

China Economic Outlook 2022年9月

短期持ち直しの動きも根強い先行き懸念/米中の台湾関連の動きは常態化

要 点

- ・短期の期待に幾分明るさがさすも、中期の期待にはなお不透明感
 - 秋の経済・社会のイベントが良好な雰囲気演出。経済指標の内需持ち直し、経済政策の修正なども期待形成に寄与
 - 短期の成長は小幅改善も、中期の成長期待にはなお不透明感。2022年成長率は+3%前半、2023年は4%台半ば。潜在成長率は5%台に戻らないという見方が今後増加
- ・第4四半期の成長確保を狙って5000億元の追加専項債発行へ
- ・足元1ドル=7.2元台に。もう一段の下落の可能性も、今年末から来年年初まで元安継続の可能性
- ・第20回共産党大会、10月16日に開催決定。注目される人事は予想困難
- ・米中関係：緊張を招きかねない米中両者の行動は常態化、他方、秋の国際政治の季節で静かな外交競争を展開
 - 米国は、台湾に関して、高官訪問、関連法制整備の動き、武器売却の決定、艦船の台湾海峡航行など、台湾を国家のように扱う動き、台湾の抑止力強化の動きなどを継続。バイデン大統領の発言に中国は強く反発。但し、中国は10月の共産党大会や、11月の米中首脳会談(予定)を前に総じて自制的な行動

景気のムードと状況：短期の期待に幾分明るさがさすも、中期の期待にはなお不透明感

[景気のムード：秋の経済・社会のイベントが良好な雰囲気演出。経済指標の内需持ち直し、経済政策の修正なども期待形成に寄与]

9月の中国は、8月に急浮上した猛暑と電力不足の懸念が消えていく、秋の経済・社会のイベントで良好な雰囲気が演出されるなど、曇り基調の中で、幾分明るさが作られた一カ月となった。9月上旬までに、年末に向けた経済政策の修正が行われ、先行きについて、一応上向きの動きがもたらされるとの見方も形成された。9月中旬に行われた、8月経済指標の発表も、内需に持ち直しが見られ、短期の停滞感を緩和した。一方、循環的ないし構造的なダウントレンド（ゼロコロナ政策、不動産不況、海外経済減速等）の指摘が強まった。

短期的に大崩れは避けられそうだが、中期的には不透明である。10月の共産党大会などを契機に、先行きに強い自信が形成されるようになるのか？各種の停滞からの転換点はいつになりそうか？そういった疑問が沸く状況であった。

(ゼロコロナ下でのにぎわいの演出)

ムードと実態を分けてみると、巷間のムードは明るさが一先ず強まった。8月末に共産党大会の10月16日開催が伝えられると、党の実績が盛んに伝えられるようになると同時に、9月中旬にかけて、各地で国際展示会やフォーラムなどのイベントが開催され、にぎわいが作られた。ちなみにフォーラムは「デジタル、環境、都市」に関するものが多く、これらによる新しいレースが起きていると伝えられた。加えて、「国際消費節」と称するミニ・イベントも目立った。9月半ばの中秋節3連休の消費の実績も、各地ではそれぞれ前年を上回り、一応のにぎわいを実現した。さらに、猛暑の終わりが手伝い、公共投資の集中着工式も各地で活発に行われた。共産党によるムードテコ入れに加えて、秋を迎えて人々が戸外で動きやすくなったことが明るさを作ったと言えよう。但し、ゼロコロナ政策は実質的に強化された。9月末から10月にかけての国際展示会やフォーラムは、延期が多く見られた。10月初めの国慶節中の省を跨いだ旅行は、自粛が一部地域で呼びかけられた。もう一段の自由な行動が許されるようになるのは、早く共産党大会が終わる10月下旬、実際には来年春以降からだろうと、先行き慎重な見方も強まった。

[景気の状況：短期の成長は小幅改善も、中期の成長期待にはなお不透明感]

他方、景気の状況については、短期の成長には小幅改善が見られたが、中期の成長期待については不透明感が強まり、中期の期待の悪化が今後の短期の景気を押し下げかねないという悪循環の予兆も見られた。

短期の成長の小幅改善については、8月の指標について、従来停滞が目立った小売販売が前年比+5.4%（7月同+2.7%）と、自動車の好調と飲食の回復を主因に持ち直す。下支えを期待されて

いる固定資産投資も同+6.5%（7月同+3.3%、推定）と、電機・電子等の製造業投資と水利等のインフラ投資に支えられ、やや加速するなどという形で表れた。但し、小売販売は自動車と買回り品を除くと伸び悩みが見られ、新型コロナ時代の消費シーンをけん引してきた EC 販売の伸びも鈍化が鮮明だ。固定資産投資も、その 4 分の 1 を占める不動産投資は前年比 2 ケタ減が続いている。さらに、景気を大きく支えてきた輸出（ドルベース）は同+7.1%（7月同+18.0%）と鈍化を鮮明にしている。価格要因を除けばマイナスの伸びだ。短期の成長はまだら模様で、一部の財・分野の強いけん引が小幅改善をもたらしたと言える。

図表 1 主要経済指標（伸び率は計算値）

| | 2020/12 | 2021/3 | 2021/6 | 2021/9 | 2021/12 | 2022/1 | 2022/2 | 2022/3 | 2022/4 | 2022/5 | 2022/6 | 2022/7 | 2022/8 |
|---------------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| PMI | 51.9 | 51.9 | 50.9 | 49.6 | 50.3 | 50.1 | 50.2 | 49.5 | 47.4 | 49.6 | 50.2 | 49.0 | 49.4 |
| 工業生産 | 前年比% | 7.3 | 14.1 | 8.3 | 3.1 | 4.3 | 7.5 | 5.0 | ▲2.9 | 0.7 | 3.9 | 3.8 | 4.2 |
| うちハイテク | 前年比% | 13.1 | 14.1 | 18.0 | 14.0 | 12.1 | 14.4 | 13.8 | 4.0 | 4.3 | 8.4 | 5.9 | 4.6 |
| 固定資産投資 | 前年比% | 6.2 | 6.8 | ▲1.4 | ▲5.5 | 1.6 | 12.2 | 3.5 | ▲0.7 | 3.8 | 5.6 | 3.3 | 6.5 |
| 固定資産投資(年初末累計) | 前年比% | 2.9 | 25.6 | 12.6 | 7.3 | 4.9 | 12.2 | 9.3 | 6.8 | 6.2 | 6.1 | 5.7 | 5.8 |
| うち民間 | 前年比% | 1.0 | 26.0 | 15.4 | 9.8 | 7.0 | 11.4 | 8.4 | 5.3 | 4.1 | 3.5 | 2.7 | 2.3 |
| うちインフラ | 前年比% | 0.9 | 29.7 | 7.8 | 1.5 | 0.4 | 8.1 | 8.5 | 6.5 | 6.7 | 7.1 | 7.4 | 8.3 |
| うち不動産 | 前年比% | 7.0 | 25.6 | 15.0 | 8.8 | 4.4 | 3.7 | 0.7 | ▲2.7 | ▲4.0 | ▲5.4 | ▲6.4 | ▲7.4 |
| 不動産販売額 | 前年比% | 18.9 | 58.1 | 8.6 | ▲15.8 | ▲17.8 | ▲19.3 | ▲26.2 | ▲46.6 | ▲37.7 | ▲20.8 | ▲28.2 | ▲19.9 |
| 不動産販売面積 | 前年比% | 11.5 | 38.1 | 7.5 | ▲13.2 | ▲15.6 | ▲9.6 | ▲17.7 | ▲39.0 | ▲31.8 | ▲18.3 | ▲28.9 | ▲22.6 |
| うち住宅 | 前年比% | 11.5 | 42.4 | 6.7 | ▲15.8 | ▲19.4 | ▲13.8 | ▲23.2 | ▲42.4 | ▲36.6 | ▲21.8 | ▲30.3 | ▲24.5 |
| 社会消費品小売総額 | 前年比% | 4.6 | 34.2 | 12.1 | 4.4 | 1.7 | 6.7 | ▲3.5 | ▲11.1 | ▲6.7 | 3.1 | 2.7 | 5.4 |
| うち小売 | 前年比% | 5.2 | 29.9 | 11.2 | 4.5 | 2.3 | 8.9 | ▲2.1 | ▲9.7 | ▲5.0 | 3.9 | 3.2 | 5.1 |
| うち飲食 | 前年比% | 0.4 | 91.6 | 20.2 | 3.1 | ▲2.2 | 6.5 | ▲16.4 | ▲22.7 | ▲21.1 | ▲4.0 | ▲1.5 | 8.4 |
| うち自動車除く | 前年比% | 4.4 | 32.5 | 13.1 | 6.4 | 3.0 | 7.0 | ▲3.0 | ▲8.4 | ▲5.6 | 1.8 | 1.9 | 4.3 |
| 輸出(ドルベース) | 前年比% | 18.3 | 30.2 | 31.8 | 27.5 | 20.8 | 24.0 | 6.1 | 14.5 | 3.7 | 16.8 | 17.7 | 17.8 |
| 輸入(ドルベース) | 前年比% | 6.6 | 37.6 | 37.5 | 17.9 | 20.8 | 21.8 | 11.9 | 0.6 | 0.7 | 5.1 | 1.5 | 2.5 |
| 貿易収支 | 億ドル | 782 | 138 | 515 | 668 | 945 | 854 | 306 | 474 | 511 | 788 | 979 | 1013 |
| 財政収入 | 前年比% | 17.4 | 42.4 | 11.7 | ▲2.1 | ▲15.8 | na | 3.4 | ▲41.3 | ▲32.5 | ▲10.6 | ▲4.1 | 5.6 |
| 財政支出 | 前年比% | 16.4 | 0.2 | 7.6 | ▲5.3 | ▲14.2 | na | 10.4 | ▲2.0 | 5.6 | 6.1 | 9.9 | 5.6 |
| 財政収支 | 億円 | ▲24,336 | ▲7,660 | ▲9,461 | ▲9,990 | ▲21,111 | na | ▲9,526 | ▲5,090 | ▲5,680 | ▲11,346 | 1,896 | ▲5,364 |

