

## China Economic Outlook 2022年3月

### 1~2月統計は景気拡大を示唆も、足元新型コロナが下押し/ウクライナ問題下の米中

#### 要 点

- ・主要指標は、1~2月合計で拡大を示唆するも、それぞれで見ると、1月持ち直し、2月鈍化を示唆。財政金融の呼び水はまだ部分的。一方、新型コロナ等で回復は後ズレの様相
- ・2022年全人代は、第20回党大会を控えて「安定」を最優先。財政・金融の発動で成長確保。全体を俯瞰すると、社会主義現代化強国、共同富裕に向けた課題の克服・基盤の構築も重要な目標に
- ・米中関係は、ウクライナ問題が目下の課題も、最大の課題は戦略的競合国とされる中国問題との認識を米国は示す。同盟・パートナー国との団結、制裁実施の実績が今後の対中抑止力になるとの見方。中国は国連主義を掲げ、自制と対話を求めつつ、ロシアに寄った姿勢を幾分修正。但し、今回の紛争によるロシア弱体化は中央アジア、中東・南アジアの不安定化に繋がりがねず、中国はそちらも警戒。米中関係全般としてはコンタクト継続も平行線

#### 指標・政策~1~2月合計で拡大を示唆するも、それぞれで見ると、1月持ち直し、2月鈍化を示唆。財政金融の呼び水はまだ部分的。一方、新型コロナ等で回復は後ズレの様相 [足元の経済~1~2月主要指標は市場予想を上回るも、実態は持ち直し持続にかなりの不透明感]

3月中旬にまとめて発表された1~2月の経済統計は、総じて事前の予想を上回るものであった(輸出前年比+16.3%、投資同+12.2%、消費同+6.7%)。これを以て中国政府や国内機関エコノミスト、メディアなどからは、1~3月の成長率が前年比+5%台になるのではないかという楽観的な見方などが出た。一方、海外機関や一部の国内機関のエコノミストからは、統計の正確性は疑わしく、実態はなお厳しいという見方も出た。2022年の見通しを引き下げる海外機関もあった。発表された統計を見ると、1~2月分がまとめて発表された前年比の統計とは異なり、1月、2月が別々に発表された季節調整済み前月比の統計では、1月の伸びこそ高めであったが、2月の伸びは再度低いものにとどまった(投資:1月前期比+1.06%、2月同+0.66%。消費:1月前期比+0.9%、2月同+0.3%)つまり、出だしは良かったが、その後伸び悩んだ。実感としてはこちらの方が近いだろう。財政・金融政策による投資の押し上げと、春節による仕事や気持ちの仕切り直し、好成績を残した北京五輪を背景とした消費のムード好転によって、3月以降の経済が持ち直しへの勢いを強めるのか、それとも伸び悩むのか、1~2月の統計の動きからは判断しにくいものとなった(31日発表の3月PMIは製造業、非製造業ともに大幅な悪化を示している)。

国家統計局は、3月15日、統計発表の記者会見で「リスクや挑戦が多い」としつつも、「暖かさが出てきている」、「安定成長政策が力を発揮し、実体経済を支える力が強まり、経済が持続的に回復している」、「第1四半期のスタートとして堅実な基礎ができた」との認識を示した。3月5日に開催された全人代では、前年比+5.5%前後の成長目標が出され、そのために、GDP比2.8%程度の財政支出増加(2兆元)・新規還付等(1.5兆元)が示された。既に地方債の前倒し発行や利下げ(住宅ローン金利も低下)も行なわれた。これらの政策効果が発現してくれば、3月の統計は持ち直しを示すかもしれない(3月PMIでは建築業の回復が続いた)。しかし、2月下旬から始まり、3月下旬時点で更に状況を悪化させているウクライナ問題からの影響や、3月中旬から急増した新型コロナ感染による大都市での生産活動・生活の混乱などを考えると、3月の統計が持ち直しを示すという認識は持ちにくい。

想定外に発生したウクライナ問題では、各国ともエネルギーや食糧の供給・物価への影響が懸念されている。中国ではエネルギーや食糧の自給が共に8割を超えており、国内生産強化や価格管理

などにより、経済への影響は比較的小さいと考えられている。但し、物価上昇の動きは出てきている。足元最も目立つのは EV である。バッテリーに利用するニッケルなどが高騰し、主要 EV メーカーは 3 月に入って数%から 10%強の値上げを行っている。ほか、飼料用小麦、化学肥料、タイヤ、石炭などでウクライナ問題に関連して国内での値上がりが報告されている。また先行きにおいては、世界的な物価上昇圧力や、米国の利上げ・量的引き締めからも誘発されるドル高の影響により、日欧や資源輸入型の新興国を中心に購買力が縮小していく、すなわち中国からの輸出が鈍化していく可能性が高くなっている。既にウクライナの戦場化やロシアとの経済活動の制限により、欧州・アジア間の輸送に困難が生じており、欧州との貿易が縮小しやすくなっている。ちなみに中国の対ロシア貿易は、スマホ販売が一時急増した、中・ロ間の鉄道貨物が増加した、一部の地方政府が戦争保険の補助を始めたなど、ロシアへの物資供給継続の動きが伝えられている。一方、中国の大手銀行がロシア産商品輸入のためのドル建て信用状の発行を停止、元建て信用状も要承認とした、ロシア産石炭の購入が一部で停止されたという動きも報じられている。欧米と取引する中国企業も多いため、対ロ制裁の影響がどう及ぶか、警戒する企業も少なくないようである。

他方、新型コロナの流行では、全人代・パラリンピックが終わると共に流行が急拡大した。長春、吉林、深圳、東莞、唐山、廊坊、瀋陽などで1週間ないしそれ以上の事実上のロックダウンが行われた。3月27日には上海で4月5日までの一斉PCR検査のための事実上のロックダウンが行われることになった（同市副秘書長・顧洪輝氏は3月15日時点では必要性を否定）。ロックダウンでは、製造業においては、操業停止期間は1週間程度と、再開後の増産でサプライチェーンへの影響が最小限になる対処がとられた（深圳・東莞ではアップル最大のサプライヤーであるフォックスコンの操業も停止。同社生産能力の1/4が停止した）。とはいえ、港湾・空港、物流などで混乱が生じており、全く影響なしにはなりそうにない。ウクライナ問題で原材料価格高騰や調達の困難さも出ており、生産下押し圧力がしばらく出てきそうだ。一方、非製造業においては、新型コロナの流行に加えて、3月21日の航空機事故により、旅行や出張の自粛が強まりそうである。既に航空業界では数百億元の損失が見込まれている。新型コロナ対策の中で、感染者や密接接触者が訪問したと記録される飲食店やスーパーなどが一時営業停止に追い込まれる、映画など娯楽施設が営業停止となる、演劇の公演が軒並みキャンセルされる、不動産取引や企業上場、決算開示などが遅れる、公共交通機関が停止する、などの影響も見られ、非製造業全般の活動鈍化が予想される。

図表 1 1~2月の主要統計

工業生産	前年比+ 7.5% (前期+3.2%p)
サービス	前年比+ 4.2% ( " +1.2%p)
投資	前年比+12.2% ( " +7.3%p)
うち製造業	前年比+20.9% ( " +7.4%p)
うち不動産	前年比+ 3.7% ( " ▲0.7%p)
消費	前年比+ 6.7% ( " +5.0%p)
輸出	前年比+16.3% ( " ▲4.6%p)
輸入	前年比+15.5% ( " ▲4.0%p)
貿易収支	1160 億ドル
CPI (2月)	前年比+ 0.9% ( " 横ばい)
PPI (2月)	前年比+ 8.9% ( " ▲0.3%p)
財政収入	前年比+10.5% ( " ▲0.2%p)
財政支出	前年比+ 7.0% ( " +6.7%p)
土地販売収入	前年比▲29.5% ( " ▲32.0%)

(資料) 国家統計局、財政部

なお、3月22日、国家衛生健康委員会は、新型コロナの流行が収束する条件として、ウイルスの弱毒化、特效薬の登場、ワクチンの有効性の向上、世界の感染状況の沈静化の4点を示した。また疾病予防コントロールセンターは、ゼロコロナの実現は以前より難しく、早期発見・防疫徹底が必要であるとした。中国政府のゼロコロナ対策はまだ続きそうだ。但し、上記のようなロックダウン対象・期間の絞り込みに加えて、3月16日、国家衛生健康委員会は、軽症者の入院強制を緩和した。経済・社会への影響の軽減が模索されている。

### **【経済政策～財政政策がけん引。他方、金融政策はロシアのウクライナ侵攻等で悪化した期待を劉鶴副首相が一旦立て直し】**

1月、中国経済の先行きを示したのは、財政・金融政策である。昨年12月の中央経済工作会議でも、3月の全人代でも、中国経済は、外部環境における複雑さ・厳しさ・不確実性、内部環境における需要の弱さ・供給へのショック・期待の後退（三重の圧力）など、具体的には、今後の輸出の維持の困難、増加する新型コロナの影響、エネルギー・原材料の調達リスク、地方政府・不動産・金融のリスクなどが課題・試練であることが示された。2021年は確かに多くの課題に対して奮闘努力し、+8%成長を達成したが、年末には新型コロナ変異株の流行、生産者物価の高止まり、中国恒大集団からの不動産景気の急速な悪化に見舞われ、2022年の経済は、GDP成長率が潜在成長率を下回り続ける「成長腰折れ懸念」からの脱却にいかにも早く目途を付けるか、回復期待を作り上げるかが課題となった。

### **（財政政策～重要プロジェクトの資金確保・着工前倒し、減税・費用削減策の積み増しで足元を下支え。注目の不動産税導入は見送り）**

まず動きを見せたのは財政政策である。新正月・春節直後に重要プロジェクトの着工式が各地で行われた。これには、昨年第4四半期に発行され、大部分が今年第1四半期に動き出す地方专项債1.2兆元分と、今年第1四半期（3月22日時点）に発行された同債1.1兆元分、1～2月に支出された一般公共予算3.83兆元（前年比+7%）などが後押しとなった。昨年第1四半期は地方专项債の発行が3月頃までほぼ停止状態であったから、この時期に地方专项債が大量動員・発行され、その幾らかが事業執行の前倒しを促したことは、インフラ・不動産投資等にとってかなりの下支え材料になったと考えられる。また、3月末にかけて具体的な減税・費用削減策が相次ぎ発表された。これらも今後下支えになっていくと見られる。

なお3月16日には、新華社が昨年の中央経済工作会議に盛り込まれていた「不動産税」の試験導入の年内見送りが伝えられた。「各方面の状況を総合的に考慮した」結果であり、不動産市況に持ち直しの兆しが一部出てきていると言われるものの、新型コロナの感染が収束しない、不動産企業の今年に入ってからハイイールド債のデフォルト率が実質23.4%（デットスワップ、返済期限延長等を行った債券含む、名目のデフォルト率は5.5%。3/18 ゴールドマン・サックス証券）に達した、中国恒大集団等の処理にあと4か月以上時間が必要（7月末に再建案発表予定）などと言う状況では到底導入の準備はできないという判断と考えられる。

### **（金融政策～金融安定発展委員会でマインドをテコ入れ）**

また、金融政策も経済を支えた。昨年12月、1月の利下げを受けて、新規貸出が1月に3.98兆元と急増、2月には1.23兆元と落ち込んだが、昨年2月より1,258億元多く、成長が鈍化する中にあって、資金供給による下支えが見られた。但し、新規貸出の内訳では、家計向けが2月に統計発表以来、初めて純減となり、不動産購入が手控えられる中、住宅ローンも手控えられた様子が伺われた。

こうした中、3月16日、国務院金融安定発展委員会が開催された。マクロ経済・金融担当であり、一部で「経済皇帝」とも呼ばれる劉鶴副首相は、景気テコ入れの姿勢（金融政策の積極的運用を図る、不動産の危機に対して有効なリスク防止策を打ち出す、不動産の新たな発展モデルに向けた措置を打ち出す）や、資本市場安定化策に前向きな姿勢（資本市場に大きな影響を及ぼす政策の実施は、関連部門と協調して慎重に検討する、反競争的な慣行の取り締まりや指導などの是正措置は早期に完了する、企業の海外上場を支持する）などを示した。2月24日に始まったロシアのウクライナ侵攻、3月16日の米国の利上げ（中国時間でこの委員会の翌日）などを受けて、中国の株式市場は急落を見せていた。劉鶴副首相による委員会の開催で、金融政策と中国経済に対する期待のテコ入れを図ったものと見られる。

今後の新たな懸念材料は、ロシアのウクライナ侵攻で表面化してきた中国の将来の姿である。3月上旬の株式市場の急落は、ロシアとのパートナーシップ関係を持つ中国が、現在制裁を加えられているロシア同様、世界市場から締め出されてしまうのではないかと不安が一端となった。中ロがより接近して米国及び同盟・パートナー国と対立しないか、台湾に関してリスクが発生しないか、そのためにデカップリングが起こるのではないか、などということからの連想である。バイデン政権になってから、対中競争は安全保障や価値観などを軸として動くようになっており、トランプ前政権時のような極端なデカップリングは視野から外れてきていた。一方、今回のウクライナ侵攻で、エネルギーの脱ロシア、対ロ金融制裁の発動は現実のものとなった。中ロ関係が保たれている中、米国が中国の評価をどのように同盟・パートナー国、国際世論に出していくのか。ロシアが先例となって中国が試される場面を迎えつつある。今後の直接投資や貿易に徐々に影響を与えていこう。

**図表2 国務院常務会議で示された税還付の具体策(3/21)**

- |   |
|---|
| <p>① <b>個人商工業者に1兆元近くを還付。</b>うちストック（既存の）控除留保税額は6月末までに1回で全額還付。零細企業には4月に、小型企業には5、6月に還付。フロー（新規の）控除留保税額は4月1日から月毎に全額還付</p> <p>② <b>製造業、科学研究・技術サービス業、電力熱力ガスと水の生産・供給業、ソフトウェア・情報技術サービス業、生態系保護・環境対策業、交通運輸倉庫・郵政業の6業種に還付。</b>企業のストック控除留保税額について、7月1日から全額還付の手続きを開始。年末完了予定。フロー控除留保税額も4月1日から月毎に全額還付</p> <p>③ <b>中央財政が還付資金の50%を負担。</b>さらに移転支出資金1.2兆元を計上し、三つの特別枠を設置。還付・減税等の実行を支援。うちフロー控除留保税額還付の地方負担部分について、中央財政が平均82%超を補助、中西部への傾斜政策をとる</p> |
|---|

