.9
名目投資	6.3	5.3	4.6	5.4	▲ 16.1	9.9	8.6
名目輸出(ドル)	1.0	▲ 1.5	▲ 0.8	1.0	▲ 13.3	0.1	8.9
名目輸入(ドル)	▲ 4.3	▲ 3.9	▲ 6.4	2.8	▲ 2.2	▲ 9.3	3.6
実質工業生産	6.5	5.6	5.4	5.2	▲ 8.4	4.4	5.8

主要経済指標(月次ベース)

		2020/2	2020/3	2020/4	2020/5	2020/6	2020/7	2020/8	2020/9
PMI		35.7	52.0	50.8	50.6	50.9	51.1	51.0	51.5
工業生産	前年比%	▲ 13.5	▲ 1.1	3.9	4.4	4.8	4.8	5.6	6.9
うちハイテク	前年比%	▲ 14.4	8.9	10.5	8.9	10.0	9.8	7.6	7.8
固定資産投資	前年比%	▲ 24.5	0.7	7.1	9.7	12.9	7.4	8.8	9.6
固定資産投資(年初来累計)	前年比%	▲ 24.5	▲ 16.1	▲ 10.3	▲ 6.3	▲ 3.1	▲ 1.6	▲ 0.3	0.8
うち民間	前年比%	▲ 26.4	▲ 18.8	▲ 13.3	▲ 9.6	▲ 7.3	▲ 5.7	▲ 2.8	▲ 1.5
うちインフラ	前年比%	▲ 30.3	▲ 19.7	▲ 11.8	▲ 6.3	▲ 2.7	▲ 1.0	▲ 0.3	0.2
うち不動産	前年比%	▲ 16.3	▲ 7.7	▲ 3.3	▲ 0.3	1.9	3.4	4.6	5.6
不動産販売額	前年比%	▲ 35.9	▲ 14.6	▲ 5.0	14.0	9.0	16.6	27.1	16.0
不動産販売面積	前年比%	▲ 39.9	▲ 14.1	▲ 2.1	9.7	2.1	9.5	13.7	7.3
うち住宅	前年比%	▲ 39.2	▲ 13.8	▲ 1.5	9.3	4.0	9.9	14.7	7.7
社会消費品小売総額	前年比%	▲ 20.5	▲ 15.8	▲ 7.5	▲ 2.8	▲ 1.8	▲ 1.1	0.5	3.3
うち小売	前年比%	▲ 17.6	▲ 12.0	▲ 4.6	▲ 0.8	▲ 0.2	0.2	1.5	4.1
うち飲食	前年比%	▲ 43.1	▲ 46.8	▲ 31.1	▲ 18.9	▲ 15.2	▲ 11.0	▲ 7.0	▲ 2.9
うち自動車除く	前年比%	▲ 18.9	▲ 15.6	▲ 8.3	▲ 3.5	▲ 1.0	▲ 2.4	▲ 0.6	2.4
輸出(ドルベース)	前年比%	▲ 77.2	▲ 6.8	3.5	▲ 3.3	0.3	7.3	9.5	9.9
輸入(ドルベース)	前年比%	▲ 53.9	▲ 0.5	▲ 13.8	▲ 16.4	3.3	▲ 0.9	▲ 2.0	13.6
貿易収支	億ドル	▲ 621	199	453	629	464	623	589	370

(資料) 国家統計局、海関総署

図表2 商品別輸出(寄与度)



(注) 9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

図表3 工業生産（品目別）

(前年比%)			
	2019	2020/1-2	2020/1-9
鉱産品	原炭	4.0 ▲ 6.3	▲ 0.1
	原油	0.9 3.7	1.7
	天然ガス	10.0 8.0	8.7
	鉄鉱石	4.9 ▲ 4.6	2.6
	燐鉱石	▲ 3.1 ▲ 30.9	▲ 0.9
原料加工品	原塩	4.3 ▲ 5.1	▲ 0.8
	配混合鋼料	1.2 ▲ 0.2	7.2
	食用植物油	1.0 ▲ 20.3	2.6
	砂糖	15.9 ▲ 1.5	▲ 10.1
	乳製品	5.6 ▲ 17.5	1.1
飲料・煙草	白酒	▲ 0.8 ▲ 16.9	▲ 10.4
	ビール	1.1 ▲ 40.0	▲ 6.8
	ワイン	▲ 10.2 ▲ 67.6	▲ 23.5
	ソフトドリンク	7.0 ▲ 28.5	▲ 6.1
	たばこ	1.1 4.4	2.6
繊維	糸	▲ 6.1 ▲ 39.4	▲ 13.2
	布	▲ 17.6 ▲ 36.0	▲ 21.6
	絹	▲ 4.9 ▲ 17.3	▲ 19.2
紙	紙	3.5 ▲ 17.8	▲ 1.8
石油精製	原油加工	7.6 ▲ 3.8	2.9
	ガソリン	1.9 ▲ 13.9	▲ 7.7
	ケロシン	10.6 ▲ 4.4	▲ 24.9
	ディーゼル油	▲ 4.0 ▲ 14.7	▲ 2.4
	燃料油	19.0 28.7	44.9
化学	コークス	5.2 ▲ 5.5	▲ 0.9
	苛性ソーダ	▲ 0.3 ▲ 13.6	2.2
	炭酸ソーダ	7.6 ▲ 3.4	▲ 4.3
	エチレン	10.2 5.6	1.6
	化学肥料	6.1 ▲ 4.1	▲ 3.7
	合成ゴム	11.0 ▲ 14.8	2.5
	合成洗剤	1.5 ▲ 12.4	6.9
薬品	化学薬品	3.1 ▲ 22.2	0.5
	漢方薬	▲ 2.9 ▲ 33.3	▲ 11.5
ゴム・プラスチック	ゴムタイヤ	1.9 ▲ 27.2	▲ 5.5
	プラスチック製品	3.9 ▲ 25.5	▲ 7.8
	セメント	4.9 ▲ 29.5	▲ 1.1
鉄・非鉄・非金属	板ガラス	6.6 2.3	0.4
	粗鋼	7.2 3.1	4.5
	鋼材	6.3 ▲ 3.4	5.6
	非鉄金属(10種)	2.2 2.2	3.5
	精錬銅	5.5 2.8	5.8
	鉛	14.9 ▲ 10.3	7.8
	亜鉛	9.2 12.9	2.1
	酸化アルミ	▲ 1.0 ▲ 13.0	▲ 1.9
	電解アルミ	▲ 2.2 2.4	2.8
	アルミ合金	2.7 ▲ 8.2	4.5
	鋼加工材	12.6 ▲ 8.3	▲ 8.9
	アルミ製品	7.5 ▲ 12.5	11.7
一般・特殊機械	コンテナ	▲ 36.2 ▲ 40.6	▲ 9.6
	工業用ボイラー	▲ 5.7 ▲ 31.5	▲ 20.0
	エンジン	▲ 5.6 ▲ 38.8	7.3
	金属加工機械	▲ 18.8 ▲ 44.6	▲ 2.7
	金属成形機械	▲ 7.9 ▲ 33.3	▲ 8.4
	工業用ロボット	▲ 3.1 ▲ 19.4	18.2
	エレベーター	12.8 ▲ 36.2	4.6
	電動工具	▲ 6.6 ▲ 36.0	▲ 0.4
	包装機械	▲ 5.2 ▲ 11.6	6.0
	掘削機	14.7 ▲ 35.7	31.2
	飼料加工機械	1.8 ▲ 18.8	▲ 17.8
	大型トラクター	▲ 1.1 ▲ 26.6	55.0
	大気汚染防止装置	▲ 13.7 ▲ 41.5	▲ 18.5
輸送機械	機関車	6.2 ▲ 90.1	▲ 31.1
	鉄道車両	▲ 19.6 ▲ 36.8	▲ 35.6
	自動車	▲ 8.3 ▲ 45.8	▲ 6.1
	セダン	▲ 16.4 ▲ 49.8	▲ 15.0
	SUV	▲ 3.6 ▲ 41.3	▲ 1.9
	トラック	1.1 ▲ 38.2	23.4
	新エネルギー車	▲ 0.6 ▲ 62.8	▲ 11.4
	船舶	9.3 ▲ 22.9	▲ 8.9
電気機器	発電機	▲ 14.9 ▲ 30.8	21.0
	光ケーブル	▲ 12.5 ▲ 23.5	5.4
	リチウムイオン電池	4.0 ▲ 20.2	7.8
	太陽光パネル	26.8 ▲ 6.4	24.6
家電	冷蔵庫	6.3 ▲ 37.4	1.7
	エアコン	4.3 ▲ 40.2	▲ 11.7
	洗濯機	9.8 ▲ 20.2	0.5
電子機器・部品	ファックス	▲ 65.9 ▲ 52.9	▲ 15.4
	携帯電話	▲ 5.5 ▲ 33.8	▲ 5.1
	うちスマホ	▲ 8.1 ▲ 32.5	3.4
	コンピュータ	6.9 ▲ 30.9	8.9
	うち小型コンピュータ	8.2 ▲ 31.4	5.6
	集積回路	8.9 8.5	14.7
	光電子機器	▲ 12.4 ▲ 38.8	▲ 12.8
	カラーテレビ	▲ 3.5 ▲ 26.6	5.4
	電子機器・計測器	15.5 ▲ 26.3	▲ 3.1
	印刷機	▲ 16.2 ▲ 45.0	▲ 34.0
	発電量	4.7 ▲ 8.2	0.9

(資料) 国家統計局

## 【需要それぞれに不透明要因】

他方、先行き懸念が晴れたわけではない。

第1に、企業収益回復の持続性である。足元まで先行き期待の高まりによる在庫の積み上げが起きており、需要に先行した供給回復が成功し、これによる稼働率の改善が企業収益の改善をもたらした。しかし、今年の企業収益は減税・金利負担減、補助金などの措置でかさ上げされているところもある。1～8月の減税規模は1.9兆円、同時期の金利負担減は1兆円と政府によって推計されている。税引き後の非金融機関の所得（収益）は約14兆円（2017年）であるから、年率換算すると企業収益の3分の1相当が減税・金利負担減で補填されていることになる。補助金も含めれば相当の割合と考えられる。今後、収益の補填が弱まってくることに加えて、今なお供給先行の回復の部分があることや、足元企業向けの貸出金利に上昇圧力が見られること、同時に企業の販売価格を代表する消費者物価(CPI)が低下傾向となっていること、人民元高の進行による輸出企業への収益圧力が高まっていることなどを考えると、企業収益回復の勢いが益々強まると言いにくい。ここ数カ月、上場企業によるデフォルト・民事再生、大手国有企業による同業救済（吸収・統合）などが続いており、この時期の無理な経営維持に限界を見せる企業も増えている。