(資料) 国家統計局

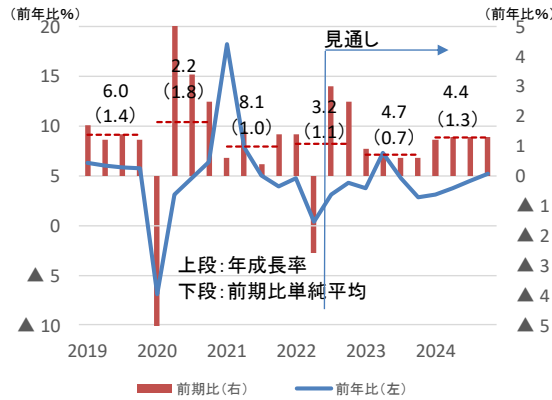
一方、中期の成長期待の不透明感に関しては、上海ロックダウン前は、ショックイベントが起きても、強靱なサプライチェーンと、高い復元を後押しする政府の能力によって、経済は速やかに正常な成長軌道に回帰してくると、頑健さに自信が見られた。しかし、上海ロックダウン終了から 4 カ月が過ぎて、一段と厳しいゼロコロナ政策が始まり、内需のもたつきが続くと、2022 年について、3 月の政府活動報告で示した通年+5.5%程度の成長率はおろか、+4%台の達成も無理なのではないか、さらに、2023 年以降の景気持ち直し過程でも+5%台への回帰は難しいのではないか。つまり、ショックにおける正常な成長軌道への回帰は遅く、さらに成長軌道そのものがシフトダウンしてしまったのではないか、との見方が出てきた。企業活動を見ても、在中の外国商工会議所の調査などでは、「過去 6 カ月間の中国に対する見方の完全な再調整について話し合っている」、「突然のイデオロギー的な意思決定が経済的な意思決定よりも重要である。このようなものは見たことがない」、「企業が中国に対する信頼を失いつつあり、投資先としての中国の地位が低下」、「現在進行中の投資や計画中の投資を他市場に移すことを検討している企業は記録的な数」（9月21日、EU 商会）などと、中国経済に対する厳しい評価の声も目立った。

実際、成長期待については、4 月には国際機関である IMF が、2023、24 年に実質 GDP 成長率がそれぞれ前年比+5.1%まで回復すると見通していたが、7 月には 2022 年の予測を 1.1 ポイント引き下げて同+3.3%、23 年を 0.5 ポイント引き下げて同+4.6%（24 年以降未公表）とした。2022 年の前年比+3.3%という数字は、22 年第 4 四半期の数字を同+4%台後半と予測して達成できるものであり、23 年見通しの+4.6%は、この期にできたゲタ（今回のゲタは景気対策によって作られている）によって押し上げられた成長率であり、ゲタを除いた数字は+3%程度の伸びとなる。この状況は、経済の復元力の軟化・潜在成長率の低下の可能性を示しており、2030 年代かと思われた潜在成長率+4%割れが大幅に前倒しされる可能性を示唆している。

政府当局、国内の専門家らの公式的な議論では、潜在成長率の見方はあまり変わっておらず、経済の各コンポーネントは潜在力があり、強靱で、停滞は一時的と見られている。成長率悪化の見方が一段と広がるのか、企業などが懸念し始めるのか、現実化の可否を見ていく必要が出てくる。特に、新型コロナを機に表面化した婚姻・出生の大幅減少と、不動産需要の落ち込みが、ゼロコロナ対策の長期化や大手デベロッパーの債務問題を機に深刻化しており、構造的な押し下げ圧力になってきている。なお 2022 年の住宅販売面積は前年比 3 割弱の減少となる模様で、これにより年間凡そ 10 億 t の鉄鋼需要の 1~2 割が減少、世界の半分とも言われるセメント、ガラス、建機、エレベータなどの生産も大幅に減少。銀行貸出の 1/4 を占める家計・デベロッパー向けローンが一部不良債権化する見通しとなっている。人口減に伴う投資需要の減少は一旦減り始めたら、投資

ストックのデフレ効果が働き始めるため、早急な回復は難しい。人口減の効果を補完する人口・労働移動の動向と、都市・国土政策がどう動くのかがポイントとなっている。

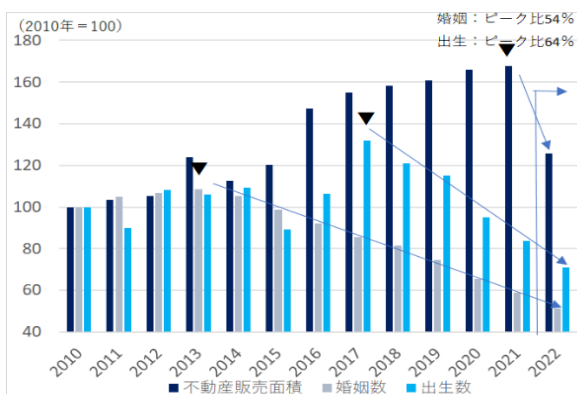
図表2 四半期成長率の見通し (丸紅(中国)有限公司)



図表3 8月経済統計に対する国家統計局・巷間のエコノミストの評価 (中国証券報、9月17日)

| コメント | 着眼点 |
|--|--------------------------|
| <p>国家統計局 (景気全般について) : 「1~8月の社会消費品小売総額はマイナスからプラスに転じた (1~7月までは累計でマイナス)。固定資産投資は累計前年比の伸びが今年初めて上昇を見せた。工業生産も累計の伸びが加速を見せた。全体的に見ると、海外需要が収縮を見せる、新型コロナウイルス感染の散発的発生や極度の高温等が悪影響を与える中において、経済は圧力を受けつつ回復を持続させ、合理的な区間で運行し、主要指標に積極的な変化を表し、中国の経済の強い強靱性、高い潜在性、発展空間の広さなどの特長を示した」</p> <p>(背景には、経済安定の一覧の政策。見通しとして追加政策もあり回復、合理的な区間での運行を見通す。世界の主要国の中では比較的高い成長となると見通す)</p> | <p>経済の強靱性、潜在性、広い発展空間</p> |
| <p>民生銀行 (消費について) : 「8月の消費は強靱性を示した」、「第1に新型コロナウイルスの影響が弱まった。8月の飲食消費は前年比+8.4%と、3月以来のプラスに。サービス業への悪影響が弱まる。第2に、消費者信頼感が上昇した。8月の家計向け新規短期貸出 (消費者ローン) 1,922億元、前年差+426億元。第3に、消費安定政策が効果を発揮した。購入減税により、8月の自動車販売額は前年比+15.9%、前月の同+9.7%より加速」</p> | <p>サービス消費正常化、自動車販売好調</p> |
| <p>光大銀行 (消費について) : 「経済活動は逐次正常を回復させている。消費者信頼感は持続的回復が期待できる。消費支出は逐次回復に向かい始め、消費需要は持続的に解放されよう。小売販売はもう一段伸び率が高くなるだろう」</p> | <p>マインド改善</p> |
| <p>国家統計局 (投資について) : 「投資の伸びは速い。安定投資政策の効果が徐々に表れている」「全体的に見て、国務院が出した政策性・開発性金融ツールの限度額追加と、专项債政策の投入領域拡大によって、政策が発揮され、交通、水利、医療、教育等のインフラの高質量発展計画の建設と民生領域の足りない部分の補完を進め、インフラ投資の安定成長に有利となっている」</p> | <p>投資安定化策、インフラ投資への期待</p> |
| <p>光大銀行 (投資について) : 「安定成長政策が実施されてきており、効果が逐次表れてきている。インフラ投資の伸びが高まってきている」、「輸出は強靱であり、製造業投資は比較的高い伸びを続けている」、「各地の不動産政策は徐々に効果を表している。市場の信認は改善しつつあり、不動産投資の改善も部分的に期待される」</p> | <p>インフラ投資への期待</p> |
| <p>国家統計局 (成長率について) : 「経済安定のパッケージ政策と追加政策の速やかな実施によって、中国経済は回復し、良い方向に向かい、合理的な区間で運行すると見込まれる」、「経済が高質量発展の態勢に向かっているのは変わらない」</p> | <p>合理的な区間の成長率</p> |
| <p>東方金城 (成長率について) : 「第3四半期のGDP成長率は前年比+3.8%。一略一第4四半期は+5.0~5.5%」</p> | <p>通年3%半ばの成長率</p> |
| <p>民生銀行 (成長率について) : 「新型コロナウイルスの影響が低下し、政策効果が持続的に表れており、経済回復の基礎は一段と高まりつつある。第3四半期のGDP成長率は前年比+4.1%、第4四半期は+4.5%、通年+3.6%を予測」</p> | <p>通年3%半ばの成長率</p> |

図表4 不動産販売・婚姻・出生の推移



(資料) 国家統計局

図表5 鉄鋼業における中国不動産の重要性

| 世界の鉄鋼生産量 (2021年) | | 中国の鉄鋼需要の内訳 (2021年) | |
|------------------|------------|--------------------|------------------|
| | 生産量 (万t、%) | 推定量 (%) | 消費割合 (%) |
| 世界 | 195,050 | 3.7 | |
| 中国 | 103,280 | ▲3.0 | 建設 6億t / 58.5 |
| インド | 11,810 | 17.8 | 機械 1.7億t / 16.1 |
| 日本 | 9,630 | 15.8 | 自動車 5.6千万t / 5.4 |
| 米国 | 8,600 | 18.3 | その他 2億t / 20.0 |
| その他 | 61,730 | 10.2 | |

(資料) 世界鉄鋼協会、中国冶金工業規劃研究院

【経済政策：第4四半期の成長確保を狙った追加経済政策の実施へ】

（5000億元の追加専項債発行等を追加）

9月の経済政策は、5月31日の33項目の経済安定パッケージ政策に続き、8月24日に19項目の継続政策が追加され、それを具体的に詰めていく内容となった。24日の継続政策の肝は、政策金融機関など準財政を多用した投資支援。従来の政策では、新型コロナからの広範な悪影響に鑑み、インフラ投資による景気下支えと並び、財政・金融による企業支援、食糧・エネルギー確保、産業チェーン・サプライチェーン確保などと、景気刺激による成長確保もさることながら、経済基盤の安定確保に重点が置かれた。しかし、この7月から8月にかけての経済政策の微調整では、調整期間中に、新型コロナへの警戒、猛暑・電力不足の懸念、不動産景気の悪化、海外景気の変調などが深まったこともあり、8月24日の19項目の継続政策において、専項債の追加発行や、政策開発金融ツールの増額、電力債の起債など準財政の多用を軸に、当面の成長確保に重点が置かれるようになった。

そして、9月7日の国務院常務会議は、19項目の継続政策を具体化した。主な内容は、①社会投資に関して、職業訓練施設、病院、共同溝、新型インフラ、教育、文化旅行、養老保育など、人材育成、民生、サービスなどの将来の消費に結びつくような投資に利子補填や銀行貸出への支持を与える、②ハイテクの設備投資、研究開発投資などに関して、第4四半期の投資に対して全額控除を認める、③専項債での投資に関して、発行限度額を5000億元拡大し、10月中の発行完了と実施を促す、などであった。また、同13日の国務院常務会議では、製造業の納税期限の再延長や、企業の第4四半期の投資に対する金融支援が打ち出され、後者については、同7日の社会投資、ハイテク投資を援護するものとなった。