**図表3 財政部減税策等(3月18日、28日)**

- |   |
|---|
| <p>・<b>財政部等「中小企業の所得税優遇政策の更なる実施に関する公告」(3/18)</b></p> <p>— 課税所得100~300万元の部分に関して実際の課税所得金額の25%を税算出上の課税所得（従来50%）とする。実質税率は5%に（税率20%×課税所得25%）</p> <p>— 2022~24年末に適用。年間課税所得が300万元以下、資産5000万元以下、従業員が300人以下の企業</p> <p>・<b>国務院国有資産管理委員会「2022年のサービス業における中小企業及び個人事業主の賃料の減免に関する通知」(3/28)</b></p> <p>— 中央企業に対し、2022年の賃料減免を早急に実施し、困難なサービス業が発展を再開し、困難を乗り切るのを支援するよう促す</p> <p>— 中高リスク地域において、中央企業の不動産を賃貸するサービス業の中小企業及び個人事業主に対し、6ヶ月間の賃料を減免。その他地域では、3ヶ月の賃料を減免</p> |
|---|

図表4 国務院常務会議で聴取された国務院金融安定発展委員会の報告（3/21）

＜基本姿勢＞

資本市場に対する国際情勢の変化の影響を大いに重視。発展が一番重要な任務ということ堅持し、自国の事をしっかりやることに力を入れる。安定第一、安定の中での前進を堅持し、改革開放を深化させ、経済を適正なレンジに維持する。科学的効果的に政策を進め、資本市場の安定を守り、落ち着いた健全な発展を保つ。

＜5つの方策＞

- ① 穏健な金融政策の実体経済に対する支援度を強める。金融政策手段をタイムリーに活用して、流動性の適正な十分さを保つ。融資と社会的資金調達の適度な伸びを保つ。
- ② 政策に安定性を保つ。市場予想にマイナスな政策が打ち出されるのを防止、是正する
- ③ 市場化・法治化・国際化の原則に従って、各種市場主体の発展のための安定し、透明で、予想可能な環境を整える。
- ④ 経済・金融情勢をしっかり追跡し、転ばぬ先の杖によって新たな挑戦（試練、課題）に対応し、的を絞った措置を講じて市場の予想を安定させ、市場に自信を持たせる
- ⑤ 引き続き貿易の安定と外資の安定に取り組み、人民元為替レートの、適正で均衡のとれた水準での基本的安定を保ち、国際収支の基本的均衡を保つようにする

## 2022 年全人代～第 20 回党大会を控えて「安定」を最優先。財政・金融の発動で成長確保。全体を俯瞰すると、社会主義現代化強国、共同富裕に向けた課題の克服・基盤の構築も重要な目標に

（「两会」の背景～新しい目標に向かうスタートの年。習近平思想と共産党の実績の下、一致団結を呼びかける政府）

3月の中国は、ウクライナ問題を些か遠目に見つつ、中国にとって最大級の年間恒例行事である「两会」（全国政治協商会議と全国人民代表大会（全人代））の開催と、2月に続く国際行事である冬季パラリンピックの開催に対する比較的明るいムードでスタートした。

ウクライナ問題は、巷間では、冬季パラリンピックにおけるロシア・ベラルーシの選手の出場停止、ロシアのウクライナ侵攻に伴う在ウクライナ中国公民に対する被害の発生などにより、内外の反ロシア・反戦の意見・世論が中国国内に伝わる場所もあった。しかし、ロシアと「限界なしの」という冠を付けた「包括的戦略的協力パートナーシップ関係」を持つ中国としては、ロシアの侵攻の背景に理解を示さないといけないところ、また、今回の侵攻では、米国が侵攻前にロシアを刺激する動きをしていたところ（これは現在の米中対立にも通じる場所）もあり、中国国内では、ロシアのウクライナ侵攻に関する情報が、中国政府及びロシアからのものを中心とするものとなり、情報量も中国公民に対する被害が出て以降減っていった。中国は、ロシアとウクライナ両方と正常な外交関係を持っていることもあり、中国国内でウクライナ問題に端を発する経済・社会的懸念は大きくは高まっていない。

他方、「两会」は、3月4日～11日の日程で開催された。前置きは少々長くなるが、そこまでの流れを見ると、昨年7月、中国共産党成立100周年大会で念願の「小康社会の全面的建設の実現」が宣言され、同年8月、次の目標である「社会主義現代化強国」の重要な要素である「共同富裕」の段階的促進が強調された。この頃から習近平思想についての学習活動やデジタルプラットフォーム企業の取り締まりなど、行き過ぎた市場経済の修正の動きが活発になった。同年11月、中央委員会第6回全体会議（六中全会）で中国共産党100年の奮闘と成果が歴史的決議として採択されると、政治、大局、核心、一致の「4つの意識」、社会主義の道、理論、制度、文化の「4つの自信」などが強調され、習近平氏を核心とし、共産党中央の権威と統一的指導を断固維持し、同一

歩調で前進することが改めて示された。ここまでの流れでは、長期の目標が小康社会から社会主義現代化強国、特に豊かになれるものから豊かになる「先富」から、取り残されてきたものも共に豊かになっていく「共同富裕」に路線転換を図るものであった。別の言い方をすれば、習近平思想と中国共産党の歴史的成果への意識と自信を背景に、一致団結して向かっていこうというものであった。

そして昨年 12 月の中央経済工作会議では、共同富裕、資本の健全な発展と野蛮な成長の防止などを含む 5 つの問題が提起され、「安定」を主眼とした 2022 年の方針が伝えられた。

今年の両会は、この流れから考えれば、「共同富裕」が強調されてよかったであろう。昨年 12 月の時点では、年半ば以降表面化した、半導体不足、電力不足、一次産品価格高、不動産デベロッパのリスク、新型コロナデルタ株の流行といった各種のリスクに対して、状況を一段と悪化させない措置を取り、完全にではないにせよその効果を実現していたからである。

図表 5 2022 年両会までの流れ（目標と思想を中心に）

2012 年 11 月 8-11 日、共産党第 18 回党大会：「 <u>2020 年小康社会の全面的建設の実現</u> 」を掲げる
2017 年 10 月 14-24、共産党第 19 回党大会：「 <u>社会主義現代化強国の全面的建設の実現</u> 」を掲げる。「 <u>共同富裕</u> 」を <u>徐々に実現</u> 、中華民族の偉大な復興という中国夢の実現に奮闘するとも
2018 年 3 月、全人代：「 <u>習近平新時代の中国の特色ある社会主義思想</u> 」を憲法に盛り込む
2021 年 7 月 1 日、共産党成立 100 周年大会：「 <u>小康社会の全面的建設の実現</u> 」を宣言
2021 年 8 月 17 日、中央財經委員会第十次会議：「 <u>共同富裕</u> 」の促進について研究
2021 年 11 月 8-11 日、中央委員会第六回全大会議（六中全会）：「 <u>中共中央の党の百年奮闘の重大な成就と歴史経験に関する決議（歴史経験の決議）</u> 」を採択
2021 年 12 月 8-10 日、中央経済工作会議：「7 つの政策」、「5 つの問題」などが挙げられる
<5 つの問題>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ <u>共同富裕</u>（成長して分配）</li> <li>・ 資本の健全な発展と <u>野蛮な成長の防止</u>（資本の負の側面の防止）</li> <li>・ 一次産品の供給保障</li> <li>・ 重大リスクの把握と安定化（金融リスク防止）</li> <li>・ カーボンピーク・ニュートラルの取り組み</li> </ul>

（資料）各種資料より作成

図表 6 習近平思想（習近平の新時代の中国の特色ある社会主義思想）のポイント

利点	中国共産党が最高政治指導力
課題	社会主義の近代化と中華民族の偉大な復興を実現 今世紀半ばまでに豊かで強大な民主と文明の調和と美しい「社会主義現代化大国」を2段階で構築
社会矛盾	人々のより良い生活ニーズの高まりと不均衡な発展の矛盾 人民民主主義（全過程民主）を発展させ、人々の総合的な発展を促進 より顕著な実質的な進歩を達成する
事業	経済建設、政治建設、文化建設、社会建設、生態文明建設の5つの統合 社会主義現代化国家の全面的建設、改革の全面的深化、法の支配に基づく国家の全面的支配、党の厳重な統治の4つの包括的なもの
改革目的	国家統治システムと統治能力の現代化を促進すること。
法治の目的	中国の特色ある社会主義法制度を構築し、社会主義法治国家を構築すること。
経済改革	市場が資源配分において決定的な役割を果たし、政府の役割をよりよく果たす 創新、協調、綠色、開放、共有の新開発コンセプト 国内循環を主体とし、国内および国際の双循環が促進する新発展パターン 高質量発展を促進
軍隊の目的	党の指揮下にあり、勝利し、優れたスタイルを持つ人民解放軍。世界クラスの軍隊
外交	国家復興に奉仕し、人類進歩を促進し、新型国際関係の構築を促進し、人類運命共同体の構築を促進
党	党の政治建設、イデオロギー構築、組織構築、スタイル構築、規律構築を総合的に推進 党の政治責任を果たし、偉大な自己革命で偉大な社会革命を導く

（資料）（受权发布）中国共产党第十九届中央委员会第六次全体会议公报 . 新华网[引用日期2021-11-12]

## （政府活動報告・目標～「穩」の実態は「安定供給を前提とした内需拡大」）

今年の大きな基調は、先述の通り「穩（＝安定）」であった。キーセンテンスは、「穩字当頭、穩中求進（安定を最優先し、安定の中で前進を求める）」である。経済的には、「需要の縮小、供給への衝撃、期待の後退」という「三重の圧力」の中、具体的には、新型コロナ、内需回復の遅れと輸出の安定の困難さ、エネルギー不足、中小企業問題、イノベーションのコアの弱さ、一部の財政の矛盾、金融リスク、民生の不足、政府の形式主義・官僚主義や腐敗の問題などがある中、安定した成長をするということである。但し、「穩」は、「高質量発展のための改革の深化」を示す「進」とペアである。改革志向から離れて成長志向に切り替えたということではない。食糧やエネルギー、基礎物資の安定価格・供給が脅かされている中、安定した供給を支援し、その基盤の上に需要が作られていくというのが真意と見られる。

## ・GDP目標～+5.5%目標は潜在成長率であり、長期目標のために必要な成長率だが足元に問題

GDP成長率の目標は+5.5%前後となった。これは、雇用、民生、リスク防止を意識した数字だという。事前には、+5%前後、+5.5%前後の予想が多かった。外資機関を中心に今年の成長率が+4%台になるとの見通しが多く、+5.5%の目標は高めの設定だと評価するものが多い。但し、国内機関には+5.5%は人民銀行などで認識されている潜在成長率であり、目標を前年の+6%の目標から+5%まで下げてしまうことは、中国政府にとっては大幅な引き下げとなり、受け入れにくいところがあること、また、所得倍増を見通す2035年までの平均成長率は+4.7%であり、現時点で+5%前後としてしまうことは、今後経済を加速させる必要があるということであり、それはかえって困難を招くこと。よって構造改善を促すことを前提に+5.5%前後を目指すのが妥当なのではないかとの見方がある。

今回の+5.5%を達成するには、今後4四半期、前期比成長率が平均+1.35%とならなければならない。この第1四半期の成長率は、前年10～12月の前期比+1.6%を下回ることは必至である。先述の通り、新型コロナの新規感染は、上海、深圳、東莞といった重要都市を含めほぼ全国全域となっており、各所で経済活動の停滞が伝えられている。また、2月下旬からのロシアのウクライナ侵攻は生産者物価の高止まりと、貿易活動の新たな制約をもたらしつつある。仮に第1四半期の成長率が、電力・半導体不足等に見舞われた昨年第3四半期より若干良い（2022年第1四半期前期比+0.8%、前年比+4.5%）成長と仮置きして、その後の成長回復で+5.5%の成長率を達成するには、残りの第2四半期から第4四半期まで平均+1.53%の成長を達成しなければならない。これは年+6.7%を記録した2018年の前期比平均成長率に近いものであり、ゼロコロナ対策を当面継続する中、また、ウクライナ問題で物価の上ブレ・貿易の下ブレなどが予想される中ではチャレンジングなことである。

ゼロコロナ対策については、政府活動報告のなかで「科学的な対処」もするとされており、どこかで見直されると期待されているが、3月末に1日1万人に迫る新規感染が出ている中では、見直しの議論ができるようになるのにはどれだけ早くても第2四半期半ばまで待つ必要があるだろう。ウクライナ問題は、欧米のウクライナへの支援が強まる中で膠着状態になってきている。戦闘が終了しても、米欧日の対ロ制裁、それに伴う食糧・エネルギー価格高騰、貿易・投資・金融における混乱などは年内続くと予想される。中国経済のロシアへの成長依存度は低い、生産者物価や貿易等を通じた経済下押し圧力は少なくとも年内続くと見られる。

## ・その他目標～回復の遅れが推察されるサービス業の雇用吸収力。物価の安定継続は見込まれるも、それを前提とした内需拡大はウクライナ問題で大きな壁に

その他の目標で注目されたのは、都市新規就業者数である。3月11日の李克強首相の記者会見で、今年の都市就業希望者を1,600万人と予想。都市新規就業者数の目標を1,100万人としたが、できれば1,300万人を目指したいとされた。1,600万人という数字は、大学卒業予定の1,067万人

(2000年生まれの人口は凡そ1,950万人)に、農村からの純流入見通しの300万人と、労働力市場に再度入ってくる200万人を合わせたものらしい。今年の退職年齢人口は凡そ2,100万人。うち都市在住は凡そ1,350万人、労働力参加率から見た就業者数(退職見込み数)は凡そ820万人。よって退職見込み数を控除した都市就業希望者数は800万人弱という計算になる。就業者数の推移を見ると、サービス業は、2016~2019年まで、ネットで年間650~960万人の雇用を吸収していたが、2020年は成長鈍化で250万人と半分以下。製造業は、新型コロナ前までネットで減少が続いていたが、2020年はそれまでとは逆に300万人を吸収した。2021年の統計はまだ発表されていないが、製造業がサプライチェーン確保・技術重視の政策下、2020年並みの雇用を吸収していたとすると、サービス業は、同業の成長率が2020年+1.9%⇒2021年+8.2%となったにも関わらず、就業増加数は300~600万人程度にとどまったという計算になる。これはサービス業の雇用吸収力が回復していないことを示している(サービス業の自営業者が急増していたので、企業による雇用はほとんど増えていなかったことが推察される)。2022年は成長率が+8.1%から+5.5%前後に低下する。そう考えると、今年の雇用環境はかなり厳しいと言わざるを得ない。