第2に、消費回復力の不安定性である。7～9月の一人当たり家計可処分所得は前年比+6.9%（1～9月では同+3.9%）と、農村を中心に回復が加速している。一方、一人当たり家計消費は+1.4%（1～9月では同▲3.5%）とかなり出遅れている。4～6月は、1～3月の抑制の反動で、可処分所得が伸び悩む中であって、消費性向の回復、つまり購買意欲の高まりが消費のマイナス幅を縮小させた。一方、7～9月は可処分所得の伸びが、農村では新型コロナ前の伸びまで回復したにもかかわらず

わらず、消費性向の回復が足踏み、つまり、購買意欲が一段と高まることなく、消費を下押しした。この傾向は、まず、都市家計の事業所得生計者（多くは零細企業・個人事業主）と、中所得以下の被雇用者にあるようで、新型コロナ下、貯蓄で生活を維持してきた事業主・個人事業主が事業を再開したり、新卒が就業にありついたりして、所得も幾分持ち直してきたものの、所得への満足感が高まらず、むしろ節約をうながした姿を映し出している。また、都市の高所得者が不要不急の消費、特にサービスを回復させ切らない姿を現している。

なお、7月以降、中国のネットの中では、失業の不安についての書き込みが激減している。雇用状況は昨年までと比べてまだ悪化している（調査失業率9月5.4%）ものの、生産再開による求人の回復、新卒のリクルート活動の活発化、農村の就業・貧困対策などが進み、先行きが見通しやすくなったためだ。ただ、最も苦しいのは、都市の中低所得者層を形成する零細・個人事業主たち。商売はできるようになったが、「収入はまだまだこれから」という人たちだ。それに次ぐのは、都市におり、仕事はある又は見つかったものの、所得の水準・伸びが低く、先行きへの当てが外れた新卒等の若者層だ。特に若者層は、デジタル消費や消費者ローンなど新しい消費の形態をけん引している。しかし、ここが消費回復の不安定性のコアと言えよう。

図表4 個人消費の動向

		19/4Q	20/1Q	20/2Q	20/3Q
可処分所得	前年比%	9.1	0.8	4.5	6.9
	都市 前年比%	8.0	0.5	2.6	5.4
	農村 前年比%	10.7	0.9	7.9	10.0
家計消費	前年比%	9.4	▲ 8.2	▲ 3.3	1.4
	都市 前年比%	8.3	▲ 9.5	▲ 6.2	▲ 0.8
	農村 前年比%	10.8	▲ 5.4	3.2	5.8
消費性向	%	77.6	59.4	65.2	64.1
	都市 %	73.7	55.4	60.3	60.6
	農村 %	90.4	71.8	83.9	76.2

(資料) 国家統計局

第3に、海外要因である。新興国での新型コロナの流行長期化、欧米での新型コロナ「第2波」到来がどこまで輸出の押し下げ圧力になるのか、米中摩擦を発端とした中国とのデカップリングの動きがどこまで広がるのか。中国は世界への物資供給国となっているため、世界成長率の停滞ほど、輸出を鈍化させない可能性がある。一方、新興国は債務問題や為替下落などに晒されており、先進国も国内救済措置が息切れしかねない状況だ。内外の景気格差から見れば、今後純輸出のプラスは縮小しやすくなると考えるのが自然だろう。

### [経済見通しと当面の政策]

2020年10～12月の成長率は前年比+6%程度がコンSENSUSとなっている。この成長率は緩やかな加速であり、需要のコンポーネントがそれぞれもう一段回復すれば達成可能な数字と見られている。不要不急の消費の回復進展による一段の消費の加速や、年末にかけての駆け込み投資などが要因として考えられる。但し、海外の経済活動の再開が再度足踏みし、輸出は伸びを抑えられる傍ら、輸入は国内需要の回復でもう一段伸びを高めていく可能性があり、純輸出の寄与は低下すると考えられる。

上記の場合、2020年の成長率は同約+2%。これは、全人代で記された財政見通しから逆算される成長率である。懸念材料はいくつもあるが、巣ごもりに逆戻りするようなことが起こら



なければ、+2%近い成長は実現可能だということである。

中国は4月を最後に政策金利である優遇貸出金利（LPR）の引き下げを見送っている。9月25日に開催された貨幣政策委員会、10月12日に「中国金融」に発表された中国人民銀行・易綱行長の寄稿は「中立的な金融政策を継続」と繰り返し示した。中国の金融政策は、景気の浮揚により、流動性の供給と金利の引き下げという組み合わせから、流動性の安定供給を中心とした政策にシフトしており、前年効果で成長率が加速する2021年1～3月までは、金融政策は現状維持となる見込みである。これは、不動産投資・販売の過熱気味の状況が続いていることや、金融リスクに対する警戒が高まっていることも要因となる。

また、人民元高が米中景況感と金利差などを主因に進行している。当局は、10月10日に為替フォワード取引における為替リスク引当金の事実上の撤廃を発表し、1ドル=6.7元台で一段の元高をけん制するシグナルを出した。さらに同月27日には中国外貨取引センターが「一部の銀行が自主的に逆周期（カウンターシクリカル）因子の使用を停止した」と表明した。これは、元高進行時に元安、元安進行時に元高に誘導する相場安定化メカニズムであり、主に元安防止を目的に導入されたものだ。これを停止することで、元安時に従来よりも元安が進みやすくなる。これも元高へのけん制と見られた。但し、現状、これらの措置で元高がすぐに止まるとは見られていない。

今後、米景気のリバウンドなどドル買い材料も予想されるが、2021年春節にかけてもう一段の元高もありうる状況となっている。

## 5 中全会～「国内・国際双循環」の基本となる「国内大循環」は質的发展・不均衡是正が必須に

### [5 中全会の開催状況～「高所得国」の仲間入りを見込む中での「14.5」]

10月26～29日、第19期中央委員会第5回全体会議（5中全会）が開催された。開催は、米大統領選の直前であり、米国からの圧力的なメッセージが懸念されていた。実際、月初、国連総会での米中の舌戦、その後の台湾を巡る軍事的行動及び米国の対台湾武器売却を巡る対立、中国の「輸出管理法」（12月1日施行）の発表、対台湾武器輸出に対する中国の制裁発表など、米中の対立関係は、双方による国際世論の取り込み合戦や台湾を中心とした安全保障・両国関係の基盤（国交正常化認識）の変化といった形で表れた。また、新型コロナが欧米を中心に再流行を強め、7～9月に一旦経済再開に向かった世界は、一部が再度巣籠もりに戻りつつある。中国にとっての世界観は一段と厳しくなった。

ともあれ、26日に会議は開催。筆者が執筆している29日時点でも、工業情報部や農業農村部が資料提出や記者会見で第14次5カ年計画に関する取り組み状況を発表したり、中央電視台や新華社等メディアが第13次5カ年計画を振り返るニュースや記事を配信したりするのを除けば、その動静は伝えられてこない。30日午前10時に建議の精神が発表されることが前日の午後3時に報じられた。ここで、5カ年計画及び2035年までの経済・社会環境の評価に加えて、「目標方向、発展環境、理念・原則」のアイデアが示される。

第13次5カ年計画を振り返ってみると、同計画は、この5年間を「新常態」、「中高速発展」への転換期とし、「5つの理念」であるイノベーション、都市農村の協調発展、改革開放、環境・民生の改善（創新、協調、綠色、開放、共享）などで発展を促し、「中所得国の罌」に陥らないことが目指された。この時期は、過剰設備や環境問題、貧困問題が深刻な問題として存在していたため、発展のメカニズムの転換と共に、高度成長による負の側面の解消が目指されたといえる。他方、

今回の第14次5カ年計画は、「小康社会」の建設に区切りを打ち、また、負の側面の解消が進み、①「ポスト小康社会」「新時代」入り、②「社会主義現代化」、③その「最初の5年」の時期とし、更に発展を続けることが目指される。但し、現在は「100年に1度の大変局期」、「激動の大変局期」にあり、中国に多くの逆風が吹いている。これは、観点を考えてみると、逆風はあるも、「高所得国」の仲間に入ってくるということである。「5つの理念」は基本的には変わらないが、「高所得国」をどのように実現するのか、国内・海外にどう説明されるのかが注目されるのである。

### 【会議の3つのキーワード：双循環、成長率、人事】

事前に5中全会のキーワードとなったのは、第1に、「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）」である。これは、目標の方向性である。対外環境が経済・外交で厳しい状況が予想される中、国内環境をしっかりとさせ、自立性を高めるとともに、海外から見て魅力ある中国を作るというものである。

対内政策では、イノベーションによるサプライサイドからの構造転換・規制及びガバナンス改革、その持続性を高めるための地域や都市・農村の格差是正、民生改善が重要と見られた。「中国製造2025」を強く掲げることは難しいが、コア技術の輸入代替促進、それによる国内サプライチェーンの強化、さらに、国有企業の再編や金融の強化などが図られる。また、サプライサイドが生んだ新しい需要を受け止め、さらに生産にフィードバックさせる消費を中心とした強い内需が目指されると考えられた。

対外政策では、対外開放と対外進出の強化が図られると考えられた。「一帯一路」という言葉は、2019年の「債務の罟」の国際世論の中で、幾分強調しにくいところが出てしまったが、多国間主義、内政不干渉等を軸とした経済対外協調路線が進められていくことは容易に想像された。

第14次5カ年計画が良いスタートを切るのか否かは、計画の中身もさることながら、今年10～12月、来年1～3月という新型コロナ再流行の最も高いリスクの局面を無事乗り越えるかにかかっている。新型コロナを乗り切ったような中国であるが、緊張の局面はまさにこれから。計画の精神はそうそう変わらないが、前提条件はまだ不透明さを残しているのである。

また、昨今の半導体や新エネ車への政府による補助・支援状況から見てもわかるように、輸入代替を進める際の産業政策・補助金は、海外との摩擦の種だ。高所得国となる中国が不透明・不公正と指摘されない環境をどう作るのか。評価によっては海外との摩擦の状況も大きく異なることとなろう。

第2に、GDP成長率である。第13次5カ年計画では年+6.5%以上とされた。今回は+5～6%。足元の実態からみれば+5～5.5%程度が現実的と考えられる。その場合、名目GDPは2023年頃に120兆円強。一人当りに換算して1.2万ドルを超える。これは世界銀行等の基準からすれば「高所得国」（12,235ドル以上）ということになり、中国は発展途上国を卒業してもおかしくないレベルに達することになる。中国は国内に低所得者を多く抱え、なおも発展途上国であるとしているが、問題は平均的な所得が高いにもかかわらず、分配・再分配が不十分であるということである。

