

China Economic Outlook 2023年7月

第2四半期は+6.3%、景気減速との評価／米中の接触増も歩み寄りはむしろ疑問に

要 点

- ・通年+5%程度の成長に対する停滞懸念が強まるも、景気を強くふかすことには疑問。「新・新常态」への模索とも言える状況に
 - 景気のコールドは減速感が強まる。月中の追加景気対策の議論は「期待薄」。第2四半期のGDP成長率発表を受けた月末の中央政治局会議は多くを語らなかったが、「国内需要の不足」を語り、また「不動産は投機するものではない」を語らないことなどで、幾ばくの期待をもたらす
 - 第2四半期は前年比+6.3%（前期比+0.8%）。景気の実勢は大幅鈍化。通年見通しは+5.0%。短期的な成長の支持よりも、構造問題への取り組みが成長の安定を決める状況
- ・米中の接触・対話が増えたものの、根本的な関係改善はこれから。他方、中国の外交はより理念型に。米中が歩み寄る部分はより少なくなる可能性があり、周辺国による両国への関与が重要に
 - 7月25日に王毅政治局員（党中央外事工作委员会办公室主任）が外相に再任。共産党と国務院に分かれていた外交は一つになる。
 - 外資誘致に関する政府の姿勢は、外資企業との対話を強化し、継続的に制度改革や規制緩和を行い、より公平な事業環境を作っていく姿勢が強まっている。

景気のコールドと状況：通年+5%程度の成長に対する停滞懸念が強まるも、景気を強くふかすことには疑問。「新・新常态」への模索とも言える状況に

[景気のコールド：減速感強まる。月中の追加景気対策の議論は「期待薄」。第2四半期のGDP成長率前年比+6.3%を受けた月末の中央政治局会議は多くを語らなかったが、「国内需要の不足」を語り、また「不動産は投機するものではない」を語らないことなどで、幾ばくの期待をもたらす]

7月の景気のコールドは、5、6月と先行き懸念が高まったのに続き、減速感の強まった月となった。上半期・第2四半期のGDP成長率の発表がある中、7月24日開催の中央政治局会議において、呼び水となる追加景気対策が打ち出されるのかということが専門家の間で注目されたが、ここ数年の対策の後で消費や投資において新味のある政策は難しく、また過去の政策が残したリスク（不動産や地方政府債務）を考えると、会議で思い切った対策が出される可能性は低く、その慎重な見方が7月のコールドになっていった。例年7月は、中央政府の専門家などによる地域の「調研」（実地の調査研究）が大々的に行われ、各地の投資事業、技術開発、消費・商業振興、就業支援、農村振興などの取り組みや成功事例が広く報じられ、巷間のコールドが足踏みであれば、追加景気対策の期待醸成や、ファンダメンタルズや将来への自信の鼓舞、つまり地均しが図られる。昨年同期の会議では上海ロックダウンからの正常化が語られた。しかし、今年は、景気に減速感があると言っても、第2四半期の成長率は前年比+6%以上（実際には+6.3%）と拡大過程にあり、政府は需要不足を認めつつも、テコ入れ期待を過度に強める訳にはいかない。また、上述の通り、新味のある政策は考えにくく、底上げを望みたいところの不動産や地方政府の投資に関する対策は強力なものは打たれにくいと見られていた。現在の景気のコールドは、コロナ禍が第1四半期に突如終了し、気分が一気に高揚した後、第2四半期に更に強い回復を見せなかったことで、現状の評価が予想外に低くなったということだ。冷静に考えれば、中国はコロナ禍終了からまだ半年であり、コロナ禍で蓄積された生産調整圧力などを考えれば、景気は急な加速は継続しにくい、経済・社会全体の回復を考えれば、急な暗転を予想するようなものではないという状況であった。

7月の中央政治局会議では、消費、投資、不動産、地方政府債務などでテコ入れの指摘が見られたが、目新しいワードは見えなかった（図表1）。しかし、会議翌日の株式市場では、会議で「国内需要の不足（が困難な挑戦）」、「不動産政策を適時調整し合理化する」と言及される一方、

「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」という言葉が言及されなかったことなどに対して、不動産政策を中心にもう一段ハト派的になるのではないかと期待が膨らんだ。その後も住宅都市建設部が住宅ローンについて条件緩和を示唆する発言をし、期待を膨らませた。

中央政治局会議の発表で景気の下ブレに対する懸念は幾分和らぐのであろうが、雇用や企業収益など支出の源への期待と実績がすぐに浮揚する訳ではない。在庫調整の進展や所得の改善も幾分観察されているが、景気が二極化的で、勝ち組の勝ちっぷりが弱い中で、好材料の浸透が弱い状況が見られる。家計は若年雇用が厳しく、民間企業はデベロッパへの不信感が根強く、外資企業は事業環境への懸念を強めている。経済活動が仕切り直しされるこの夏場の時期に期待がどう変化するか注目される場所である。

図表 1 中央政治局会議 (7/24)