また、CPI上昇率は昨年と変わらず+3%前後であるが、足元ウクライナ問題で予想外に生産者物価に上昇圧力がかかっている。企業収益は下押しされやすく、安定した供給を前提とした内需拡大はその前提が脅かされている。

図表7 主要経済目標

	2020年		2021年		2022年
	目標	実績	目標	実績	目標
実質GDP成長率	—	2.2%	6%以上	8.1%	5.5%前後
CPI上昇率	3.5%前後	2.5%	3%前後	0.9%	3%前後
都市新規就業者数(万人)	900以上	1,186	1100以上	1,269	1100以上
失業率	6%前後	5.2%	5.5%前後	5.1%	5.5%
財政歳出	5.4%	2.9%	0.9%	0.3%	6.8%
財政赤字(対GDP比)	3.6%以上	3.7%	3.2%前後	3.1%	2.8%前後
前年度からの繰越金	—	—	—	—	2兆円 (対GDP比1.8%)
地方专项債(兆円)	3.75	3.60	3.65	3.53	3.65
コロナ対策特別国債(兆円)	1.00	—	—	—	—
新規貸出規模	—	下段参照	—	下段参照	拡大
M2・社会融資総額増加率	前年実績を大幅に上回る	10.1% 13.3%	名目GDP成長率 同程度	9.0% 10.3%	名目GDP成長率 同程度
社会融資総額(残高、対GDP比)	—	281.0%	横ばい	274.6%	横ばい

(資料) 経済研究所まとめより (原典) 政府活動報告

図表8 「稳中求進」の「穩」と「進」の関係

穩	高質量発展の基盤固め	
	経済	経済成長率5.5%。中高速成長
	価格	CPI 3%前後。食糧、エネルギー、重要鉱産品安定対策
進	供給	エネルギー安定供給。風力太陽光増設、石炭埋蔵量2億t増加、天然ガス貯蔵能力50億m <sup>3</sup> 増設
	高質量発展のための改革の深化	
	改革	市場主体の活力、高標準の市場システム、内需の安定拡大、高水準の対外開放、グリーン低炭素転換
	創新	不足・弱点の補強、優勢な部分の更なる育成、ポトルネットワークの突破。基礎産業再生、コア競争力レベルアップ
構造	消費の持続的回復促進、消費の新しい成長の育成、グリーン消費の発展、新型インフラ建設の新しい進展	

(資料) 発展改革委員会・連維良副主任、国新弁記者会見(3月7日)

## ・経済政策全体～安定の中の前進。リスクは著しく増加。坂を登り峠を越える。予備の政策ツールを適宜動員

経済政策は、先述の昨年末の中央経済工作会議の認識と同じ、つまり「需要の縮小、供給への衝撃、期待の後退」という「三重の圧力」、その上での「安定の中で前進」である。」

ポイントを示すと、

・ **今年のゴール**：経済を合理的な範囲内に保ち、勝利のうちに第20回党大会を迎える

・ **リスク・課題**：著しく増加

—— **外部環境**：感染継続、世界経済回復力不足、商品価格高で高い不確実性

—— **内部環境**：感染の局地的流行、内需鈍化、輸出困難化、エネルギー・原材料不足、中小企業経営難、雇用安定化困難、イノベーション基盤の弱さ、地方財政難、経済・金融リスク、民生の不足等々で厳しい

・ **対応の姿勢**：「坂を登り、峠を越える」（去年は「急カーブしない」）

・ **目標**：+5.5%成長等。雇用、民生、リスク防止

・ **政策の内容**：効果重視、国民経済循環の円滑化に力（国内・国際循環より国内にやや重点）

・ **マクロ政策**：連続性、有効性

—— **積極的財政政策**：効果の向上。的確性と持続可能性

—— **穏健な金融政策**：実施を強化。柔軟かつ適度

—— 予備の政策ツールを適時動員

—— 感染症対策：しっかりと取り組む。科学的かつ的確に対処

である。ここでの注意は、第1に、「リスクが著しく増加しており、坂を登り峠を越えるようだ」と形容しているところである。昨年度後半を中心に幾つものリスクを乗り越えてきたが、まだ克服途上であること、またそれは坂を登るようで、去年の政府活動報告での「急カーブしない（政策の急転換はない）」という状況よりも、課題は眼前にあるという認識になっていること。そしてこれを「峠を越える」とし、次のステージを見据えていることである。

第2に、経済政策では、「予備の政策ツールを適宜動員」するとし、現在の政策はある種暫定的なもの。状況がうまく進めばこのままでいいが、状況が悪化すれば追加政策は機動的に準備するということである。これは政府に対する期待を持たせている。

第3に感染症対策は、先述の通り、「科学的な対処」が検討される中で、with コロナが検討されるにはなお時間がかかる状況である。

政策の枠組みとしては、中国では経済を刺激する場合、伝統的に財政規律の維持を重視し、財政拡大よりも、金融緩和を多用する傾向（財政赤字を抑制することで国債金利を押し下げ、貸出金利を成長率に比して低位に安定させる傾向）がある。また、ここ10年ほどは、構造改善策としてリーマンショックなどを契機とした輸出依存からの脱却姿勢、過剰生産・過剰債務・不動産問題に対する投資依存からの改善姿勢が見られ、消費主導への転換が試みられていた。

2022年はこうした傾向と比べると、財政政策を従来以上に活用し、投資を中心に経済を下支えしようとの意図が見られる。3月5日、発展改革委員会の何立峰主任は、経済成長は、消費、輸出、投資が「3つのトロイカ」だと述べた上で、「発展の基礎を充実させ、原動力をもたらす」と、投資の重要性を指摘した。それは、第14次5カ年計画の重大プロジェクトの推進やインフラの不足部分の補填、ダブルカーボンの事業推進、新興産業の発展、老朽設備更新推進などを起点とし、中央・地方政府、金融機関、減税・費用削減により後押ししていくものとされた。中国は、投資依存からの改善のために、規制やデレバレッジの強化など、効率的な投資への絞り込みをこれまで続けてきた。今その効果が鮮明に表れているかと言われれば疑問があるが、今年の政策・手立ては、積極的に良質・必要な投資を引き出し、ここから有効・有意義な需要を引き出そうとしていると推察される。投資主導へのミニ回帰と言えるかもしれない。

図表9 経済浮揚のための投資押し上げの現実的な手立て（発展改革委員会・何立峰主任発言）

投資	・第14次5カ年計画の102項目の重大プロジェクト。関連2600事業が推進中
	・インフラの不足部分の補填、ダブルカーボン事業の推進、新興産業の発展、老朽設備の更新推進
	・新型都市化の実施。城鎮での新型都市化、特大型都市のスリム化、大中型都市の不足部分の補填
	・公共サービス施設の建設。高齢者ケア、託児、教育、医療衛生など
資金調達	・中央予算内投資として前年比300億元増の6400億元を手配。前年同額の3.65兆元の地方专项債発行枠。前年第4四半期の专项債1.2兆元の実施は2022年。各金融機関の企業向け中長期貸付を拡大。各種の減税・費用削減措置を拡大
事業運営	・プロジェクトの実施をしっかりとやる。各種事業の進捗を後押し。各地に新規事業を要請
(資料) 何立峰国家発展・改革委員会主任、「部長通道」(3月5日)	

・マクロ・財政・金融とその他政策～歳出は+8.4%。今後預金準備率、金利引き下げの可能性大  
政府活動報告の第三部「2022年の政府活動の任務」では9つの部分で政策が述べられている。そのうちマクロ・財政・金融政策は最初の3つ目まで。4つ目以下はイノベーション、地域、農業、貿易、環境、民生について述べられている。

マクロ・財政・金融では、以下既にこれまで述べてきたところもあるが、まず、マクロ政策には余剰と予備の手段があり、クロスシクリカル調節とカウンターシクリカル調節を強化し、安定成長を図るとあった。

次に、財政政策は、「積極的な財政政策の効果を向上させる」とされた。比較的潤沢な歳出に加えて、昨年発行して未消化の地方专项債や今年前倒し発行が承認された地方专项債などの消化を促し、景気の呼び水効果を発揮させる方向である。

主な内容は、i) 財政赤字の対GDP比を2.8% (3.37兆元。前年目標3.2%、前年実績3.1%)とするも、中央銀行等の利益剰余金や基金からの繰入金などで歳出は2兆元以上増加する。 ii) 地方財政移転は1.5兆元増 (前年比+18%) の9.8兆元、地方专项債発行を前年と同額の3.65兆元とする、 iii) 還付と減税は2.5兆元 (前年より1.5兆元増) とする、 などである。財政赤字の縮小は、一見すると緊縮に見えるが、剰余金・繰入金などにより、歳出の伸びは前年実績比+8.4% (予算比+6.8%) となり、名目成長率 (+3.4~7.2%、平均+5.3%、財政赤字の対GDP比目標より逆算。+3.4%ということはある得ないので、政府としては+5.3~7.2%あたりを想定している模様) と比べて高めの伸びが予定されている。地方政府、製造業、小規模企業・自営業者、研究開発型企業向けへの配慮が強まっている。

また、金融政策は、「穏健な金融政策の実施を強化する」とされた。ここでは引き続き、实体经济への貢献が求められている。

主な内容は、i) 新規貸出の拡大、 ii) マネーサプライ・社会融資総額の伸び率と名目経済成長率の基本的な一致の保持、 iii) 債務総額対GDP比の安定を保つ、 iv) 金融安定化保証基金の設立 などである。新規貸出の拡大は、新たなメッセージであり、マネーを積極的に企業に供給せよということであり、不良債権の処理加速や脆弱な中小銀行の健全化・ガバナンス改革を進めつつも、新規貸出にストレスを置くということだ。マネー・債務の量に関する目標は、名目成長率が今年の+12.8%から今年は+5.3~7.2%に下がるため、実際には目標よりも高い伸びが志向されると見込まれる。金融安定化保証基金 というのは、中身は詳しく決まっていないうのだが、不良債権の処理や銀行の健全化などを加速させ、設立そのものが金融の安心材料になると考えられる。今年は5年ぶりに金融工作会議が開催される模様であり、ここで金融安定化保証基金を含む新しい方向性・

枠組みが示される可能性がある。

金融政策は、預金準備率、貸出優遇金利とも引き下げ余地があると、人民銀行などから幾度も発言が出ている。中国では、足元、生産者物価はやや高止まりするも、消費者物価への波及が比較的小さく、また、以前の金融政策は米国の金融政策に引きずられるところがあったが、昨今は米国と反対の政策を取ることに支障がないと考えられるようになってきている(対ドル人民元レートの安定が主な背景)。今年、食糧供給と電力需要の保障による物価の基本的な安定が、「穏=安定」の前提に据えられており、増産・開発、備蓄などが重点的に行われそう。これを実現可能とすれば、物価安定の下、金融政策による経済下支えが機動的に行われるものと見られる。

イノベーション以下の実体経済に対する政策は、i) イノベーション(任務4)では、基礎研究10カ年計画、科学技術体制改革3カ年堅塁攻略プランなど、「基礎重視」。「専・精・特・新」企業育成、デジタル中国など、「中小企業・産業基盤の重視」が見られた。ii) 地域(任務5)では、内需の方向についても触れられ、消費では所得分配制度を充実することなどをベースにした持続的回復、投資ではインフラ投資の前倒しに加えて、投資構造の最適化や新型都市化の質的向上といった質の改善など(先述の部分参照)、今後の共同富裕に繋がる地ならしが見られた。iii) 農業(任務6、生産確保)・貿易(任務7、円滑化・分散化)・環境(任務8、漸進的なカーボンニュートラルへの取り組み)はより現実的なアプローチが見られた。特に環境では、昨年秋の停電問題に反省もあり、石炭火力発電を効率化して利用し、当面のベースとしつつ、風力・太陽光発電の利用能力向上、エネルギー多消費・高排出産業の状況改善、汚染対策・炭素排出削減インセンティブ・制約政策を図るなどと、ここ数年の急進的な再生可能エネルギーへの転換を些か緩めたスタンスとなった。iv) 民生(任務9)では、「3人っ子政策の充実」や「不動産の安定化」などがやや目立つ政策であった。特に後者は、新たな発展モデルを模索し、長期賃貸市場の発展と保障性住宅の建設推進を行うことが指摘された。今年の保障性住宅の建設は240万戸が予定され、昨年の94万戸の約2.5倍となる。これは足元の不動産投資の落ち込みを幾らか埋め合わせるものであり、不動産リスクの軽減にも繋がる。

以上の2022年の経済政策からは、かつての「4兆元の対策」や「中国製造2025」などのように、「目玉政策」となるものは見えにくかった。しかし、政策の各部分で、過去の政策のやり残しや目下の経済リスク(「複合困難」とでも形容できるか)などによって新しい長期的発展(社会主義現代化、共同富裕)への出鼻をくじかれないようにしようという慎重さが見られた。

経済政策の後に添えられている共産党員及び国民へのメッセージでは、「二つの確立」、「四つの意識」、「四つの自信」、「二つの擁護」などを含み、習近平主席・共産党との一致団結が求められた。これは、政府(共産党)の活動は清廉で法に基づく。そういう政府と共に中国を発展させていこうと言うことである。これは毎年言われている内容でもあるが、今年、新しい目標に共に向かうための号令にも見えた。新型コロナやウクライナ問題などで足元は見えにくい。2022年の政府活動報告は「着実に歩む」。共同富裕や不動産税などの登場を期待した向きから見れば、今年の政策は「半歩後退」と見えたかもしれないが、後に振り返った時に、「基盤固めによって次の一歩への準備を進めていた」ということなのかとも考えられる。