図表6 9月の主な経済政策

| | | |
|-------|----------------|--|
| 9月5日 | 国務院記者会見 | 商務部、発改委、人民銀行等政策の方向性を表明 商務部は、消費に関して、自動車（国内アフターサービス拠点、輸出に向けた中国資本銀行の海外での消費ローン奨励、中欧班列の活用等）、家電、家具の消費促進に向けた支援策の拡充を示す。外食、飲食も後押し。輸出に関して物流、越境EC企業の海外倉庫設置支援、為替リスク指導 発改委は、合理的範囲で維持して最高の結果を出せるようにするとコメント。人民銀行は、穏健な金融政策をし、ばらまきはしないとコメント |
| | 中国人民銀行 | 外貨預金準備率引き下げ 金融機関の外貨預金準備率を8%から6%に引き下げ。5月の引き下げ幅を1ポイント上回る。190億ドルの流動性を市場に供給する形。 |
| 9月7日 | 国務院常務会議 | 8月末の国務院常務会議で指摘された継続政策（追加政策）の明確化 社会投資を促進し、投資が消費を誘発するようにする。職業訓練施設、病院、共同溝、新型インフラ、DX、中小・個人企業などが狙い。設備関連借り入れでは中央が2年間、2.5%分の利子補填。ほか教育、文化旅行、 衛生健康、養老保育、 社 区・家政、ホテル飲食などへの貸出を支持 ハイテク企業の第4四半期の設備支出に対する全額控除、研究開発費の75%から100%への控除率引き上げ等 専項債の発行限度額を5000億元拡大し、70%を各地で利用、30%を中央財政の統一分配と成熟した項目の複数地域での利用に充当。各地は10月末までに発行完了、実施中事業への充当を優先し、年内の事業量をより多く形成 |
| 9月13日 | 国務院常務会議 | 製造業の納税期限の再延長等 製造業の納税期限の再延長（9月1日の期限から4カ月、4400億元） 製造業、サービス業、社会サービス分野、中小零細企業、個人商工業者などの第4四半期の設備支出に対し、商業銀行が3.2%超えない金利で中長期融資を行うことを支持。人民銀行が融資元手の100%について商業銀行に対し特別再貸出支援を行う。特別再貸出枠は2000億元。期間は1年、2度延長可。第4四半期内の設備支出については借入主体の借入コストは0.7%を超えない |
| | 国家エネルギー局 | “インフラ建設”專題新聞发布会上で、“十四五”計画の重大項目の建設において、積極的に有効投資空間を開拓し、投資“十三五”期間より20%以上増加させるとする |
| 9月26日 | 財政部、税務総局、工業情報部 | 新エネ車車両购置税免税延長政策を公告。购置税の免税を2023年12月末まで再延長 |
| | 中国人民銀行 | 28日から外貨先物取引における外貨リスク準備金比率を0%から20%に引き上げ |
| 9月27日 | 中国人民銀行 | 2000億元の特別再融資枠設立（金利1.75%、期間1年、延長期間2回計2年） |
| | | 製造業、社会サービス部門、中小企業、個人事業主、その他の設備更新・改修に3.2%以下の金利で金融機関が融資する設備更新・改修特別再融資を設立したと発表。13日の国務院常務会議の決定を受けたもの |
| 9月28日 | 李克強総理主催会議 | 第4四半期の経済安定の再展開を作業し、再実施を推進する会議を実施 第2四半期前半は経済が鮮明に下降、第3四半期は全体として安定を回復。経済安定は就業と民生に重要であり、習近平思想を指導とし、新発展理念の全面貫徹と、防疫と経済・社会発展の高度な統一、中央と地方両方の積極性の発揮、経済の基礎を固め、安定回復を促進し、第4四半期に政策が効果を発揮し、自信を強め、タイミングをとらえ、市場期待を安定化させ、政策措置の全面的着地を推進し、経済の合理的区間での運行を確保する（政策金融ツール、再貸出・財政補填、来年度の専項債の前倒し等） |

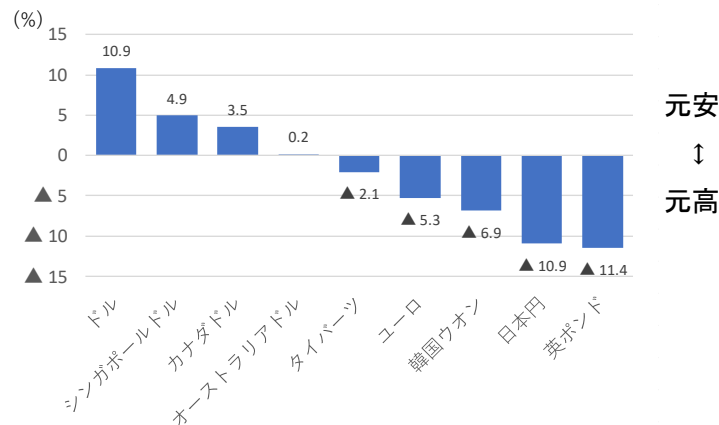
9月の2つの政策発表は、迫る第4四半期の駆け込み投資を促すものであり、第4四半期ないし来年上半期の成長にプラスの効果をもたらす可能性がある。

(足元1ドル=7.2元。もう一段の下落の可能性も、今年末から来年年初まで元安進行の可能性)

他方、9月の経済運営では、人民元の行方が注目された。年初1ドル=6.3~6.4元のあたりで推移していた対ドル人民元レートは、米国が利上げペースを加速させ始めた今年5月頃から人民元の下落圧力が強まり、9月下旬には1ドル=7.2元を割り込むようになった。中国の貿易・経常収支は、基本的に黒字基調が崩れておらず、他の通貨に比べて為替を維持できる状況にあるが、景気の期待の悪化などから、資金流入ペースが落ちており、資金流出の懸念も幾らか出てきている。そのため、人民銀行は、9月5日に、今年2回目の外貨預金準備率の引き下げと、9月26日に、2018年8月以来の外貨先物取引における外貨リスク準備金比率の引き上げを発表した。中国国内では公式的には、人民元は国際化が進んできており、相場は上下に動いて当然のものとされているが、心理的にはまだ当然とは受け止められきれていない。金融政策の方向性は当面反対方向であるため、人民元はもう一段下落する可能性が高い。

但し、両国の景況感は、今後中国が期待の悪化が一旦弱まり、米国が悪化に向かいやすいため、2023年初めまでには相場の方向感が反転する可能性がある。また、米中摩擦は今次貿易摩擦から安全保障、体制・イデオロギーとなってきたが、年初頃に中国の貿易黒字が注目されはじめ、3月ないし4月の米財務省の為替報告書の発表を前に人民元高方向に動き始める経験則もある。インフレ圧力で人民元が売り込まれることはない。もうしばらく人民元安懸念は続こうが、あまり長くは続かないと思われる。

図表7 各通貨の人民元に対する上昇率 (2022/1/4 に対する 9/27 の状況)



[二十大の動き。注目される人事は予想困難]

8月30日の共産党政治局会議で、10月16日の第20回共産党大会の開催が伝えられた。今回の共産党大会は、

- ・「社会主義現代化の新征程（旅程）」の「二つ目の100年奮闘目標」に進軍する時期の重要な時期の大会であり、
- ・習近平新時代の中国の特色ある社会主義思想等を堅持し、過去5年の運営を総括し、
 - a) 国際国内形勢の分析、
 - b) 党と国家事業発展の新要求の把握と、人民の新しい期待、
 - c) 行動綱領と大きな政治方針の制定、
 - d) 「五位一体（歴史的自信、歴史的イニシアティブ、革新、勇気、総合的推進）」の全体的レイアウトの増強と、「四つの全面」の戦略的レイアウトの推進、
 - e) 共同富裕の推進、党の建設の新しい偉大な工程の継続的推進、人類運命共同体の継続的推進、を行うとされた。過去5年を振り返りつつ、今後の目標、方針、方法を確認し、共同富裕や党の建設、人類運命共同体などの青写真を確認することになっている。

党大会開催発表の翌々日、9月1日発行の雑誌「求是」は、2020年五中全会での習近平総書記の発言（「新発展階段貫徹新発展理念必然要求構建新発展格局」）を掲載。現状の中国と、21世紀中葉の社会主義現代化強国への筋道を示した。また、9月9日の中央政治局会議では、憲法より重要と位置付けられる共産党規約の改正作業が実施された。共産党の指導力・要求の強化を図るとされた。

巷間では、①習近平総書記が3期目に入るにあたり、どのように行われるか。つまり、a)習総書記の権威が高められるような新たな肩書の書き込みなどが党規約改正で行われるか、b)5年後

または10年後を睨んだ後継者人事が行われるか。②習総書記以外の主要人事がどのようになるか。つまり、a) 任期を迎える李克強総理の去就、b) 総理の後任。現在の常務委員からの転任（汪洋政治協商会議主席）や、現在の政治局員からの登用（胡春華副総理など）などの見方、c) 韓正、劉鶴、孫春蘭副総理の後任。特に習総書記のブレンである劉鶴氏の後任。③外交をけん引してきた楊潔篪政治局員と王毅外相の後任がどうなるか、などが話題となっている。習総書記までの慣例に当てはめれば、2012年ないし2017年の人事で後継者とおぼしき人選が行われ、最高指導部に入っているのだが、現状それに該当する人選は行われていない。そのため以前有望視されていた人物が今も有望かよくわからず、総理・副総理候補を中心に予想が難しい状況となっている。また、以前は派閥人事という構図もあったが、現在は習総書記を中心とした一極の状況である。習総書記の周辺から候補が出てくると考えるのが自然だが、候補となる者の実績や評判、慣例との関係から見てやはり予想が難しい状況となっている。

5年前は、欧米・日系メディアが共産党大会の2カ月前から直前にかけて人事予想を相次ぎ発表していた。トップ7人のうち、習総書記、李総理と、全人代委員長（栗戦書氏）、政協主席（汪洋氏）、筆頭副総理（韓正氏）についてはどこも外していない。一方、1992年の第14、15回党大会で胡錦濤元総書記、第17回党大会で習総書記が就任した中央書記処書記（現在、王滬寧氏）と、第17回党大会で習総書記に近い王岐山氏が就任した中央規律委員会書記（現在、趙楽際氏）のポジションについては、現在副総理の胡春華氏や重慶市書記の陳敏爾氏が就任するのではないかとこの予想も出され、予想しにくかったことが伺われる。現在共産党大会まで1カ月を切ったが、揃った予想を発表したメディアはまだない。

人事は注目されているが、重要な本質は今後の中国の方向性である。この第20回共産党大会で中国が大きく方向を変えることはないだろう。イノベーションを核とした質の高い発展による安定成長と共同富裕への取り組みによる安定した社会の構築。そのための共産党がリードする清廉、法治、ガバナンスの行き届いた体制の構築。さらに、経済や人文交流などを中心に、人類運命共同体を核とした国際社会秩序構築でのリードの確立。これらによる社会主義現代化強国へのファンファーレが党大会で示されると思われる。他方、中国と対立的になっている先進国諸国がこのような中国の体制・方向性をどう評価するのか（例えば、習総書記の権威、台湾問題への対応）。党大会が終わると、習総書記も参加するG20、APECが開催される。中国国内的には党大会で先行きがもう一段見通しやすくなるだろうが、中国国外との関係では新たな不透明材料となる可能性が高い。