<p>(概要)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・景気は全体的に回復も、需要不足、重点分野のリスクなどを指摘 ・政策は内需の拡大、自信の向上、リスクの防止に力 ・マクロコントロールを正確かつ強力に実施し、逆周期調節と政策備蓄を強化。積極的財政政策と穏健的通貨政策を引き続き実施し、減税と経費削減政策を持続 ・住民所得を増やして消費を拡大し、有効な供給を牽引し、内需拡大戦略と供給側構造改革の深化を有機的に結びつける。自動車、電子製品、家庭などの大口消費を促進し、スポーツレジャー、文化観光などのサービス消費を推進する。他方、地方专项債の発行と使用を加速。民間投資を促進する政策措置を制定する。多くの措置により、貿易外資の基本盤を安定させる <p>(景気認識)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・国民経済は持続的に回復し、全体的な回復は良好で、質の高い発展は着実に推進し、産業のアップグレードは厚く積もり、食糧エネルギーの安全は有効に保障され、社会の大局は安定を維持し、年間の経済社会発展の目標を実現するために良好な基礎を築いた ・経済運営は新たな困難な挑戦に直面しており、主に国内需要の不足、一部の企業の経営困難、重点分野のリスクが多く、外部環境が複雑で厳しいことを指摘した。経済回復は波浪式発展、曲折式前進の過程である ・我が国経済は大きな発展の強靱性と潜在力を持っており、長期的に良い基本面に変化はない <p>(下期の経済政策)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・安定した中で前進を求める総基調を堅持し、新しい発展理念を完全に、正確に、全面的に貫徹し、新しい発展構造の構築を加速し、改革開放を全面的に深化させ、マクロ政策のコントロール力度を強化し、内需の拡大、自信の向上、リスクの防止に力を入れ、経済運行の持続的な好転、内生動力の持続的な増強、社会の期待の持続的な改善、リスクの潜在的な持続的な解消を絶えず推進し、経済の質の向上と量の合理的な成長を実現することを強調 <p>(具体的政策)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・力を出す方向を見極め、経済の質の高い発展を着実に推進。マクロコントロールを正確かつ強力に実施し、逆周期調節と政策備蓄を強化しなければならない。積極的な財政政策と穏健な通貨政策を引き続き実施し、減税と経費削減政策を持続、最適化、改善、実行し、総量と構造的通貨政策のツールの役割を發揮し、科学技術革新、实体经济と中小零細企業の発展を大いに支持しなければならない。人民元の為替レートが合理的な均衡レベルでの基本的な安定を維持しなければならない。 ・住民所得を増やして消費を拡大し、有効な供給を牽引し、内需拡大戦略と供給側構造改革の深化を有機的に結びつける。自動車、電子製品、家庭などの大口消費を促進し、スポーツレジャー、文化観光などのサービス消費を推進する。他方、地方专项債の発行と使用を加速。民間投資を促進する政策措置を制定する。多くの措置により、貿易外資の基本盤を安定させる ・現代化産業システムの建設を大いに推進する。支柱産業を作り上げる。デジタル経済と先進製造業、現代サービス業の融合を推進し、人工知能の安全な発展を促進する。プラットフォーム企業の発展を推進する ・「2つの揺るがない」を堅持。国有企業のコア競争力を確実に高め、民営企業の発展環境を適切に最適化しなければならないと強調。企業がリスクを冒し、積極的に市場を創造することを奨励しなければならない。 ・重点領域のリスクを確実に防止・解決し、適時に不動産政策を調整最適化し、住民の剛性と改善性住宅の需要をよりよく満たし、不動産市況の安定・健全な発展を促進する。保障性住宅の建設と供給を拡大し、城中村の改造と「緩急両用」公共インフラの建設を積極的に推進し、各種の遊休不動産を積極的に改造する。地方債務リスクを効果的に防止・解消し、包括的な債務化計画を制定・実施しなければならない。金融監督管理を強化し、高リスクの中小金融機関の改革・保険化を着実に推進しなければならない。 ・民生保障に力を入れ、安定した就職を戦略的な高度通盤考慮に高め、末端の「三保」の底辺をしっかりと固め、中間所得層を拡大しなければならない

図表 2 中央政治局会議の前評判と評価 (図表 1 の参考)

<p><事前の議論></p> <ul style="list-style-type: none"> ・清華大学中国経済思想与实践研究院李稻葵院長 (6月末): 「過冷防止 (潜在成長率より低い正常の防止)」が新しい段階のマクロ経済管理の基礎的な任務、「かなりの時間「過冷防止」が必要」、「経済が潜在成長率以下で運行すれば重大なリスクがある」、「短期的に消費回復に役立つ政策を急いで打ち出すこと、民間企業の投資継続を奨励すること」(を提案) ・中国社会科学院・人民銀行貨幣政策委員・蔡昉 (7/8):
--

「経済政策として**刺激する対策を投資から消費に転換させるべき**」、「消費は」直接的に需要の問題点と弱点に対処できる」。現行の戸籍制度を改革し、1.8億人の農民工全員に都市戸籍を与えれば2兆元の消費が増えると推計。コロナ禍中の農民工の預金は3.6兆元。消費を刺激できると主張

・中国社会科学院・江小涓教授（首届全球財經論壇、7/9）：

「**経済回復を更に活活化させ、高水準の開放によって中国経済の質の高い発展と世界経済への統合を推進すべきだ**」（他のフォーラムでは、「**中国経済には短期的な政策支援が必要**」であり、さらに長期的な成長を支えるユビキタスな新運動エネルギー（改革開放、イノベーション、デジタル）の出現が必要だ」と発言）

・中国財政学会会長、財政部元部長・楼继偉：

「高質量発展に移行するには、適切な成長を維持し、**投資駆動から消費駆動を主とし、都市と農村の二元構造を打破し、財政の持続可能性に影響する問題を解決する**ことが重要である」

・中国社会科学院副院長、中国社会科学院党委書記・高培勇：

「高質量発展は完全・正確・全面的に新しい発展理念を貫徹しなければならない」「**マクロ経済の配置を計画する時、刺激政策の消化期と、発展と安全の関係の2つの警戒線をしっかりと把握し、より高い品質で、一段と効率、公平、持続可能、安全な発展を実現しなければならない**」

・中央财经大学・馬海濤学長：

「財政政策は主要経済主体のマクロコントロールツールにおける主導的な地位がますます顕著になっている。高質量発展は財政政策に新たな要求を出し、新たな使命を与え、同時に新たな道を生み出し、**財政政策の効能を高め、経済の質の高い発展を推進しなければならない**」

・社会科学院世界经济与政治研究所副所長張斌（中国金融40人論壇、6/24）：

「**総需要の不足が主要矛盾**」、「外部環境、財政金融政策が持続的回復を保障するのが難しい状況。**消費は回復傾向にあるが、所得の制約を受け、企業利益の状況は投資需要を落としている**」

<事後の議論>

（政府系エコノミスト）

・上海财经大学・劉元春学長：

「古い目で本回復を認識してはいけない」（**今の回復は段階的なものであり、特に社会修復から経済と利益の修復、さらにバランスシート修復へと移行する**。指標の変動と予想の変動が現れるのが常態である）と指摘。「短期の『形』を読むだけでなく、長期の『勢』も読まなければならない。上半期は前年比5.5%成長し、回復速度は世界をリードしている。7月以来の中央から地方への集中的な解放という経済安定の新しい措置が、各方面に下半期の経済発展に期待を持たせている」。

・李承健国務院発展研究中心マクロ経済研究部第2室長：

会議で「政策空間をよく使い、力を出す方向を見極め、経済の高質量発展を着実に推進しなければならない」、「マクロコントロールを正確かつ強力に実施し、**逆周期調節と政策備蓄を強化**しなければならない」と指摘したことを強調。

・社会科学院マクロ経済智库研究室馮煦明主任：

会議での「**逆周期調節と政策備蓄の強化**を打ち出し、原動力回復に助力する」を強調。「積極的な財政政策と穏健な金融政策を継続」、「総量と構造的通貨政策のツールの役割を発揮し、技術革新、实体经济と中小零細企業の発展を支持」、「資本市場を活発にして、投資家の自信を高める必要がある」としたことに注目。**財政金融政策の強化の下、自信が高められることに期待**

・国務院発展研究中心市場經濟研究所陳麗芬研究員：

「内需拡大戦略を堅持し、発展を内需、特に**消費需要にもっと依存させる必要がある**」と述べる。「下半期の投資と消費は安定した成長を維持することが期待され、我が国の経済発展の強靱性と安定性はさらに強化される。」とした。

