

China Economic Outlook 2020年11月**景気回復を受けて政策も正常化を模索/バイデン氏当選で米中関係に変化の期待****要 点**

- ・経済は全般的に回復。長期計画発表・消費イベントなどから各種期待感
- 新型コロナは世界で再流行するも、世界は正常化を模索。中国は更に進んで回復が強まる
- 第14次5カ年計画は高収入国家入りを見込むも、実現の阻害・困難要因に強い警戒
- 2021年の財政・経済政策は、崖を避けつつも、政策による成長寄与が低下する方向へ
- ・中国ではバイデン氏当選で米中関係の変化を期待。但し、米中の相互認識の相異は大。就任後のバイデン氏の動きに注目

景気の状況～経済は全般的に回復。新型コロナ再流行・相次ぐ企業デフォルトにリスクも、長期計画発表・消費イベントなどから各種期待感**[景気～新型コロナは世界で再流行するも、世界は正常化を模索。中国は更に進んで回復が強まる]**

11月の世界は、新型コロナ感染の実態が一段と悪化しつつも、民主党バイデン氏の米大統領選当選や、新型コロナに対するワクチン開発の進展によって、先行きに明るい見通しが出た。株価を見れば、米国は過去最高、日本もバブル崩壊後では最高値。米国の感謝祭は、旅行者で賑わい、日本のGOTOキャンペーンも一部が停止されるも、基本的に継続され、新型コロナの抑制と経済活動の継続が両立される状況ができてきている。国際間の人の移動もビジネス目的から再開の動きが加速しており、中国との往来も増えつつある。

他方、中国は、新型コロナ感染が主に輸入症例で増えてきているのに加えて、大手企業によるデフォルトが続くなど、5、6月から強まっていた経済再開・回復に対する期待感・信頼感が一部弱まった。一方、10月下旬に入って前倒しスタートしたアリババ「双十一」のEC販促（予約期間10月22日から。販売は11月1～3日、11日）や、11月3日とそれに続く「第14次5カ年計画及び2035年ビジョン」の発表・学習会、11月5～10日の「第3回中国国際輸入博覧会（上海開催）」などは、10月に実施された「消費月間」や「デジタル人民元の実験」などとともに、中国の先行きに強い期待感を持たせるものであった。

実体経済は、一段の回復を見せた。11月中旬に発表された10月の経済指標を見ると、インフラ・不動産から広がって2ケタ増加を見せる投資、必需品から奢侈品に広がって回復に向かう消費、巣ごもり特需に加えて、世界経済の再開・頑健な中国サプライチェーンの利用増加（インドは新型コロナの流行で、繊維などで生産活動が停滞。代わりに中国への発注が増加している）などが、回復を後押しした。

10～12月の経済成長は前年比+6%前後と、7～9月の成長率が前年比+4.9%を大きく上回るとの見方がコンセンサスとなってきている。

図表1 11月イベントの経済効果

中国国際輸入博覧会 (11/5-10)	・成約額：726.2億ドル（前回比+2.1%） ・習主席発言：10年間で22兆ドルを輸入（11/4）
「双十一」販促イベント (11/1-3、11)	・全販売額：8,600億元（前回比+43.3%） ・うち天猫：4,982億元（前回比+85.6%） ・うち京東：2,715億元（前回比+32.8%）

(資料) 各種資料より作成

[第14次5カ年計画と2035年のビジョンの建議発表～高収入国家への仲間入りが見込まれるも、実現の阻害・困難要因に強い警戒]

10月26～29日に開催された五中全会で「第14次5カ年計画と2035年のビジョン」が検討され、29日晚にコミュニケが発表された（コミュニケについては当レポート10月号で事前の見通しとコミュニケの評価を記述した）。その後11月3日に、15章60節からなる建議と習近平主席による説明が発表され、さらに政府各部門、地方政府などいろいろな場所で計画・ビジョンの説明がなされた。

11月3日の建議は、コミュニケに記されていることと基本的には変わらないが、いくつか新しい発見はある。

第1に、習近平主席の説明では、中国はなお発展途上国で、第14次5カ年計画の期間中に「高収入国家」の仲間入りをするが、実現を阻害する・困難をもたらす要因への警戒はかなり強いこと。阻害・困難とは、1) 国民の求める生活需要を現在のパターンの生産力・サプライチェーンで満たすことはできない。特に「小康社会」という目標の次に求められる「共同富裕」は、格差が広がった現状からみれば、長期の高い目標。2) 中国の外部環境、特に安全（外交・安全保障、食糧・エネルギー等）の確保が不透明。対米及び周辺諸国との外交・通商が重要。外交・通商がうまくいくには、中国が発展していることが有利と考えられている。但し、中国の発展（特に技術的発展）は米国が防ぎたいものであり、新しい不安定を生む可能性がある。米中の技術を中心とする摩擦は継続必至ということがわかる。また、第14次5カ年計画中、中国は高収入国家になるが、技術の発展、格差是正、外交の安定、この3要素がそれぞれ安定的かつ安定的な関係をもつて発展するかは不確定だ。3要素が独立的に発展してよかつた時期は終わり、3要素相互の影響をアセスメントし、悪影響を是正する必要が出てきた。中国の政府にとって困難な時期に入ってきたようだ。

図表2 習近平主席が示した第14次5カ年計画と2035年ビジョンのポイント

1	高質量発展がテーマ。中国は、社会主義の初級の段階、世界最大の発展途上国で「発展」が党の第一の要務。新時代新段階の新発展理念が高質量発展。国民が求める美しい生活の需要と不均衡・不十分な発展の間の矛盾が現在の中国社会の矛盾
2	国内大循環を主体に、国内国際循環を相互促進する新発展のパターン。内需に立脚。サプライサイド改革を堅持。強い国内サプライチェーンを前提に内外の循環を強化
3	第14次5カ年計画と2035年ビジョンでは、14.5末に「高収入国家」、2035年に経済総量・一人当たり収入倍増が可能。但し、外部環境の不安定・不確定要因多い
4	人民の共同富裕を促進する。共同富裕が社会主義の本質的要求。小康社会の全面的建設に続き、社会主義現代化が国家の新しい道
5	発展と安全の統一について、安全は発展の前提、発展は安全の保障
6	システムの観念の堅持
7	今年中国のGDPは100兆元、人民の生活水平は顕著に改善。農村貧困人口は全面的に脱却。13.5は発展目標を完成したといってよい。小康社会の全面完成は実現したといってよい