図表8 二十大前の政治局常務委員と各役職の前任者、二十大で残存見通しの現政治局員

| 19大 | 役職 | 生年月 | 20大 | 18大 | 17大 | 16大 | 15大 |
|-------|--------------------|--------|-----|-----------------|--------|-----|-----|
| 習近平 | 総書記、国家主席、中央軍事委員会主席 | 53/6生 | 残 | 習近平、胡錦濤、胡錦濤、江沢民 | | | |
| 李克強 | 國務院総理 | 55/7生 | 残 | 李克強、温家宝、温家宝、朱鎔基 | | | |
| 栗戦書 | 全人代常務委員会委員長 | 50/8生 | 退 | 張徳江、呉邦国、呉邦国、李鵬 | | | |
| 汪洋 | 全国政治協商会議主席 | 55/3生 | 残 | 俞正声、賈慶林、賈慶林、李瑞環 | | | |
| 王滬寧 | 中央書記処常務書記 | 55/10生 | 残 | 劉雲山、習近平 | 胡錦濤 | | |
| 趙楽際 | 中央規律検査委員会書記 | 57/3生 | 残 | 王岐山、賀国強、呉官正 | | | |
| 韓正 | 國務院副総理 | 54/4生 | 退 | 張高麗、李克強、黄菊、李嵐清 | | | |
| | 精神文明建設委员会主任 | | | | 李長春 | | |
| | 中央政法委員会書記 | | | | 周永康、羅幹 | | |
| (王岐山) | 国家副主席 | | | | 曾慶紅 | | |
| | 觀察部長 | | | | | | 尉健行 |

| |
|--|
| 丁薛祥 (62生)、中央書記処書記、中央弁公庁主任 ※習総書記側近 (上海時代) |
| 李希 (56生)、広東省委書記 |
| 李強 (59生)、上海市委書記 ※コロナ勝利宣言、習総書記関係 (上海時代) |
| 李鴻忠 (56生)、天津市委書記 |
| 陳敏爾 (60生)、重慶市委書記 ※習総書記関係 (浙江時代) |
| 胡春華 (63生)、國務院副総理 |
| 黄坤明 (56生)、中央書記処書記、中央宣伝部部長 |
| 蔡奇 (55生)、北京市委書記 ※北京五輪、コロナ対策徹底 |

米中関係:緊張を招きかねない米中両者の行動は常態化、他方、秋の国際政治の季節で静かな外交競争を展開

9月の外交は、夏休みが明けて国際政治の季節を迎える中、米中でやや静かな外交競争となる一カ月となった。まず、8月の主役となった台湾問題は、米国からは、台湾への高官訪問、台湾関連法制整備の動き、武器売却の決定、艦船の台湾海峡航行、日本・韓国との同盟関係強化など、台湾を国家のように扱う動き、台湾の防衛力強化・中国大陸に対する抑止強化の動きなどが、引き続き行われた。9月18日には、バイデン大統領がテレビインタビューで「一つの中国政策があり、台湾は自らの独立について自身で判断する。我々は独立を促していない。台湾が決めることだ」と、台湾が独立宣言をした場合、それを米国が認めるとも受け入れられかねない発言をし、中国から強い反発を招いた。9月19日には国連総会のためにニューヨークを訪問中の王毅外相が米国の各種団体やキッシンジャー元国務長官などと面会する中、バイデン大統領への非難を暗に行うとともに、対話・協議の必要性を説いた。但し、ペロシ米下院議長台湾訪問、中国の台湾周辺での軍事演習実施、半導体補助金法可決が重なった8月の緊張に比べると、9月のテンションはずっと低かった。中国からは、台湾との中間線への侵入や、日本列島の周回などの人民解放軍の動きや、米国の動きに対する非難が続いたものの、総じて抑制されたものであった。9月中旬の新型コロナ流行後初めてとなる習近平主席の外遊（上海協力機構（SCO）首脳会議出席）、それにASEAN経済相会議、国連総会、国内での各種外交・通商イベントの参加・実施、そして10月の第20回共産党大会の開催、11月の米中首脳会談（見通し）などと、周辺国が関わる重要イベントが続く中で、対立を際立たせたくなかったことが要因と推察される。加えて、すでに当面の台湾に関する現状変更が終わってしまったことも、要因となったといえる。

他方、夏休みが終わり、米国は対中関連の法制度整備作業による中国への圧力を強めた。現在の動きは、対中投資の事前審査を求めたり、制裁関税の見直しを行ったりする「中国対抗法案」の制定、米上院外交委員会が9月14日に可決した、台湾を大きく支持する内容（例えば、大使館に相当する駐米代表処の名称を変更）が盛り込まれている「2022年台湾政策法案」の制定などである。全面的な可決は難しいと思われるが、一部は実現していく可能性がある。実質的な内容は大きくないかもしれないが、政治的なインパクトは大きいかもしれない。ここは注意である。なお、9月15日、バイデン大統領は、対米外国投資委員会（CFIUS）の対米投資審査を厳しくする大統領令に署名した。AIや量子、半導体、バイオテクノロジー、クリーンエネルギーなどで米国の競争力が損なわれないかが判断される。安全保障や米国の地位に強くかかわるようなものは、一つ一つ厳しくなっていこう。

米中は競争をしているが、すでに強く結びついている経済があり、上記のように譲れないところは互いにあるが、切り離せないのが実態である。米国政府は中国に厳しいが、米国の大企業やハイテク企業は挙って中国に進出したり、協力関係を構築したりして、その結びつきから中国の変化と発展に働きかけ、貢献している。こちらの動きに大きな変化は見られていない。

次に、注目される動きとなったのは、ロシア関係である。9月上旬に序列3位、全人代常務委員長の栗戦書氏がロシアを訪問。そこで「中国はロシアの立場を理解並びに支持し、どのような方面からも策応（応対）する」と述べ、中国はロシアとの軍事を含む関係を一段と深めるのではないかとの見方が海外で一時高まった。その後、9月中旬に開かれた上海協力機構（SCO）首脳会議を機会に、習近平主席がカザフスタン、ウズベキスタンを訪問。そこでプーチン大統領と会談を行ったが、この会談の中国での報道などでの扱いは決して高いものではなく、また会議は中口の結束を示すものであったものの、ウクライナ戦争での中国のロシア傾斜を示すものではなかった。中国は、米国へのけん制ではロシアと歩調を合わせるものの、ロシアから一定の距離を持ち、国連主義・多国間主義を軸に国際社会に参加しているという姿勢を維持した。

中国は10月に第20回共産党大会を迎えるにあたって、米国とは、競争をしつつも、デカップリング・対立してしまう部分を管理し、経済を中心に協力する。台湾などへ介入は断固認めない。ロシアとは協力を深めつつも、軍事同盟までには与しない。日本とは米国の追随となる動きには警戒するが、経済を中心に協力したいなど、世界の主要国と、安全保障や政治体制、宗教民族などを理由とする不一致があるが、そうした問題を避けつつ、それぞれと共存する方針を改めて示したように見えた。長期安定政権の方針はよほどのショックが起きなければぶれない。これらの構図は中国サイドからは崩れにくいように思える。他方、第20回共産党大会では次の外交人事が見えてくる。アジア・台湾、欧米関係してどのような布陣となるのか。スタイルやアプローチに変化らしきものが出るのか注目されている。

図表9 米中首脳会談（新華社発表、中国側見解）（7/28）

| |
|--|
| ・（習）世界の混乱と変化の2つの傾向が進化。開発と安全保障の2つの赤字が浮き彫りに。中米が世界の平和と安全を維持し、世界の発展と繁栄を促進する上で主導的役割を果たすことを期待。中米2大国の責任である |
| ・中国を最大のライバルとすることは、中米関係の誤算と中国の発展の誤読。あらゆるレベルのコミュニケーションを維持し、協力を促進するべき。中米は、マクロ経済政策の調整、グローバル産業チェーンのサプライチェーンの安定性の維持、世界のエネルギーと食料安全保障の確保などについてコミュニケーションを維持すべき。双方は、新型コロナ、経済停滞・リスクから脱却し、国際秩序を維持するよう支援すべき |
| ・「台湾独立」勢力にいかなる余地も残さない。火遊びは自分自身を燃やす。米国は「一つの中国」原則を堅持し、3つの共同コミュニケを履行すべき |
| ・（バイデン）米国は、中国との円滑な対話を維持し、相互理解を促進し、誤解を回避し、利益ある分野で協力し、相違を適切に管理したいと考えている。一つの中国政策が変わっていないこと、台湾独立を支持していないことを改めて述べる |
| ・（両首脳）コミュニケーションと協力を継続 |

図表10 王毅外相の対米関係の認識 於ニューヨーク（9/19）

| |
|--|
| 今日の世界はまだ太平ではなく、新型コロナの流行は終わっていない。ウクライナの危機が起こっている。米中関係は外交関係樹立以来の低水準に陥り、中国と米国が「新冷戦」に突入するのではないかと懸念が多い。現在の米中関係の見通しにおける確実性の低さと不確実性の高まりを踏まえて、中国の5つの「確実」を述べる |
| 1. 中国自身の発展の見通しは確実である。 第20回共産党大会は、中国の発展の青写真と目標を策定する。中国経済は十分大きく、回復力がある。中国は近代化され、14億人以上が共通の繁栄に向けて前進し、米国を含む世界の国々により多くの市場と開発機会を提供するだろう。 |
| 2. 中国の改革開放の決意は確実である。 改革を深化させ、開放を拡大し、より高いレベルの開放体制を構築し、開放的な世界経済を構築し、経済のグローバル化を引き続き推進する。 |
| 3. 中国の対米政策は確実である。 中国と米国の制度は異なっており、それぞれの人々の選択である。中国とアメリカの誰も、誰に代わるものも倒せない。習近平主席は、中国と米国の相互尊重、平和的共存、ウィンウィン協力の3つの原則を提唱し、バイデン大統領は「4つの意図」を繰り返し強調してきた。 |
| 4. 中国が二国間の経済・貿易協力を引き続き強化する姿勢は確実である。 中国は、中国における米国企業の発展を歓迎し、市場化、国際化、法の支配に基づくビジネス環境を提供し続ける。中国と米国の経済・貿易は、減算ではなく、より多くの加算を行い、手を緩めるのではなく、壁を解体すべきである。それぞれの懸念に対して、対話は対立せず、交渉は強制しない。米国は、国際法の根拠のない一方的な制裁を中止し、「小グループ」と「小さな円」による中国排除を止めるべきである。 |
| 5. 中国が米国との多国間調整を行う意欲は確実である。 歴史は、米中協力が両国と世界にとって大きな利益となる多くの出来事になることができることを証明し、証明し続けるだろう。そのためには、米中関係の政治的基盤、特に「一つの中国」原則を堅持しなければならない。 |

（資料）米中関係全国委員会、米中貿易全国委員会、米国商会代表との座談会（9/19）

個別経済指標：8月の指標は、生産、消費、投資は改善、輸出は鈍化

[工業生産～自動車の好調が工業生産全体を押し上げ]

8月の工業生産は前年比+4.2%と、7月（同+3.8%）より伸びが0.3ポイント拡大した。猛暑による四川省や重慶市等の電力制限が重荷となったが、販売の好調で自動車が堅調となったことが工業生産全体を押し上げた。