・国務院発展研究中心マクロ経済研究部の楊光普研究室主任：

「企業が関心を持つ具体的な問題に焦点を当て、実際の困難と環境の最適化を確実に解決し、不合理な制限と障害を持続的に取り除き、企業の回復と期待の安定を助ける」と指摘。「**高水準の対外開放の推進、対外貿易の安定した規模、優れた構造の促進、外資の更なる誘致と利用について重要な配置を決めた**」とも。

・中国社会科学院財政經濟戰略研究院鄒琳華住宅ビッグデータプロジェクトチーム長：

「新しい情勢下で不動産市況の構造変化に対して的確な判断を下し、**適時に最適な政策を發布し、市況が安定した健全な発展を促進する明確な信号**」。今後の**不動産需要の主な供給源は、新規住宅需要、改善性住宅需要、中古住宅更新需要**などであると。

・中国新就業形態研究中心張成剛主任：

「上半期、就職情勢は全体的に安定していたが、**青年の就職問題は依然として際立っている**。会議では『民生保障を強化し、安定した就職を進めなければならない』とした。「**雇用政策を強化するシグナルを出した**」と評価

（民間エコノミスト）

・東方金誠主席マクロアナリスト王青：

「財政政策は安定成長の重要なポイント」、「零細企業などの脆弱な部分に対して**減税経費削減措置を出す**と予想。インフラ投資の維持のため、地方专项債を追加するか、3四半期以内に全て発行する。第4四半期までに必要に応じて政策性金融商品を増額する」、「銀行の信用供与強化に着目すると、**利下げは9月末までに、MLF金利は第4四半期に引き下げられる可能性**がある。国民経済の弱い環節、科学技術革新、グリーン発展などの重点分野に対して、構造的通貨政策ツールに注力する」

「下半期の不動産支援は更に拡大され、都市毎の政策の原則下、**一線都市を含む住宅購入制限を適度に緩和し、積立金による住宅購入支援を強化**し、中古市場を活性化させ、更に住宅ローン金利などの適度な引き下げなどが打ち出される可能性がある」

・招連首席研究員董希悼：

「利下げ等の政策手段を運用し、より精確かつ強力に穏健な金融政策を実施し、流動性の余裕を維持し、期待を安定させ、各種経営主体、特に民営・小零細企業への支持強化を誘導する」、「**下半期に引き続き消費を推進して比較的速い成長を維持することは第一の要務である**」

- ・中泰証券研究所楊暢：

「下半期にはインフラ投資と製造業投資が引き続き重要」、「追加の専項債発行は第4四半期に実物の仕事量を形成し、安定成長を支持する。一方、R&D投資が持続的に行われ、ハイテク製造業投資が強気を維持し、金融支援と民間企業の期待が徐々に改善された下で、製造業投資は安定成長を期待」
- ・中信証券のチーフエコノミスト明明：

「不動産政策の最適化調整を続ける余地」が広がっている。また、城中村の改修や「緩急両用」の公共インフラ整備を積極的に推進することで、不動産関連投資の落ち込みを抑えることも期待できる」
- ・ブルームバーグエコノミスト調査（7/17～24実施）

「2023年の成長率の予想中央値は5.2%（従来5.5%）に、24年は4.8%（同4.9%）」、「今年のCPIは平均0.9%（従来1.2%）」、「デフレ圧力が持続する期間について、14人中10人のエコノミストは4カ月以上」

（資料）中国証券報「以新气象新作为推动高质量发展取得新成效—从中央政治局会议看2023年下半年经济工作新动向」、「加强逆周期调节 积极扩大国内需求」（7/25）等

図表3 人民銀行関係者による景気評論（7/14）（図表1の参考）

- （人民銀行・劉国強副行長）
- <経済・物価>
- ・「**経済回復には1年を要する可能性**を国外での事例が示唆している。中国はコロナ対策の制限解除から半年程度しかたっていない。経済の長期的成長のファンダメンタルズは変わっていない。
 - ・「ここ数カ月、物価は低下しているが、デフレではない」。「CPIは7月に低下する可能性があるが、中国経済は着実に回復し、M2は急速な増加を維持しており、**典型的なデフレとは明らかに異なる。現時点においてデフレはなく、下半期にもデフレのリスクはない**」、「CPIは8月以降徐々に上昇すると予想される」、「**年末までに1%に近づくと予想される**」
 - ・「人民元は下落しているが、ファンダメンタルズから逸脱していない。中国人民銀行も期待管理のための包括的措置を講じており、外為市場は順調に運営されている。一略一市場期待は基本的に安定している」、「必要に応じて市場のプロシクリカル及び一方的な行動を修正し、為替レートの急激な変動を断固として防止する」
 - ・「国際収支は、経常黒字はGDP比2%程度の緩やかな水準にとどまっております、資本フローは基本的に均衡している。国内債券への外資の流入は維持されている。中国の外貨準備は十分である」
- <政策>
- ・「党中央と国務院がマクロ政策の規制と管理の強度を高め、需要拡大に焦点を当て、政策措置準備を強化するために、**穏健な金融政策は引き続き正確かつ強力であり、予期しない課題や変化に対応するのに十分な政策余地がある**」
 - ・「総量は、状況に応じてリズムと強度を合理的に把握し、反循環的な調整を増やし、経済の持続的な回復のために良好な金融環境を整備する必要がある」
 - ・「価格は、資金調達コストの着実な低下を推進し、潜在需要の拡大を効果的に支援する。経済構造では、中小企業やグリーンイノベーションなどでの支援を増加させる。**不動産では、「金融16条」を延長する**」
 - ・「政策措置は効果を発揮しており、経済の持続的かつ安定した成長に自信を持たなければならない」
- （人民銀行・鄧瀾金融政策局長）
- <不動産>
- ・「今年上半期、不動産市場は一般的に安定化の傾向を示し、**蓄積された需要が第1四半期に解放、4月以降、不動産市場は徐々に正常に向かっている**」、「今年上半期、3.5兆元の住宅ローン行われた。前年同期より5100億元以上多かった」
 - ・「『住宅は投機ではなく住むためのもの』という位置づけを堅持し、関連部門や地方政府と協力して、**建物引き渡し、人民の生活の保護、安定の確保、業界の合理的な資金調達ニーズを満たし、リスクの秩序ある清算のための金融環境を作り続ける**」
- <政策>
- ・「預金準備率、中期貸出ファシリティ（MLF）、公開市場操作などの政策手段を包括的に使用し、流動性の合理的な豊富さを維持し、信用の合理的な成長を維持し、**企業金融と住宅信用の着実な資金コスト削減**を促進する」
 - ・「実施期間が終了した構造的金融政策手段については、関連分野への支援が弱まらないよう、残高（実施分）が引き続き政策効果を発揮する。高質量の開発では、重要分野などに的確な金融支援を提供する新しい政策手段を講じる」

（資料）国務院新聞弁公室

[GDP 成長率：第2四半期は前年比+6.3%（前期比+0.8%）。見かけの伸びの高さとは逆に景気の実勢は大幅鈍化。通年見通しは+5.0%]