（資料）習近平主席《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》的说明（2020.11.3）要約

図表3 第14次5力年計画及び2035年遠景ビジョンの目標

第14次5力年計画6大目標

1	経済発展取得新成效。発展が中国の一切の問題解決の基礎、新发展理念の堅持が必須。経済構造の改善、イノベーション能力の向上、産業基盤の高度化、産業チェーンの現代化向上、農業基盤のさらなる強化、都市農村区域発展協調の増強、現代化経済システム建設の重大な発展
2	改革開放が新しいステップへ。社会主義市場経済体制のさらなる改善、高標準市場システムの基本的完成、市場主体の活力充足、財産権制度改革、要素市場化改革などで進展。開放型経済指針システムの基本的完成
3	社会文明の程度が新しい高みに。社会主義核心価値観が人心に深く入りこむ。人民思想道德素質、科学文化素質、身心健康素質が改善。中華文化の影響力影が一段とレベルアップし、中華民族の凝縮力が一段と増強
4	生体文明建設が新しい進歩を実現。国土空間の開発保護パターンが改善、生産生活方式のグリーンへの転換が顕著、エネルギー資源配置が合理化・効率化、汚染物質の排出総量が減少、生態環境が改善
5	民生福祉が新しい水準に。収入の増加と経済成長の増加が同步調。分配構造が改善。公共サービス水準、教育水準、社会保障などが改善
6	国家ガバナンスの効率が新しいレベルアップを達成。社会主義民主法治が一段と健全に

2035年社会主義現代化基本的実現の9つの遠景目標

1	経済実力、科技実力、総合国力の飛躍的上昇、経済総量と家計一人当たり収入が新しい大台にステップアップ、革新技術の実現が重大な突破を図り、創新型国家の前列に加わる
2	新型工業化、情報化、都市化、農業現代化の基本的実現による現代化経済システムの構築
3	国家ガバナンスシステムと能力の現代化の基本的実現。人民の平等な参与する、平等な発展の権利を十分保障。法治国家、法治政府、法治社会
4	文化強国、教育強国、人才強国、スポーツ強国、健康中国、国民の素質と社会文明が高度となり、国家の文化ソフトパワーが顕著に増強される
5	グリーン生産生活方式を広範に形成。炭素排出はピークを迎えた後、緩やかに低下、生態環境は根本的に好転、美しい中国建設目標が基本的に実現
6	対外開放の新パターンを形成、国際経済協力と競争の新しい優勢を増強
7	一人当たりGDPが中等発展国家水準に。中間層が顕著に拡大、基本公共サービスの均等化実現、都市農村区域発展と住民生活水準の格差縮小
8	平安中国建設がさらに高い水準に。国防と軍隊の現代化により基本的に実現
9	人民生活がさらに美しくなる。人が全面に発展し、共同富裕が明らかに実質的に進展

(資料) 《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》(2020.11.3)

図表4 中国の第14次5力年計画期に抱える経済的課題(参考)

人民大学劉副校長の示す中国の「5つの挑戦」

1.	中所得国の罷の超越。高所得国家への安定的な前進。高質量成長の常態化・保持
2.	米中間のゲーム。非対称ゲームの衝突をいかに克服するか。米国の封鎖戦略の圧力をいかに全面突破するか。①創新方面での実質的突破。革新技術の突破。②高水準の開放を通した新しい競争プラットフォーム。新しい競争力の形成
3.	頑健な領域のいくつかの改革の全面的実施。持続性に関する課題
4.	経済発展に比べて遅れている社会発展における不均衡、不発達の問題。民生領域と突出した問題
5.	分配の攻撃戦。都市と農村、区域間における所得格差の是正。中間層の拡大とそれによる消費の潜在能力の刺激

(資料) 中国金融40人論壇。中国人民大学劉元春副校長兼重陽金融研究院執行理事《“十四五”时期国际力量将加速重构，中国面临五大挑战》(2020.10.30)

第 2 に、第 14 次 5 カ年計画の目標がはっきりと整理されたこと。コミュニケでは、第 14 次 5 カ年計画期における課題抽出は示されたが、目標については、期間の設定があいまいであり、足元となる第 14 次 5 カ年計画がどこに重点を置くのかが見分けにくかった。建議からは、構造改革・イノベーション、改革開放といった経済的発展と同じ、またはそれ以上に文化、環境、民生などでの発展を重視していることが見て取れた。

2035 年までの成長率は、「15 年で倍増の可能性あり」という説明からすると、年平均でおよそ +5% の成長率を見込んでいることになる。物価も加味した名目では年平均でおよそ +7% という計算になり、2035 年の名目 GDP は 270 兆元程度、一人当たり名目 GDP では 3 万ドル程度（1 ドル = 6.5 元計算）となる。

2030 年代の格差の状況を試算すると、都市への人口移動（年間 1,000～2,000 万人、2035 年都市化率 75%）と農村産業のテコ入れによって、農村も 2030 年代には一人当たり GDP が高所得国の水準を達成する可能性がある。但し、これには、農村における農業の維持拡大と農村独自の産業発展が必要であり、農村の高齢化は過疎化の中で進んでいくため、農村の土地制度改善やデジタル導入、コミュニティー維持など、多くの挑戦における成功が条件となる。習近平主席の説明の中にも「システムの観念の堅持」という、各種の改革や措置をシステムとして見るということを一項目として説明しているが、本当にシステムティックに、上述しているような農村の発展を含む各種の発展や格差の是正を促せるのか。2035 年への挑戦には、これまでの計画の目標にない困難があると考えられる。

[2021 年の経済政策～崖を避けつつ、政策による成長寄与が低下する方向]

(政策の概要)

12 月には、2021 年の経済政策を決定づける中央経済工作会议が開催される。2021 年の経済成長率見通しは前年比 +8% 程度。新型コロナで落ち込んだ 2020 年上半期の低いベース、そこから回復した 2020 年下半期の比較的高いベースを受けて、上半期に高成長、下半期に低成長となることが予想される。足元、冬季に入って中国でも新型コロナの新規感染者が増加しており、これを受けて経済が再度減速する可能性がある。また、秋以降目立っている大手企業の社債デフォルトや銀行の不良債権の増加によって、資金供給が引き締まる可能性がある。しかし、アジア地域での新型コロナの再流行のリスクは欧米などに比べればずっと小さい。社債デフォルトや不良債権は増加しているものの、2021 年に破綻の連鎖が懸念されるような状況にはなっていない。

こうした中での財政・金融政策は、経済正常化に伴い、政策も正常化が模索される。中国における正常化とは、財政においては健全化、金融においてはリスク防止である。財政については、2020 年は、政府基金などによる予算外での支出がインフラ投資などを盛り上げた（スタンダードチャータード銀行の試算では、広義の財政赤字は 2019 年の対 GDP 比 5.6% から 2020 年 10.8% に増加）が、2021 年はこうした動きが縮小する。金融政策については、11 月時点ですでに 7 カ月連続で貸出優遇金利が据え置き（1 年 3.85%、5 年 4.65%）。景気の下振れリスクよりも過熱リスクが懸念されるようになっており、2021 年は緩和政策からのエグジットが模索される。

(財政政策)

財政政策についてもう少し詳細に見ると、2020 年 1～9 月の財政支出は 17.5 兆元（前年比▲1.9%）、財政収入は 14.1 兆元（前年比▲6.4%）、財政赤字 3.4 兆元である。財政赤字の年間見通しは 3.8 兆元（対 GDP 比 3.8%）である。また、社会保障料などの減免は、1～9 月で 2 兆 924