3大分類で見ると、猛暑による家庭用電力需要の高まりを受け、電力・熱・ガス・水が同+13.6%と、7月より4.1ポイント加速した。自動車と周辺分野の好調により、製造業は同+3.1%と、7月を0.3ポイント上回った。一方、猛暑による電力制限で採掘業は前年比+5.3%と、7月より2.8ポイント減速した。

業界別では、8月、41業界のうち24業界がプラス成長となり、17業界がマイナス成長となった。このうち、自動車は最も好調となり、同+30.5%と、7月を8.0ポイント上回った。そして、この後押しで、機械も同+9.5%（7月から1.1ポイント加速）となった。一方、不動産市場の低迷で鉄鋼は落ち込み、同▲1.3%と調整を続けた。

主要品目別では、新エネ車が同+117%の高成長を見せたほか、新興産業の製品も急成長し、充電スタンド、単結晶シリコン、多結晶シリコン、3Dプリンター、基地局関連装置、太陽光電池が

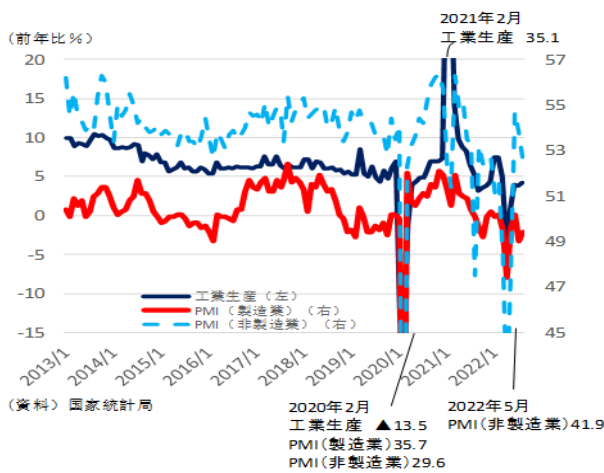
それぞれ同+69.7%、同+47.0%、同+46.9%、同+43.5%、同+25.7%、同+21.6%と2ケタ成長を見せた。一方、PC・スマホ、テレビ等巣籠・EC関連需要の一巡などから、IC（同▲24.7%）やPC（同▲18.6%）は、下げ幅をさらに拡大させた。

工業利益について、1~8月、前年同期比▲2.1%と1~7月（同▲1.1%）から下げ幅がさらに拡大した。国家統計局は、企業の経営コストは依然高く、外部環境の不確実性に加え、工業企業の利益が回復する基礎はまだ固まっていないと指摘した。

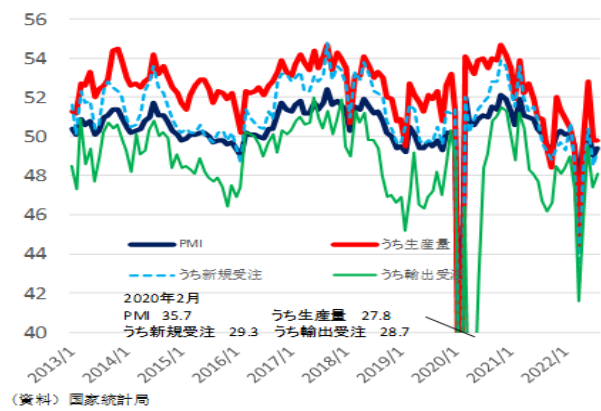
企業形態別では、国有企業が前年比+5.6%、外資企業が同+4.0%、民営企業は同+1.1%と、政策支援を受けやすい国有と受けにくい民営の間で明暗を分けた。

地域別に見ると、全国31省のうち17省で工業生産が前月に比べて加速した。特に長江デルタ地域では前年比+8.7%と、7月と比べて2.0ポイント加速し、全国平均を4ポイント以上上回る結果となった。長期のロックダウンに見舞われた上海と隣の江蘇省がそれぞれ同+16.1%、同+9.9%と急回復を見せていた。
（上海会社業務開発部 王戎潔）

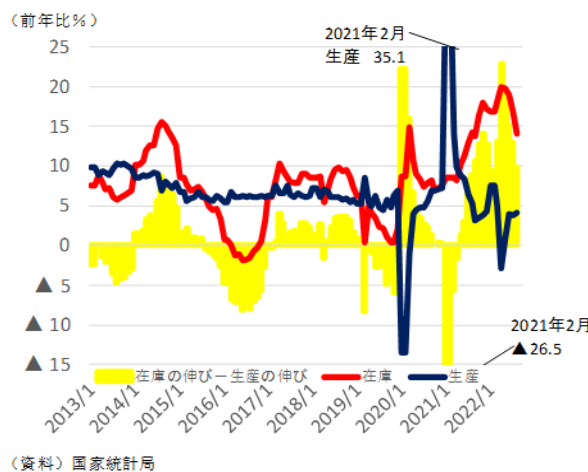
図表11 工業生産とPMI



図表12 製造業PMI（内訳）



図表13 工業生産・在庫



[固定資産投資～製造業は機械、サービス業はインフラにより加速]

8月の固定資産投資は前年比+6.5%（推計、7月同+3.3%、6月同+5.6%）と加速を見せた。産業別では、製造業が前年比+10.7%（推計、7月同+6.9%、6月同+9.4%）と、今年2月以来の2ケタ成長となった。業種を見ると、食品が同+19.8%、化学が同+31.2%、非鉄金属が同+23.1%、一般機械が同+12.7%、自動車同+33.9%、電気機械が同+46.8%、通信・コンピューターが同+19.4%、精密機械が同+57.4%などとなった。食品、非鉄金属、自動車は2ヵ月連続、化学は3ヵ月連続、通信・コンピューターは4ヵ月連続、電気機械は13ヵ月連続、精密機械は8ヵ月連続の2ケタ成長である。機械類からの下支えが強い状況が確認される。

注目は回復が速い自動車である。自動車生産・販売は、8月にそれぞれ前年比+38.3%、同+32.1%となり、いずれも4ヵ月連続で加速した。新エネ車の生産・販売はそれぞれ同+120.0%、同+100.0%である。5月末に打ち出された自動車購入税の減免政策や、海外での新エネ車需要増などが要因である。購入税減税は、6~8月に販売の約半数に当たる355.3万台が合計230.4億円の恩恵を受けた。減税枠は600億元であり、今後も販売を刺激し続けると考えられる。

8月のサービス業の投資は前年比+5.3%（7月同+1.9%、6月同+3.5%）と加速を見せた。そのうち、科学・技術サービスが2ヵ月連続、水利・公共サービスが4ヵ月連続、リース・企業サービスが10ヵ月連続の2ケタ成長となった。交通運輸も同+9.8%と2ヵ月連続で加速した。このような中、サービス業の中にまとめられているインフラ投資は同+14.6%と4ヵ月連続で加速し（7月同+9.2%、6月同+9.1%）、2021年3月以来の2ケタ成長となった。インフラ投資は、けん引役を期待されていた割に伸び悩んでいたが、ここにきて専項債発行等の効果が表れ、今年のピークを迎えようとしている。

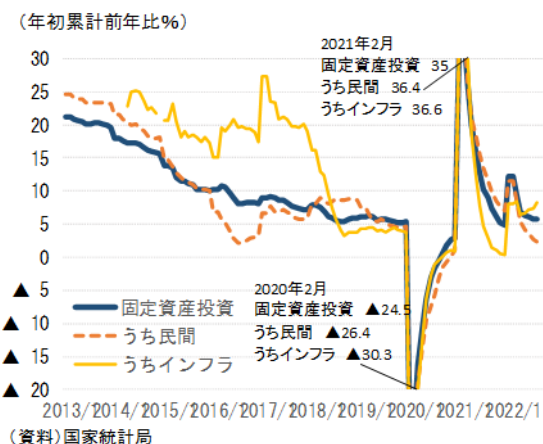
Windによると、9月25日までの専項債発行額は3.53兆元と、今年の計画発行額の3.65兆元をほとんど消化した。発行ペースを見ると、1~4月は2000~7000億元、5月は1.2兆元、6月は2兆元と増え、7~9月は3000億元に落ち着いた。

そして、8月24日の国务院常务会议は、インフラ投資の回復を支えるために、10月内の消化を旨とする5,000億元の専項債の追加発行を指示した。これにより10月の発行は未消化の1300億元を加えて6300億元に達する見通しである。21世紀経済報道によると、9月25日までに14の省・市が利用計画を発表しており、合計2,329億元。そのうち、河北省が374億元、四川省が356億元、雲南省が307億元とトップ3となった。事業は気温が下がる前に着工が急がれる模様であり、10月のインフラ投資から効果が表れてくると期待されている。

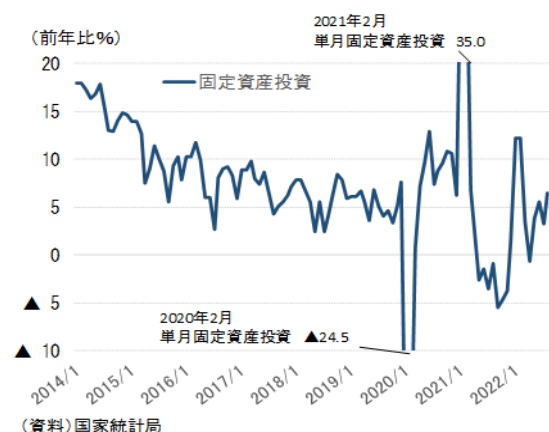
但し、土木建設活動の先行指標と見られている掘削機販売は回復が遅れている。7、8月の国内販売はいずれもマイナス20%台の落ち込み、14ヵ月連続の減少となった。マイナス幅は縮小してきているが、インフラ投資の持続的回復が期待されていない。または不動産投資停滞の影響が相殺してしまっているようだ。ここは留意点であろう。

なお、民間投資のみをみると、8月は前年比▲0.5%と低迷が続いていた（7月同▲2.1%、6月同+0.5%）。民間は、規模の小さい企業が相対的に多く、資金調達に国有企業に対して相対的に不利で、政策支援を受けにくい。民間のインフラ参入に関して、財政部の資料を見ると、7月の新規PPPプロジェクトは59件、投資額は前年比▲39.0%の776億元。8月は48件、投資額は同▲48.3%の557億元と、民間投資の不振、国有・民間企業間での格差が伺えた。ちなみに、7、8月のPPP投資額の上位分野は交通運輸、市政工程、都市総合開発、生態建設・環境保護、教育であった。（経済調査チーム 張培鑫）

図表 14 固定資産投資



図表 15 固定資産投資 (単月推定)