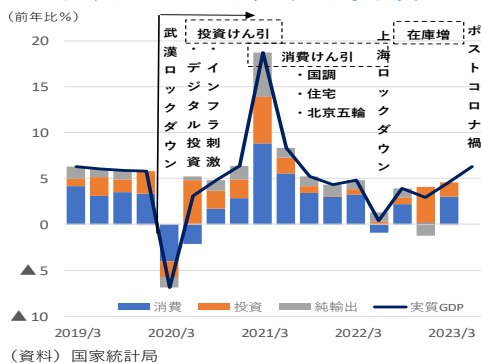
（状況：第1四半期はムード先行の回復。続く第2四半期は家計・企業・政府のファンダメンタルズを反映して実勢が鈍化。ムードも連れて悪化）

2023年第2四半期（4～6月）の**実質GDP成長率は前年比+6.3%（1～3月同+4.5%、2年幾何平均前年比+3.3%）、前期比では+0.8（1～3月+2.2%）**となった（図表4、5）。中国の慣例となっている前年比では、前年同期が上海ロックダウンで落ち込んでいた（前年比+0.4%）ために高い伸びとなったが、**実勢となる前期比では、第1四半期から大幅に鈍化した**。なお、今回の統計発表に当たって昨年前期比の成長率が揃って下方改訂された。こちらの前期比の事前予想はほぼ発表通りであったが、前年比は予想を下回る形となった。

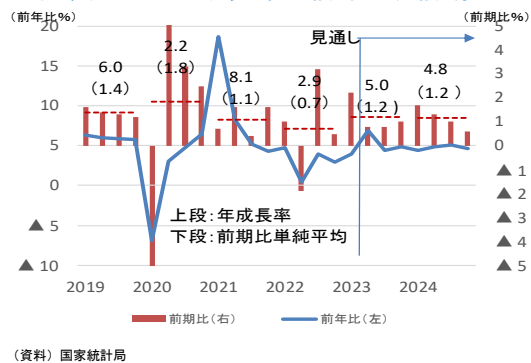
景気は、春節の時期となる1、2月に、ゼロコロナ政策解除によって改善に向かい、3月に、前年同期に広東や吉林でミニロックダウンが起きていた反動が表れたり、滞っていた通関が大きく動いたりして、小売販売や輸出が大幅に伸び、ムードと実態が浮揚した。しかし、4月以降は、回復が進むと期待された不動産販売が再度落ち込んだり、民間部門を中心に投資が減退したり、耐久財などの小売販売が弱含みで推移したり、さらに輸出が再度大幅な減少に転じたりと、需要面で二極化・まだら、弱含みの様相が表れた（図表6）。生産面は昨年第4四半期以来積み上がった在庫が、第2四半期に入って改善を強めたが、これは生産の抑制によるものであった（図表7）。こうして実態は弱含んでいった。5月以降、デフレ懸念が指摘されるようになった。また、実態を悪化させたのは、需要や生産の状況だけではなかった。家計の雇用は、非若年層の失業率が4%台と安定していたが、若年層の失業率は20%台と悪化が続いた。企業の収益は、電子機器を除く機械産業がEVブームを背景に2ケタ増益に回復するも、鉱業、素材、電子機器などを中心に工業全体は2ケタ減益が続いた（図表8）。金融は、不動産不況を背景に資金需要が減少、その一方、資金が必要な民間企業が運転資金向けの手形融資を得にくくなったり、地方財政懸念で一部地方政府が融資を受けにくくなったりした。

こうした二極化・まだらの様相は、コロナ禍からの回復過程では十分予想できたものであった。中国では、コロナ禍でも巣籠もり需要、自動車需要、世界からの各種の需要があり、厳しい防疫管理の中でも生産活動が維持された。先進国等が中国のサプライチェーン依存を懸念し、チェーンの多角化を目論んでいるのは、まさにコロナ禍でもチェーンを維持したからである（その例外となったのが昨年4、5月の上海ロックダウンと昨年末のゼロコロナ政策末期である）。この半年は、サービスのリベンジ需要が表れる状況であった一方、巣籠もり需要等がはく落する、生産・在庫が調整する状況であり、二極化・まだらは必然であった。ただ、コロナ禍の記憶が一気に薄れ、期待が高まったところに、家計や企業の所得・収益の回復未了の実態や、海外景気の減速といった現実などが表れたため、第2四半期のムード悪化と実際の弱含みにつながったと結論づけられよう。