都市農村の協調発展や民生対策がいよいよ重要になってきており、分配・再分配の必要性が高まる中で、成長率維持とバランスをうまく取れるのか。事前にはあまり注目されていなかったが、持続的に発展するという視点からすると、ここが極めて重要になっている。

第3に、人事の動きである。2010年の5中全会では習近平氏が中央軍事委員会副主席となり、ポスト胡錦濤政権を固めた。今回は全く人事に関する動静が事前がない。これは、習近平総書記が

2022 年以降も続投する動きと見られている。

図表5 第13次5カ年計画と第14次5カ年計画への各種建議の比較

第13次5カ年計画の建議（2015.11.3発表）と第14次5カ年計画への各種建議の比較	
	第13次5カ年計画
キーワード	○「新常態」
認識と方向性	・ 経済成長のメカニズムに3つの変化があると認識 = 「中国にとっての転換期」 ・ 「高速成長⇒中高速成長、規模速度型⇒質量効率型、増量拡張⇒調整存量」 = リーマンショック及びリーマン直後までの拡大重視路線から質の重視と負の面の調整へ。高質量発展、サブプライド構造改革へ ・ 「低コストの労働力等要素投入の成長⇒創新駆動の成長」⇒「13.5」は <b>創新への過渡期・転換期との認識</b> = 但し、4G、スマホ普及のインパクトまでは読み込めていない
成長メカニズム	
計画の理念	○計画の5つの理念 ・ 「創新、協調、緑色、開放、共享」 ⇒ <b>小康社会の完成</b>
	現在
キーワード	○「新時代」
認識と方向性	・ 成長メカニズムの変化方向は「13.5」と不変。設備能力調整は進展。他方、海外環境は更に厳しくなる = 「100年に1度の大変局」 ・ 「国内大循環を主軸とする国内・国際の循環の促進（双循環）」 = 負の面の調整は進んだが、「新型コロナ」「海外」が成長の制約に。国内競争力向上と一段の開放へ ・ 「自由貿易区（サービス）、越境EC（貿易・商業）、科技園區（製造）等」⇒ <b>創新駆動の成長の本格化。各地域、各レベルによる科学技術の活用</b> = イノベーションと対外開放。他国に先行したEC環境と、規制緩和・対外開放によるサービス分野を中心とした内需の刺激。それを支えるイノベーション環境・応用の重視
成長メカニズム	
計画の理念	○計画の理念（状況） ・ 基本的に「13.5」と変わらない模様。大循環の考え方からすると、創新、開放が「起動装置」であるとすれば、協調（格差是正）・共享（民生改善）が「循環装置」。13.5よりも循環装置の自立稼働が重要に。防疫によるサプライチェーン維持など基層的な問題が放置できない状況⇒ <b>社会主義現代化へのメカニズム</b>

（資料）丸紅（中国）有限公司

### 【「13.5」の残した課題～創新、金融、ふたりっ子など構造的な課題】

なお、第13次5カ年計画を少し細かく評価すると、中国共産党は概ね目標達成したとの評価を下したが、いろいろ課題を残したと思われるのは、「創新」、「金融」、「ふたりっ子」など構造的な課題であろう。「創新」では、企業数は急増した。2012年頃まで個人事業主を含めて年間600万件程度だった新規事業登録は、2019年2,100万件まで増加。企業数も2012年の6,000万件から2019年の1.2億件まで倍増した。一方、「中国製造2025」で掲げられたICの国産化については遅々として進まず、海外との摩擦の大きな原因となった。また、「金融」では、間接金融から直接金融への動きが図られ、「科创板」などが創設されたり、金融機関の不良債権の処理や資本・ガバナンス強化が進められたりしたが、中小企業向け金融の発展の遅れや、地方の投資バブルからくる新規不良債権の発生などがなお課題のままだ。さらに、「ふたりっ子」政策では、開始当初こそ出生数を上向かせたものの、2年目以降、再度減少傾向に転じた。これには、都市での高い不動産価格や大きな所得格差、教育環境格差などが要因としてあり、改善は容易ではないだろう。

テクノロジーで解決できる部分は随分改善したが、企業、金融、人口といった人の意思・質に関わるところについては、期待した成果が一部あがっていないというのが実態といえる。

図表6 第13次5カ年計画の建議(2015.11)

成長目標	成長率+6.5%以上	
都市化	都市戸籍人口45% (年1600万人の都市戸籍取得) 都市常住人口60%	
脱貧困	7000万人の脱貧困	
創新 (科学技術)	重大科学技術項目と重大創新領域 —16の国家科学技術重大專項：ハイエンド汎用チップ、IC製造装置、ブロードバンド移動通信、高級数値制御工作機械、原発、新薬製造等(カギとなるコア技術) —2030年を見据えた国家戰略意図のある重大科学技術項目：航空エンジン、量子通信、AI製造・ロボット、深空深海探測、重点新材料、脳科学、健康保障等(総合競争力の向上と国家国家安全保障となる技術)	
その他	金融の現代化と金融監督(ガバナンス強化)	金融
	エネルギー・水資源・土地資源のコントロール	エネルギー・資源
	農地の輪作・休耕地などによる保全	食糧
	環境の観測観察法執行の管理制度の実行	環境
	ふたりっ子政策の全面实施	高齢化

(資料) 第13次5カ年計画の建議(2015.11.3)より作成

## 【「14.5」の経済政策～市場化や工業化は最終段階。情報化や環境、国際化に重点がシフトする模様】

第14次5カ年計画でどのように具体的な経済政策体系が作られるのか。3月に発展改革委員会マクロ経済研究院の呉曉華副院長の談話からは以下のことが読み取れる。

第1に、「14.5」は高い生活の要求、中華民族が強力になる方向のために作られる。これまで生産力の拡大という企業発展を中心に成長目標の達成を目指してきたが、これからは生活の改善という家計の発展・安定に重点をシフトする。

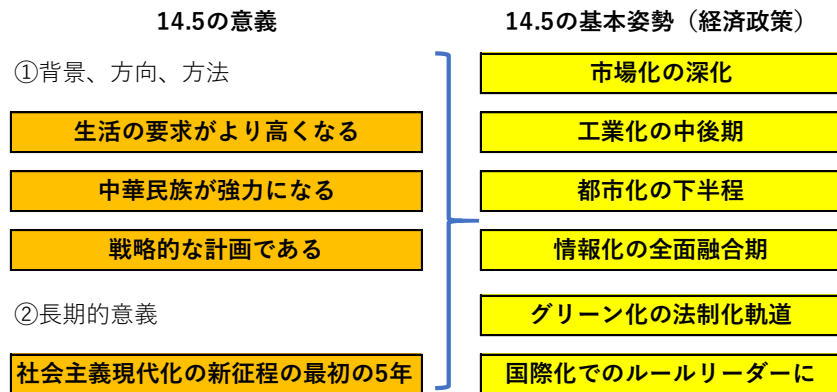
第2に、経済政策のメニューは、なお市場化、工業化、都市化といった従来の要素を必要とするも、情報化、グリーン化、国際化といった方に重点をシフトする。

第3に、戦略体系では「7-11-12」と呼ばれる「総体、大区域、産業」の発展戦略を採用する。そのコアは、「モノづくり・科学技術」、「人材・文化」、「地域・交通・通信」となる。言い換えると、質の高いモノ・文化、交通・通信による交流で、繁栄を全国に行き渡らせるということである。

第14次5カ年計画の詳細は、来年の全人代とそれ以降に発表される。米大統領が誰になるのか、新型コロナが中国で再流行しないかなどは、先述の通り、計画の環境に大きく影響するものである。中長期的な方向性は変わらないにしても、足元は不透明であり、より足元をしっかりとさせるには国内基盤の強化、とりわけ国民のニーズの取り込みと、強い国民・強い地域が必要だということは5中全会前の各種メッセージで読み取れた。



図表7 第14次5カ年計画の意義と経済政策に関する基本姿勢（案）



（資料）発展改革委員会マクロ経済研究院副院長呉曉華談話（2020.3.9）より作成

図表8 第14次5カ年計画での戦略体系（案）

新時代国家発展戦略体系（19大で確定した戦略部署からの体系）		
7大総体発展戦略	11大区域発展戦略	12大産業発展戦略
科教興国戦略	4：西部大開発形勢新格局	製造強国
人材強国戦略	深化改革加快東北等老工業基地振興	科技強国
創新駆動発展戦略	發揮優勢推動中部地区崛起	質量強国
鄉村振興戦略	創新引領率實現東部地区優化發展	航天強国（宇宙・航空）
区域協調発展戦略	3：一帯一路建設	網絡強国（ネット）
可持続発展戦略	推動京津冀協同發展	交通強国
軍民融合発展戦略	推動長江經濟帶發展	海洋強国
	4：推動粵港澳大湾区建設	貿易強国
	推進海南深化改革開放	文化強国
	推動長三角区域一体化發展	体育強国（スポーツ）
	黄河流域生態保護和高質量發展	教育強国
		人材強国

（資料）発展改革委員会マクロ経済研究院副院長呉曉華談話（2020.3.9）より作成

### [10月29日、五中全会コミュニケのポイント]

10月29日夜に発表されたコミュニケは、小康社会の完成をうたう一方、構造的課題が多く残されたことを指摘した。翌日の記者会見でも最初の1時間近くは分配や民生の話となり、小康社会完成後の中国経済・社会が残された歪みにどれほど取り組むのかというところに関心が集まった。コミュニケの内容そのものは、これまで述べたこととほぼ変わらない。予想の範囲内ということである。注目すべきは、第14次5カ年計画に何を実現するかというよりも、2035年までに何を実現するかという視点でコミュニケが作られた点だ。2025年までは中国は社会主義現代化の新しい目標へのスタートの時期、世界は混乱の痛みが残る時期である（また中国のGDPが米国の9割程度まで拡大し、産業政策、国有企業、一帯一路など中国の独自性が目立つ動きに米国がより敏感になる時期である）。ここではこうした不透明かつ微妙な時期のゴールについて触れず、更に先の2035年にどうなるかを語った。一方、その方法論では、「国民生活」に重点を置き、経済的に言えば、構造改革を手法とした消費環境の整備、分配の改善を目指していることを示した。

2035年に中等発展国家（先進国の中位の地位）を目指すとしたのは、この15年が先進国仲間入りの前期の段階という意味である。それがイノベーションを利用した国民生活の充実によって目指されることになったことは、これまでの地方政府や企業が優先された社会の変化の方向性と