図表 16 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 /1Q | 2022 /1-2Q | 2022 /1-7 | 2022 /1-8 |
| 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 | 9.3 | 6.1 | 5.7 | 5.8 |
| 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 | 6.8 | 4.0 | 2.4 | 2.3 |
| 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 | 16.1 | 10.9 | 10.4 | 10.4 |
| 鉱業 | 0.7 | ▲8.8 | ▲20.4 | ▲10.0 | 4.1 | 24.1 | ▲14.1 | 20.8 | 11.5 | 6.2 | 10.9 | 19.0 | 9.8 | 8.3 | 6.9 |
| 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 | 15.6 | 10.4 | 9.9 | 10.0 |
| 食品 | 22.0 | 14.4 | 14.5 | 1.7 | 3.8 | ▲3.7 | ▲1.8 | 25.6 | 14.3 | 9.4 | 10.4 | 24.1 | 17.2 | 16.6 | 17.0 |
| 紡織 | 12.4 | 12.8 | 10.7 | 5.9 | 5.1 | ▲8.9 | ▲6.9 | 18.2 | 15.2 | 13.5 | 11.9 | 23.8 | 11.9 | 11.1 | 7.6 |
| 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 | 19.3 | 9.4 | 9.0 | 8.4 |
| 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 | 23.0 | 2.5 | 3.6 | 2.2 |
| 化学 | 10.5 | 3.3 | ▲1.6 | ▲4.0 | 6.0 | 4.2 | ▲1.2 | 48.7 | 30.1 | 19.3 | 15.7 | 16.0 | 15.1 | 16.0 | 17.9 |
| 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 | 17.3 | 11.8 | 10.6 | 10.0 |
| 鉄鋼 | ▲5.9 | ▲11.0 | ▲2.2 | ▲7.1 | 13.8 | 26.0 | 26.5 | 66.1 | 26.3 | 16.0 | 14.6 | 7.0 | 1.6 | 1.7 | 0.9 |
| 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 | 9.4 | 10.6 | 11.1 | 12.6 |
| 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 | 24.2 | 14.7 | 13.5 | 12.7 |
| 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 | 25.5 | 20.8 | 17.5 | 16.9 |
| 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 | 26.7 | 16.4 | 16.3 | 15.0 |
| 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 | 12.4 | 8.9 | 9.9 | 12.9 |
| 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 | 22.2 | 14.4 | 12.5 | 9.5 |
| 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 | 42.1 | 36.7 | 37.2 | 38.4 |
| 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 | 27.8 | 19.9 | 18.6 | 18.7 |
| 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 | 36.8 | 36.1 | 36.6 | 39.2 |
| 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 | 19.3 | 15.1 | 15.1 | 15.0 |
| 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 | 6.4 | 4.0 | 3.7 | 3.9 |
| 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 | 9.6 | 4.6 | 4.2 | 4.9 |
| 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 | 5.2 | 4.9 | 5.9 | 4.8 |
| 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 | 16.2 | 14.0 | 14.0 | 12.9 |
| 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 | 27.8 | 23.7 | 23.8 | 23.5 |
| 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 | 11.8 | 9.8 | 13.7 | 16.0 |
| 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 | 8.0 | 10.7 | 11.8 | 13.0 |
| 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 | 21.4 | 24.2 | 26.2 | 23.2 |
| 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 | 6.8 | 4.5 | 6.9 | 6.0 |

(資料) 国家統計局

【不動産～低迷の中で地域格差拡大 購入奨励策、爛尾楼対策、利下げなどに期待感】

8月の不動産開発投資は前年比▲13.8%（推計、7月同▲12.3%、6月同▲9.4%）と6ヵ月連続のマイナス、しかもマイナス幅がさらに拡大した。

販売面積は前年比▲22.6%（7月同▲28.9%、6月同▲18.3%）と、14ヵ月連続のマイナス成長となった。CRICによると、30の重点都市の新築住宅取引面積は同▲31%。そのうち、一線都市が同▲16%、二、三線都市が同▲32%であり、前月比では一線都市も1割減を記録した。不動産市場は、一線都市が比較的盤石とはいえ、現状は不安定な状況が続いていることが伺われる。

価格に目を転じると、新築住宅価格は、7月に前年比+0.9%の10,471元/㎡と、1年ぶりに前年比でプラス、さらに11ヵ月ぶりに1万元/㎡台を回復した。8月は同+3.5%の10,406元/㎡と加速した。都市別では、一線都市が同+2.8%（7月同+3.1%）、二線都市は同▲1.0%（7月同▲0.5%）、三線都市は同▲3.7%（7月同▲4.2%）となった。

また、主要70都市の新築住宅価格の前月比の状況をみると、下落が8月に50都市（6月38都市、7月40都市）、横ばいが1都市（6月1都市、7月0都市）、上昇が19都市（6月30都市、7月31都市）であった。前月比下落の都市数は6月に一旦下げ止まりがみられたが、7、8月には再び都市数が増加した。価格は二極化が顕著のようだ。

8月の新築住宅の販売待ち面積をみると、同+15.1%の2億6,015万㎡と8ヵ月連続の2ケタ増、かつ2015年8月以来の高水準となり、「在庫解消」政策が打ち出される前の水準を超えた。各都市の在庫消化期間をみると、一線都市は13ヵ月、二線都市は17.9ヵ月、三、四線都市は23.1ヵ月であった（CRIC『2022年8月在庫月報』）。CRICは、一線都市は足元回復、二線都市・中

西部核心都市は第4四半期に回復の可能性が高い。一方、三、四線都市は人口流出・需要不足などで中長期的にも在庫消化が難しいと指摘した。

総じてみると、新築住宅販売を主役とする不動産市場は、上海ロックダウンの解除で、6月以降持ち直しの動きが出ているが、7、8月は回復力の不足が鮮明となり、特に三、四線都市の落ち込みが全体の足を引っ張る状況になりつつある。従来不動産市場の地域格差は、大都市の人气が地方都市の不人気を穴埋めし、徐々に市場環境を好転させていく程度のものであったが、目下格差は拡大しており、大都市のけん引力で補いきれない、悪循環のリスクを見せている。

足元三、四線都市を中心に、住宅購入緩和策が進められている。頭金比率の引下げ、住宅積立金からの貸出金額の引上げ、住宅購入補助金、二人子・三人子家庭への補助金、購入税減免、仲介業者への販売奨励、光熱費の優遇などである。政策を打ち出す都市の数のみならず、優遇政策の範囲も拡大している。

このように不動産市場は販売状況悪化の影響が広がっている。金融環境に目を転じて、LPRをみると、2022年8月にLPRは1年物が3.65%、5年物が4.3%と、それぞれ▲5bpと▲15bp引き下げられた。9月は据え置きとなったが、不動産市場が厳しい中、年内の再引き下げが予想されている。利下げ余地は15~20bpと見られている。

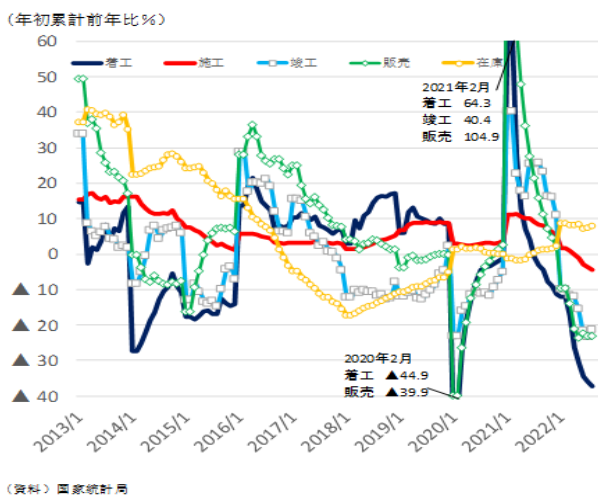
貝殻研究院によると、9月20日の103の重点都市の一軒目の住宅ローン金利は4.15%と、8月より17bp下落した。86の都市が4.10%まで下げた。都市別に見ると、一線都市が高く、二、三線都市が下限に近い金利となっている。貝殻研究院は、今後、一、二線重点都市の住宅ローン金利が引き下げられると指摘しており、人気都市でのテコ入れに期待を寄せている。

なお、7月に浮上した「爛尾楼（デベロッパーの資金難や法令違反などで工事が停止した未完成のビル）」の問題については、8~9月、武漢市、鄭州市、南寧市、浙江省、湖北省、陝西省などでは、政府による資金提供によって一応収まりを見せている。河南省住建庁は、今年に入って694件の爛尾楼の事業再開を推進し、そのうち50件が完工を見た。予約販売制度は、今回批判の対象となったが、販売価格の安さで人気は根強く、取り消されるとみられていない。他方、滄州市、西安市、九江市、東莞市、長沙市などではデベロッパー資金に対する管理監督が厳しくなり、不動産金融リスクのコントロールに力が入れているという。

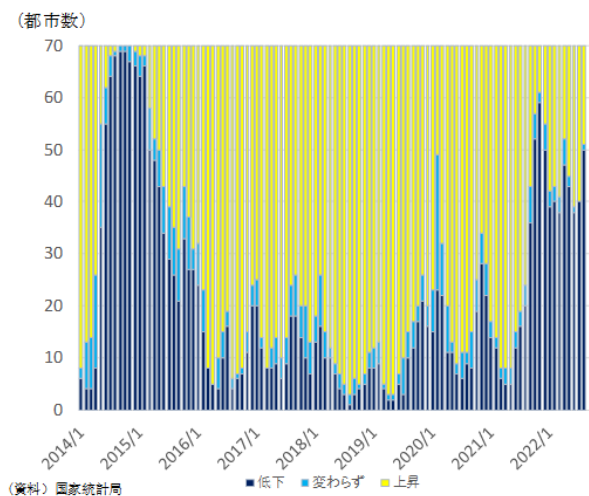
10月を展望すると、「金九銀十」の実現は予想しにくくなっている。利下げは行われたが、購入政策の大幅緩和はなお見られず、ここでマインドが戻るのは困難と見られている。不動産投資・販売は、下半期回復が期待されたが、二線以下の地方都市の落ち込みが根強く、通年マイナス成長は濃厚になってきた。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表 17 不動産投資・在庫



図表 18 不動産価格前月比



[輸出入～輸出が急減速となった8月。自動車の下支えするも、労働集約型商品を中心に鈍化]

8月の輸出（ドルベース）は前年比+7.1%と、7月（同+17.8%）から10ポイント鈍化した。従来の拡大トレンドが暗転し始めたのが注目される。

商品別で高い伸びを見せたのは、成品油（同+134.2%）、携帯電話（同+21.5%）、シャシー（同+65.2%）であった。一方、医薬品、プラスチック製品、紙・パルプ、紡織製品、アパレル、靴、鉄鋼、銅材、アルミニウム材、家具、玩具、大部分の機電製品など多くの商品で鈍化を見せた。昨年の基数が低かった携帯電話と国内余剰となっている成品油を除くと、好調と言えるのは自動車くらいとなった。

輸出単価を見ると、伸びが加速あるいはマイナス幅が縮小したのは、医薬品、携帯電話、家電、シャシー、純電動自動車など。一方、伸びが低下したのは成品油、靴、宝飾品、鉄鋼、銅材、アルミニウム材、パソコン、集積回路などであった。ここでも堅調さが鮮明なのは自動車関連だけであった。

輸出数量では、伸びが加速あるいはマイナス幅が縮小したのは、成品油、宝飾品、鉄鋼、携帯電話。一方、鈍化したのは医薬品、紙・パルプ、靴、銅材、アルミニウム材、パソコン、家電、集積回路、シャシー、純電動自動車であった。自動車は伸びの絶対値が高く、これを例外とすると、幅広い品目で鈍化が目立った。