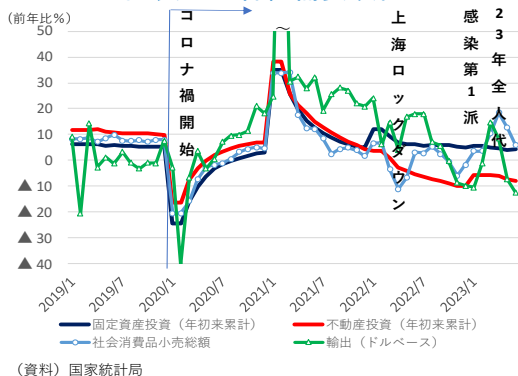
図表4 GDP成長率（寄与度）



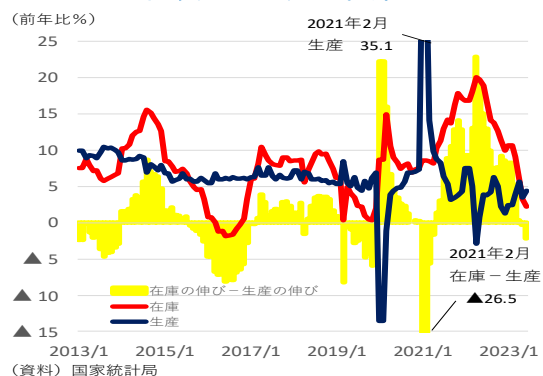
図表5 GDP成長率（前年比、前期比）



図表6 各種需要項目



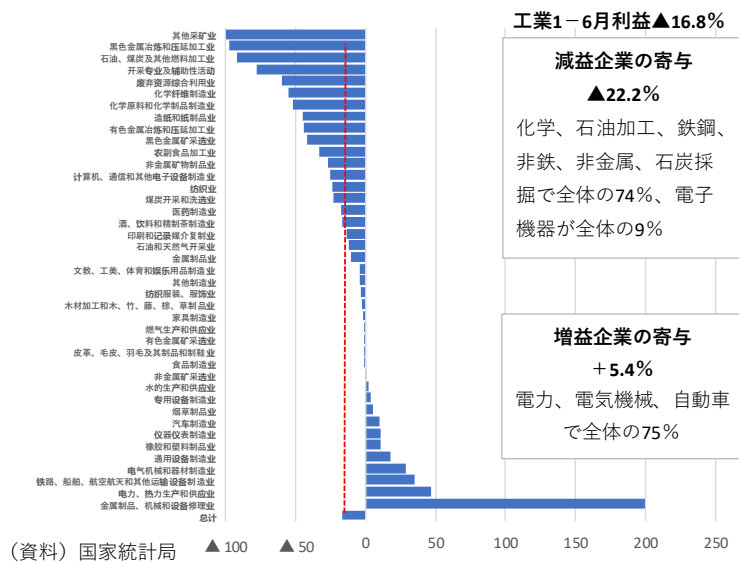
図表7 生産・在庫



なお、中国での巷間での評価は、7月10日付の「経済参考報」『最適期を捉えて政策を繰り出す、経済安定に強力なシグナル』という記事が典型的であろう（図表1～3参照）。景気の評価は「経済は持ち直す、上向き基調を示し、第1四半期は良好なスタート、第2四半期も回復を続けている」、「国内経済は上向いているが、市場の需要は依然として不足し、一部構造的な問題が目立っている」というものである。そこでは中国エコノミストの言葉によって、世界経済の鈍化、不動産の低迷、これらによる消費や投資に対する自信への悪影響が指摘された。また中国経済は、転換と高度化の正念場にあり、産業高度化、技術革新、資源不足などの構造問題を抱えていること、経済回復の基礎を固め、自信を高め、期待を安定させるには、政策による更なる後押しが急務とされた。

今後の成長率を見通すと、年前半の成長率は前年比+5.5%に対して、年後半の成長率は同+4%半ば、通年では+5%程度と、当チームの従来の見通しを小幅ながら下方修正する結果となった（統計の遡及改定が主な理由）。なお、専門家の中でも景気への自信が悪化しており、7月末の中央政治局会議では自信を回復させる何らかの追加政策が打ち出されるのではないかとの期待が出ていたが、前述の通り、不動産政策の緩和を匂わせる部分を除いては慎重と言わざるを得ないものであった。

図表8 工業企業収益(上半期)



図表9 主要経済指標

		(期末)												
		2022/10	2022/11	2022/12	2023/1	2023/2	2023/3	2023/4	2023/5	2023/6	22/3Q	22/4Q	23/1Q	23/2Q
PMI		49.2	48.0	47.0	50.1	52.6	51.9	49.2	48.8	49.0	49.5	48.1	51.5	49.0
工業生産	前年比%	5.0	2.2	1.3	2.4	2.4	3.9	5.6	3.5	4.4	4.8	2.8	3.0	4.5
うちハイテク	前年比%	10.6	2.0	2.8	0.5	0.5	1.5	2.5	1.7	2.7	6.6	5.1	0.9	2.3
固定資産投資	前年比%	4.9	0.3	2.9	5.5	5.5	4.3	3.5	1.2	2.8	5.5	2.7	5.1	2.5
固定資産投資(年初来累計)	前年比%	5.8	5.3	5.1	5.5	5.5	5.1	4.7	4.0	3.8	5.9	5.1	5.1	3.8
うち民間	前年比%	1.6	1.1	0.9	0.8	0.8	0.6	0.4	▲0.1	▲0.2	2.0	0.9	0.6	▲0.2
うちインフラ	前年比%	8.7	8.9	9.4	9.0	9.0	8.8	8.5	7.5	7.2	8.6	9.4	8.8	7.2
うち不動産	前年比%	▲8.8	▲9.8	▲10.0	▲5.7	▲5.7	▲5.8	▲6.2	▲7.2	▲7.9	▲8.0	▲10.0	▲5.8	▲7.9
不動産販売額	前年比%	▲23.7	▲32.2	▲27.7	▲0.1	▲0.1	6.3	13.2	▲4.8	▲25.0	▲24.4	▲28.0	3.0	▲10.6
不動産販売面積	前年比%	▲23.2	▲33.3	▲31.5	▲3.6	▲3.6	▲3.5	▲11.8	▲19.7	▲28.1	▲22.1	▲29.9	▲3.5	▲21.9
うち住宅	前年比%	▲23.8	▲32.5	▲31.5	▲0.6	▲0.6	0.2	▲9.5	▲16.2	▲27.9	▲23.8	▲29.8	▲0.2	▲20.2
社会消費品小売総額	前年比%	▲0.5	▲2.9	▲1.8	3.5	3.5	10.6	18.4	12.7	3.1	3.5	▲2.7	5.8	11.4
うち小売	前年比%	0.5	▲5.6	▲0.1	9.2	9.2	9.1	15.9	10.5	1.7	3.8	▲1.7	4.9	9.4
うち飲食	前年比%	▲8.1	▲8.4	▲14.1	10.2	10.2	26.3	43.8	35.1	16.1	1.7	▲10.2	13.9	31.7
うち自動車除く	前年比%	▲0.9	▲6.1	▲2.6	5.0	5.0	10.5	16.5	11.5	3.7	2.5	▲3.2	6.8	10.6
輸出(ドルベース)	前年比%	▲0.6	▲9.2	▲10.1	▲10.7	▲1.6	14.3	8.0	▲8.0	▲13.9	10.0	▲6.9	0.1	▲5.4
輸入(ドルベース)	前年比%	▲1.1	▲10.9	▲7.3	▲20.5	5.6	▲0.6	▲7.8	▲5.1	▲8.0	0.6	▲6.7	▲6.2	▲7.0
貿易収支	億ドル	852	692	780	1,001	168	882	902	658	706	2,654	2,324	2,051	2,266
財政収入	前年比%	15.7	24.6	61.1			5.5	70.0	32.7		2.2	31.2	44.2	
財政支出	前年比%	8.7	4.8	3.0			6.5	6.7	1.5		6.7	4.8	3.7	
財政収支	億元	4,301	▲8,800	▲15,169			▲10,318	2,327	▲1,882		▲1,357	▲31.0	▲23.5	

(注) 固定資産投資(年初来累計)は年初からの累計の前年比、4四半期についても同様。固定資産投資以外の四半期は期中平均。貿易統計は金額から計算(資料) 国家統計局等

(留意点：短期の成長への配慮も指摘されたが、やはり構造問題への取り組み度合いが+5%程度の成長の寿命を決定)

第2四半期の景気は、消費・投資が極度に落ち込んだ訳ではなかったが、期初に期待したような加速を見せず、減速感が漂った。この時期リスクになると考えられた要因を見ると、外的環境では、欧米の金融引き締めや米中摩擦は、継続したが世界経済の不透明感は大きく高まらず、国内環境では、5月から6月にかけて急増すると予想された「新型コロナ中国第2波」は見られなかった (サル痘騒動はあったが)。また不動産の販売不振はデベロッパー不信から一部地方政府の不信に広がるところがあり、これらの不信が不動産価格下落懸念へと深まる様相を見せたが、人気の高い一部大都市での販売はなお底堅く、価格下落懸念が全国で悪循環に至るような事態は避けられた。