図表 10 政府活動報告（1）（昨年（2021年）の状況）

I 2021年の活動の回顧		
21年の概要	・経済の回復・発展が保たれる。GDP114兆元、成長率8.1%。全国財政収入20兆元超、10.7%増。都市新規就業者数1269万人、都市調査失業率5.1%。消費者物価+0.9%。国際収支基本均衡――イノベーション能力が一層強まる。経済構造と地域配置が引き続き改善。改革開放が不断に深化、供給側構造改革がさらに進む。生態文明建設が持続的に推進。人民の生活が着実に向上。新型コロナ対策の成果が着実に定着	+8.1%成長
	・多くの新たな変化が現れ、経済の安定した動きを保つのは一層困難になった。中央経済工作会議の精神を貫徹・実践し、新たな発展理念を完全に、正確に、全面的に貫徹し、「六つの安定」、「六つの保障」の活動にしっかりと取り組み、マクロ政策のクロスシクリカル調節とカウンターシクリカル調節を重視し、さまざまなリスクや課題に効果的に対応	構造改善進む
		困難の中でのリスク・課題への対応
課題への対処	（1）マクロ政策の連続性と的確性を保ち、経済の動きが合理的な範囲内に保たれる。――2兆8000億元の中央財政資金を直接交付。地方特別債の発行・運用を適正化。穏健な金融政策：預金準備率を2回引き下げ、貸付金利引き下げ。地方政府の債務リスクの防止・解消を秩序立てて推し進め、重大な金融リスク関連事件に適切に対処。	経済の動きは合理的範囲内
	（2）企業の苦境脱却支援策を充実させて徹底し、経済回復の基盤をうち固めた。――1兆元以上の税金・料金を減免し、製造業の中小・零細企業と石炭火力発電所、熱供給企業を対象に税金・料金の納付猶予の一時策を実施。	企業の苦境支援の充実
	（3）改革を深化させて開放を拡大し、ビジネス環境を持続的に改善	ビジネス環境改善
	（4）イノベーションによる牽引を強化し、産業・サプライチェーンの安定化をはかった	チェーン安定化
	（5）都市・農村間、地域間の調和発展を推し進め、経済配置を絶えず最適化	地域調和発展
	（6）生態環境保護を強化し、持続可能な発展を促進	生態環境保護
	（7）民生の保障と改善に力を入れ、社会諸事業の発展を加速。――「三人っ子」政策を実施。保障性賃貸住宅の発展を加速	民生の保障と改善
	（8）法治政府の建設とガバナンスの刷新を推し進め、社会の調和と安定を保つ。――法治政府建設実施要綱。「インターネット+監察」。都市・農村の末端統治を刷新。投書・陳情取扱業務にしっかりと取り組み、懸案事項の解決に取り組む。国家安全保障能力の整備を強化。「掃黒除悪」	法治政府の建設とガバナンスの刷新
・党中央の全面的な厳しい党内統治についての戦略的配置を貫徹・実施。党史の学習・教育を行う	党内統治・党史学習	

図表 10 政府活動報告（2）（2022年の要請と方向性）

II 2022年の経済・社会発展の全般的要請と政策の方向性		
第20回党大会の開催を控えた重要な1年。習近平「新時代の中国の特色ある社会主義」思想を導きとし、各全体会議の精神を全面的に貫徹・実践し、「安定の中での前進を求める」という活動全体の基調を堅持。経済の動きを合理的な範囲内に保ち、勝利のうちに第20回党大会の開催を迎える	2022年の位置づけは第20回党大会	
リスクや課題は著しく増加。坂を登り峠を越えなければならない。自信を固め、着実に活動に取り組まなければならない。長期的好調というファンダメンタルズが変わることはなく、持続的な発展には有利な条件が多く備わっている	2022年は坂を登る自信を固めて	
所期目標◇GDP成長率5.5%前後◇都市新規就業者数1100万人以上、都市調査失業率5.5%以内◇消費者物価3%前後◇住民所得の伸び率は経済成長率とほぼ同じ◇国際収支基本的均衡	6%以上⇒5.5%前後	
主として雇用安定・民生保障・リスク防止の必要性を考慮。ここ2年の平均経済成長率及び第14次5カ年計画の目標の要請にも適う。高い基準値での中高速成長	雇用、民生、リスクに配慮。目標は5カ年計画にらみ	
マクロ政策は穏健で効果的。ミクロ政策は市場主体の活力を持続的に引き出す。構造政策は国民経済循環の円滑化に力を入れる。科学技術政策、改革開放政策、地域政策、社会政策。各方面は政策・要請の貫徹を中心に据え、発展を推進するシナジーを生み出す	効果重視 国民経済循環の円滑化に力	
マクロ政策の連続性を維持し、有効性を高める必要。積極的な財政政策は効果の向上をはかり、より一層の確性と持続可能性を重視。穏健な金融政策は柔軟かつ適度。雇用優先政策は質を向上させて強化。予備の政策ツールを適時動員し、経済の安定した動きを保つ	マクロ政策の真意 効果重視 予備の追加政策あり	
引き続き恒常的な感染症対策にしっかりと取り組む。局地的な流行に科学的かつ的確に対処し、これまでの生産・生活秩序を保つ	ゼロコロナ継続 科学的な対処	
新たな下押し圧力を受ける中、安定成長をより優先的な位置に据える必要がある。成長安定・構造調整・改革推進を統一的に進め、発展パターンの転換を加速し、粗放型発展には取り組まない	安定成長優先も 構造調整、改革推進を統一的に推進	

図表10 政府活動報告（3）（マクロ・財政・金融政策）

III 2022年の政府活動の任務		
マ ク ロ	（1）マクロ経済の基盤の安定化に力を入れ、経済の動きを合理的な範囲内に保つ。引き続き「六つの安定」、「六つの保障」の活動にしっかりと取り組む。マクロ政策にはまだ余地と予備の手段があり、クロスシクリカル調節とカウンターシクリカル調節を強化し、経済の安定成長を力強く支える	マクロ政策の方針
	――積極的財政政策の効果向上。財政赤字対GDP比2.8%前後（前年目標3.2%）。歳出は利益剰余金、基金繰入金で予算規模は2兆元以上増加。地方財政移転は1.5兆元増の9.8兆元、18%増	財政支出 前年予算比+8.4%
	――有効投資の拡大。地方専項債を3.65兆元。資金はプロジェクト次第。呼び水効果を発揮させる	地方債事業前年並み
	――穏健な金融政策の実施を強化。新規貸付の規模を拡大。マネーサプライ・社会融資総量の伸び率と名目経済成長率との基本的な一致を保つ。債務総額の対GDP比の基本的安定を保つ	金融政策 新規貸出規模拡大
	――雇用優先政策を強化（あらゆる方策を講じて雇用を安定）。食糧とエネルギーの安全保障。物価水準の基本的な安定	優先は雇用、食糧、 エネルギー、物価
	――重大リスクを防止・解消する。金融安定化保障基金を設立し、市場化・法治化の方法を用いてリスク要因を解消し、システムックを回避	リスク防止 金融安定化保証基金
減 税	（2）マクロ政策の実施に一段と力。苦境脱却の政策を充実、安定成長と質的向上の基盤を固める ――減税・還付政策2.5兆元（新規：未控除仕入増値税還付1.5兆元）	減税21年1兆元⇒ 22年2.5兆元(還付含)
改 革	（3）改革を深化させ、市場の活力と発展の内的原動力をより一層引き出す ――財政・租税・金融体制改革。中小銀行の所有構造改革とガバナンス改革を深化させ、不良債権の処理を急ぐ	ハイレベルの 社会主義市場経済

図表10 政府活動報告（3（続き））（その他政策）

イ ノ ベ	（4）実体経済の基盤を強化・拡大。イノベーションを推進し、産業の最適化と高度化を促進し、供給を制約する障壁を取り除き、発展の質的向上をはかる ――基礎研究10カ年計画、科学技術体制改革3カ年堅壁攻略プラン、国家戦略的科学技术力、国家戦略的新興産業クラスター、「専、精、特、新」企業育成、デジタル中国（5G、スマートシティ等）	イノベーション 製造業コアコン ピタンス強化
地 域 ・ 内 需	（5）地域間の調和発展と新型都市化を推進。国民経済循環を円滑にし、生産・分配・流通・消費の各段階を疎通、内需のけん引力を高める ――消費の持続的回復。所得分配制度を充実 ――有効投資を積極的に拡大。14次5計を中心にインフラ投資を適度に前倒し（水利、交通、エネルギー）。重要国家事業にはエネルギー消費特別枠。投資構造最適化、新型都市化質的向上	地域調和発展 新型都市化 消費・投資
農 業	（6）農業生産に大いに力を入れ、農村の全面的な振興を促す（重要農産物の安定生産）	食糧生産維持
貿 易	（7）ハイレベルの対外開放を拡大し、貿易・外資の安定成長を推し進める	貿易・直接投資奨励
環 境	（8）生態環境を持続的に改善し、グリーン・低炭素発展を推し進める	環境対策強化
民 生	（9）民生を確実に保障・改善し、社会統治を強化・革新する ――大衆の住宅需要をしっかりと満たす。「住宅は住むためのものであり、投機のためのものではない」を堅持。新たな発展モデルを模索し、賃貸と購入の両方の奨励を堅持し、長期賃貸住宅市場の発展を加速し、保障性住宅の建設を推進する。地価・住宅価格・市場期待を安定させる。不動産市場の好循環と健全な発展を促す ――より高い水準の「平安中国」と「法治中国」を建設	民生改善 不動産は長期賃貸 住宅を奨励 平安中国・法治中国

図表 10 政府活動報告（4）（その他）

その他	
<p>「二つの確立（習近平同志の党中央・全党の核心としての地位の確立、習近平『新時代の中国の特色ある社会主義』思想の指導的地位の確立）」の決定的な意義を深く認識し、「四つの意識（政治意識・大局意識・核心意識・一致意識）」を強め、「四つの自信（中国の特色ある社会主義の道・理論・制度・文化への自信）」を固め、「二つの擁護（習近平総書記の党中央・全党の核心としての地位を擁護し、党中央の権威と集中的・統一的指導を擁護すること）」を徹底し、自覚をもって思想的・政治的・行動的に習近平同志を核心とする党中央と高度の一致を保たなければならない。法に基づく行政を堅持し、政務公開を深化させ、法治政府の建設を強化する。全面的な厳しい党内統治をたゆまず推進し、党风・廉潔政治建設と反腐敗闘争を踏み込んで行う。廉潔政府の建設を強化する。党史の学習・教育の成果を定着させる。政府活動に携わる者は自覚的に法律による監督、監察による監督、人民による監督を受け、終始人民を第一に考え、人民の公僕という名に恥じぬよう取り組まなければならない</p>	<p>共産党 習近平主席・党との 一致 法治政府</p>
<p>中国の発展はこれまで常に試練に立ち向かいながら前進してきたのであり、中国人民にはいかなる困難や試練にもうち勝つ勇氣と知恵、力が備わっている。われわれは習近平同志を核心とする党中央を中心にいっそう緊密に団結し、中国の特色ある社会主義の偉大な旗印を高く掲げ、習近平「新時代の中国の特色ある社会主義」思想を導きとし、難関を乗り越えて練磨奮進し、年間目標・任務の完遂に努め、実際の行動で第20回党大会の開催を勝利のうちに迎え、わが国を富強・民主・文明・調和の美しい社会主義現代化強国へと築き上げるために、中華民族の偉大な復興という中国の夢の実現に向けて、たゆまず奮闘していこうではないか。</p>	<p>中国人民 中華民族の偉大な 復興への奮闘</p>

（資料）政府活動報告より作成

図表 11 全人代後の李克強首相の記者会見要点（3/11）

- ・ GDP 成長率を 5.5%前後に設定した経済目標
- 低い目標ではない。伸びは中進国一国分の GDP に相当
- 達成は容易でない。新型コロナ流行、原材料高騰、消費低迷等
- 達成には大規模な減税・費用負担軽減策が必要。目玉は税還付
  - 公共投資の拡大、消費振興券の配布、減税・費用負担軽減策の 3 種類の中では、減税・費用負担軽減策の支持が高い
  - 減税・税還付の規模を 2.5 兆元、うち未控除仕入れ増値税の還付は 1.5 兆元
  - 飲食や旅行、交通などに 40 以上の支援策。税還付は 1,800 億元超
  - 昨年高い成長率を追求せず財政支出を抑えたため、財源に余裕

**米中関係～ウクライナ問題は目下の課題も、最大の課題は戦略的競合国とされる中国問題との認識を米国は示す。同盟・パートナー国との団結、制裁実施の実績が今後の対中抑止力になるとの見方。中国は国連主義を掲げ、自制と対話を求めつつ、ロシアに寄った姿勢を幾分修正。但し、今回の紛争によるロシア弱体化は中央アジア、中東・南アジアの不安定化に繋がりかねず、中国はそちらも警戒。米中関係全般としてはコンタクト継続も平行線**

**（米国の動き～ウクライナ問題での中国けん制と、中国に対する競争姿勢の再度の明確化）**

3月の米中関係では、目下起きているウクライナ問題に関して、米国から中国に対して主に二つの動きがあった。一つは、米中の幾度もの会談や、同盟国等との結束誇示、厳しい対ロ制裁の実施、二次制裁実施の示唆などを通して、中国がロシアを支援しないように圧力をかけ続けたことである。バイデン大統領が「中国は取った行動の責任を負うと明確にする」（3月18日、米中首脳電話会談）と習近平主席に直言したのは最たるものである。これに関しては、中国は、（紛争に

関して)「ロシアとウクライナの交渉を奨励する」、(制裁に関して)「火に油を注ぐ行為に反対する」(3月5日、王毅外相・米ブリンケン国務長官電話会談等)など、あいまいながらも中国の姿勢を繰り返し表明。もとより中国は軍事支援を否定しているが、姿勢を表明する中で、軍事支援しないことを事実上約束するような形となった。