億元（2020 年決定分 1 兆 3,659 億元、2019 年決定分 7,265 億元）であり、年間では 2.5 兆元となる見込みである。2021 年は財政赤字を対 GDP3%まで縮小させないにしても、2020 年よりは縮小させる可能性が高い。追加の社会保障料などの減免も考えにくい。広義の政府支出となる政府基金は、原資となる地方政府特別債等の発行が抑制されると予想される。2020 年は、中央・地方政府の債券発行が対 GDP で 8%（2019 年は同約 5%）に達した。2021 年は、2019 年並み、または新型コロナ流行前の平均並み（2016～2019 年約 4%）まで発行が減少する可能性がある。

但し、財政政策の剥落による崖の回避と、経済構造の改善促進ための各種の刺激策は適宜打たれるだろう。11 月にはサービス消費、耐久財消費の追加奨励策が出された。

11 日に発展改革委員会は、関係部門と共に、サービス消費促進のための新措置を打ち出すと表明した。「インターネット+医療・健康」や「デジタル・インテリジェント文化・観光」、「オンライン教育・訓練」、「インテリジェントスポーツ」などである。新モデルを積極的に発展させ、従来のサービス産業のオン・オフ融合を促す。9 月に国務院弁公庁が、「インターネット+サービス」、「電子商取引公共サービス PF」のための意見を発表。11 日の新措置の表明は、この意見を更に具体化したものだ。

また、18 日に国務院常務会議は、自動車、家電等へのこ入れ強化を決定した。自動車に関しては、ナンバー発給数を制限している地域に対して制限緩和を働きかけるほか、農村での補助金支給（「汽車下郷、以旧換新」。3.5 t 以下のトラックまたは 1,600 cc 以下の乗用車の購入と、排ガス基準「国 3」以下の車両から新車への買い換え）を奨励する。家電・家具・内装に関しては、環境性能の高い商品への買い換えに対し、補助金支給を奨励する。さらに、飲食業への支援や、農村での消費促進も強化するとした。

なお、第 14 次 5 カ年計画と 2035 年のビジョンの中では、就業所得である一次分配を高めることが強調される一方、税による再分配である二次分配、つまり長年懸案となっている不動産など資産課税の強化については、ほぼ先送りの雰囲気であった。大きな格差がある中で、また経済成長の余力がある中では、資産課税の強化は中低所得層の底上げ原資の獲得、資産価格と所得水準のアンバランス改善に一定程度有効だ。財政悪化がまだプレッシャーとなっていない中で、本格的な税制改革は行われにくいようだ。

（金融政策）

金融政策について足元の動きを見ると、11 月 26 日発表の第 3 四半期貨幣政策報告では、「次の段階において、安定的な金融政策は、適度で、正確で、質の高い経済発展のニーズに適応する」、「金融政策は一括して市場が資金不足にならない、また、市場に金を溢れさせない」、「広義の通貨供給量と社会融資総量の伸び率は、潜在的な名目 GDP の伸び率に見合ったものとする（以前は「合理的に増やす」）などの言葉が盛り込まれた。金融政策は適切であり、経済正常化に見合った政策（緩和から中立。幾分引き締め気味）にシフトしていくというトーンとなった。11 月 18 日の中国証券報は、中国人民銀行金融研究所周誠君所長の意見として、「人民銀行は追加利下げ余地がほとんどないため、現行の政策スタンスを維持するべきだ」との見解を紹介している。他方、同貨幣政策報告は、マクロのレバレッジ（GDP 対する債務比率）に関して、この数字を「基本的に安定させていく」としており、金融リスク防止のために、新型コロナで一旦停止したレバレッジを再開していくことをにじませた。2021 年は、与信圧縮に先行して、不良債権の圧縮が進もう。また、昨今債券市場で大手国有企业のデフォルトが続発、その規模は 2019 年の 1,670 億元を 11 月時点で既に上回っている。社債発行金利はデフォルトの発生を受けて上昇を見せできている。来年

はこうした状況下で債券発行も抑制されてくる可能性がある。

実体経済の回復を受けた金融政策の正常化は、成長と艶み出しの両立を成功させるのか、それとも、艶み出しが景気のリスクとなるのか、金融市場は後者の懸念を強めているようだ。

図表5 社債デフォルトに関する中国政府の応対

11月17日、国家発展改革委員会・孟璋報道官。社債のデフォルトリスク防止について

- ▽社債リスク防止状況は比較的良好く、今年、デフォルトの状況は発生しておらず、無担保社債では累積デフォルト率が最低水準
- ▽社債市場における重大リスク防止・解消は幾つかの新たな挑戦に直面。発改委は党中央、国务院の重大リスク防止・解消に関する決定、手配に従い、常にシステムリスクの防止・解消を重要な位置に据え、リスクを発生させないと最低ラインを守っている
- ▽次のステップとして、債務リスクの対応およびデフォルトの処置では監督管理の強化、協同の強化、早めの対処という三つの方面に重点的に取り組む

11月18日、新華社「債務不履行の騒ぎがやまず 流動性への衝撃は制御可能」

- ▽中国の信用債（社債等）市場では17日、市場圧力が高まり、国有石炭会社、永城煤電控股集団（永煤控股）などのデフォルトによる市場への衝撃がまだ続いている。一略—複数銘柄の債務不履行の影響を受け、短期信用債市場は今後一段と分化するだろうとの見方を示した。
- ▽半導体大手、紫光集団の債務問題もまだ続いている。一略—各債券の信用等級をAAからBBBに引き下げると共に、今後も格下げの可能性がある観察リストに入れる。
- ▽このところの信用リスク事象は現時点ではシステムリスクと判断することができず、個別リスクが重なっただけである。今年11月時点で、計110銘柄の債券にデフォルトが発生し、その金額は約1262.83億元で、昨年同期とあまり変わらない。しかし、債務不履行に初めて陥った企業数は23社にすぎず、昨年同期の37社に比べると比較的顕著な減少となる。一略—