第2四半期の景気は、第1四半期にムードが改善の坂を駆け足で上ってしまった反動で、減速感が出てしまった。短期的なリスクの顕現は避けられたものの、若年雇用の悪化、企業の収益力低下、デフレ的な圧力などの構造的な問題が予想外に注目されるようになった。第3四半期から第4四半期にかけて+5%成長に回帰していくという予測が、中国の予測機関から多く見られたが、構造的な下押し圧力が目立つようになって、家計や企業の財布のひもを引き締めつつある中で実現可能なのだろうか。年後半に向けた経済政策の修正となる中央政治局会議の結果を以てしても実現は難しいという見方が増えている。昨年第4四半期はゼロコロナ政策の最終局面、新型コロナ中国第1波の到来で、11月から12月にかけて経済は混乱した。それでもこの時期前年比+2.9%、前期比+0.5%の成長を見せており、今年第4四半期にこの反動が成長を上乘せするにしても、余裕で+5%に迫ってくるという見方は少なくなっている。

4月の第1四半期GDP発表時のレポートでは、政府活動報告が指摘した8つの政策(内需拡大、現代化産業体系構築、民間企業支援、外資誘致等)などを実施し、「社会主義現代化強国に向けての幸先の良いスタートの年」にしていくことを政府は目指しているが、その実現には留意点が4つあると指摘した。それは、1) 工業生産の成長鈍化によるパイの奪い合い(ハイテク、従来型製品の両方)、2) 消費における、雇用の構造的悪化(高い起業の一方で高い廃業)、リベンジ消費分野の少なさ、都市内の所得格差の影響、3) 投資におけるインフラ、製造業の息切れ。投資主導の成長のリスク認識の高まり、4) 世界景気の減速、である。現状は、2、3、4が顕在化。1はEVや車載電池、蓄電池などが新しいハイテク産業の扉を開きつつある。また米中摩擦が半導体などの国内生産を促しつつある。しかし、EVや電池では勝者は少数であり、既に企業淘汰の波も来ている。新産業ほど市場獲得のための価格競争が強まっているようにも見える。少なくとも2、3、4は景気の足を引っ張っている。

第3四半期以降は、コロナ禍に関するプラス、マイナスの影響が薄れて、経済は構造問題を反映したファンダメンタルズに一段と沿った成長に落ち着いてくる。上記の状況を見ると、在庫調整は終わりつつあり、生産は浮揚しやすくなるが、需要が持続的に拡大するには、家計や企業の行動が活性化していくということに対する自信と、それを裏付ける格差対策や産業支援が必要だ。政府は既に方針や対策を何度も発表しており(図表10)、ミクロ的には変化が生まれているのだろうが、格差が是正される、中小企業が持続的に発展する、潜在成長率が高まるなど、マクロ的な構造変化は不十分と捉えられている。家計や企業がファンダメンタルズ(身の丈)を見始める中で、成長加速が難しくなっていると考えられる。

図表10 経済対策のための各種話し合い

<7/3、発展改革委員会、民営企業家座談会>	
・民間企業との意思疎通強化	→企業対策示唆
<7/6~7、工業信息部、製造業企業懇談会・專精特新中小企業円卓会議>	
・企業の困難を手助けする	→企業対策示唆
<7/6、経済情勢専門家座談会>	
・マクロ政策のコントロール強化、有効需要拡大への注力、实体经济強化と高度化、重点分野のリスク防止・解消の4つを軸に、一群の政策措置を検討し、打ち出したと評価	
—「わが国は経済回復と産業高度化の正念場にある」	
—「政策の『連打』を重視しなければならない」	
—「安定成長、安定雇用、リスク防止などをめぐり、的確性、組合せ、相乗効果の強い政策措置を適宜打ち出し、実施を急ぐ」	

- 「転換の『最適期』を捉えることを重視する」
- 「方式転換、構造調整、エネルギー増強により一層力を入れる」
- 新しい状況や問題を深く理解し、政策措置を適宜改善する
- 「タイムリーな導入」、「緊急の実施」、「より大きな努力」、「政策措置の準備を強化する」、「政策の包括的な効果を最大化する」などとマクロも含めた追加政策を匂わす

<7/6、商務部定例記者会見>

- ・個人消費を促進するための政策文書を近々正式に発表
- 供給の質の向上、消費シナリオの刷新、消費条件の改善、消費環境の最適化などで具体的な手立てを講じる

→消費対策4方面

<7/7、発展改革委員会と銀行7行>

- ・「投融资連動実験協力」
- 政府政策支援と銀行融資サービスの協力

→企業対策示唆

<7/10、中国人民銀行と国家金融監督管理局、2022年11月の「金融16条」の一部を2024年12月31日まで延長>

- ・不動産市場の状況を考慮し、金融機関が不動産企業の資金調達を継続し、保交楼支援を導くために、政策の適用期間を延長することを決定
- ①不動産事業開発ローン等について、金融機関との交渉によって、融資延長、返済手配調整等を通じて物件完成と引き渡しを促進する。24年12月末より前に期限が切れる場合、規定を超えて1年間延長することが認められる。②24年12月31日以前に商業銀行が特別借入支援プロジェクトに対して発行した支援融資は、貸付期間中のリスク分類において引き下げられない。

→マクロ政策示唆

<7/17、政協全国委、経済情勢分析座談会>

- ・政治協商会議主席・王滬寧：「習近平総書記の経済思想と経済活動の重要論述は、新時代の経済活動の基本的な遵守を指導するものであり、- 略 - 年間発展目標を高品質に完成する必要がある」
- ・全国政治協商会議・寧吉喆等：「我が国の経済運営は全体的に回復に向かい、需要は着実に回復し、生産供給は持続的に増加していると考えられる。安定成長、民生保護、リスク防止に力を入れ、ビジネス環境を全面的に最適化し、住民の消費を拡大し、発展の自信を高め、高水準の科学技術で自立し、自ら進んで高質量発展を駆動し、経済運営を持続的に好転させなければならない」

→マクロ、ミクロ政策示唆

<7/18、国務院弁公室ブリーフィング、発改委政策研究室金賢東主任>

- ・欠点を補い、長所を作る面において鉄鋼等幹産業の再編を加速する。産業チェーンとサプライチェーンの回復力と安全性を継続的に改善する。産業インフラのリエンジニアリング事業と主要な技術研究事業を実施し、高品質の資源を集中してコア技術の研究を推進する。同時に、戦略的資源の供給を保証する能力を向上させる。また近代的な物流システムの構築を加速する。リスクの早期対処を実現し、産業チェーンとサプライチェーンの安全かつ安定した運用を効果的に確保する
- ・産業システムの近代化を改善する。伝統的産業の主導的地位を強化し、産業構造調整指導目録(2023年)の改訂し、製造業のコア競争力を向上させる行動計画を深く実施する。鉄鋼等の主要産業の再編を促進し、伝統産業のDXを加速する
- ・石油化学、新エネ車、その他の全体的なレイアウトを強化し、高レベルの開放を促進し、貿易と投資の協力の質とレベルを継続的に改善する