して評価したい。

図表9 10月29日コミュニケ要点（1）現状評価

『中共中央の国民経済と社会発展の第十四次五カ年計画と2035年ビジョンの制定に関する提案』	
2020年の評価	<ul style="list-style-type: none"> <li>・安定の中に前進する基調を堅持し、新発展理念を堅持し、確固として改革開放を推進し、沈着で有力に各種のリスク挑戦に対処し、新冠肺炎疫情防止と経済社会の発展仕事を統一的に計画し、人民の生命安全和身体健康を第一位に捉え、<u>供給側の構造改革</u>を堅固にし、マクロ政策の基本点を把握し、マクロ政策の態勢を大きく応対し、主権を徹底し、「六つの安定」工作をしっかりとし、全面的任務をしっかりとし、「六つの保障」をしっかりとし、発展の利益、疫病対策の仕事は重大な戦略的成果を上げ、<u>3大戦略は着実に推進され、経済成長は予想より良好で、人民の生活は有力な保障を受け、社会の大局は安定を維持し、中国の特色のある大国の外交は積極的に推進し、党と国家の各事業は新しい重大な成果を得た。</u></li> </ul>
13.5の評価	<ul style="list-style-type: none"> <li>・全会は、全面的に小康社会を建設したことによる決定的な成果を高く評価した。（<b>小康社会の完成を評価</b>）</li> <li>・①改革深化、②法治、③党のガバナンス、④共産党指導者と社会主義制度の優位性により、<b>1）2020年にGDP100兆元突破、2）5,575万の農村貧困人口の貧困脱出、3）食糧年間生産量は5年間連続6.5億トン以上（GDP等指標に関する評価）</b></li> <li>・生態環境が明らかに改善。対外開放が持続的に拡大（一帯一路は実り多い成果）、人民の生活水準が顕著に向上、高等教育が普及、都市部新規就業者数が累計6000万人超、世界最大規模の社会保障体系を構築（基本医療保険13億人超）、新型肺炎の予防管理が戦略的成果を収める（<b>社会関連の評価</b>）</li> <li>・文化事業と文化産業が繁栄、国防と軍隊の建設レベルが大幅に向上、軍隊の組織形態が重大な変革を実現、国家安全が全面的に強化、社会が調和と安定を維持（<b>文化・国家安全関連の評価</b>）</li> <li>⇒「13.5」計画目標任務は間もなく完成し、全面的に小康社会を建設するのが勝利の見込み。中華民族の偉大な復興は新しい大きな一歩を踏み出す、中国は更に雄大な姿で世界の東方にそびえ立つ（<b>全体評価</b>）</li> </ul>

図表9 10月29日コミュニケ要点（2）計画の方法論

14.5の方向性	<ul style="list-style-type: none"> <li>・全会は、社会主義現代化の全面的な建設のための基礎を打ち立てるべきだと強調（<b>次の目標について</b>）</li> </ul>
14.5における現状評価と課題抽出	<ul style="list-style-type: none"> <li>・現在の世界は100年1度の大変局（激変）を迎えている。科学技術革命と産業変革は深く発展し、他方、国際的なパワーバランスが変化している。一略一国際環境は日に日に複雑で、不安定性の不確定性は明らかに増加。中国は高品質発展段階に転向しており、制度の優位性は著しく、整備効果は向上し、経済は長期的に良い、一略一、同時に<b>中国の発展の不均衡は依然として際立っており、改革任務は依然きわめて困難で、革新能力は高品質発展の要求に適応しなく、農業の基礎はまだ安定しておらず、都市と農村の地域の発展、収入分配の格差は大きく、生態環境保護の重荷は大きく、民生の保障には不足が存在し、社会の整備はまだ弱い（現状評価）</b></li> </ul>
2035年までの方向性	<ul style="list-style-type: none"> <li>・二〇三五年までに基本的に社会主義現代化の将来目標を実現</li> <li>1）経済総量と平均所得が新たな段階、核心技術で大きなブレイクスルー、革新型国家の前列に</li> <li>2）新型工業化、情報化、都市化、農業現代化を実現</li> <li>3）<b>国家管理システムと管理能力の現代化を基本的に実現。人民の平等な参与・発展権利を十分に保障。法治国家、法治政府、法治社会を基本的に建設</b></li> <li>4）文化強国、教育強国、人材強国、スポーツ強国、健康中国。文化ソフトパワーを増強</li> <li>5）<b>グリーン生産生活方式を広範に形成。炭素排出がピークに達した後、安定して下降。美しい中国の建設目標が基本的に実現</b></li> <li>6）対外開放の新局面を形成</li> <li>7）<b>1人当たりGDPは中等発展国家（先進国の中位程度）に。中間層が著しく拡大。公共サービスは均等化を実現。都市部と農村部の発展格差と住民生活水準の格差が著しく縮小</b></li> <li>8）基本的に国防と軍隊の現代化を実現</li> <li>9）<b>人民の生活は更に美しくなり、人々の全面的な発展、全人民の共同富裕は明らかな実質的進展を実現</b></li> </ul>
発展のメカニズム	<ul style="list-style-type: none"> <li>・発展の理念：革新、協調、グリーン、開放、共有</li> <li>・基調：安定の中で前進</li> <li>・主題：高質量発展、サプライサイド構造改革の深化、改革革新</li> <li>・目的：人民の高まる美しい生活への需要を満たす</li> <li>・方法：発展と安全を全面的に計画し、現代化の体系を建設。「国内大循環を主体とし、国内・国際双循環が促進する新しい発展構造を構築することを加速」</li> </ul>

図表9 10月29日コミュニケ要点(3) 戦略

経済と国民生活の戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>・市場主体が更に活力に満ち、財産権制度の改革と要素市場化配置の改革が重大な進展を得て、公平競争制度が更に健全で、<b>更に高いレベルの開放型経済の新体制が基本的に形成される（経済のイメージ）</b></li> <li>・人民思想道德素質、科学文化素質と心身健康素質が明らかに高まり、公共文化サービス体系と文化産業体系がさらに健全になり、<b>人民の精神文化生活が日に日に豊かになり、中華文化の影響力がさらに向上し、中華民族の凝集力がさらに増強される（国民生活のイメージ）</b></li> <li>・生態文明建設が新たな進歩を実現、国土空間の開発保護構造が最適化、生産生活方式のグリーン転換、エネルギー資源の配置が合理化、主要汚染物の排出総量が持続的に減少、生態環境が持続的に改善、生態安全バリアがより堅固になり、都市と農村の居住環境が明らかに改善される（<b>生活環境のイメージ</b>）</li> <li>・分配構造の改善、公共サービスの均等化の改善、教育レベルの向上、社会保障システムの健全化などにより、農村振興戦略は全面的に推進される（<b>所得分配・農村レベルアップのイメージ</b>）</li> </ul>
コアとなる戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>・全会では、創新は中国現代化建設の核心的地位。<b>科学技術が自立できることを国家発展の戦略サポートとする。</b>科学教育による<b>国家振興戦略、人材強国戦略、革新駆動による発展戦略</b>を実施。科学技術強国の建設を加速する</li> </ul>
産業戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>・製造強国、品質強国、ネットワーク強国、デジタル中国を建設</li> <li>・産業基礎の高級化、産業チェーンの現代化を推進し、経済の品質効果と核心競争力を向上</li> <li>・戦略性新興産業を発展させ、現代サービス業の発展を加速させ、インフラ建設を統一して推進</li> <li>・交通強国、エネルギー革命、デジタル化を加速</li> </ul>
双循環 内需・外需の 関係	<ul style="list-style-type: none"> <li>・強大な国内市場を形成し、新たな発展の枠組みを構築することを打ち出す</li> <li>・革新駆動、高品質な供給で新しい需要をリードし創造する</li> <li>・<b>国内大循環をスムーズにし、国内国際の二重循環を促進し、消費を全面的に促進し、投資空間を拡大する</b></li> </ul>
市場化	<ul style="list-style-type: none"> <li>・高水準の社会主義市場経済体制を構築する</li> <li>・<b>資源配置における市場の決定的な役割を十分に発揮させ、政府の役割をより良く発揮させ</b>、有効な市場を推進し、政府のためにより良い結合をする</li> <li>・高水準の市場システムを建設し、政府の職能の転換を加速させる</li> </ul>
具体的な指摘	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) 農業農村の優先的な発展と、農村振興の全面的な推進</li> <li>2) 国土の空間配置を最適化し、区域の協調的発展と新型都市化を推進。</li> <li>3) 文化事業と文化産業の繁栄発展、国家の文化的ソフトパワーを向上</li> <li>4) グリーン発展を推進し、人と自然の調和共生を促進</li> <li>5) 高水準の対外開放を実施し、協力とウィンウィンの新局面を切り開く</li> <li>6) 人民の生活の質を改善し、社会建設の水準を高める</li> <li>7) 発展と安全を統一的に計画し、より高いレベルの平安中国を建設。伝統的安全と非伝統的安全を統一的に計画して配置。近代化過程に影響する各種のリスクを防備と分解し、国の安全バリアをしっかりと構築。国家安全システムと能力の構築を強化</li> <li>8) 国防と軍隊の近代化を加速し、富国と強軍の統一を実現。戦略能力を高め、建国100年奮闘目標の実現を確保</li> </ol>

## 経済指標～7～9 月は輸出、投資が加速。投資は高い伸びとなるも、加速は一服

### 〔工業生産～単月の伸びが新型コロナ前の水準に回復〕

7～9 月の工業生産は前年比+5.8%と、4～6 月(同+4.4%)を 1.4 ポイント上回った。単月で見ると、7 月は前年比+4.8%と、若干足踏み感が出たが、8 月同+5.6%、9 月同+6.9%と弾みがついた。9 月は 2019 年 12 月以来の高い伸びとなった。

7～9 月について、機械製造業(金属製品、一般・専用機機械、輸送機械、電気・電子機械等)は前年比+11.8%と、4～6 月(同+9.5%)より+2.3 ポイント、昨年 7～9 月より+6.7 ポイントとなった。機械製造業のうち、自動車は単月の成長が加速に向かい、9 月は単月で同+16.4%に達した。自動車の回復で先行していたトラックが同+36.2%、反対に不振を極めた NEV が同+51.1%と加速した。次いで高い伸びを見せたのは、金属製品、一般機械、電気機器で同+12%以上、残る電子機器、専用機器も同+8%と高めの成長を見せた。

絶好調となった機械製造業以外では、インフラ事業の相次ぎ着工を受け、7～9 月、素材製造業は前年比+6.0%と、4～6 月期(同+4.7%)を 1.3 ポイント上回り、堅調な成長をみせた。そのうち 9 月は、在庫の積み上げもあり、鉄鋼、建材、化学品がそれぞれ+9.0%、+9.0%、+7.5%となるなど、高い伸びを見せた。