（資料）中国通信（2020.11.18）より作成

米中関係～バイデン氏当選で変化を期待。但し、米中の相互認識の相異は大。就任後のバイデン氏の動きに注目

（バイデン氏当選と体制、対中認識）

11月3日の大統領選挙で、306人の選挙人のを獲得した民主党のジョー・バイデン氏が46代米国大統領の座を獲得する運びとなった。中国は選挙に影響する行為を避ける姿勢から、政権移行のゴーサインが出る25日まで祝辞を出さず、選挙結果が確定するのを待った。その間、トランプ現政権は、1) 台湾に関して、武器売却の追加や、台湾が中国の一部ではないとの発言、初の米台経済対話、2) 中国企業に関して、軍に関係ある31社への投資の禁止、米国に上場する中国企業への新規制導入（見通し）などの動きを見せ、政権移行を前に中国に対する厳しい既成事実を積み上げようとしていた。一方、当選したバイデン氏は、政権移行が始まり、中国に関する動きとしては、同盟との外交構築、気候変動枠組みへの復帰の動きなど、中国と硬軟両方で対峙していくための準備を見せた。また、バイデン氏は早々に外交・安保担当者を発表。国務長官にオバマ政権時代に国務副長官・副大統領補佐官を務めたアントニー・ブリンケン氏、大統領補佐官（国家安全保障担当）に同じくオバマ政権時代に副大統領補佐官を務めたジェイク・サリバン氏を起用した。ブリンケン氏は国際協調重視で、中国に対しては圧力が必要との態度。サリバン氏はオバマ政権でアジアへのリバランスで重要な役割を果たしたようだが、2017年の同氏のスピーチでは

中国の興隆を促す関与政策を推奨しており、圧力には否定的な考えを残しているようだ。

バイデン氏のチームは、中国に対して、トランプ政権同様に厳しい評価をしているが、実際の対応では、国際協調・ルール重視の中できちんとした話し合いが持たれ、米国にとってのプラス面を正当に評価させるチャンスが中国にとって幾らか望めるようになったと考えられる。

但し、米中のこれまでの相互認識では、米国は中国のことを、①オバマ政権までの関与政策が失敗している、②強権・独裁国家化している、③米国の地位に挑戦している、と評価しているのに對して、中国は米国のことを、①衰退しており、中国を警戒している、②米国は「例外的」な国であり、中国がそれを脅かそうとしている、③世界への影響力、霸権を失いたくない。中国が霸権を目指していないことを理解していない、と評価している。バイデン新政権の誕生で、関与政策が失敗しているとの認識は幾らか変わる可能性があるが、米中の認識は基本的にかみ合っておらず、バイデン政権が理性的な政権となっても、米中関係安定のための相互認識ができるわけではない。交わることの少ない認識の中で、米中関係改善がどこまでできるのか、バイデン新政権になってからの出方が注目される。

(中国から見た米国の姿勢変化への期待)

中国ではバイデン新政権の誕生により、中国への姿勢が変化するのではないかとの期待がある。トランプ政権は、関税引き上げ、一方的な措置の圧力を外交関係における戦術としていたが、バイデン新政権は、関税引き上げを「古臭い」とし、同盟・国際協調を戦術とすると見られている。①外交、②通商、③人権、④安全保障、⑤気候変動、⑥衛生の6分野において、米中関係がどうなるか予想すると、

- ① 外交においては、米国が同盟・国際協調を重視し、ルールメイキングで中国に優位に立とうとする。但し、対話ができる分、また、米国の同盟相手にもアプローチできる分、中国にとって状況は幾分改善する。
- ② 通商においては、関税引き上げが乱発されにくくなることなどから、デカップリング懸念が一部後退する。中国がRCEPに署名、更にTPPへの加入に関心を示しており、通商における中国包囲網の構築は困難になる。但し、安全保障に係る貿易・投資の制限・制裁は利用される模様。これに対して、中国も輸出管理法、信用できない企業リストなどによって制限・報復する見込み。米国は「第2段階」の交渉を準備しており、第2段階という形か、オバマ政権時のような戦略経済対話(S&ED)の復活という形で話し合うと見られる。
- ③ 人権においては、米国から香港やウイグル問題での中国に対する批判が強まる。制裁も発動されると見られる。一方、人権問題で対中関係を決定的に悪化させる意図は米国は持っていない模様。中国にとって内政・体制に係る問題であり、米国への譲歩は考えにくい。制裁と報復の悪循環になるリスクがあり、予断は許さない。
- ④ 安全保障においては、米国は日米豪印のクアッドなど同盟関係強化。中国の技術・デジタルの優位拡大に対しては安全保障に係るところで制限を強めてくる模様。一方、台湾への武器売却による関係強化などはペースダウン。米中関係の決定的な悪化は回避してくる模様。
- ⑤ 気候変動においては、米国がパリ協定に復帰。中国との協力が深まる模様。
- ⑥ 衛生においては、米国がWHOに復帰。中国との協力が深まる模様。

米国の対中認識は中国にとって極めて厳しく、人権や安全保障（特に技術・デジタル関連）を中心に、中国は厳しい状態に引き続き立たされそうだが、話し合いができるようになることや、米国が国際的な動きに復帰することで、これまでより改善されるところが出てくるといえよう。

経済指標～10月経済指標は揃って加速。雇用は失業率がほぼ新型コロナ前の水準に

[工業生産～素原材料を中心に好調な伸びが続く]

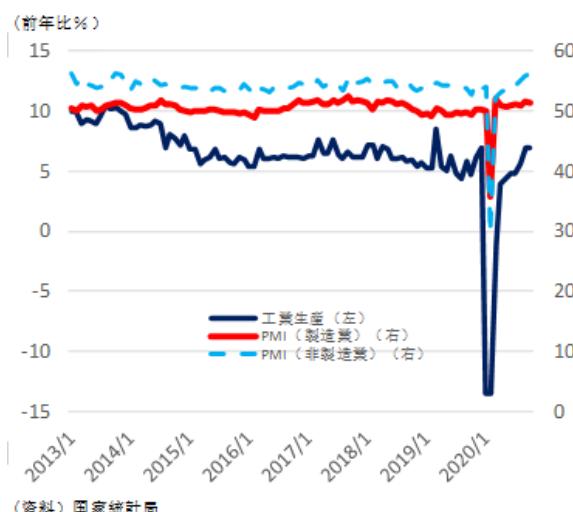
10月の工業生産は前年比+6.9%と、9月比で横ばいとなった。前年同期を2.2ポイント上回り、高い水準を保った。そのうち、機械、素材が好調を見せ、全体を押し上げた。

国家統計局工業司発表の解説によると、機械(統計局による分類、付加価値ベース)は同+10.8%と、4ヵ月連続の2ケタ成長となった。電気機械、自動車、金属製品、汎用機械はそれぞれ同+17.6%、同+14.7%、同+14.1%、同+13.1%となった。自動車については生産台数が同+11.1%、とりわけ新エネ車は同+94.1%と急増した。また、3Dプリンター、スマートウォッチ、セグウェイなどの新商品もそれぞれ同+60%以上の高成長を保持した。さらに、産業用ロボット、パソコン、ICなど一般的なハイテク製品も+20%以上の成長を見せた。エネルギー・素原材料(最終財除く、同)は同+7.6%であった。鉄鋼、建材、化学品はそれぞれ同+11.2%、同+9.3%、同+8.8%と、いずれも今年最高の伸びとなった。投資の回復の広がりと、消費の中でも耐久財需要の回復に弾みがついたことが、これら的好調を促した。