もう一つは、3月1日の一般教書演説、USTR 通商政策報告書、同28日に発表した予算教書、国家防衛戦略などで、中国に対する競争の姿勢を明確にしたことである。一般教書演説では、ウクライナ問題に多くの内容が割かれ、中国に関する内容が乏しかったが(中国に関する単語は3か所)、通商政策報告書では、「インド太平洋経済枠組み」(IPEF)などで中国に対抗する姿勢が示され、予算教書では、冒頭の「大統領からの予算のメッセージ」(The Budget Message of the President)と、「より良い米国の構築」(Building a Better America)などで、「中国との競争」や「中国の抑止」という表現が繰り返された(中国という単語は12か所)。さらに、国家防衛戦略では、目下ウクライナに侵攻するロシアを「深刻な脅威」とする一方、中国を「最大の戦略的競合国」(our most consequential strategic competitor)とし、同盟国等とのシームレスな機能や核抑止力などに裏打ちされた「統合抑止」など、3つの方法を通して米国の目標を前進させるとした。

ウクライナ問題では、米国は中ロの友好関係に懸念を示し、反論・批判させる形で中国に姿勢を表明させることによって、中国がロシアを支援しないよう促していた。また、米国が欧州と共に軍事支援と経済制裁をしっかりとやることによって、将来中国が台湾関係などで軍事オプションを使うことを躊躇するよう促していた。但し、米国が停戦交渉や、停戦後のロシアも含めた新しい地域秩序の構築に積極的に動いているとはいえない(むしろ従来秩序である NATO や昨年形成された AUKUS や Quad の強化に動いている)。そういう意味では、米国は欧州と共にウクライナ問題を通じて、将来の紛争リスクを考えるに当たっての先例を経験し、軍事的な抑止や経済制裁を使ったリスク回避の方策を学んだが、抑止・制裁以外によるリスク回避の方策がかえって見えにくくなったように思える。米国と中国の不信の溝は益々広がっており、米国から中国との緊張を根本的に緩和させる対話・行動はしばらく期待できそうにない。

### **(中国の動き～ウクライナ問題に対する中国の姿勢表明、多国間外交による中央アジア、中東・南アジアを中心とした関係強化)**

一方、中国は3月に入って二つの動きがあった。まず、3月初旬から中旬にかけて、ウクライナ問題に関して中国の姿勢が繰り返し示された。3月1日には王毅外相とウクライナのクレバ外相の電話会談が行われた。ここでは、①民間の被害への憂慮、②交渉による問題解決、③主権と領土の尊重、④一国の安全は他国の安全を犠牲にして達成できず、地域の安全は軍事グループの拡大によって達成できずなど、2月25日に表明した国連憲章の目的・原則を重視した「中国の5つの立場」の内容を伝えることとなった。翌2日には、外交部が、①制裁は争いをエスカレートさせるだけ、②ロシアとは正常な貿易協力を進める、正常な金融取引を保つと、欧米・ロシアそれぞれに対する姿勢を示した。同日の国連緊急特別総会のロシア糾弾決議は棄権しており、紛争には反対だが、ロシアは中国にとってなお重要な国であり、孤立させないというスタンスが確認された。さらに5日には、ロシアのウクライナ侵攻後初めて、王毅外相と米ブリンケン国務長官の電話会談が行われた。米国側は、世界がロシアの侵略に対応し、歩調を合わせており、「中国の動きを見守っている」と圧力をかけ、中国側は、中国の5つの立場の通り、「交渉を奨励する」。「米国や NATO、EU も対話に参加する必要がある」とした。また、NATO の東方拡大が今回の侵攻の原因で考慮すべきとの見解も示唆した。中国の原則は基本的に曲がらないことが示された。

そして7日、全人代における王毅外相の記者会見で中国の幅広い外交認識が示され、ウクライナ

問題に関しては、ロシアに対して 2 月 4 日の中ロ声明で示された「新しい時代の包括的戦略的パートナーシップ」の推進を改めて示したのに加えて、ウクライナに対する人道的支援(6 つの提案)が新たに表明された。また、「必要な時に国際社会と共に必要な仲裁を行う」と、中国による仲裁の可能性も初めて示された。ここで中国による仲裁の可能性が示されたのは、①ウクライナや EU などから中国に対する仲裁の期待が出されていたこと。専門家の議論では、仲裁の経験と欧州での影響力などの観点から、中国に仲裁する能力と期待があるのか、また、パートナーとしているロシアに対して仲裁に動くことは中国としてありうるのか、などという疑問があった。しかし、紛争が長引く中、停戦への動きも出てきたため、出番の可能性が出てきた。②8 日以降、欧米等との外交を控える中、関係改善の糸口をつかむ思惑があった、などと考えられる。

なお、ウクライナ問題を台湾問題とだぶらせて考えることには、中国は、7 日の王毅外相の記者会見などで繰り返し述べられているが、「本質的に異なり、比較できない」(国際問題と国内問題)としている。一方、米国は、8 日の米下院情報特別委員会で「米欧の結束力だけでなく制裁の影響も中国にとって重要だ。中国がどのような教訓を学ぶのか興味深い」、9 日の米下院軍事委員会公聴会で「ウクライナの教訓として、西側諸国と国際社会が団結する力は太平洋の潜在的な侵略者への重要なシグナルになる」など、この時期、将来の台湾問題への教訓としてウクライナ問題を捉える見方が増えた。中国としては、国際的イメージを棄損するものでもあり、こうした認識を改めさせたかったこともあったろう。

次の動きは、3 月 18 日のバイデン大統領と習近平主席の電話会談の後に始まった多国間外交である。この時期、米中はそれぞれ国内や同盟国・パートナー国向けに、米国は中国について「中国はウクライナ侵攻を事前に知っていた」とか「対ロ協力を憂慮」、「隙を与えてはならない」など、中国は米国について「嘘つき帝国」とか「ウクライナには米国の生物実験室がある」など、ウクライナ問題に絡みつつ、互いを中傷・非難していた。他方、ウクライナの戦況は、長期化によってロシアの優勢が薄れ、その影響の及ぶ中央アジア、中東・南アジアの先行きに懸念が表れた。これらの地域は、中国にとってテロ抑制のための重要地域である。アフガニスタンは米国の撤退以降、力の空白化から、特に重要になっている。ロシアの影響力が中央アジアを中心に低下すれば、さらに力の空白化が進むかもしれない。中国としてはこれら地域との信頼・協力関係を確認・強化する必要が高まっている。

3 月 19 日以降の王毅外相の動きの一部だけを見ても、パキスタン、エジプト、サウジアラビア(22 日)、アフガニスタン(24 日)、インド(25 日)、ネパール(26 日)、スイス、EU(26 日)、パキスタン、イラン、ロシア、タジキスタン、ウズベキスタン、カタール(30~31 日、アフガン近隣諸国会合、安徽省)、インドネシア、タイ、フィリピン、ミャンマー(31 日~4 月 3 日)など精力的に会談を開いている。30 日のロシア・ラブロフ外相の中国訪問では、ロシアとの包括的戦略的パートナーシップ関係、正常な経済・貿易協力などを確認した。中国は、ロシアのウクライナ侵攻による周辺諸国情勢の変動に注意を強めている。

経済に目を転じると、欧米によるロシアへの経済制裁などにより、中ロ経済関係も不安定化している。個別の動きを見ると、3 月前半の時点では、ロシアからの天然ガス輸入の増加や、中国からの輸出貨物の増加などが報告されていたが、欧米の金融制裁が発動されたり、欧米企業がロシアから撤退したりする中で、中国の金融機関や企業でもロシアとの取引を見送る動きが報じられるようになった。中国政府は、正常な経済・貿易協力は継続するとしており、地方政府には戦争保険を補助してロシア・欧州向けの貨物輸送を継続させようとする動きや、金融当局が SWIFT に代替する決済手段で協力する動きも報じられている。国境貿易もあまり影響を受けていないとの話も

ある。但し、中国企業もロシア以外の海外との取引がある企業は多い。そうした企業ではロシアとの取引が、欧米の対ロシア制裁やロシア以外の取引先のコンプライアンスなどに抵触する可能性がある。

中ロはパートナーシップを掲げ、それは無限大だと表明したが、それから約 2 カ月。中国にとってのロシアの地政学的重要性は変わらないが、ロシアの国際政治・経済での地位後退が予想されるようになった。中国は中ロ関係、中米関係の新たな着地点を実際どう置くのか。中国の国内政治にも影響しかねないことであるだけに、ここ 1、2 カ月の中ロ・中米関係の揺らぎが注視される。

図表 12 中ロ首脳会談概要（2月4日）

2月4日	<b>中ロ会談と中ロ共同声明</b>
	・「政治的、戦略的な相互関係は強固」（習）、「互いの発展を助けあう見本」（プーチン）
	・「中ロの新型の国際関係は冷戦期の軍事・政治同盟を超えている」（新型の国際関係：国際関係の多極化や相互尊重、平和的共存をめざす）
	・民主主義や人権を口実とした内政干渉に反対
	・核心的利益、国家主権、領土の一体性について相互支援
	・ロシアは一つの中国の原則を確認、台湾の独立に反対
	・NATOの東方拡大に反対、中国は欧州安保に関するロシアの提案を支持
	・米英豪による安保の枠組み、AUKUSに深刻な懸念
	・米国はアジア太平洋・欧州へのミサイル配備計画の放棄を
	・採択文書16。ガス購入など商業契約4つ。年100億m <sup>3</sup> の天然ガス（ロシアから欧州への輸入量の5%に相当。現在380億m <sup>3</sup> を供給）を極東から中国に供給する新契約（ガスパロム）、中国石油天然気集団（CNPC）に10年間で1億トンの石油輸出の合意（ロスネフチ）

（資料）各種資料

図表 14 ウクライナ問題に関する中国の「5つの立場」（2月25日）

2月26日	<b>王毅外相によるウクライナ問題に関する中国の5つの立場の表明</b>
2:11発表	2月25日、王毅外相は、英国外相、EU外務次官、フランス大統領顧問と電話会談
	（1）中国は、全ての国の主権と領土の一体性を尊重し、保護し、国連憲章の目的と原則を誠実に遵守することを提唱。この位置は一貫している
	（2）中国は、共通、統合的、協力的、持続可能な安全保障の概念を提唱。ある国の安全保障は、他国の安全保障を犠牲にしてはならない。地域安全保障は、軍事グループの強化または拡大によって保証されるべきではない。冷戦思考は放棄されるべき。国家の正当な安全保障上の懸念は尊重されるべき。NATOの東方拡大に対するロシアの正当な要求は、注意と適切な解決に値する
	（3）中国は、情勢が悪化し、制御不能に陥らないように、すべての当事者が必要な自制を維持することが急務
	（4）中国は、平和的解決に資する全ての外交努力を奨励。ロシアとウクライナの直接対話と交渉をできるだけ早く開催することを歓迎。ウクライナは大国の対立の最前線に立つべきではない。欧州安全保障に関する欧州とロシア間の対等な対話を支持し、均衡の取れた効果的かつ持続可能な欧州安全保障メカニズムを形成する。
	（5）中国は、国連安保理は、建設的な役割を果たすべきであり、全ての国の普遍的な安全保障を第一に考えるべきであると考えている。理事会は、事態をエスカレートさせるのではなく、外交的解決を促進するのに役立つべき。中国は、武力行使と制裁を認可する安保理決議に異論を唱えてきた。

（資料）外交部

図表 15 「習主席、米大統領と会談 ウクライナ問題で建設的役割」抜粋（新華社、3月18日）

## ・バイデン大統領：

—米国は中国との「新冷戦」を求めない。中国の体制の変更を求めない。同盟関係を強化して中国に反対することを求めない。「台湾独立」を支持しない。中国と衝突する考えはない。中国と率直に対話し、協力を強化し、一つの中国の政策を堅持し、競争と意見の相違を有効かつ適切にコントロールし、米中関係の安定発展を図ることを願っている。

—ウクライナ情勢に関して、**中国と意思疎通を図り、事態のエスカレートを防ぐことを願っている。**

## ・習近平主席：

—中米が互いに尊重し、平和共存し、対決を避けることに賛同し、双方が各レベル、各分野で意思疎通と対話を強化することで合意した。大統領は、米国は「新冷戦」を求めず、中国の体制変更を求めず、同盟関係を強化して中国に反対することを求めず、「台湾独立」を支持せず、中国と衝突する考えはないとあらためて言明した。

—**中米関係は米前政権がつくり出した困難な局面からまだ抜け出しておらず、逆にますます多くの挑戦に遭遇している。一部の者が「台湾独立」勢力に誤ったシグナルを送っており、これは非常に危険だ。**台湾問題の処理がまずければ、両国関係に破壊的影響をもたらすことになる。米国が十分重視するよう希望する。米国は中国の戦略的意図を誤解し、判断を間違えている。

—ウクライナ情勢について、**ウクライナ情勢が立ち至った現在の事態は中国が願わないものだ。中国はこれまでずっと平和を主張し、戦争に反対している。**

—中国はウクライナの**人道状況に関して6項目の提案**をすでに行った。ロシアとウクライナが対話、交渉を続け、和平を導き出すよう共同で支持しなければならない。**米国と NATO もロシアと対話し、ウクライナ危機の背後にある厄介な問題を解決し、ロシア、ウクライナ双方の安全保障上の懸念を解消すべきだ。**

※米国側報道では、「中国は取った行動の責任を負うと明確にする」など、バイデン大統領からロシア支援をしないよう要請されているが、中国側報道にはそうした指摘は記載されていない。

## 経済指標～生産、投資、輸出、消費ともに前年比で改善。但し、1～2月は旧暦の年末年始であり、また2020年の新型コロナ発生時の落ち込みの影響がなお統計に出る状況であり、単純な比較には注意

### [工業生産～自動車の回復と設備投資の好調が下支え]

1～2月、工業生産は前年比+7.5%と、2021年12月（同+4.3%、以下同）を3.2ポイント上回った。コンピューター・通信機器の好調な拡大に加えて、半導体不足の緩和による自動車の加速や、製造業設備投資の拡大に伴う設備機械や精密機械の高伸、季節性消費財の好調などが全体を後押しする形となった。

3大分類で見ると、1～2月、採掘業は前年比+9.8%と2.5ポイント加速。製造業は同+7.3%と3.5ポイント加速。電力・熱・ガス、水は同+6.8%とほぼ横ばいにとどまった。

業界別に見ると、41業界のうち、2021年12月と比べて伸びが高まった業界は33業界と、全体の8割を占めた。そのうち、ハイテク製造業、設備製造業は前年比+14.4%、同+9.6%と、それぞれ2.3ポイント、3.4ポイント上回った。自動車は同+7.2%と4.4ポイント上回った。なかでも、新エネ車は同+150.5%と、37.0ポイント上回り伸びを牽引した。このほか、太陽光電池、産業用ロボット、リチウム電池などが、それぞれ21.8ポイント、14.5ポイント、8.9ポイント上回った。