8月の輸出鈍化について、申万宏源証券は、①各国の利上げによる外需の減少、②エネルギー供給の改善による海外生産の回復（中国依存の低下）、③広州、深圳における新型コロナによる生産・物流の停滞発生、とした。また中泰証券は、新型コロナで先延ばしされた注文が消化されたと指摘した。さらに今後について、中金公司は、脱新型コロナで東南アジアからの受注、特に労働集約型商品の受注減少を予想した。

申万宏源証券は、8月に、8月、9月の輸出がそれぞれ同+14.9%、同+11.7%、さらに第4四半期、通年の輸出がそれぞれ同+5.9%、同+12.0%になると予測していた。一方、9月になると、足元の実績鈍化を受けて、9月、第4四半期、通年の輸出をそれぞれ同+8.5%（前月予測比▲3.2p）、同+5.2%（先月予測比▲0.7p）、同+11.0%（前月予測比▲1p）と予想を引き下げた。足元の鈍化は一時的ではないと見ており、輸出の成長モメンタムはさらに弱まっていくとみている。

注目するところとして、8月の自動車輸出は前年比+65%の30.8万台と最高記録を更新した。そのうち、新エネ車は同+82.3%の8.3万台となった。中国自動車協会は、自動車の輸出は通年240万台以上になり、ドイツを抜き、日本に次ぐ世界2位になると予測した。

また、大きな金額ではないが、天然ガス供給の不足で、欧州向けの採暖関連家電の好調も注目されている。中国家電協会によると、今年1月、EU27国に輸出した電気毛布は18.9万枚だったが、6月は52.1万枚、7月は129万枚と急増した。このほか、電気ヒーター、空気熱利用ヒートポンプの販売も好調を見せたという。欧州の電力供給環境の変化で中国にミニ特需が発生しつつある。

輸入（ドルベース）に目を転じると、8月は前年比+0.3%と引き続き低水準となった（7月同+2.3%、6月同+1.0%）。金額ベースで鈍化したのは、大豆、鉄鉱石、原油、成品油、天然ガス、液化石油ガス、化粧品、プラスチック材料、集積回路、有機化学品。加速したのは、銅鉱石、石炭、医薬品、紙・パルプ、ダイヤモンド、鋼材、銅材、シャシーであった。鈍化と加速でまだら模様の状況となった。

輸入単価をみると、大豆、鉄鉱石、銅鉱石、石炭、原油、成品油、化粧品、プラスチック材料、ダイヤモンド、鉄鋼、集積回路、シャシーの伸びが鈍化した。一方、天然ガス、液化石油ガス、医薬品、紙・パルプ、銅材の伸びが加速した。輸入数量では、大豆、鉄鉱石、天然ガス、液化石油ガス、医薬品、プラスチック材料、銅材が鈍化。銅鉱石、石炭、原油、成品油、化粧品、紙・パルプ、ダイヤモンド、鉄鋼、集積回路、シャシーが加速した。

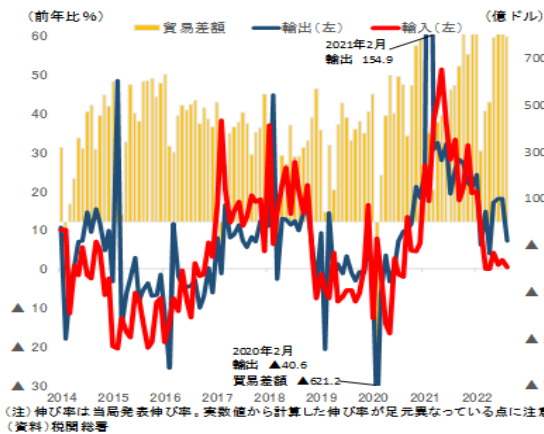
輸入単価は多くの商品で鈍化傾向が強まった。一方、輸入数量では、原燃料が持ち直した。申万宏源証券は、上海ロックダウンによる生産落ち込みで、原燃料の輸入が減っていたが、8月は生産回復を受けて持ち直しに転じてきたと評価した。工業完成品在庫をみると、8月は鉄鋼、非鉄金属、

金属製品でいずれも鈍化が続き、とりわけ鉄鋼は前年比+4.0%（7月同+11.2%）と、増加ペースに歯止めがかかってきた。インフラ投資の促進などで原燃料の輸入が今後持ち直しを強める可能性が見えてきた。

他方、自動車、とりわけ新エネ車の好調によって、リチウムイオン電池の主要材料となる炭酸リチウムの輸入量が急増している。税関総署によると、7月の輸入量は前年比倍増の9,369トン。単価は前年比で9倍近くに急上昇した。第一財経は、リチウム価格の急上昇は、新型コロナの影響による青海省からの出荷の遅れ、企業の在庫積み増しの動きの強まりなどが原因と指摘している。工信部は9月に入って、リチウム資源の安定的な発展、新エネ車産業チェーンの確保のための「リチウム資源産業発展座談会」を開催し、市場秩序維持、価格安定化を指示した。

輸入の基調は弱まっているが、インフラ投資や新エネ車の要因は、鈍化ペースを和らげそうである。（経済調査チーム 張培鑫）

図表 19 貿易

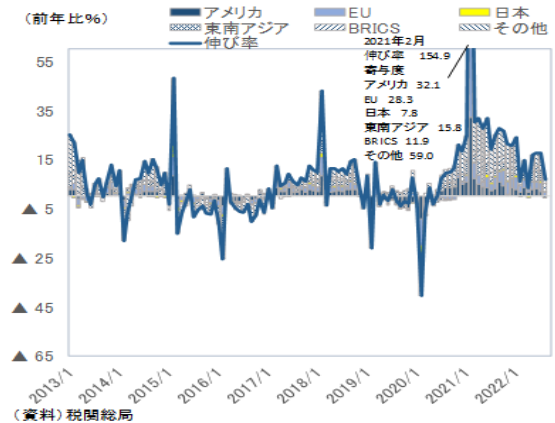


図表 21 輸出（製品別）

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 /1-3 | 2022 /1-6 | 2022 /1-7 | 2022 /1-8 |
|--------------|------|------|------|------|-------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 初級商品(億ドル) | 1.4 | 12.4 | 13.8 | ▲0.7 | ▲13.5 | 20.3 | 15.5 | 14.6 | 16.0 | 19.2 |
| 食物・動物 | 5.0 | 3.4 | 3.6 | ▲0.8 | ▲2.2 | 9.9 | 11.6 | 11.4 | 11.8 | 11.1 |
| 飲料・煙草 | 6.9 | ▲2.1 | 7.3 | ▲6.1 | ▲29.0 | 11.1 | ▲2.3 | 13.8 | 19.8 | 12.4 |
| 非食用原料(燃料を除く) | ▲4.0 | 16.5 | 16.3 | ▲4.5 | ▲8.0 | 40.1 | 24.3 | 20.1 | 19.5 | 19.3 |
| 動植物油・油脂 | ▲9.5 | 39.5 | 31.1 | 8.3 | 21.2 | 66.8 | 93.9 | 80.0 | 77.1 | 86.0 |
| 鉱物燃料・潤滑油同関連 | ▲3.9 | 32.0 | 31.1 | 1.1 | ▲30.7 | 29.5 | 14.9 | 13.8 | 17.2 | 28.7 |
| 工業製品(億ドル) | ▲6.8 | 6.4 | 9.5 | ▲0.1 | 5.0 | 30.1 | 15.6 | 14.1 | 14.6 | 13.4 |
| 化学製品 | ▲4.5 | 14.5 | 18.5 | ▲3.6 | 4.8 | 55.8 | 46.0 | 34.2 | 34.9 | 32.9 |
| 原料で分類された製品 | ▲7.6 | 3.3 | 9.4 | ▲0.3 | 6.6 | 24.5 | 20.5 | 21.3 | 22.0 | 20.2 |
| 機械及び運輸設備 | ▲6.8 | 9.1 | 11.6 | ▲1.1 | 5.5 | 28.4 | 14.9 | 11.9 | 12.4 | 11.6 |
| 雑製品 | ▲7.3 | 1.7 | 3.2 | 2.2 | 0.1 | 29.8 | 4.3 | 7.3 | 8.1 | 6.5 |

(資料) 関税総局

図表 20 輸出（地域別）



図表 22 輸入（製品別）

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 /1-3 | 2022 /1-6 | 2022 /1-7 | 2022 /1-8 |
|--------------|-------|------|------|------|-------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 初級商品(億ドル) | ▲7.6 | 31.4 | 21.5 | 3.8 | ▲6.6 | 42.6 | 16.7 | 18.0 | 16.7 | 14.7 |
| 食物・動物 | ▲2.8 | 11.5 | 18.3 | 24.6 | 21.6 | 25.0 | 6.5 | 6.4 | 6.7 | 6.7 |
| 飲料・煙草 | 5.6 | 15.2 | 9.2 | 0.1 | ▲19.0 | 22.7 | ▲13.4 | ▲2.6 | ▲2.3 | ▲3.2 |
| 非食用原料(燃料を除く) | ▲5.0 | 29.2 | 5.0 | 4.1 | 3.8 | 43.0 | ▲1.2 | ▲0.5 | ▲1.9 | ▲4.0 |
| 鉱物燃料・潤滑油同関連 | ▲11.9 | 40.7 | 40.7 | ▲0.7 | ▲22.1 | 49.3 | 42.9 | 46.1 | 44.2 | 41.6 |
| 動植物油脂 | ▲10.0 | 14.0 | 1.5 | 20.5 | 13.4 | 36.9 | ▲32.4 | ▲35.6 | ▲31.0 | ▲28.9 |
| 工業製品(億ドル) | ▲4.6 | 10.0 | 13.2 | ▲6.4 | 3.0 | 23.9 | 7.6 | ▲0.1 | ▲0.4 | ▲0.6 |
| 化学製品 | ▲4.4 | 18.2 | 15.3 | ▲2.0 | ▲2.3 | 23.3 | 6.3 | 6.9 | 6.9 | 6.7 |
| 原料で分類された製品 | ▲8.6 | 11.3 | 11.6 | ▲7.7 | 20.2 | 24.5 | 11.2 | 4.8 | 3.5 | 2.3 |
| 機械及び運輸設備 | ▲3.9 | 11.3 | 14.1 | ▲6.4 | 5.9 | 21.3 | 7.9 | 0.0 | ▲1.1 | ▲2.1 |
| 雑製品 | ▲5.6 | 5.7 | 6.9 | 0.2 | 1.5 | 16.4 | ▲16.8 | ▲19.8 | ▲19.5 | ▲19.2 |

(資料) 関税総局

【消費～自動車販売、飲食を要因に加速】

8月の社会消費品小売総額は前年比+5.4%と7月（同+2.7%）より2.7ポイント加速し、直近6ヵ月で最大の伸びとなった。8月の消費の改善は、昨年基数の低さによる影響もあるが、6月に発効した自動車購入税の半減措置も新車販売を後押し、全体を下支えした。また、夏場の観光シーズンや各地方政府による消費券発行で外食関連の消費が大きく押し上げられ、飲食は同+8.4%と7月（同▲1.5%）から6ヵ月ぶりにプラス成長に転じた。