他方、消費財(一部素材含む製造品、付加価値ベース)は概ね安定した成長となった。国内外での防疫需要の高まりで、繊維が同+9.5%と、9月を3.9ポイント上回った。化学繊維、医薬、製紙はそれぞれ同+8.4%、同+8.2%、同+6.8%と加速した。一方、従来生産を支えていた食品、飲料が減速した。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

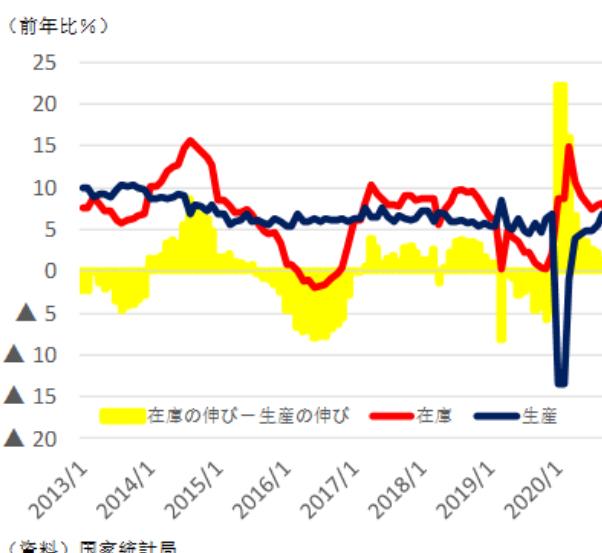
図表6 工業生産とPMI



図表7 製造業PMI（内訳）



図表8 工業生産・在庫



図表9 工業稼働率



[固定資産投資～「国慶節」や「ダブル11」による期待感が後押し]

1～10月の固定資産投資(年初来累計ベース)は前年比+1.8%と加速した(1～9月同+0.8%)。10月単月ベースでは、同+10.8%(累計成長率から試算)と4ヶ月連続で加速し、2020年6月以来の2ケタ成長となった。固定資産投資は、7月に一旦落ち込みを見せたが、その後は順調に伸びを戻している。

産業別でみると、10月単月ベースでは好調・改善となった産業が多い。そのうち、第1次産業、第2次産業の食品、鉄道車両・造船・航空機、電力・熱供給・ガス・水道が明らかに加速した。また、非金属、非鉄金属がマイナス成長からプラスに転じた。高い建築・インフラ需要や国慶節などを機会とした飲食需要の回復、北方地域の暖房提供などが影響要因として考えられる。第3次産業は科学・技術サービス、文化・スポーツ・娯楽が加速し、ホテル・飲食がマイナス成長からプラスに転じた。政府による科学研究の奨励や、国慶節を機会とした娯楽・観光需要の回復が後押し要因とみられる。また、卸小売はマイナス幅が縮小した。国慶節販売と11月の販促イベント「ダブル11」への期待感などが影響したと考えられる。ただし、11月初めのアント・グループの上場の中止などは今後、EC関連投資などに重石となるかもしれない。

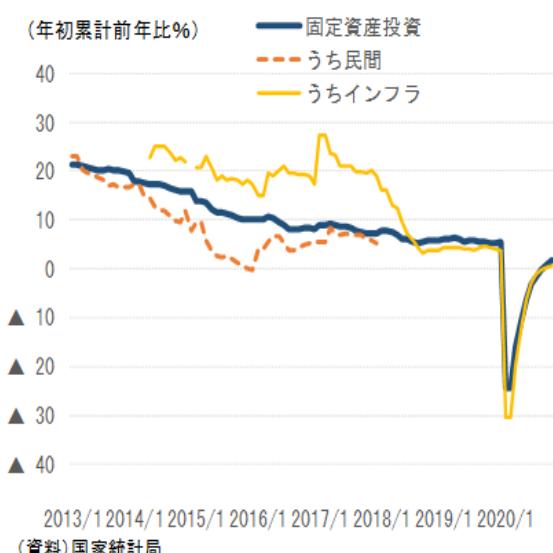
一方、鈍化・悪化した産業もあり、第2次産業では紡織、石油加工、金属製品、専用機械、自動車、電気機械がプラス成長からマイナスに転じた。精密機械はマイナス幅が10p以上拡大した。鉄鋼は、プラス成長を保ったものの、ここ2ヶ月伸びが大幅に鈍化した。機械関連で弱めの数字が目立ったのは、民間企業の販売の先行き見通しにおお慎重さがあるからかもしれない。第3次産業では家計サービスがマイナス成長となった。

今後、投資の懸念材料となるのは、11月から続々と浮上した大手企業の債務問題であろう。永城煤電控股集団、華晨汽車集団、紫光集団、武漢弘芯半導体などの大手企業は、社債デフォルト・倒産危機に見舞われた。Windによると、年初から11月中旬まで、45社(民営企業含む)が発行した109銘柄の社債がデフォルトに陥った。不履行金額はおよそ1261億元。企業への資金供給に警戒感が強まっている。

インフラ投資は、10月単月は同+5.2%と加速した(9月同+4.2%)。中国工程機械工業協会によると、国内の建機メーカー25社が10月に販売した掘削機は前年比+60.5%(9月同+64.8%)となった。伸び率は7ヶ月連続で50%を超えた。10月は、年末の駆け込み工事の影響や、環境保護関連業界の好調が理由として考えられる。民間投資は10月単月+6.5%となり、3ヶ月連続の鈍化となった。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表10 固定資産投資



図表11 固定資産投資（単月推定）



図表 12 固定資産投資（産業別）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019 /1Q	2019 /1-2Q	2019 /1-3Q	2019	2020 /1Q	2020 /1-2Q	2020 /1-8	2020 /1-9	2020 /1-10
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	▲0.3	0.8	1.8
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	11.5	14.5	17.3
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	▲4.8	▲3.4	▲2.1
鉱業	0.7	▲8.8	▲20.4	▲10.0	4.1	14.8	22.3	26.2	24.1	▲3.2	▲3.9	▲9.5	▲9.5	▲8.4
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	▲8.1	▲6.5	▲5.3
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	3.8	4.4	0.4	▲3.0	▲3.7	▲29.1	▲12.6	▲6.6	▲5.1	▲3.2
紡織	12.4	12.8	10.7	5.9	5.1	9.0	▲0.3	▲8.2	▲8.9	▲37.1	▲22.4	▲13.9	▲11.3	▲10.5
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	▲14.0	▲10.6	▲8.8
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	5.7	5.4	4.5
化学	10.5	3.3	▲1.6	▲4.0	6.0	11.3	9.3	7.6	4.2	▲30.8	▲14.2	▲10.4	▲8.8	▲7.3
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	▲7.7	▲6.9	▲5.5
鉄鋼	▲5.9	▲11.0	▲2.2	▲7.1	13.8	30.6	42.3	28.9	26.0	▲1.2	12.7	23.5	25.1	24.8
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	▲6.3	▲7.0	▲4.4
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	▲15.4	▲12.8	▲11.8
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	▲14.4	▲12.3	▲10.9
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	▲9.9	▲8.5	▲7.7
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	▲19.3	▲16.7	▲15.4
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	▲9.4	▲6.9	▲2.5
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	▲13.1	▲12.1	▲11.6
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	11.7	11.7	12.0
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	▲0.8	▲1.5	▲3.6
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	18.4	17.5	18.2
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	1.4	2.3	3.0
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	1.7	2.1	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	▲25.6	▲25.3	▲24.2
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	▲5.5	▲7.2	▲5.8
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	2.2	3.7	4.3
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	2.1	2.2	4.0
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	▲2.9	▲2.1	▲1.2
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	▲10.7	▲7.7	▲9.2
文化・スポーツ、娯楽	18.9	8.9	16.4	12.9	21.2	22.7	22.1	15.5	13.9	▲19.7	▲6.9	▲2.0	▲1.6	▲0.6