消費財製造業は前年比+9.7%と、2021年12月と比べて5.8ポイント伸びが高まった。タバコがマイナス成長から同+11.1%の2ケタ成長に転じ、また、酒・飲料・茶が同+15.4%となった。

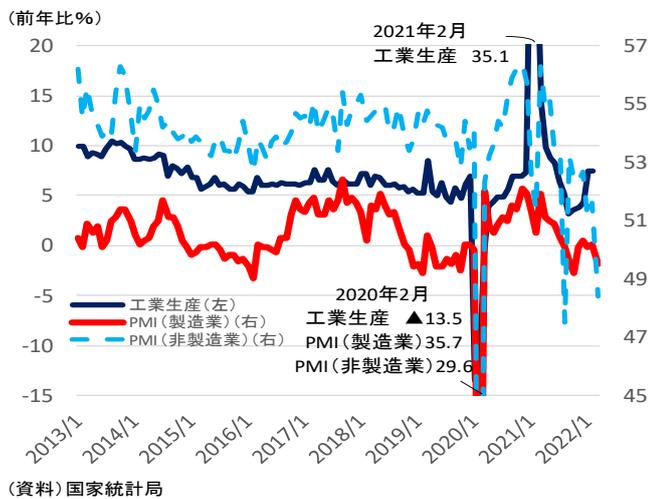
なお、工業企業の輸出は前年比+16.9%と、2021年12月と比べて1.4ポイント上回った。自動車、専用設備がそれぞれ同+38.9%、同+37.0%。医薬、食品、化学繊維、製紙も20%を超す伸びを見せた。

国家統計局は、こうした伸びの加速について、安定成長政策の奏功に加えて、ハイテク製造業の好調、春節需要の高まり、春節連休前の生産前倒しなどと指摘した。一方、ウクライナ問題を背景

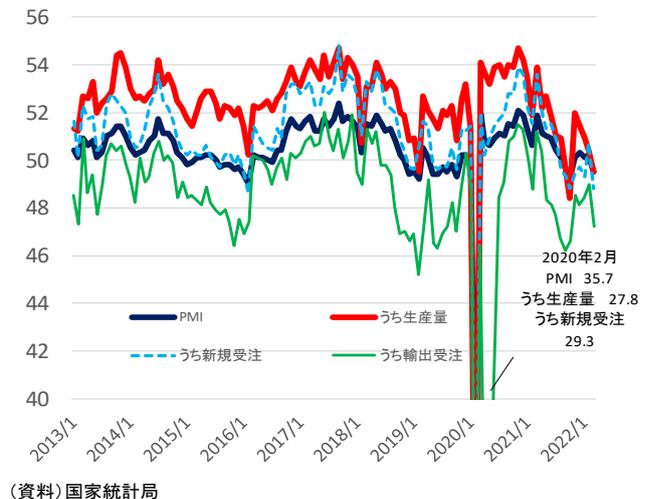
に、外部環境がさらに複雑化しており、国際商品価格の高騰、新型コロナの感染拡大、半導体不足などの課題で、工業生産の加速が継続できるかどうかは依然不透明と指摘した。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

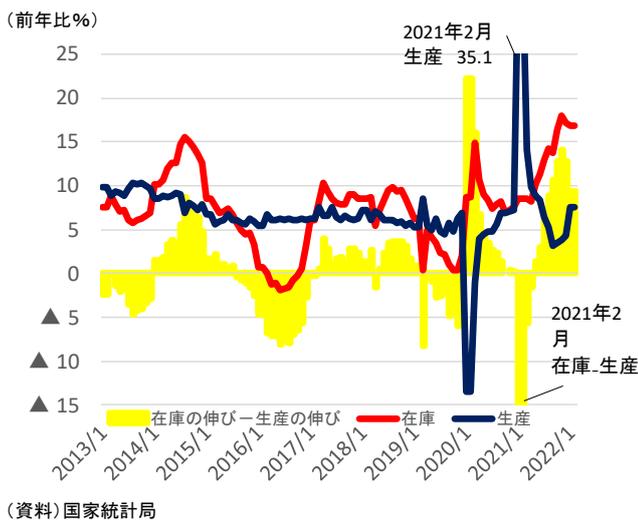
図表 16 工業生産とPMI



図表 17 製造業PMI (内訳)



図表 18 生産と在庫



図表 19 工業稼働率



**[固定資産投資～製造業はグリーン産業、サービス業はインフラによる牽引に期待感]**

1～2月の固定資産投資は前年比+12.2%と、2021年1～2月以来の2ケタプラス成長となった(2021年12月同+1.6%)。業種別で見ると、製造業は前年比+20.9%と一段と加速した(2022年12月単月同+11.3%、同年同+13.5%)。そのうち、繊維(同+36.3%)、石油加工(同+52.4%)、金属製品(同+35.3%)、専用機械(同+30.2%)、鉄道車両・造船・航空(同+36.3%)、電気機械(同+56.4%)、コンピューター・通信機器(同+35.1%)、精密機械(同+46.0%)の加速が目立った。また、自動車は同+11.3%と2021年同年の同▲3.7%から2ケタプラス成長に転じた。一方、鉄鋼が▲3.6%と2021年同年の同+14.6%からマイナス成長に転じた。

自動車を見ると、2月の生産と販売はそれぞれ前年比+20.6%、同+18.7%と、いずれも2021年3月以来の2ケタ成長となった。とりわけ新エネ車は、生産・販売がそれぞれ同+197.5%、同+184.3%となった。工信部は、今年引き続き新エネ車の購入手当、充電設備建設奨励、税金減免、農村進出キャンペーンなどの支援政策を行うと表明し、新エネ車の成長を持続させようとしている。但し、足元半導体の根本的な不足と電池原材料の値上がりを背景に、メーカーは利益率の高い高級車の生産を優先させる様子が伺われる。五菱MINIなど人気は高いが、利益率が低い車種は供給困難になりつつあり、高成長の持続に懸念も出ている。また、後発メーカーでは深刻な過剰能力も伝えられている。EVシフトによる投資の持続性には不透明感がある。

なお、ウクライナ情勢の悪化もあり、EV用炭酸リチウムの価格はこのところ前年比9倍という値上がり記録している。中国では、リチウム・ニッケルなど資源開発の強化、リサイクルの拡大、買いだめ・価格つり上げの禁止など、多くの価格安定化策が打ち出されている。とはいえ、こうした政策の効果は短期的に出にくいものもある。電池はEV生産コストの大きな部分を占める。電池材料価格の動向には注意が必要だ。

他の製造業では、グリーン産業のけん引効果が引き続き注目されている。中国金融学会・グリーン金融専門委員会は、21～50年、中国のグリーン・低炭素分野における投資総額は487兆元との見通しを示した。CO2排出が最も多い電力業界では、発改委が2月に『戈壁砂漠地域を重点とする大型風力・太陽光発電基地の計画・布石に関する方案』を発表。内蒙古など西部地域を中心とした大規模風力・太陽光発電（第2回）が着工される。2030年までの予定設備容量は4.55億kwである（昨年10月着工の第1回事業は、足元全国19の省で7500万kw着工済み。計画規模は9705万kw）。

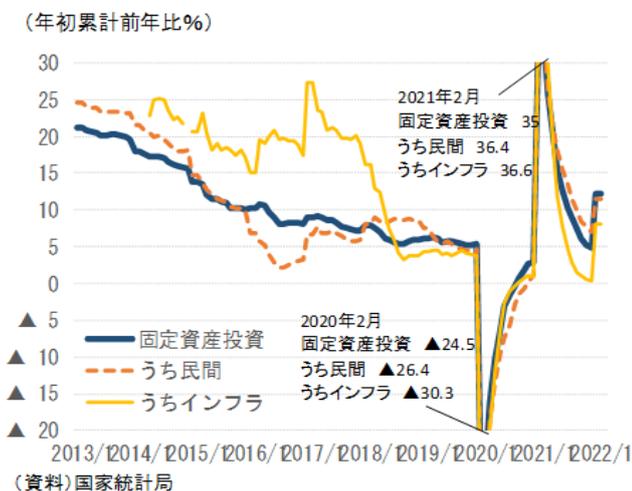
1～2月のサービス業投資は前年比+9.5%とプラスに転じた（2021年12月単月同▲2.3%、通年同+2.1%）。そのうち、交通運輸（同+10.5%）、ホテル・飲食（同+14.6%）、水利・公共サービス（同+6.0%）、家計サービス（同+21.5%）、文化・スポーツ・娯楽（同+8.9%）となった。インフラ投資も前年比+8.1%と、21年3月以来のプラス成長となった。中央経済工作会議を受けて多くの研究機関が、今年上半期に前年比+5%の伸びを回復すると見通したが、早くも実現の可能性を見せた形だ。

インフラ投資の成長空間について、国泰君安証券は以下の3つを指摘している。①都市圏・軌道交通網はまだ不完全、②過去のインフラ建設の「ばらまき」により、発達した地域でもインフラ建設が追い付いていない、③水利プロジェクトが足りていない。全人代の政府活動報告でも、「インフラ投資を適度に繰り上げて展開し、水利プロジェクト、総合的な立体交通網、重要なエネルギー基地・施設、都市部ガス管更新、洪水排出施設、地下共同溝建設」などを重要項目として挙げている。

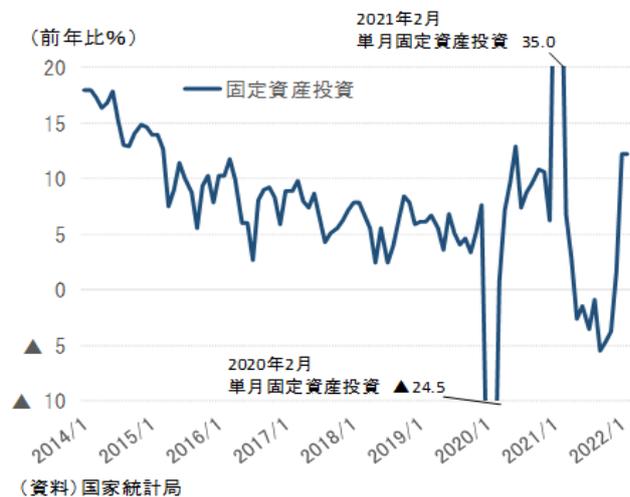
国泰君安証券は、22～25年のインフラ投資の成長率は年+5%が続くとしている。そのうち、交通インフラが年+7～8%、水利が年+10%以上としている。

民間投資に絞って見ると、1～2月は前年比+11.4%と、2021年7月以来のプラス成長となった。今年の民間投資について、政府活動報告では、「重大プロジェクト、新型インフラ、老朽化した公共施設の改造等において、民間部門が大きな割合を果たす。重大プロジェクトと政府資金が呼び水となり、民間部門の積極性を引き出す」と提起された。財政部によると、2021年の新規PPP項目は659件。そのうち、新型インフラ、新型都市化、交通運輸、水利重大プロジェクト等関連が523件と8割近くを占めた。2022年はこれらの事業に加えて、農村振興が重点となると見られている。（経済調査チーム 張培鑫）

図表 20 固定資産投資



図表 21 固定資産投資 (単月推定)



図表 22 固定資産投資（産業別）

（前年比％）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 /1Q	2021 /1-2Q	2021 /1-3Q	2021	2022 /1-2
固定資産投資	15.7	10.0	8.1	7.2	5.9	5.4	2.9	25.6	12.6	7.3	4.9	12.2
第1次産業	33.9	31.8	21.1	11.8	12.9	0.6	19.5	45.9	21.3	14.0	9.1	8.8
第2次産業	13.2	8.0	3.5	3.2	6.2	3.2	0.1	27.8	16.3	12.2	11.3	19.6
鉱業	0.7	▲ 8.8	▲ 20.4	▲ 10.0	4.1	24.1	▲ 14.1	20.8	11.5	6.2	10.9	21.1
製造業	13.5	8.1	4.2	4.8	9.5	3.1	▲ 2.2	29.8	19.2	14.8	13.5	20.9
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	3.8	▲ 3.7	▲ 1.8	25.6	14.3	9.4	10.4	26.7
繊維	12.4	12.8	10.7	5.9	5.1	▲ 8.9	▲ 6.9	18.2	15.2	13.5	11.9	36.3
製紙・パルプ	6.4	0.4	9.9	1.2	5.1	▲ 11.4	▲ 5.1	16.2	20.4	15.4	13.3	10.4
石油加工	7.1	▲ 20.9	6.2	▲ 0.1	10.1	12.4	9.4	27.8	15.9	8.9	8.0	52.4
化学	10.5	3.3	▲ 1.6	▲ 4.0	6.0	4.2	▲ 1.2	48.7	30.1	19.3	15.7	16.2
非金属	15.6	6.1	0.7	1.6	19.7	6.8	▲ 3.0	29.6	16.3	14.0	14.1	22.7
鉄鋼	▲ 5.9	▲ 11.0	▲ 2.2	▲ 7.1	13.8	26.0	26.5	66.1	26.3	16.0	14.6	▲ 3.6
非鉄金属	4.1	▲ 4.0	▲ 5.8	▲ 3.0	3.2	1.2	▲ 0.4	24.6	16.5	10.8	4.6	19.6
金属製品	21.4	10.0	6.5	4.7	15.4	▲ 3.9	▲ 8.2	23.6	16.6	13.4	11.4	35.3
一般機械	16.4	10.1	▲ 2.3	3.9	8.6	2.2	▲ 6.6	19.0	10.6	9.3	9.8	28.3
専用機械	14.1	8.5	▲ 2.6	4.7	15.4	9.7	▲ 2.3	38.1	28.5	25.2	24.3	30.2
自動車	8.3	14.2	4.5	10.2	3.5	▲ 1.5	▲ 12.4	▲ 3.3	▲ 2.3	▲ 6.5	▲ 3.7	11.3
鉄道車両、造船、航空	16.1	2.2	▲ 9.2	2.9	▲ 4.1	▲ 2.5	2.5	41.8	31.4	26.7	20.5	36.3
電気機械	12.9	8.7	13.0	6.0	13.4	▲ 7.5	▲ 7.6	27.3	24.2	22.0	23.3	56.4
通信・コンピュータ	10.7	13.3	15.8	25.3	16.6	16.8	12.5	40.4	28.3	24.4	22.3	35.1
精密機械	4.9	10.7	6.1	14.3	7.5	50.5	▲ 7.1	27.4	25.1	22.4	12.0	46.0
電力、熱供給、ガス、水道	17.1	16.6	11.3	0.8	▲ 6.7	4.5	17.6	20.0	3.4	1.6	1.1	11.7
第3次産業	16.8	10.6	10.9	9.5	5.5	6.6	3.6	24.1	10.7	5.0	2.1	9.5
交通運輸	18.6	14.3	9.5	14.8	3.9	3.4	1.4	31.0	8.7	2.4	1.6	10.5
卸小売	25.7	20.1	▲ 4.0	▲ 6.3	▲ 21.5	▲ 15.9	▲ 21.5	14.7	1.0	▲ 4.8	▲ 5.9	0.7
ホテル・飲食	11.1	2.5	6.8	3.9	▲ 3.4	▲ 1.2	▲ 5.5	16.6	11.0	6.6	6.6	14.6
リース、企業サービス	36.2	18.6	30.5	14.4	14.2	15.8	5.0	17.3	12.5	10.2	13.6	29.6
科学・技術サービス	34.7	12.6	17.2	9.4	13.6	17.9	3.4	25.5	18.0	13.0	14.5	19.7
水利・公共サービス	23.6	20.4	23.3	21.2	3.3	2.9	0.2	26.1	7.4	0.8	▲ 1.2	6.0
家計サービス	14.2	15.5	1.8	2.4	▲ 14.4	▲ 9.1	▲ 2.9	33.3	▲ 4.1	▲ 9.8	▲ 10.3	21.5
文化・スポーツ、娯楽	18.9	8.9	16.4	12.9	21.2	13.9	1.0	29.5	10.0	3.5	1.6	8.9