→構造改革

<7/19、党中央・国務院、「民間企業の発展促進に向けた意見」(8分野 31項目措置)>

- ・民間企業の高質量発展、イノベーション、デジタル化、国際競争力強化などを支援。再生可能エネルギー、農村振興、新型都市化、交通・水利などへの参入も促進。プラットフォーム企業も支援
- ・環境整備：公平な競争環境への政策実施。独占禁止法に絡む法執行を強化。地方独自の参入障壁を禁じる。参入障壁に関するクレーム・通報制度の確立。企業破産法の改正作業推進、個人事業主の企業登記変更する手続き改善
- ・政策支援：融資制度を改善し、中小企業や個人事業主の信用評価制度を改善。中小企業の債券・株式による資金調達を支援。企業の売掛金回収支援措置を常態化、財政資金・支援策が企業に直接届くメカニズムを構築。企業の人材確保の体制を構築

→企業対策示唆

<7/19、工業情報部、「自動車や電子、鉄鋼等主要10業種の安定成長に向けた作業計画」の方針>

- ・工情部・趙志国報道官が表明。「エコカー」やスマート家電、環境に配慮したグリーン建材の地方での販売促進、国家開発銀行特別融資を通じた製造業投資促進、対「一帯一路」沿線国工業製品輸出強化。医療設備や一般航空、クルーズ船の産業発展促進等。

→企業対策示唆

<7/19、財政部財政收支状況新聞发布会>

- ・上半期の一般公共予算収入は前年比13.3%増。増加幅が比較的大きいのは経済回復だけでなく、昨年4月から増徴税の一部還付策が始まって、比較する数値が低くなったことが理由だ。下半期は月次伸び率が徐々に鈍化し、経済の成長に見合ったものになるだろう。上半期の政府性基金の予算収支は収入が前年比16%減、支出が同21.2%減。専項債発行(建設向け)は2兆1,721億元(市政建設・産業園區インフラ2725億元、交通インフラ4211億元、社会事業3588億元、保障性住宅3267億元)、同資本金向け2000億元

- 上半期の政策、①研究開発費控除、②小微企業・個体工商户、増徴税納付軽減、③失業・工傷保険料率低減、物流企業倉庫土地使用税優遇、石炭輸入ゼロ関税等

→財政状況説明

<7/19、商務部発表>

- ・下半期の貿易安定について、各地各部門を動員した貿易安定措置を全力で行う。①企業の市場開拓の支援(輸入博、広州交易会、サービス貿易会等)、②産業チェーン安定の保障。加工貿易水準の上昇、総合保税區産品目録の調整、貿易リスク観測の強化等。輸入の積極的拡大、③外国貿易のイノベーション発展の深化。競争力を持つ商品のアップグレードの支持等、新業態、グリーン低炭素貿易、自由貿易協定等に係る訓練、企業支援等

→貿易支援

<7/24、発展改革委員会「民間投資工作努力の促進をもう一段改善し、民間投資の積極性を引き出すことに関する通知」(4方面 17 項目の措置) 発表>

一交通、水利、クリーンエネルギー、新型インフラ、先進製造業、現代設備農業などへの民間参加。民間投資に対する融資支援、要素や手続き、情報などの支援。REITs のインフラ領域における不動産投資信託の発行容認

(指摘されている短期政策)

・地方专项債の発行強化、新エネ車・グリーン家電販売支援、消費券・消費補助金、政策金融の発揮、都市毎の政策という原則下の不動産業界支援、財政・金融の発動

(語られている政策の留意点)

・①不動産には期待できない。むしろ重石。②パンデミックで企業、家計の資産が損なわれている。自信や期待を悪化させている。③政策発動の環境が大きく変化している。複雑な問題には簡単な解決方法がない。「対応、組み合わせ、共同性」が政策のカギか。

(資料) 経済参考報「海内外専門家熱議中国経済高質量発展」(7/13)、新華社「全国政協召開 2023 年上半年宏觀經濟形勢分析座談会 王沪寧出席并講話」(7/17)、中国証券報「国家発改委：着力優化民營經濟發展環境」、商務部：全力以赴穩外貿穩外資促消費(7/19)等、発展改革委員会「国家发展改革委出台措施调动民间投资积极性」(7/24)

(成長見通し：2023 年第 3 四半期は前年比+4%台半ば。通年成長率は+5%程度の見通しに)

第 2 四半期は、第 1 四半期の予想外の上ブレとは異なり、成長は予想通りの小幅プラスであった。但し、この状況がもたらした自信の喪失はやや予想外であった。第 3 四半期は始まってたった 1 カ月ほど。7 月 17 日の第 2 四半期 GDP 発表、同 24 日の中央政治局会議、これらを巡る話し合いや巷間の行動は慎重さが目立つ。夏休みシーズンであり、娯楽や旅行などの動きが目立っていると報じられているが、その一方で猛暑(全国)、水害(南部)、水不足(西南部)など経済・社会の活動にブレーキをかける出来事も目立っており、弱気の空気を払しょくする材料も見られない。中央政府の夏休みが終わる 8 月後半に、7 月までに追加された政策が具体的に実施に移されても、第 3 四半期の景気を持ち上げることはほぼないであろう。この時期注目されるのは、9、10 月の不動産販売シーズン「金九銀十」に対するテコ入れであり、現状、貸出金利の引き下げや、昨年 11 月に導入された「金融 16 条」の一部延長、二次取得以降の住宅ローン規制緩和の示唆などが行われているが、不動産価格が下がるのではないかと懸念が出ており、購入を控える空気がこれらで払しょくされるのかやや懐疑的に見られている。不動産は中国景気の熱度を計る体温計の役割を果たしているが、これが強まる様相を見せない中では、成長はやや下ブレしたものになろう。

2023 年通年見通しは前年比+5.0% (前回予想+5.3%)とした(図表 11)。上半期は同+5.5%、下半期+4.6%である。下半期は、内需は小幅上方修正、純輸出は下方修正した。内需については、第 2 四半期、消費の GDP 寄与度は、小売販売・家計調査の伸びほど伸びなかった一方、資本形成の GDP 寄与度は、固定資産投資の伸び以上に伸びたため、この部分を修正した。投資の寄与度の高さは、投資コストの低下によって実質で見た固定資産投資が押し上げられたためである。また、純輸出の下方修正は、輸入の落ち込みによって、モノの貿易収支は高水準の黒字を維持したが、旅行を中心とするサービスの収支悪化が予想以上に大きく、純輸出にマイナスに寄与したからである。これらを見込んだ修正の結果、第 3 四半期同+4.4% (前回予想+4.4%)、第 4 四半期の成長率は同+4.9% (前回予想+4.5%)とした。政策に関する議論の中では GDP 比 1%程度の追加政策が行われる可能性が示唆されているが、これまでの各種方針の発表は、従来の消費や投資の鼓舞の範囲を出ていないと考える。不動産購入の規制緩和について効果を期待したいが、在庫は高水準であり、不動産投資を浮揚させるとは考えにくく、大型投資を連発している中で、追加インフラ投資にも大きく期待できない。下ブレリスクの緩和といったところにとどまると推察する。更に 2024 年を見通すと、+4%台後半の成長が続くと予想した。世界経済の回復がプラスだが、国内は潜在成長率へのソフトランディングを探る状態が続くと考えている。