(資料)国家統計局

[不動産～年末商戦や債務規制で価格上昇に歯止め]

10月単月の不動産開発投資は前年比+12.7%と、8カ月連続の加速となった(投資金額から試算)。また、4カ月連続の2ケタ成長となった。政府当局は過熱への警戒を示すも、第3四半期から例年以上の堅調さを見せており、その勢いは第4四半期に入っても続いている。

全国の新築住宅価格(販売総額/販売総面積)をみると、10月単月は9,875元/m²と(9月10,064元/m²)、2カ月連続の下落となった。また、主要70都市の新築住宅価格の先月比をみると、下落が19都市(8月8都市)、横ばいが6都市(同7都市)、上昇が45都市(同55都市)。価格が上昇した都市数は、5カ月連続の減少・横ばいとなった。住宅価格の上昇に幾分歯止めがかかったようだ。各地方政府による過熱抑制政策に加えて、デベロッパーの年間販売目標達成のための値引きや、デベロッパーに対する債務規制(「三つのレッドライン」)による土地市場の沈静化などが影響要因と考えられる。

新築住宅の販売面積をみると、10月単月は同+15.3%と、2017年6月以来の伸びとなった(9月同+7.3%)。都市別では、易居研究院が発表した40重点都市の新築住宅取引報告によると、前年比+12%、前月比▲3%。重点都市の販売面積の伸びは、販売総面積の全体の伸びを下回った。三、四線都市を中心とする非重点都市が販売の主役になったと推測できる。政府は不動産市場の安定化を図っているが、需要は総じて強く、現状、価格が上がると、一、二線などの重点都市で投機による購入が増加し、

価格が下がれば、三、四線都市における潜在的需要が表面化する状況となっているようだ。

他方、今年「十四五」計画でも強調された「老朽化団地（「社区」）の改造」はさらなるアップグレードに向かっている。11月12日付けの21世紀経済報道によると、中国は5年以内に、東部沿海を中心に16万の団地のスマート化を実現しようとしている。団地のスマート化改造は、スマート駐車・監視・荷物輸送・エレベーター制御、さらに医療・介護などの付加価値のあるサービスが含まれているという。2019年、全国55万の団地において、スマート化されたのはわずか5%とされている。現存する住宅のスマート化に大きなビジネスチャンスが期待されている。

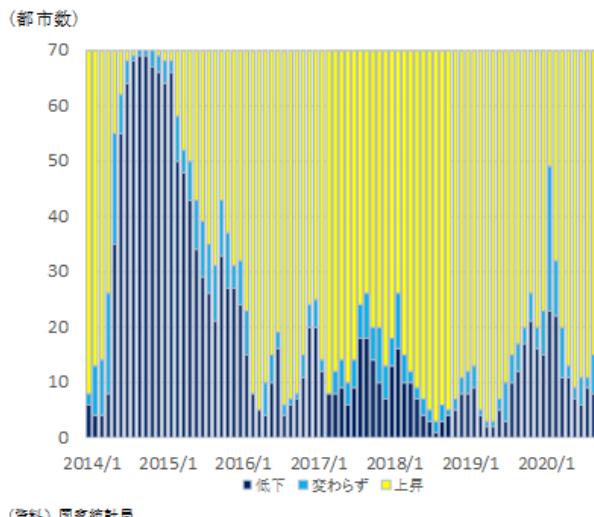
（経済調査チーム 張培鑫）

図表13 不動産投資・在庫状況



（資料）国家統計局

図表14 不動産価格前月比の状況



（資料）国家統計局

[輸出入～クリスマスを前に製造業輸出が好調]

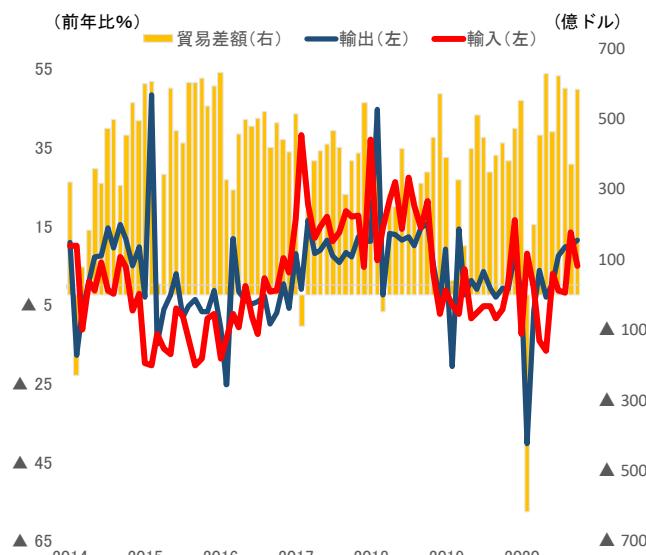
10月単月の輸出（ドルベース）は前年比+11.4%と、5カ月連続の加速となった。また、2019年3月以来の2ケタ成長となった。好調・改善を見せた商品が多く、前年比（ドルベース）では、元より好調だった医薬（9月同+18.6%→10月同+23.7%）、医療機械（9月同+30.9%→10月同+30.0%）に加えて、自動車シャシー（9月同+2.9%→10月同+15.1%）、自動車部品（9月同+22.7%→10月同+31.3%）、ゲーム機（9月同+35.4%→10月同+129.4%）などの機械、プラスチック製品（9月同+95.9%→10月同+97.9%）、玩具（9月同+7.4%→10月同+22.4%）、アパレル（9月同+3.2%→10月同+3.7%）などの製造品も加速した。クリスマス向けの出荷が本格化したようだ。また、新型コロナ感染の拡大で中国への発注が増えた（アパレル）のも影響した模様だ。

鈍化した商品をみると、鉄鋼がドルベースでは（9月同▲22.4%→10月同▲9.6%）5カ月連続でマイナス幅を縮小させたものの、数量ベースでは成長率が大幅に鈍化した（9月+160%→10月+88.5%）。また、新型コロナ流行当初、輸出を支えた防疫関連製品は紡績製品（9月同+34.7%→10月同+14.8%）と鈍化が続いた。