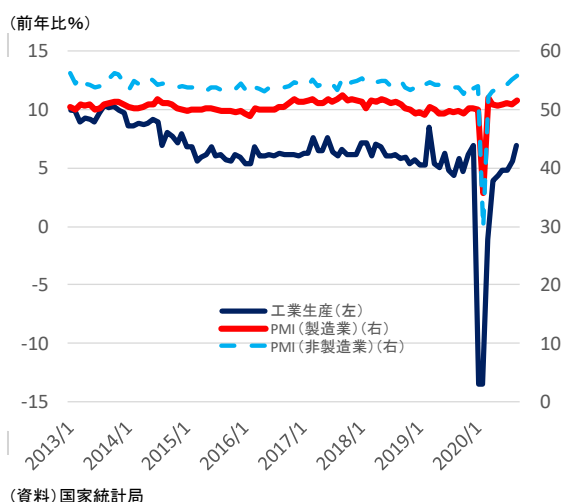
他方、消費回復の遅れが影響していた消費財製造業は、7～9 月、前年比+0.5%と、緩やかながらも、4～6 月期(▲0.2%)のマイナス成長からプラス成長に転じた。中でも、食品製造業、農産品加工、酒・飲料等が顕著に好転し、9 月にかけて加速を見せた。

このように、機械、インフラ関連を中心に生産活動が活発になった結果、7～9 月の工業稼働率は 76.7%と、前期の 4～6 月(同 74.4%)、前年同期の 2019 年 7～9 月(同 76.4%)を上回った。41 業界のうち 26 業界が前年同期の水準を超え、幅広い回復を示した。9 月下旬時点で正常の稼働率の 8割に達した企業の割合は 73.2%(6 月中旬比+4.8 ポイント)まで改善した。

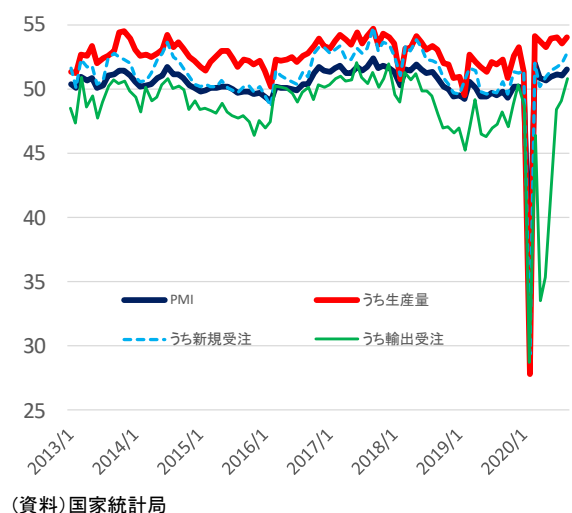
7～9 月の企業収益は前年比+15.9%と、4～6 月期から 11.1 ポイント上昇した。そのうち機械製造業は同+22.5%と、企業収益への寄与度が 7.8 ポイントとなった。単月では、9 月の伸びは前年比+10.1%と、8 月(同+19.1%)の高い伸びから落ち込んだ。9 月は、物価の一段の低下、元高進行などが見られた。企業収益の回復は生産全体の回復ほど安定的ではないかもしれない。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 11 工業生産と PMI

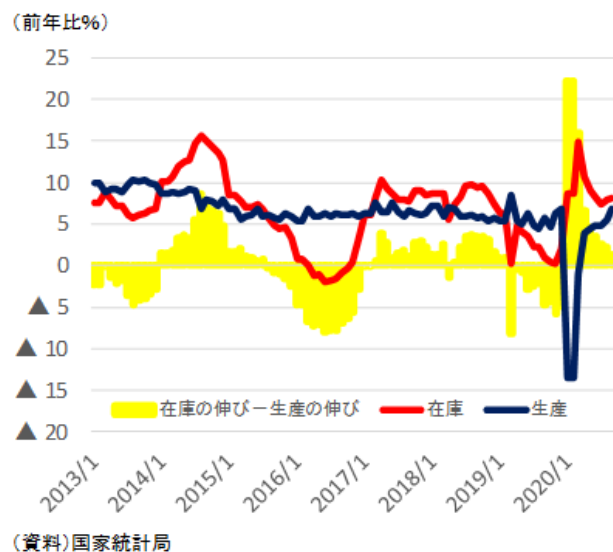


図表 12 製造業 PMI (内訳)

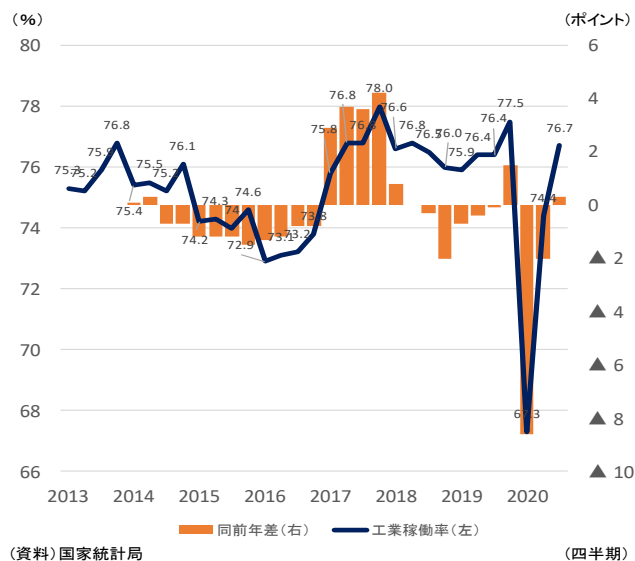




図表 13 工業生産・在庫



図表 14 工業稼働率 (1)



図表 14 工業稼働率 (2)

	2020年1Q		2020年2Q		2020年3Q		2020年上半期		2020年1-3Q		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)	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	76.7	0.3	71.1	▲ 5.1	73.1	▲ 3.1	76.6	0.1
採掘	67.1	▲ 6.0	72.1	▲ 2.5	73.9	▲ 0.8	69.7	▲ 4.2	71.1	▲ 3.0	74.4	2.5
製造	67.2	▲ 9.1	74.8	▲ 2.1	77.2	0.3	71.4	▲ 5.3	73.5	▲ 3.3	77.1	0.2
電力、熱、ガス、水道	67.8	▲ 3.8	70.6	▲ 0.2	72.8	0.7	69.2	▲ 2.0	70.5	▲ 1.0	72.1	▲ 1.3
石炭採掘・精錬	65.0	▲ 3.2	69.6	▲ 1.1	71.2	▲ 0.3	67.4	▲ 2.2	68.7	▲ 1.5	70.6	0.0
石油天然ガス採掘	89.9	▲ 1.4	90.5	▲ 0.4	89.4	▲ 1.3	90.1	▲ 1.0	89.9	▲ 1.1	91.2	2.9
食品	61.4	▲ 12.4	70.4	▲ 2.8	74.5	2.6	66.1	▲ 7.4	69.0	▲ 3.9	72.9	▲ 2.4
紡織	67.2	▲ 10.5	72.7	▲ 5.9	76.2	▲ 1.4	70.3	▲ 7.9	72.4	▲ 5.6	78.4	▲ 1.4
化学	69.5	▲ 4.1	74.2	▲ 0.7	76.2	0.2	72.0	▲ 2.3	73.4	▲ 1.4	75.2	1.0
医薬	71.0	▲ 6.4	74.0	▲ 3.6	75.4	0.4	72.7	▲ 4.8	73.6	▲ 3.1	76.6	▲ 1.0
化学繊維	74.4	▲ 8.8	79.7	▲ 3.5	82.9	0.1	77.1	▲ 6.1	79.1	▲ 4.0	83.2	1.4
非金属	58.0	▲ 9.4	68.2	▲ 2.6	71.8	0.4	63.9	▲ 5.4	66.7	▲ 3.3	70.3	0.4
黑色金属 (鉄鋼)	72.4	▲ 6.8	78.4	▲ 2.5	81.6	2.2	75.6	▲ 4.6	77.7	▲ 2.2	80.0	2.0
有色金属 (非鉄金属)	72.0	▲ 6.8	79.2	▲ 1.3	80.6	0.4	75.8	▲ 3.9	77.5	▲ 2.4	79.8	1.0
一般機械	69.6	▲ 9.2	77.3	▲ 1.0	79.0	1.0	74.0	▲ 4.5	75.9	▲ 2.4	78.6	1.3
専用機械	70.7	▲ 7.7	77.6	▲ 1.0	77.8	▲ 0.2	74.7	▲ 3.8	75.8	▲ 2.5	78.8	▲ 0.3
自動車	56.9	▲ 21.4	74.6	▲ 1.6	77.6	1.5	66.8	▲ 10.4	70.7	▲ 6.1	77.3	▲ 2.5
電気機械・機器	68.0	▲ 12.2	78.1	▲ 1.2	80.9	1.5	73.7	▲ 6.0	76.4	▲ 3.2	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	78.9	▲ 2.1	75.1	▲ 3.9	76.5	▲ 3.2	80.6	1.2

(資料) 国家統計局

## [固定資産投資～反動増が一服]

1～9月の固定資産投資は前年比+0.8%と、年初来累計ベースで今年初めてのプラス成長となった。9月単月ベースでは同+9.6%と(8月同+8.8%)、6月の同+12.9%より鈍化したものの、8月、9月と2ヵ月連続で伸びが高まった。また、四半期分割すると、第1四半期(1～3月)は同▲16.1%、第2四半期(4～6月)は同+9.9%、第3四半期(7～9月)は同+8.6%となった。第3四半期の投資は、第2四半期と比べて幾分勢いが落ち、新型コロナ収束直後の反動増が一服したようだ。ただし、例年と比べると、+8%台の成長を実現しており、高い水準と言えよう。