(資料) 国家統計局

### 【不動産～過熱沈静化の中で「合理的な住宅需要」が下支えに】

1～2月の不動産開発投資は前年比+3.7%と、昨年9月から続いたマイナス成長がプラス成長に転じた（2021年12月同▲9.1%）。但し、2019年通年の同+9.9%、2020年通年の同+7.0%、2021年通年の同+4.4%と比べて、低い水準にとどまった。

1～2月の新築住宅販売面積は同▲9.6%と、昨年7月からマイナス成長が続いた。但し、昨年12月の同▲15.6%と比べてマイナス幅は縮小した。

1～2月の全国新築住宅平均価格は9,845円/㎡（前年比▲10.7%）と、昨年12月の9,512円/㎡（同▲2.5%）よりやや上昇した。例年1月は前月比で価格が上がりやすいが、今年もその傾向を維持した。主要70都市の新築住宅価格の前月比は、下落が1月に39都市、2月に40都市（12月50都市）、横ばいが同3都市、同3都市（同5都市）、上昇が同28都市、同27都市（同15都市）であった。価格は一先ず下げ止まった形だ。

総じて見ると、1～2月の投資、販売、価格は、悪化に歯止め・改善を見せたといえよう。昨年後半、不動産抑制策と中国恒大集団問題がブレーキをかけていたが、昨年末からの政策の調整で、過度な冷え込みが回避されてきているということである。

不動産ローンの環境について、貝殻研究院が観測した103都市の住宅ローン金利（初回取得のみ）は、昨年12月が5.64%、今年1月が5.56%、2月が5.47%と低下が続いている。ローン審査期間も短縮、頭金の割合も多く都市で引き下げられている。但し、このような条件緩和は、市場が冷え

込んでいる三、四線都市に集中しているようだ。

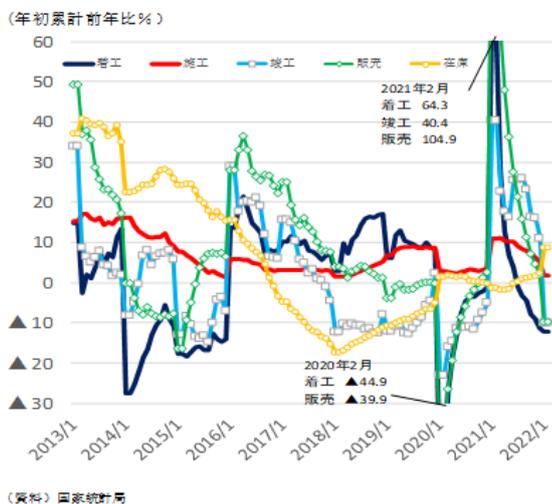
他方、デベロッパーの状況は依然プレッシャーが大きいようだ。調査機関のCRICによると、2月のトップ100社の販売額は前年比▲47.2%の4,016億元と、1月よりマイナス幅が10ポイント拡大した。CRICは、不動産ローンの環境好転は、市場安定化とマインド回復を目的にしており、不動産経済全体としては依然悪化した状態と指摘した。

なお、2022年の不動産市場の新しい成長ポイントとして、昨年末に中央経済工作会議で提起された「消費者の合理的な住宅需要」が注目されている。合理的な住宅需要とは、「住居〈確保〉の需要」と「住居環境〈改善〉の需要」とされ、これに対し、住建部は2月に「2022年の賃貸用保障性住宅を240万軒建設する」との目標を示した（昨年40都市で94.2万軒を建設）。中信建投証券によると、240万軒の保障性住宅建設は1.2兆元の投資となる見通しであり、昨年の不動産開発投資額の8.1%に相当する。足元、賃貸用保障性住宅の金融支援やREIT融資の許可も打ち出されている。CRICは「十四五」期間中、新築保障性住宅の建設は800万～900万軒になると予測した。不動産投資の落ち込みを埋めるものとして一定の効果が見込まれよう。

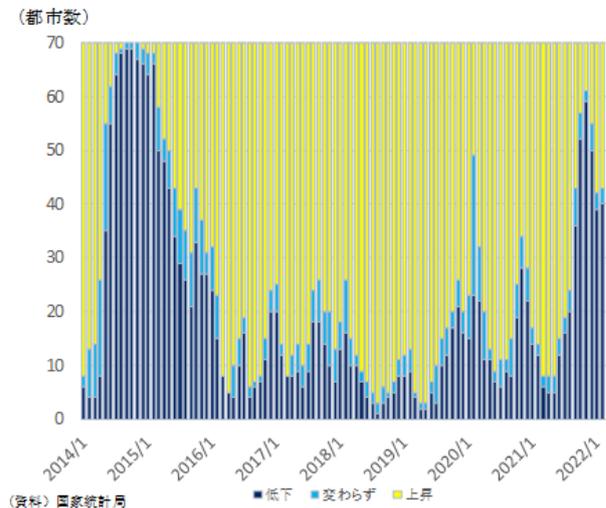
住宅市場の安定した発展が目指されている中、これ以上の政策の緩和は見込みにくいとされている。保障性住宅への注目は高まっていく。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表 23 不動産投資・販売・在庫状況



図表 24 不動産価格前月比の状況



## [輸出入～輸出入は共に鈍化。単価の鈍化が先行。先行きについてはコモディティー価格の上昇がどのように影響するかが注意]

輸出（ドルベース）は、1月が前年比+24.1%、2月が同+6.2%であった。1～2月で見ると同+16.3%であり、昨年12月（同+20.9%）と比べてやや鈍化していた。

商品別で見ると、金額ベースでは、全体で加速を見せた1月にあつて、鋼材、パソコン、携帯電話、家電、医薬品、宝飾品など主力商品で鈍化が見られた。2月はほとんどの商品で伸びが鈍化した。

単価を見ると、1～2月、成品油、紙・パルプ、鋼材、銅材、医薬品など、素材を中心に伸びが鈍化した。数量を見ると、1月に成品油、紙・パルプ、銅材、アルミニウム材、家電、集積回路、シャシー、純電動自動車、靴、宝飾品は伸びが加速。2月は、集積回路以外、いずれも鈍化した。

総じて見ると、1、2月は素材を中心に単価が鈍化。数量の相対的な堅調さが、金額の伸びを支えた。世界経済の中国依存がなお強いと言える。但し、パソコン、携帯電話、家電などでは1、2月ともに数量が落ち込んでおり、新型コロナの感染拡大による作業停止や半導体不足などが影響したものみられている。

単価について、ウクライナ情勢などの影響により、コモディティー価格が更に高騰している。中国からの輸出商品は世界的な供給制約の中、ここ数年、価格転嫁が早くなっており、今後、輸出単価の再度の上昇加速が輸出金額を下支える可能性がある。一方、国内生産における原材料・素材

調達タイト化や国内供給を優先する動きなどが、輸出を下ブレさせかねないとの懸念も出ている。

輸入（ドルベース）に目を転じると、1月が前年比+19.8%、2月が同+10.4%であった。1～2月で見ると同+15.5%であり、輸出同様昨年12月（同+19.5%）より鈍化した。

金額ベースで見ると、全体が小幅加速した1月にあつて、大豆、銅鉱石、原油、天然ガス、液化天然ガス、医薬品、化粧品、プラスチック材料、ダイヤモンド、銅材、集積回路などで伸びが鈍化した。2月は、1月に続き大豆、原油、天然ガス、液化石油ガス、集積回路の伸びの鈍化が鮮明になり、さらに鉄鉱石、石炭、成品油、鉄鋼、シャシーなどでも大幅な鈍化が見られた。

単価を見ると、揃って鈍化傾向であった。他方、数量を見ると、大豆、原油、天然ガス、液化石油ガスが1、2月ともに鈍化した。鉄鉱石、石炭、成品油、人用ワクチン、鉄鋼は1月に加速し、2月に鈍化した。

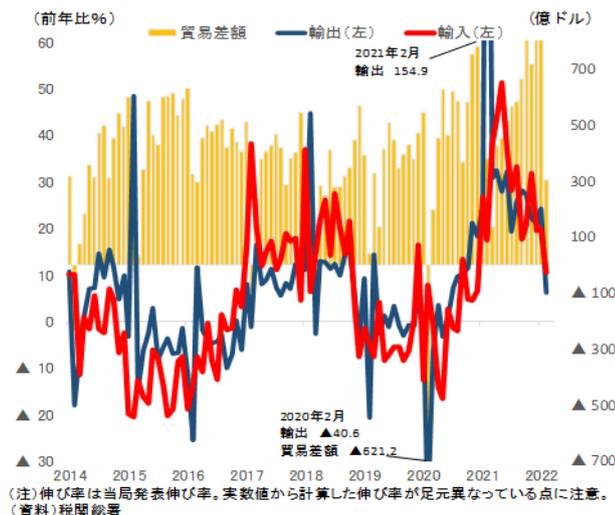
総じて見ると、輸入は過半が素原材料であるため、単価の伸びが揃って鈍化。数量は、1月はまだ模様ながら全体の数量が伸び、2月は鈍化した商品が多くなった。2月は、単価・数量両方が輸入金額を押し下げた。

輸入の今後について、国内需要が鈍化するため、全体では鈍化が免れない。他方、今年国内建設需要の加速が見込まれている。建設材料関連の輸入は下支えになるかもしれない。但し、この留意点は価格である。鉄鉱石については、発改委が2月に価格安定を維持し、価格のつり上げなどを厳しく処罰するとした。証券日報によると、豪州産鉄鉱石の供給は足元安定しており、今後需要が増加するとみられている。一方、発改委は国際情勢の不安定さを背景に、国内資源開発による海外依存度の低下を求めている。価格の変動が激しくなれば、政府の輸入に関する指導が強まるかもしれない。

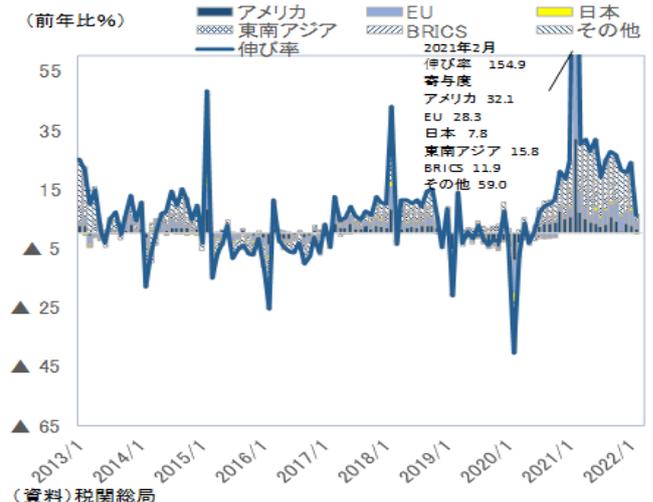
2022年の貿易について、税関総署は「不確定、不安定、不均衡」の要素が多いと指摘した。マクロ経済同様に「需要の縮小、供給の衝撃、予期の軟弱」という3つのプレッシャーがあるとしている。新華社は、貿易の安定化について、①中小零細企業の安定化支援、②製造業の研究開発支援、貿易企業の産業チェーン構築の金融支援、越境EC支援などの貿易強化策、③貿易範囲の拡大、RCEP諸国との連携強化などが必要と指摘した。輸出入ともに拡大の好材料はあるが、環境は不安定となっている。

（経済調査チーム 張培鑫）

図表 25 貿易



図表 26 輸出 (地域別)



図表 27 輸出（製品分類別）

	(伸び率%)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 / 1-2
初級商品(億ドル)	1.4	12.4	13.8	▲ 0.7	▲ 13.5	20.3	19.4
食物・動物	5.0	3.4	3.6	▲ 0.8	▲ 2.2	9.9	12.3
飲料・煙草	6.9	▲ 2.1	7.3	▲ 6.1	▲ 29.0	11.1	3.5
非食用原料(燃料を除く)	▲ 4.0	16.5	16.3	▲ 4.5	▲ 8.0	40.1	32.5
動植物油、油脂	▲ 9.5	39.5	31.1	8.3	21.2	66.8	75.8
鉱物燃料・潤滑油同関連	▲ 3.9	32.0	31.1	1.1	▲ 30.7	29.5	23.1
工業製品(億ドル)	▲ 6.8	6.4	9.5	▲ 0.1	5.0	30.1	16.0
化学製品	▲ 4.5	14.5	18.5	▲ 3.6	4.8	55.8	54.8
原料で分類された製品	▲ 7.6	3.3	9.4	▲ 0.3	6.6	24.5	19.6
機械及び運輸設備	▲ 6.8	9.1	11.6	▲ 1.1	5.5	28.4	15.5
雑製品	▲ 7.3	1.7	3.2	2.2	0.1	29.8	4.2