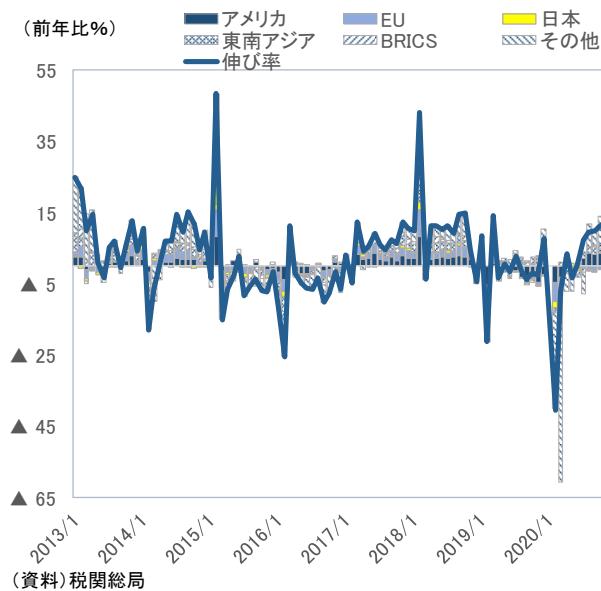
国別でみると、米国に対する輸出（ドルベース）は前年比+22.5%と、2018年6月以来の伸びとなった。また、4カ月連続の2ケタ成長となった。米国の経済再開の動きから中国がもっとも大きな恩恵を受けている姿が伺われる。

10月単月の輸入（ドルベース）は同+4.7%（9月同+13.2%）と減速した。鉄鋼、非鉄金属、原油、成品油、プラスチック製品、材木などの素原材料の輸入減速が影響した。また、機械製品、ハイテク製品も半導体の駆け込み輸入等があった先月の急増の反動が表れた格好だ。但し、自動車シャシーは9月の同+33.2%から同+101.8%に大幅成長した。国内需要の堅調が伺えよう。（経済調査チーム 張培鑫）

図表 15 貿易



図表 16 輸出（地域別）



図表 17 輸出（製品別）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-9	2020 /1-10	(伸び率%)
初級商品(億ドル)	6.7	4.7	▲ 7.4	1.4	12.4	13.8	▲ 0.7	▲ 12.2	▲ 12.1	
食物・動物	7.1	5.7	▲ 1.2	5.0	3.4	3.6	▲ 0.8	▲ 2.1	▲ 2.2	
飲料・煙草	0.7	10.5	14.8	6.9	▲ 2.1	7.3	▲ 6.1	▲ 24.4	▲ 26.3	
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	▲ 10.3	
動植物油・油脂	8.1	6.7	3.5	▲ 9.5	39.5	31.1	8.3	26.2	24.8	
鉱物燃料・潤滑油同関連	8.9	0.8	▲ 18.0	▲ 3.9	32.0	31.1	1.1	▲ 26.1	▲ 26.3	
工業製品(億ドル)	7.9	6.1	▲ 2.4	▲ 6.8	6.4	9.5	▲ 0.1	▲ 0.2	1.1	
化学製品	5.3	12.5	▲ 3.7	▲ 4.5	14.5	18.5	▲ 3.6	0.4	1.2	
原料で分類された製品	8.2	11.0	▲ 2.2	▲ 7.6	3.3	9.4	▲ 0.3	3.8	4.5	
機械及び運輸設備	7.7	3.0	▲ 0.5	▲ 6.8	9.1	11.6	▲ 1.1	0.4	1.5	
雑製品	8.5	7.0	▲ 5.4	▲ 7.3	1.7	3.2	2.2	▲ 6.3	▲ 4.0	

(資料)関税総局

図表 18 輸入（製品別）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-9	2020 /1-10	(伸び率%)
初級商品(億ドル)	3.7	▲ 1.3	▲ 27.0	▲ 7.6	31.4	21.5	3.8	▲ 7.2	▲ 7.0	
食物・動物	18.2	12.4	7.9	▲ 2.8	11.5	18.3	24.6	23.2	22.8	
飲料・煙草	2.4	15.7	10.7	5.6	15.2	9.2	0.1	▲ 22.2	▲ 20.9	
非食用原料(燃料を除く)	6.0	▲ 5.1	▲ 22.1	▲ 5.0	29.2	5.0	4.1	▲ 1.5	0.9	
鉱物燃料・潤滑油同関連	0.9	0.7	▲ 37.3	▲ 11.9	40.7	40.7	▲ 0.7	▲ 19.1	▲ 20.5	
動植物油脂	▲ 17.4	▲ 17.9	▲ 11.9	▲ 10.0	14.0	1.5	20.5	11.9	10.4	
工業製品	9.2	1.7	▲ 8.2	▲ 4.6	10.0	13.2	▲ 6.4	▲ 0.1	1.0	
化学製品	6.1	1.8	▲ 11.6	▲ 4.4	18.2	15.3	▲ 2.0	▲ 3.8	▲ 3.5	
原料で分類された製品	1.7	16.3	▲ 22.5	▲ 8.6	11.3	11.6	▲ 7.7	16.9	18.9	
機械及び運輸設備	8.7	2.2	▲ 5.2	▲ 3.9	11.3	14.1	▲ 6.4	2.4	3.6	
雑製品	1.6	0.6	▲ 3.5	▲ 5.6	5.7	6.9	0.2	▲ 1.9	▲ 1.5	

(資料)関税総局

[消費～国慶節連休もあり外食がプラス成長に]

10月の社会消費品小売総額は前年比+4.3%(9月同+3.3%)と、3ヵ月連続のプラス成長となった。中秋節と国慶節が重なる8連休による需要の刺激や、自動車の販売好調などが要因と考えられる。モノのネット通販も、単月ベースでは前年比+23.6%と大幅に加速した(9月同+11.3%)。ECでの年間最大の販促イベント「ダブル11」が10月下旬から予約販売開始になったことが寄与したようだ。

新型コロナが現れて以来、マイナス成長を続けていた外食は同+0.8%と、今年初のプラス成長に転じた。国慶節連休中の観光・帰省需要、そして連休後の生活の一段の正常化が押し上げたようだ。また、商品別では、必需品である食品(同+8.8%)は加速。飲料(同+16.9%)、日常用品(同+11.7%)は高い伸びを続けた。奢侈品であるアパレル(同+12.2%)、化粧品(同+18.3%)、宝飾品(同+16.7%)は、8月以降の回復が続いた。自動車類は同+12.0%と4ヵ月連続で2ケタ成長を記録した。石油製品は同▲11.0%とマイナス成長を続けたが、マイナス幅が3ヵ月連続で縮小した。

消費の回復は順調と言えよう。新型コロナ感染の抑制継続に加えて、国慶節連休に先行して始まった

「消費促進月」(クーポンの大量配布)の実施や、販促イベント「ダブル 11」の前倒し実施などが寄与した模様だ。国慶節連休中の映画興行収入は過去 2 番目の水準、観光収入は前年同期の 7 割に回復した。