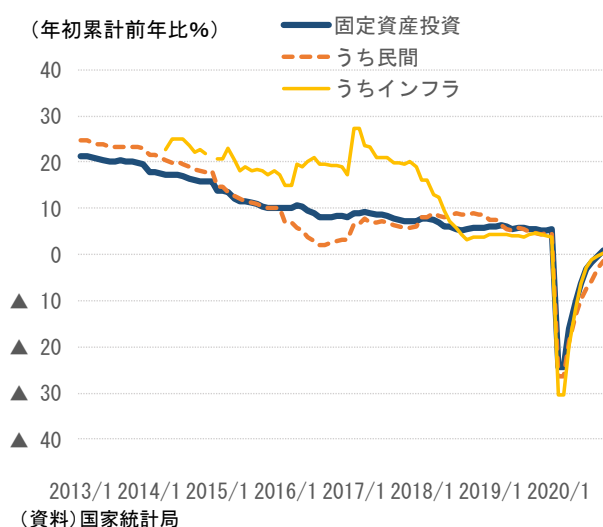
産業別でみると、9月単月ベースでは、第二次産業は金属製品、自動車マイナス成長からプラス成長に転じた。主力の自動車は、政策面の支援で販売の2ケタ成長が5ヵ月も続いており、投資に自信を与えたようだ。但し、鉱業、非金属、非鉄金属、電気機械、精密機械がマイナス成長となった。また、8月に同+99.1%と高い伸びとなった鉄鋼は、9月は同+37.9%と上げ幅が大幅に縮小した。鉄道・車両・航空・造船も、伸びが前月と比べて10ポイント以上縮小した。新型コロナ後、投資が再開されたものの、価格や需要の先行き不透明感などから、早くも一服感が出た可能性がある。

また、第三次産業も好転した。そのうち、科学・技術サービスは8月の同▲55.3%から同+3%に転じ、中央政府の呼びかけで科学技術への自信が回復したと考えられる。但し、卸小売とホテル・飲食の2ケタのマイナス成長が目立った。卸小売は反動増の一巡で、例年の2ケタマイナス成長のペースに戻ったように思われる。ホテル・飲食は、観光利用回復で更新投資が減少したと考えられる。

インフラ投資は、9月単月は同+4.2%と、8月(同+4.6%)同様伸び悩みが続いた。2019年の8月、9月は、台風「レキマー」による復興工事などで、インフラ投資のピークとなっていた。昨年水準の高さと今年の反動増の一服で、インフラ投資の伸びが低めとなったようである。10月以降は地方の専項債の発行枠が全部消化される一方、天候は寒くなるため、インフラ投資は底堅くも、大きな反発は期待しにくくなっている。

なお、民間投資は、9月単月が同+8.9%と、8月(同+17.5%)より伸びが縮小した。9月の工業企業収益も同+10.1%となり、8月(同+19.1%)より伸びが縮小した。工業企業収益は7月からプラス成長に転じ、8月にさらに大幅に成長したが、9月は失速、投資にも響いたようだ。(経済調査チーム 張培鑫)

図表 15 固定資産投資



図表 16 固定資産投資 (単月推定)



図表 17 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	2020 /1-9
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	▲0.8
第1次産業	33.9	31.8	21.1	11.8	12.9	3.0	▲0.6	▲2.1	0.6	▲13.8	3.8	7.7	11.5	14.5
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	▲3.4
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	▲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	▲6.5
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	▲5.1
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	▲11.3
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	▲10.6
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	5.4
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	▲8.8
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	▲6.9
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	25.1
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	▲7.0
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	▲12.8
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	▲12.3
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	▲8.5
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	▲16.7
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	▲6.9
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	▲12.1
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	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	▲1.5
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	2.0	18.2	18.0	18.4	17.5
第3次産業	16.8	10.6	10.9	9.5	5.5	7.5	7.4	7.2	6.6	▲13.5	▲1.0	0.8	1.4	2.3
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	2.1
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	▲25.3
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	▲7.2
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	3.7
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	2.2
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	▲2.1
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	▲7.7
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	▲1.6

(資料) 国家統計局

### 【不動産～反動増の一巡と過熱抑制政策により沈静化の兆し】

1～9月の不動産開発投資は前年比+5.6%と、年初来累計ベースでは4ヵ月連続のプラス成長となった(1～8月同+4.6%)。9月単月では同+12.0%(8月同+11.8%、名目金額からの伸び率推計)と、新型コロナ抑制成功以来の緩やかな加速が続く、2019年4月以来の伸びとなった。また、四半期分割すると、第1四半期(1～3月)は同▲7.6%、第2四半期(4～6月)は同+7.9%、第3四半期(7～9月)は同+11.8%となった(名目ベース)。不動産開発投資は、第2四半期に急回復を見せた後、さらに第3四半期に盛り上がったことになる。

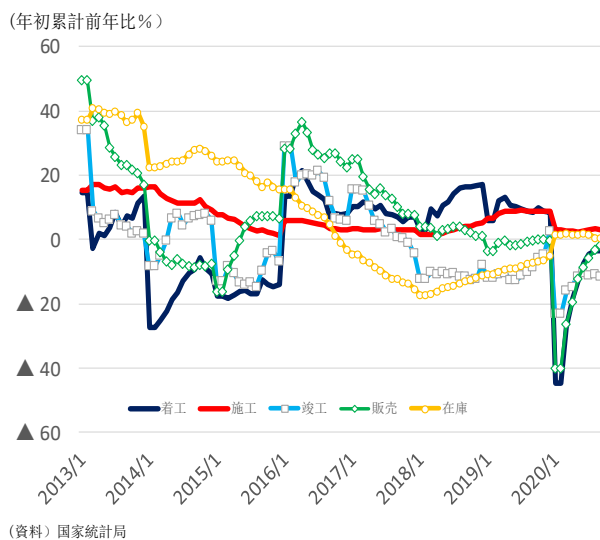
一方、全国の新築住宅価格(販売総額/販売総面積)をみると、9月単月は10,064円/㎡と(8月10,448円/㎡)、5ヵ月ぶりに下落した。主要70都市の新築住宅価格は先月比で、下落が8都市(8月9都市)、横ばいが7都市(同2都市)、上昇が55都市(同59都市)と、上昇する都市が減少した。9月に価格の頭打ち感が強まった理由は、①過熱がみられた一部の都市が政府から警告を受け、8月末に引き締め政策を強化したこと、②8月末に政府によるデベロッパーの負債比率に関する制限(「三つのレッドライン」)が打ち出されたことと考えられる。負債比率が制限されたデベロッパーの一部は、早期に資金を確保するために、値引きによる販促イベントを打ち出した。例えば、大手デベロッパーの恒大集団は9月の初めに、全国範囲内に新築住宅販売の3割引を実行している。

こうした中に、新築住宅販売面積は、9 月単月で同+7.3%と、8 月の同+13.7%より伸びが鈍化した。需要の反動増が一巡したのに加えて、政策による値上がり期待感の低下が要因と考えられる。

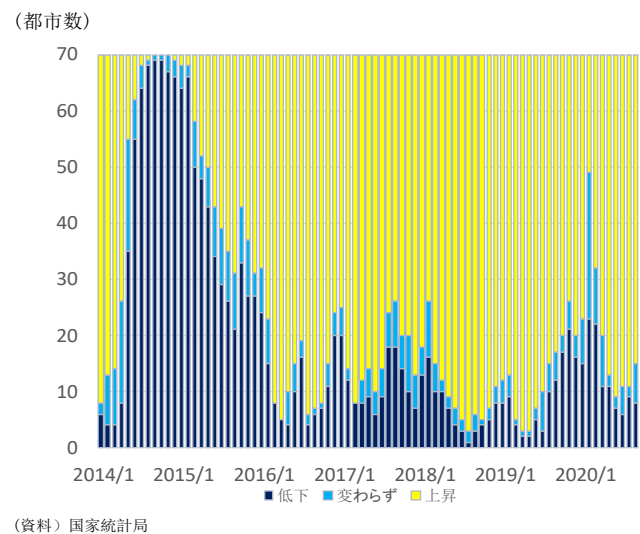
9 月、10 月は「金九銀十」と呼ばれており、例年では販売シーズンとして期待されていた。9 月の不動産開発投資、新築住宅価格、新築住宅販売面積はいずれも、今年の月次の伸びとしては鈍化したものの、水準としてみれば、まだ高い水準が続いていると言えよう。ただし、今年の「金九銀十」の住宅販売は、中国国内の新型コロナ感染が収束する時期に早期に現れてしまったため、シーズンである 9 月に勢いが弱まってしまった。政府の引き締め政策も、盛り上がりの抑制に寄与した。住宅の在庫は、これまでの販売も手伝って在庫消化の軌道に戻ってきており、今後は過度の開発が抑制させられる中、さらに在庫消化が進もう。不動産市場は過熱沈静化の兆しが現れた。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表 18 不動産投資・在庫状況



図表 19 不動産価格前月比の状況



### 【輸出入～第 3 四半期は輸出入ともに回復 新型コロナ「第 2 波」に懸念】

9 月単月の輸出(ドルベース)は前年比+9.9%と、4 ヶ月連続のプラス成長となった(8 月同+9.5%)。四半期分割すると、第 1 四半期は▲16.6%(政府修正値)、第 2 四半期は同+0.2%、第 3 四半期は同+8.9%となった。第 3 四半期は、2018 年第 3 四半期以来の高い伸びとなった。

輸出は第 3 四半期に、世界の経済活動の再開とともに堅調な回復を見せた。中国物流と採購連合会によると、第 3 四半期の世界製造業 PMI はいずれも 50%を上回っている。輸出を業種別でみると、第 1 四半期には鉄鋼、第 1、2 四半期には医薬、紡績製品(マスク)の伸びが高くなったが、第 3 四半期にはいずれもピークが過ぎた。一方、第 1、2 四半期に低迷した電機製品、アパレル・靴、家具・家電が第 3 四半期に強い回復を見せた。世界の生産再開と消費の回復が影響したことが見て取れる。但し、9 月以降、各国では新型コロナの「第 2 波」が現れてきている。また、米中関係悪化下の元高の進行も加わり、今後の輸出には減速する可能性が高まっている。ハイテク製品の輸出は第 3 四半期に 2 ケタの成長を見せたが、9 月単月では米国によるファーウェイへの制裁強化などを背景に、今年 4 月以来の低い伸びとなった。

9 月単月の輸入(ドルベース)は同+13.6%と、7、8 月のマイナス成長からプラス成長に転じた(8 月同▲2.0%)。四半期分割すると、第 1 四半期は同▲1.2%、第 2 四半期は同▲9.0%、第 3 四半期は同+3.6%となった。第 3 四半期は、2018 年第 4 四半期以来の伸びとなった。特に、9 月は 2 ケタ成長となり、品目別でみると、農産品、プラスチック製品、ゴム、紙・パルプ、材木、鉄鉱石、鉄鋼、電機製品、ハイテク