商品別にみると、不要不急の財のうち、化粧品は同▲6.4%と7月（同+0.7%）からマイナスに陥り、宝石類は同+7.2%と7月（同+22.1%）から大幅に鈍化し、通信機器は同▲4.6%と7月（同+4.9%）からマイナスに落ち込んだ。また、住宅販売の不況を背景に、関連の建材、家具はそれぞれ同▲9.1%、同▲8.1%とマイナス成長だった。

7、8月の夏休み期間中、コロナの感染は海南省、チベットなどの人気観光地から成都、大連、天津、深圳などの主要経済都市に広がり、各地政府はロックダウンや厳しい移動規制を実施した。野村ホールディングスの推計によると、9月上旬時点で、都市封鎖や移動制限の対象となった人口は総人口の2割ほども占めた。

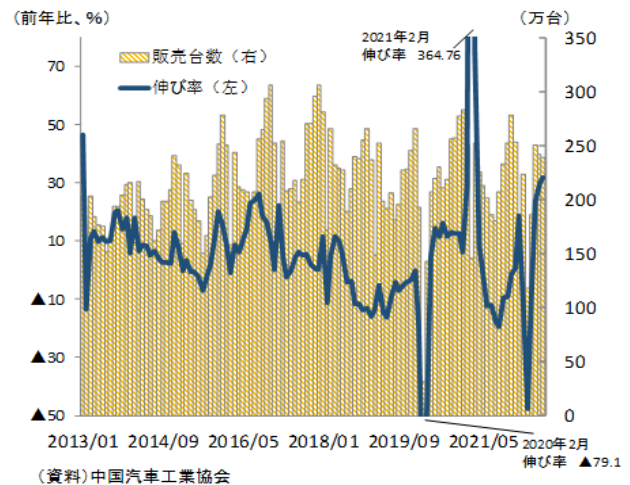
移動規制を受けて、夏休み期間中（7月1日～8月31日）の鉄道利用者数は延べ4億4,000万人と、2014年以降の最低水準となった。中秋節連休期間中（9月10～12日）、国内旅行者数、観光収入はともに前年同期から2割ほど減少し、コロナ前の19年同期と比べると、旅行者数は▲27.4%、観光収入は▲39.4%と減少した。

次の大型連休である国慶節（10月1～7日）に注目が集まっている。しかし、消費マインドの持続的な低下や、10月16日に開かれる党大会のための厳しい感染対策などで、国慶節連休の消費の反発は期待しにくくなっている。（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 23 小売販売



図表 24 自動車販売



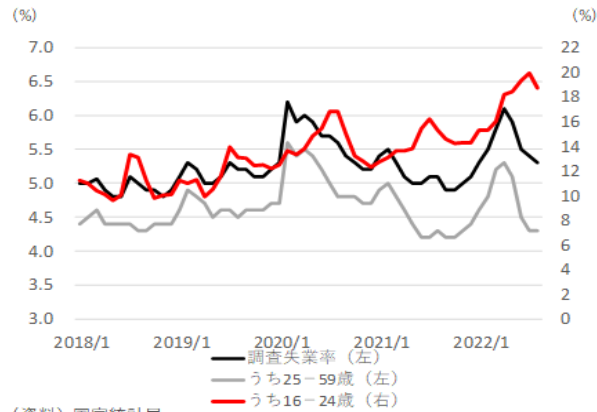
【雇用～若者の高水準の失業率は一旦ピークアウト】

1～8月の都市部新規就業者数は898万人と、前年同期比（938万人）40万人の減少となった。但し、8月の都市部調査失業率は5.3%と、7月から0.1ポイント改善した。このうち、出稼ぎ労働者の失業率は5.0%（7月5.1%）、16～24歳の失業率は18.7%（7月19.9%）となり、上昇が続いていた若者の失業率も、高水準ながら一旦ピークアウトを見せた。

今年の大学卒業生は過去最多の1076万人であり、2021年より167万人増加した。新型コロナの流行等を受け、雇用環境が厳しくなっており、若者の失業者は7月に19.9%の統計開始以来の最高値に達していた。高失業が続く中、大卒者の大都市離れや、大学院への進学増加、公務員志望者急増が起きており、博士号取得者が「城管」に就職したとの報道もあった。足元8月の改善は新学期が始まったことの要因が大きいとみられ、若者の失業の本格的改善にはなお時間を要しよう。

なお、今年5月、ミスマッチ緩和を目的とした「新職業教育法」が正式に実施された。また、国務院から「大学卒業生など若者の就職・起業に一段と取り組むことに関する通知」が発表された。さらに、9月7日の国務院常務会議は、2年間就職できずにいる大卒者向けの補助拡大や、出稼ぎ労働者の技能訓練強化等、新たな対策を決定した。景気の停滞が雇用の根本的な悪化原因ではあるものの、新産業や研究開発などで人材不足が起きているのも実態である。ミスマッチ解消は時間がかかろうが、労働移動に重点を置いた対策は、中長期的な構造変化への対応を通して、徐々に改善をもたらすことが期待される。（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 25 失業率



[物価～PPIの低下が続き、CPIを下回る]

8月の消費者物価指数(CPI)は前年比+2.5%と7月(同+2.7%)から0.2ポイント下落した。内訳を見ると、食品価格と非食品価格は同+6.1%、同+1.7%といずれも7月を0.2ポイント下回った。

食品価格のうち、豚肉価格は同+22.4%と7月(同+20.2%)より伸びがさらに拡大した。一方、野菜、果物は同+6.0%、同+16.3%と7月から伸びが鈍化した。非食品価格のうち、ガソリン、ディーゼルオイル、液体石油ガスはそれぞれ同+20.2%、同+21.9%、同+19.8%と7月から低下したが、伸びが依然高水準にあった。

CPIを構成する8項目では、交通・通信が同+4.9%、食品・たばこ・酒が同+4.5%、その他用品・サービスが同+2.2%、教育・文化・娯楽が同+1.6%、生活用品・サービスが同+1.3%、保健医療が同+0.7%、住居が同+0.6%、衣類が同+0.6%となった。

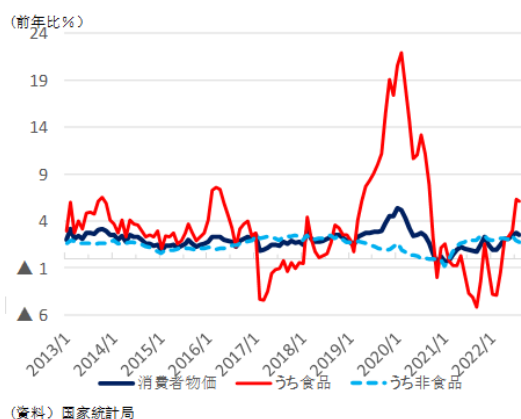
食品とエネルギーを除くコア指数は前年比+0.8%と7月と横ばい、低い水準にとどまった。

8月の消費者物価指数は政府目標の3.0%以内に抑えられたが、上昇幅が大きい部分は豚肉と燃料で、家計の購買力を反映するコア指数は依然低迷が続いた。

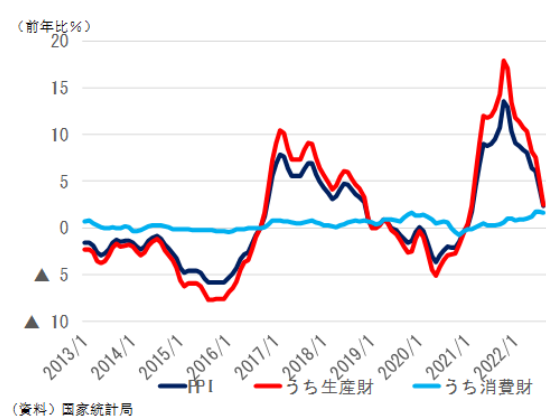
昨年からはじめた飼育頭数の減少や養豚企業の売り惜しみで、豚肉価格はここ数か月急騰している。価格抑制と9月の中秋節連休、10月の国慶節連休の需要増に備え、国家発展改革委員会は9月に入り、3回に渡って計6.71トン(8日3.77トン、18日1.5トン、23日1.44トン)の備蓄豚肉の放出に踏み切った。

ただし、豚肉価格は上昇サイクルにあり、当面高値を迫る見通しだ。一方、ゼロコロナによる移動規制で、観光や外食などのサービス需要が低迷から完全脱出するとは予想しにくく、コア指数は低い伸びにとどまると見込まれる。

図表 26 消費者物価 (CPI)



図表 27 生産者物価 (PPI)

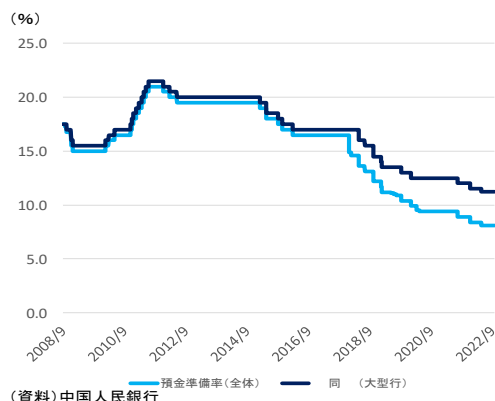


生産者物価指数（PPI）に目を転じると、8月のPPIは前年比+2.3%と7月（同+4.2%）から1.9ポイント鈍化し、10ヵ月連続の鈍化となった。下落幅は昨年10月（同+13.5%）のピーク時から大幅に縮小した。PPIの持続低下について、国家統計局は、国際原油や非鉄金属価格の下落による輸入インフレ圧力の低減や、石炭等の安定供給策の奏功、住宅販売の不況で鋼材の需要減と三つの原因を挙げた。また、昨年同期の急上昇も影響したという。

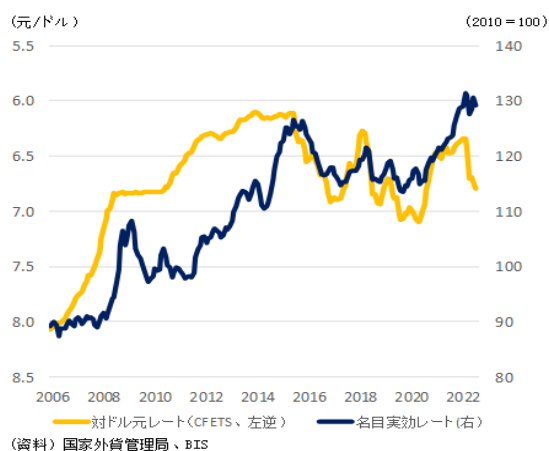
（上海会社業務開発部 王戎潔）

（参考）

図表 28 預金準備率



図表 29 対ドル元レート、名目実行レート



図表 30 対ドル元レート・対円レート



| | | |
|-----|---|--|
| 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: suzuki-t@marubeni.com |
| 住所 | 〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号 | |
| WEB | https://www.marubeni.com/jp/research/ | |

（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。