足元 11 月の消費は、販促イベント「ダブル 11」によるさらなる拡大が期待される。今年は 10 月から予約販売が始まり、11 月 1~3 日が第 1 弹、11 日当日が第 2 弾となった。例年より 3 日多く、アリババでの取引総額は 4,982 億元と過去最高を記録した。

北京星図数据科技社の『2020 年双十一販売データ分析報告』によると、今年の「ダブル 11」は、有名人によるライブコマースの普及と物流のさらなる効率化が特徴であった。また、商品の購入では健康意識が一段と高まり、無糖飲料水の「元気森林」、雑穀、ナッツ、果物、肌をケアする高級化粧品が急成長した。また、海外企業の参加が積極的で、海外旅行ができない消費者を刺激した。220 の国・地域から 2.5 万社が参加し、初出展の新製品は 2600 点以上となった。

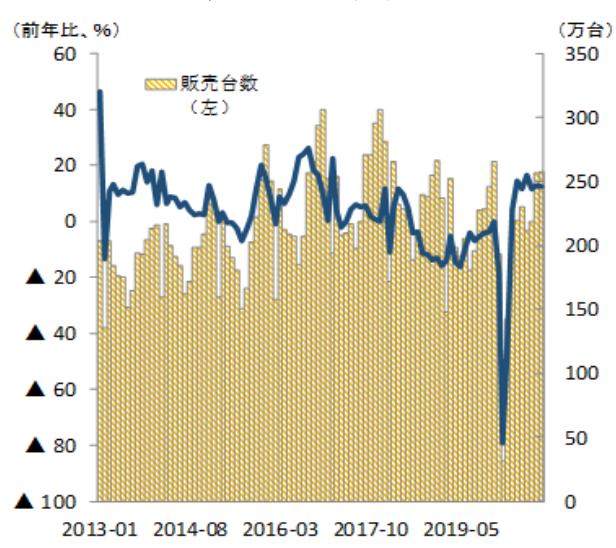
(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 19 小売販売



(資料)国家統計局

図表 20 自動車販売



(資料)中国汽車工業協会

[雇用・所得～通年目標を前倒しで達成 失業率が例年水準に】

1~10 月の全国都市部の新規就業者数は 1,009 万人と、通年目標(900 万人)を繰り上げて達成した。10 月の都市部の調査失業率は 5.3% (9 月同 5.4%) へと改善し、新型コロナ拡大前の水準に戻った。そのうち、25~59 歳の調査失業率は 4.8% と 9 月の横ばいになった。10 月、全国就業者の週平均労働時間は 46.7 時間となった。生産の回復や、企業収益の改善で雇用が改善した。さらに、大型販促イベント「ダブル 11」の注文殺到で、ブルーカラーが人手不足となった工場も現れた。

市場監督管理総局発表の 1~9 月の新規事業登録は前年比 +3.3% の 1845 万件 (1 日 6.7 万件、純増ベースでは 3.9 万件)、9 月末の登録事業者数は 1.34 億件と、2019 年末比 +9.0% となった。新規事業(企業)の伸びは第 1 次産業 +35.8%、第 2 次産業 +13.5%、第 3 次産業 +5.7% であり、食品、衛生、ハイテクなどで創業が顕著となっている。飲食、レストラン、教育など新型コロナで大きなダメージを受けた業界もマイナス幅が縮小していると報告されている。サービス業の雇用吸収力の低下を第 1 次、第 2 次産業が補っている姿が観察される。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

[物価～豚肉価格の下落で11年ぶりの低水準に]

10月の消費者物価指数(CPI)は前年比+0.5%（9月同+1.7%）と鈍化し、11年ぶりの低い伸びとなった。そのうち、食品は同+2.2%と9月より5.7ポイント鈍化した。品目別にみると、野菜、牛肉、羊肉はそれぞれ同+16.7%、+7.0%、+3.6%。一方、豚肉は同▲2.8%と19カ月ぶりのマイナス。卵、鶏肉、アヒル肉もそれぞれ同▲18.3%、▲13.2%、▲6.5%であった。食品物価の鈍化は、豚肉供給の改善が主な要因である。

非食品は同+0.0%であった。そのうち、医療・保健は同+1.5%、教育・文化・娯楽は同+1.1%、交通・通信は同▲3.9%。交通・通信のうちガソリンは同▲17.4%。前年と比べての原油価格下落の影響が大きい。

国家統計局は、物価見通しについて、季節・祝日要因による食品需要の高まりと国内経済の回復を物価上昇の材料としている。一方、国内での豚肉供給の増加や、世界の新型コロナの感染再拡大による国際価格の下落を物価下落の材料として挙げ、見通しは不透明とした。

10月の工業品出荷価格(PPI)は前年比▲2.1%と、9月比横ばい。マイナス幅縮小の動きはここ2カ月足踏みしている。業種別では、石油・天然ガス採掘が同▲30.4%、燃料加工が同▲18.5%と、下げ幅は先月よりそれぞれ4.2ポイント、1.6ポイント拡大した。但し、内需の回復が鮮明な有色金属加工は同+2.9%、鉄鋼は同+0.3%、食品加工は同+1.9%と、プラスの伸びを見せた。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 21 消費者物価(CPI)



図表 22 生産者物価(PPI)



図表 23 預金準備率(全体)

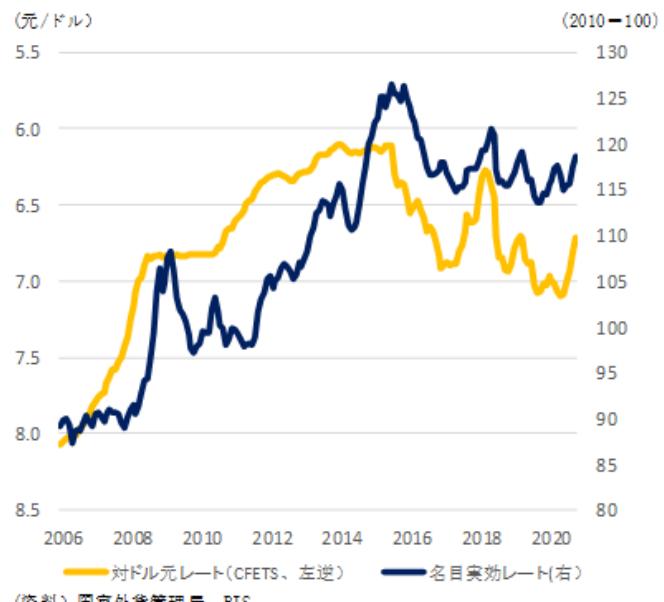


図表24 為替レート（対ドル、対円）



(資料) 中国外貨交易センター

図表25 為替レート（対ドル、名目実効）



以上

丸紅経済研究所

TEL:03-3282-7682

担当 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。