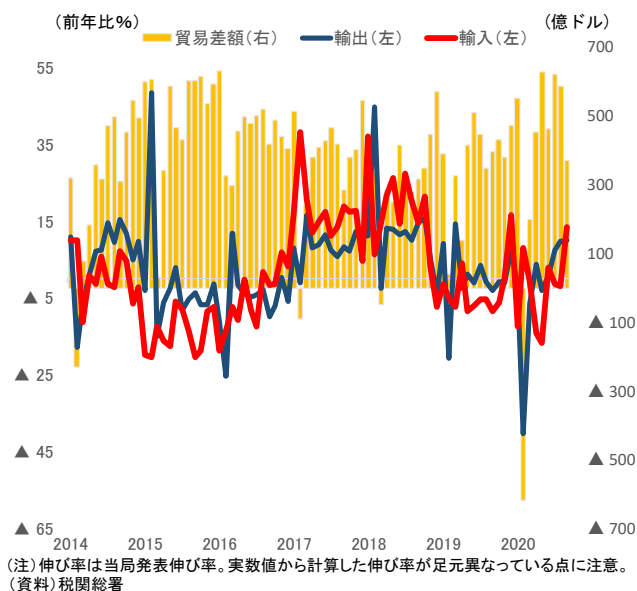


製品は8月と比べて、前年比の伸びが10ポイント以上改善し、輸入を押し上げた。素材は、国内の生産需要の拡大に加えて、国際価格の低下による買いだめがあったと推測される。鉄鋼の動きをみると、輸入価格が下落基調を強める中、9月の輸入は同+160%と(数量ベース)、8月の同+130%より拡大した。鉄鋼は投資・耐久財消費の回復で需要回復がみられるものの、期待先行のところもあり、今後在庫増による生産への影響が懸念される。ハイテク製品の輸入に目を転じると、米国のファーウェイ制裁の強化を背景に、9月の伸びは8月比+15ポイントの同+20.8%となり、2018年7月以来の高い水準となった。このほか、国内における外出需要の高まりを受けて、宝飾品、化粧品などの輸入が大幅に拡大した。

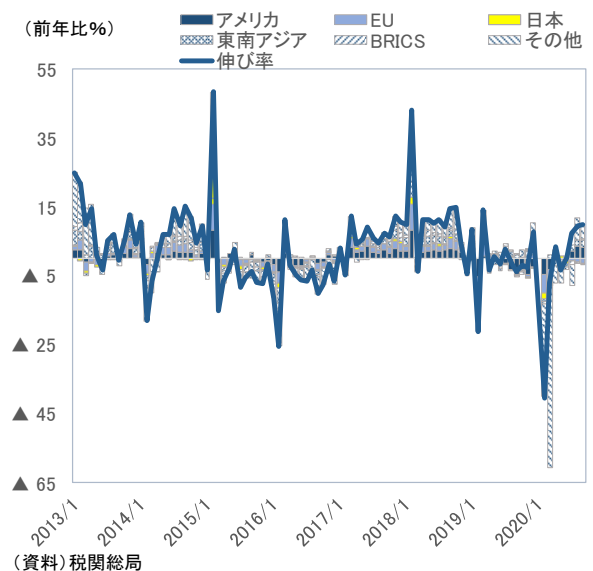
第4四半期の輸出入のプラス材料となるのは、10月15日～24日にネットで開催される広州貿易会や、11月上旬に上海で開かれる輸入博、アリババ発のネットイベント「双十一(独身の日)」である。一方、マイナス材料となるのは、先述したが、欧米を中心とした新型コロナの再流行や足元の元高の影響が懸念される。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表 20 貿易



図表 21 輸出 (地域別)



図表 22 輸出 (製品別)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-8	2020 /1-9
初級商品(億ドル)	6.7	4.7	▲7.4	1.4	12.4	13.8	▲0.7	▲11.5	▲12.2
食物・動物	7.1	5.7	▲1.2	5.0	3.4	3.6	▲0.8	▲2.8	▲2.1
飲料・煙草	0.7	10.5	14.8	6.9	▲2.1	7.3	▲6.1	▲21.8	▲24.4
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	▲12.0
動植物油・油脂	8.1	6.7	3.5	▲9.5	39.5	31.1	8.3	26.6	26.2
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	▲26.1
工業製品(億ドル)	7.9	6.1	▲2.4	▲6.8	6.4	9.5	▲0.1	▲1.8	▲0.2
化学製品	5.3	12.5	▲3.7	▲4.5	14.5	18.5	▲3.6	▲0.4	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	3.8
機械及び運輸設備	7.7	3.0	▲0.5	▲6.8	9.1	11.6	▲1.1	▲1.0	0.4
雑製品	8.5	7.0	▲5.4	▲7.3	1.7	3.2	2.2	▲8.8	▲6.3

(資料) 関税総局

図表 23 輸入 (製品別)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-8	2020 /1-9
初級商品(億ドル)	3.7	▲1.3	▲27.0	▲7.6	31.4	21.5	3.8	▲8.3	▲7.2
食物・動物	18.2	12.4	7.9	▲2.8	11.5	18.3	24.6	22.5	23.2
飲料・煙草	2.4	15.7	10.7	5.6	15.2	9.2	0.1	▲24.2	▲22.2
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	▲1.5
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	▲19.1
動植物油・油脂	▲17.4	▲17.9	▲11.9	▲10.0	14.0	1.5	20.5	10.5	11.9
工業製品(億ドル)	9.2	1.7	▲8.2	▲4.6	10.0	13.2	▲6.4	▲2.8	▲0.1
化学製品	6.1	1.8	▲11.6	▲4.4	18.2	15.3	▲2.0	▲5.8	▲3.8
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	16.9
機械及び運輸設備	8.7	2.2	▲5.2	▲3.9	11.3	14.1	▲6.4	▲0.1	2.4
雑製品	1.6	0.6	▲3.5	▲5.6	5.7	6.9	0.2	▲4.4	▲1.9

(資料) 関税総局

## [消費～四半期でも前年水準を回復 不要不急の財も単月で2ケタ成長]

第3四半期(7～9月)の社会消費品小売総額は前年比+0.9%と、第2四半期(4～6月)のマイナス成長(同▲4.0%)からプラス成長に転じた。単月で見ると、9月は同+3.3%と、回復の勢いが増した(8月+0.5%)。

9月単月について、商品別にみると、自動車の販売は5ヵ月連続で2ケタ成長を実現した。政府による販売テコ入れ策が奏功したようだ。化粧品・宝飾品などの不要不急の財の販売も回復し、それぞれ同+13.7%、同+13.1%と、2ヵ月連続の2ケタ成長となった。出遅れが目立っていたアパレルも同+8.3%と加速した(8月同+4.2%)。また、飲料、タバコ・酒が同+22.0%、同+17.6%と、8月よりそれぞれ9.1ポイント、14.5ポイント向上し、2ケタ成長となった。外食は同▲2.9%とマイナス幅が縮小した(8月同▲7.0%)。生活が正常化してくるなかで、消費は順調に回復に向かっているようだ。

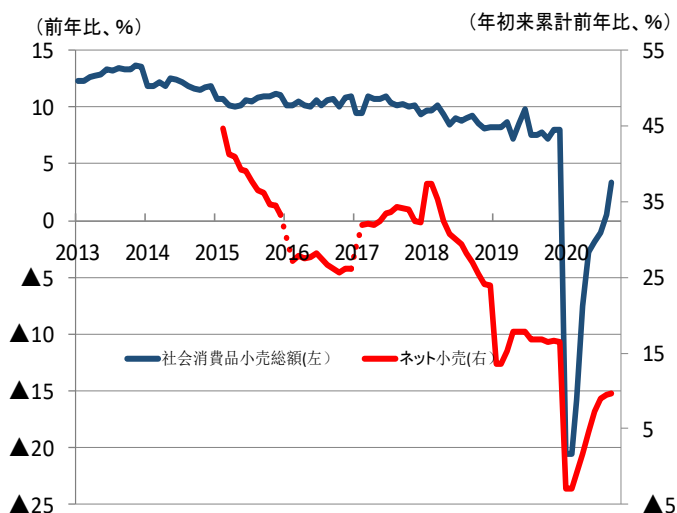
「金九銀十」と呼ばれる9月と10月は、消費シーズンとして期待されている。商務部などの政府部門の主導により、9月9日から10月8日まで、全国範囲内に「消費促進月」が実施された。全国200以上の都市が参加し、老舗ブランドの販促、貧困支援商品購入促進、試食会、文化・旅行体験活動など、3,000以上のイベントが行われた。商務部の発表によると、「消費促進月」実施期間中、全国における消費額は、実施前の約1ヵ月間と比べて+8.7%となった。

また、国慶節と中秋節が重なる10月1～8日の大型連休の状況をみると、省を跨ぐ団体観光ツアーの再開や、観光地の入場者数制限の緩和、入場の無料化・割引などにより、観光客数が前年同期の8割、観光収入が前年同期の7割に回復した(但し、昨年より休日が1日多い)。商務部が観測している重点小売・飲食企業の1日当たり売上高が前年同期+4.9%となったと発表した。映画興行収入は37億元で、過去2番目の水準となった。全国各地で賑わいが戻り、消費の「リベンジ」がここでも現れてきた。

最近の新しい消費トレンドとして、中国のオリジナルブランドが注目されている。例えば、中国雑貨ブランド・「名創優品」(MINISO)が、10月15日に米ニューヨーク証券取引所に上場した。名創は、フランチャイズの形で、4000以上の店舗を世界各地で展開している。若い世代を中心に、中国のオリジナルブランドの支持が増している。

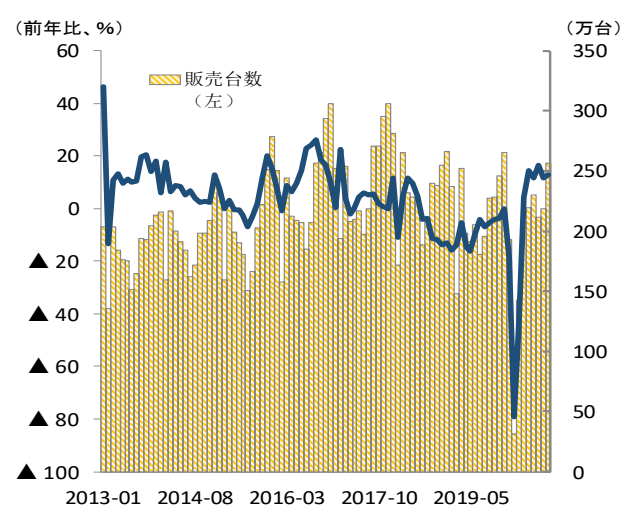
(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 24 小売販売



(資料) 国家統計局

図表 25 自動車販売



(資料) 中国汽車工業協会

## 【雇用・所得～雇用は好転に向かうも、なお厳しい状況が残る】

1～9月の全国都市部の新規就業者数は898万人となり、通年目標の900万人をほぼ達成した。9月の都市部の調査失業率は5.4%（8月同5.6%）と改善が進んだ。国家統計局は10月19日の記者会見で、大卒者と出稼ぎ労働者の雇用状況は、各種支援策の下で好転していると述べた。