(資料)関税総局

図表 28 輸入（製品分類別）

	(伸び率%)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 / 1-2
初級商品(億ドル)	▲ 7.6	31.4	21.5	3.8	▲ 6.6	42.6	22.6
食物・動物	▲ 2.8	11.5	18.3	24.6	21.6	25.0	9.3
飲料・煙草	5.6	15.2	9.2	0.1	▲ 19.0	22.7	▲ 13.9
非食用原料(燃料を除く)	▲ 5.0	29.2	5.0	4.1	3.8	43.0	4.3
鉱物燃料・潤滑油同関連	▲ 11.9	40.7	40.7	▲ 0.7	▲ 22.1	49.3	51.3
動植物油、油脂	▲ 10.0	14.0	1.5	20.5	13.4	36.9	▲ 34.9
工業製品(億ドル)	▲ 4.6	10.0	13.2	▲ 6.4	3.0	23.9	14.2
化学製品	▲ 4.4	18.2	15.3	▲ 2.0	▲ 2.3	23.3	13.7
原料で分類された製品	▲ 8.6	11.3	11.6	▲ 7.7	20.2	24.5	16.5
機械及び運輸設備	▲ 3.9	11.3	14.1	▲ 6.4	5.9	21.3	12.3
雑製品	▲ 5.6	5.7	6.9	0.2	1.5	16.4	▲ 11.1

(資料)関税総局

### [消費～1～2月は春節と冬季オリンピックでムードが改善]

1～2月の社会消費財小売総額は前年比+6.7%と、昨年12月(同+1.7%)から加速した。価格要素を除いた実質ベースの社会消費財小売総額は同+4.9%となった(昨年12月末発表)。

社会消費財小売総額の押し上げ要因は、自動車の販売好調と国内ガソリン価格の上昇などと考えられる。1～2月、自動車の販売総額は同+3.9%と昨年12月(同▲7.4%)のマイナス成長からプラスに転じた。また、原油価格の高騰により、石油製品等燃料の販売は同+25.6%と昨年12月(同+16.6%)から9.0ポイントも拡大した。

1～2月、自動車類を除いた小売総額は前年比+7.0%と2021年12月(同+3.0%)から加速した。全体の約1割を占める飲食業が前年比+8.9%と2021年12月(同▲2.2%)から11.1ポイント拡大し、2ヵ月ぶりのプラス成長となった。国家統計局は、各地の消費クーポンの発行や出前の急拡大等が飲食の回復に繋がったと説明した。

商品別で見ると、1～2月、食品(同+7.9%)、飲料(同+11.4%)、タバコ・酒(同+13.6%)、日用品(同+10.7%)等の生活必需品は比較的速い成長を見せた。アパレル(同+4.8%)、化粧品(同+7.0%)、宝飾品(同+19.5%)、家電(同+12.7%)、通信機器(同+4.8%)等の不要不急の財も堅調な伸びとなった。

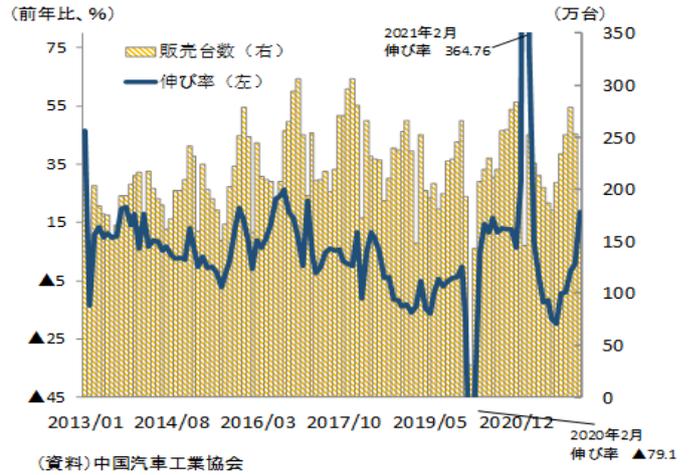
総じてみると、1月、北京、天津などでは、新型コロナ対策として厳しい移動制限が行われ、消費の成長に影を落とした。しかし、2月に春節連休(1月31日～2月6日)と冬季五輪(2月4～20日)の開催があり、外食・出前・外出の増加やウィンタースポーツブームなどで消費ムードの改善も見られた。具体的には、春節連休中、国内旅客数と観光収入は2019年と比べ4～5割減となった。しかし、マイカー旅行、親子旅行、テーマパーク旅行、氷と雪を目的とした旅行など、近場旅行が増加した。国内旅行や海外旅行の取り消しで浮いたお金も、買い物の消費に転換したようだ。また、冬季五輪を追い風に、スキーやスケート関連用品のネット通販の急増、五輪グッズの販売好調も見られた。他方、消費の大都市である上海では名店の「1号店」の開店が続いている。2月、米人気コーヒー店「ブルーボトルコーヒー」が中国本土での1号店が開業した。開業から数日、長蛇の列がみられていた。

一方、3月に入り、上海市、長春市、深圳市、東莞市などの大都市をはじめ、全国各地で新型コロナの感染が急増し、移動制限、住宅団地の封鎖などの措置が厳しく行われた。これらの政策による消費の落ち込みが予想される。(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 29 小売販売



図表 30 自動車販売



**[雇用～2022年大学卒業生が史上最多に]**

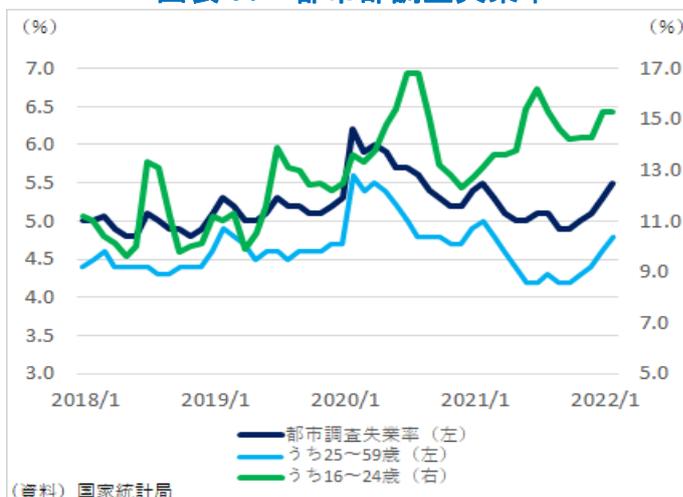
1～2月、都市部新規就業者数は163万人、2021年1～2月(148万人)より増加したが、新型コロナ流行前の2019年同期(同174万人)と比べるとなおその水準を下回った。都市部調査失業率を見ると、昨年10～12月はそれぞれ4.9%、5.0%、5.1%と悪化。今年1～2月は5.3%、5.5%とさらに悪化した。16～24歳の失業率も昨年末の14.3%から1～2月の15.3%(1月と2月は横ばい)と悪化した。また、出稼ぎ労働者の調査失業率は昨年10～12月がそれぞれ4.8%、4.8%、4.9%と低水準で推移したが、今年1～2月は5.1%、5.6%と悪化した。

国家統計局は、生産や需要が揃って改善を見せた一方、雇用が悪化したことに対し、春節連休を主な原因として挙げた。

工信部によると、2021年末時点の個人事業主の登記数は合計1億300万件。2021年の新規登記数は前年比+17.2%の1,970万1,000件に達したという。個人事業主の約9割は小売や飲食、宿泊、生活サービス等サービス業であり、個人事業主とその被雇用者は21年末時点で2億7,600万人だという。

今年に入って、新型コロナの新規感染の散発的増加が見られるようになり、3月になって全国的・継続的増加になっている。各地方政府は移動制限、住宅団地の封鎖などを相次ぎ実施。接触型のサービス業があちこちで休業に追い込まれる事態となっている。今年の大学卒業生は過去最多の1,076万人が予定されている。過去10年ほど最大の雇用先であったサービス業の吸収が弱っており、雇用情勢は足元厳しさを増している。(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 31 都市部調査失業率



## [物価～CPIの低水準とPPIの高止まりが継続 政府は価格抑制と企業救済強化へ]

2月の消費者物価指数（CPI）は前年比+0.9%と1月比横ばいとなった。2020年5月から、3%以下の低水準が続いている。そのうち、食品は同▲3.9%、非食品は同+2.1%となった。

CPIの構成項目をみると、食品類が同▲1.8%、アパレルが同+0.6%、住居関連が同+1.4%、生活用品・サービスが同+0.6%、交通・通信が同+5.5%、教育・文化・娯楽が同+2.5%、医療保健が同+0.6%、その他用品・サービスが同+0.3%となった。

食品価格のうち、豚肉は前年比▲42.5%とさらに下落し、食品価格全体を押し下げた。一方、非食品のうち、ガソリンとディーゼルオイルはそれぞれ同+23.9%、同+26.3%と上昇が加速した。食品とエネルギーを除いたコア指数は前年比+1.1%と1月（同+1.2%）から小幅下落した。サービス価格は同+1.2%と1月（同+1.7%）から0.5ポイント鈍化した。

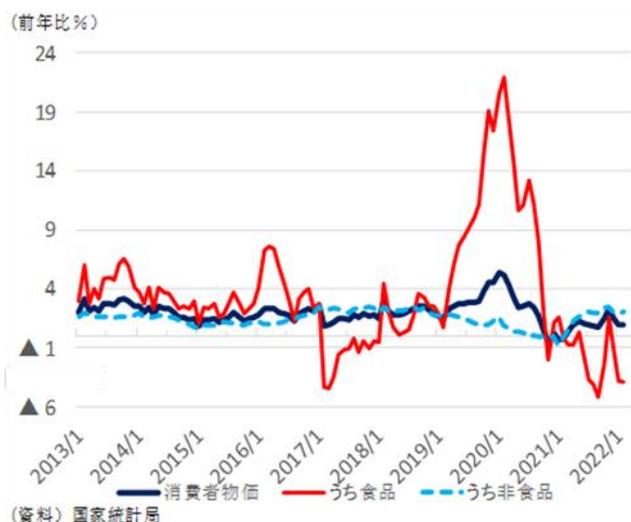
2月の生産者物価指数（PPI）は前年比+8.8%と1月（同+9.1%）を0.3ポイント下回り、4ヵ月連続の下落となったが、依然高水準であった。そのうち、生産材価格は同+11.4%と高水準であった。消費財価格は同+0.9%と依然低い水準であり、川上から川下への価格転嫁は完全ではないとみられている。

主要業界をみると、石炭採掘が同+45.4%（1月より5.9P下落）、化学品が同+19.7%（同1.3P下落）、鉄鋼が同+12.9%（同1.8P下落）、石油・天然ガス採掘が同+41.9%（同3.7P上昇）、石油・石炭燃料加工が同+30.2%（同0.1P上昇）、非鉄金属が同+20.4%（同0.6P上昇）、電力・熱が同+8.5%（同0.8P上昇）となった。

足元ウクライナ情勢の緊迫化を背景に、石油製品等のエネルギー商品のほか、EV用ニッケル・アルミニウムなどの非鉄金属、トウモロコシ・小麦等の穀物、化学肥料、飼料等の価格も急騰がみられた。国家統計局は3月、川上の価格高騰は川下の企業に圧力をかけ、経済の回復を制約しているとした。但し、工業品価格の鈍化傾向とも予想された。また、コモディティ価格の高騰による輸入インフレが警戒され、政府による価格安定政策を引き続き実行すると表明した。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

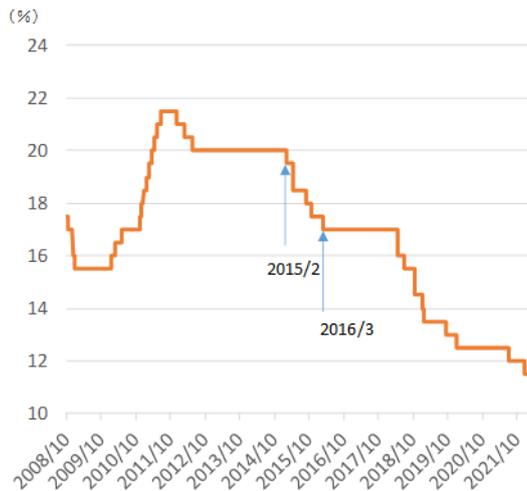
図表 32 消費者物価（CPI）



図表 33 生産者物価（PPI）



図表 34 預金準備率



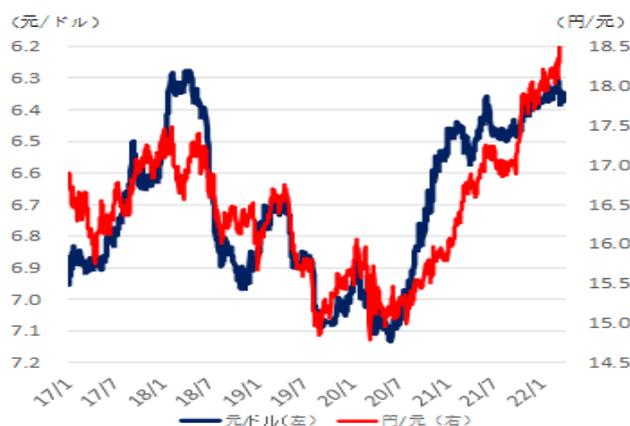
(資料) 中国人民銀行

図表 35 対ドル元レート、名目実行レート



(資料) 国家外貨管理局、BIS

図表 36 対ドル元レート・対円レート



(資料) 中国外貨交易中心

担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム 鈴木貴元(中国会社出向中)	TEL:03-3282-7682 E-mail: <a href="mailto:suzuki-t@marubeni.com">suzuki-t@marubeni.com</a>
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目 4 番 2 号	
WEB	<a href="http://m-intra.marubeni.co.jp/emp/B4A0/default.asp">http://m-intra.marubeni.co.jp/emp/B4A0/default.asp</a>	

(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。