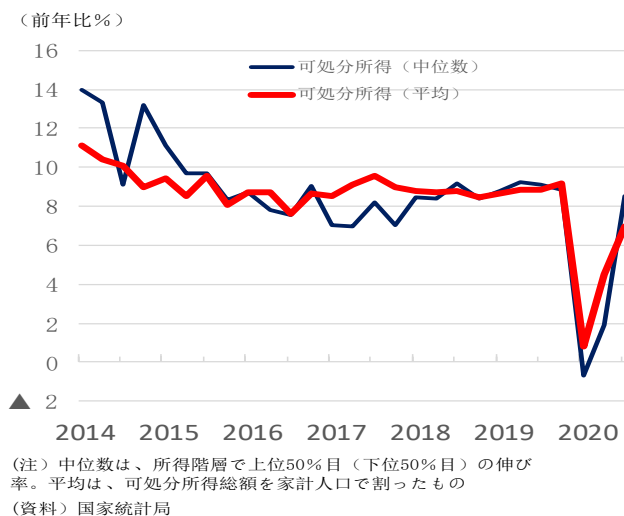
一方、9月の大卒（20～24才）の調査失業率は「8月より2.4ポイント低下したが、前年同期より4.0ポイント高い」と発表された（失業率の実数値は未公表、前年より凡そ250万人程度増加していると推定）。9月末時点での出稼ぎ労働者数も1.79億人と、6月末より200万人増加したものの、前年同期と比べて380万人少ない。雇用は、好転しながらもなお回復しきれていない状況にある。

中国人民大学中国就業研究所所長・曾湘泉教授が発表した『コロナ影響の下での中国雇用市場：短期変動と長期展望』では、「中国の新経済・新業態は雇用圧力の緩和に大きく寄与したものの、社会・法律保障が不十分で雇用の改善を制約している」と指摘された。また、現在公表の調査失業率などの雇用指標は、不完全雇用、貧困者、低質雇用等の問題を反映しにくく、雇用課題の解決の障害となっているとした。雇用圧力の緩和には、重点を大卒と出稼ぎ労働者におき、重点地域における支援強化に力を入れなければならないとした。

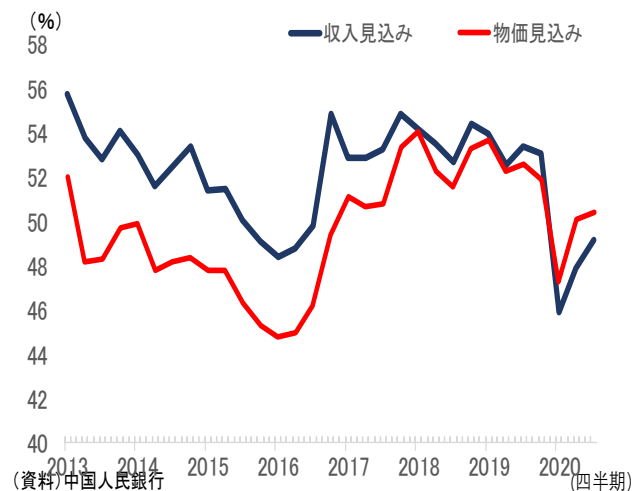
他方、1～9月の全国住民の一人当たり可処分所得は前年比+3.9%の23,781元であった。都市部が同+2.8%、農村部が同+5.8%での回復が顕著となった。なお、実質ベースでは同+0.6%（1～6月期同▲1.3%）と、プラス成長に転じ、ここでも改善を見せた。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 26 可処分所得



図表 27 家計アンケート



## 【物価～CPI、PPIともに低下】

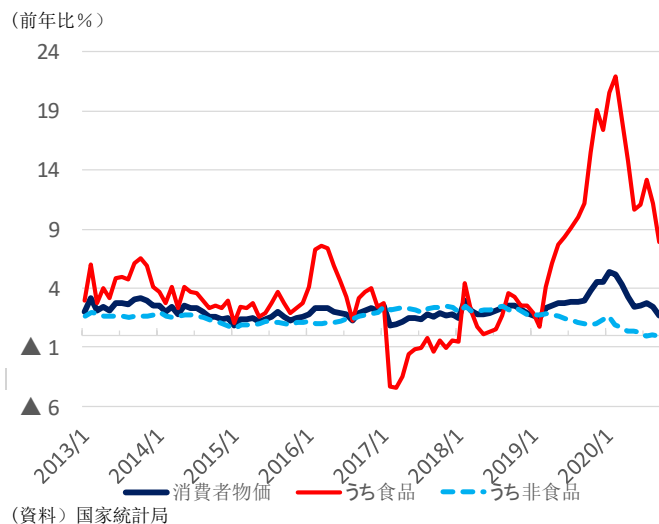
9月の消費者物価指数(CPI)は前年比+1.7%と、8月(同+2.4%)より0.7ポイント縮小し、2019年2月(同+1.5%)以来の1%台となった。そのうち、食品価格が同+7.9%と8月(同+11.2%)より3.3ポイント低下し、3カ月連続で伸びが縮小した。食品価格のうち、豚肉価格が同+25.5%と、8月より27.1ポイント縮小した。豚肉の供給回復で価格の上昇幅が縮小し、食品価格及び物価全体の伸びを押し下げた。

また、非食品価格は+0.0%と、8月(同+0.1%)より0.1ポイント低下した。需要が堅調な回復を見せるも、なお需要の不足が残ることや、供給先行で経済が再開したことで価格の伸びが押し下げられていると考えられる。

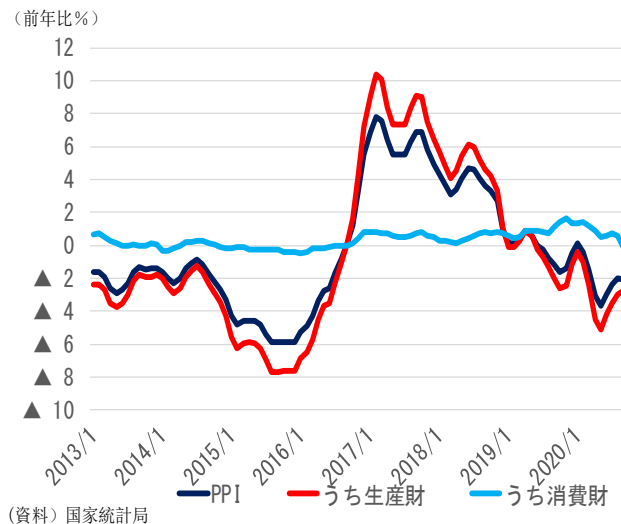
9月の工業品出荷価格(PPI)は前年比▲2.1%と、8月(同▲2.0%)よりマイナス幅が0.1ポイント拡大した。マイナス幅は縮小傾向も、9月はわずかにマイナス幅を拡大させた。生産サイドの需給改善の足踏みが観測される。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

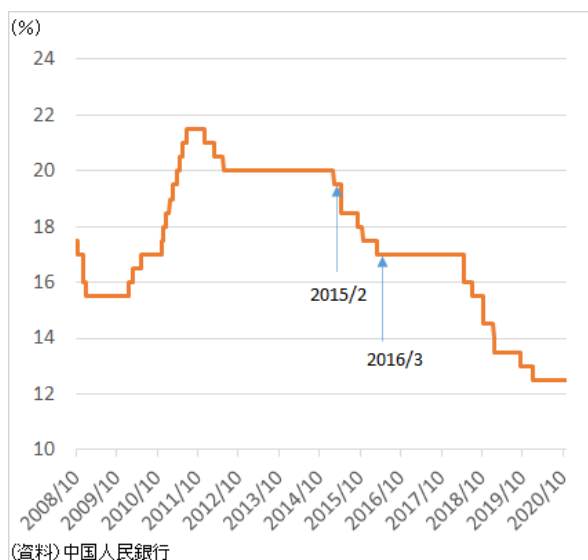
図表 28 消費者物価 (CPI)



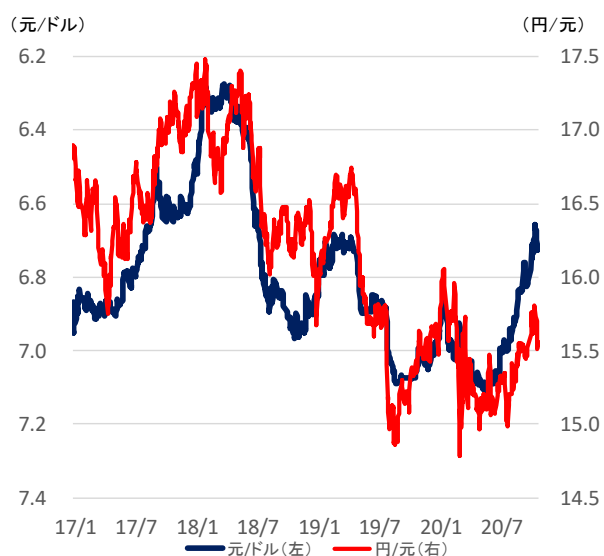
図表 29 生産者物価 (PPI)



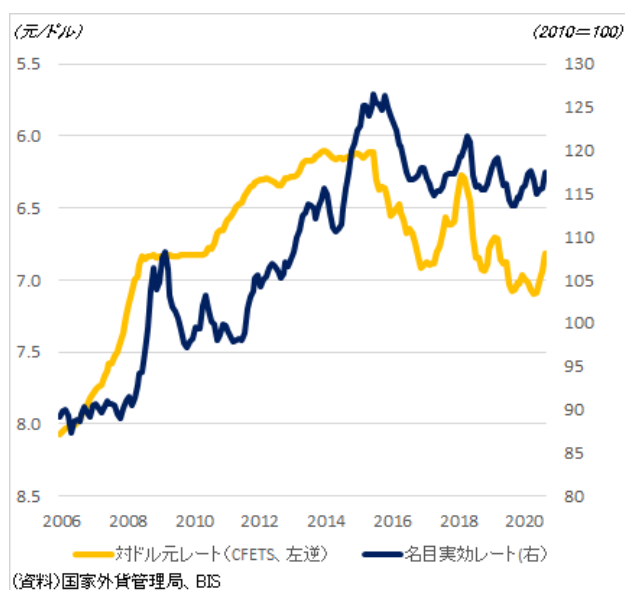
図表 30 預金準備率 (全体)



図表 31 為替レート (対ドル、対円)



図表 32 為替レート (対ドル、名目実効)





**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。