図表 11 予測総括表

	2020				2021				2022				2023		2020	2021	2022	2023
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q				
GDP成長率	▲ 6.9	3.1	4.8	6.4	18.7	8.3	5.2	4.0	4.8	0.4	3.9	2.9	4.5	6.3	2.1	8.4	3.0	5.0
消費寄与度	▲ 4.0	▲ 2.1	1.7	2.9	8.8	5.5	3.4	3.0	3.2	▲ 0.9	2.2	0.2	3.0	5.3	▲ 0.4	5.2	1.0	4.3
資本形成寄与度	▲ 1.7	4.8	1.9	2.0	5.1	1.8	0.7	0.1	0.6	0.3	0.8	3.9	1.6	2.1	1.8	1.9	1.5	1.4
純輸出寄与度	▲ 1.2	0.4	1.2	1.5	4.8	1.0	1.1	1.2	0.9	1.0	1.0	▲ 1.2	▲ 0.1	▲ 1.1	0.5	2.0	0.5	▲ 0.7
輸出	▲ 13.6	▲ 0.2	8.4	16.6	48.6	30.4	23.9	22.7	15.1	11.9	9.4	▲ 7.6	▲ 1.5	▲ 4.7	3.6	29.6	6.3	▲ 2.9
輸入	▲ 3.1	▲ 9.4	3.7	5.7	29.4	44.1	25.4	23.7	10.6	1.1	0.3	▲ 6.5	▲ 7.0	▲ 6.4	▲ 0.6	30.0	1.0	▲ 3.4
貿易収支	126	1,512	1,528	2,074	1,080	1,327	1,808	2,489	1,508	2,219	2,614	2,226	1,850	2,237	5,240	6,704	8,566	8,455
固定資産投資	▲ 16.1	▲ 3.1	0.8	2.9	25.6	12.6	7.3	4.9	9.3	6.1	5.9	5.1	5.1	3.8	2.9	4.9	5.1	4.5
うち第2次産業	▲ 21.9	▲ 8.3	▲ 3.4	0.1	27.8	16.3	12.2	11.3	16.1	10.9	11.0	10.3	8.7	8.9	0.1	11.3	10.3	7.0
うちインフラ	▲ 19.7	▲ 2.7	0.2	0.9	29.7	7.8	1.5	0.4	8.5	7.1	8.6	9.4	8.8	7.2	0.9	0.4	9.4	5.0
家計所得	0.8	4.5	6.9	7.1	13.7	11.4	6.3	5.4	6.3	2.6	6.5	4.2	5.1	8.4	4.7	10.7	5.0	5.5
うち都市	0.5	2.6	5.4	5.7	12.2	10.4	5.9	4.1	5.4	1.5	5.6	2.9	4.0	7.1	3.5	9.6	3.9	4.7
同中位数	▲ 0.0	0.9	6.4	4.3	10.5	8.8	4.8	7.0	5.7	1.7	5.2	2.2	3.9	4.9	2.9	8.5	3.7	
うち農村	0.9	7.9	10.0	9.9	16.3	12.3	5.9	7.7	7.0	4.1	7.5	6.3	6.1	10.3	6.9	12.3	6.3	7.0
消費(家計調査)	▲ 8.2	▲ 3.3	1.4	3.2	17.6	18.5	11.5	8.6	6.9	▲ 2.4	5.5	▲ 2.4	5.4	11.9	▲ 1.6	15.5	1.8	7.2
食品・煙草・酒	2.1	8.8	6.5	4.3	16.3	11.6	11.0	9.9	4.9	3.3	8.5	0.8	2.1	11.1	5.1	13.3	4.2	2.5
衣料	▲ 17.8	▲ 14.2	2.2	3.9	18.4	26.0	10.2	6.6	3.7	▲ 10.8	2.3	▲ 10.2	▲ 3.3	19.9	▲ 7.5	17.4	▲ 3.8	7.0
住居	2.1	4.2	4.4	2.2	8.6	6.4	8.6	8.9	6.7	5.2	3.9	1.8	8.7	1.2	3.2	8.0	4.3	5.0
家産用品・サービス	▲ 11.3	▲ 1.0	3.0	2.6	19.8	10.4	12.1	10.5	5.0	▲ 4.8	6.0	▲ 3.3	3.9	12.1	▲ 1.6	14.3	0.6	9.0
交通・通信	▲ 17.0	▲ 3.8	3.8	3.0	16.0	19.0	9.1	13.8	12.7	▲ 6.8	8.3	▲ 6.9	4.2	14.8	▲ 3.5	15.1	1.2	10.0
教育・文化・娯楽	▲ 36.1	▲ 35.3	▲ 16.5	1.2	55.7	82.8	22.2	▲ 3.2	7.0	▲ 20.9	0.7	▲ 7.2	9.3	25.1	▲ 19.1	41.8	▲ 5.0	14.0
医療	▲ 10.1	▲ 9.6	3.6	3.4	16.1	23.2	10.6	10.5	9.1	▲ 3.4	2.4	▲ 6.1	14.6	19.7	▲ 3.1	16.3	0.2	15.0
その他	▲ 22.2	▲ 23.1	▲ 8.1	9.0	24.1	42.7	14.2	15.2	17.3	▲ 8.2	14.0	▲ 2.8	8.0	23.0	▲ 11.8	26.2	4.5	12.0
社会消費品小売総額	▲ 19.0	▲ 4.0	0.9	4.6	33.9	14.1	5.1	3.5	3.3	▲ 4.9	3.5	▲ 2.7	5.8	11.5	▲ 3.9	12.5	▲ 0.2	7.5
対ドル人民元レート(円)	7.5754	7.0448	7.0580	6.7270	6.5294	6.4685	6.4516	6.4281	6.3646	6.4832	6.7518	6.9941	6.8870	6.9000	6.7270	6.4281	6.9941	7.1000

(注) 固定資産投資四半期は年初末累計伸び率、対ドル人民元レート年次は最終四半期の平均

〔経済政策：7月の政策の議論では、国内需要の不足の懸念や、不動産政策の緩和なども示唆し、期待に働きかけたものの、具体的な内容は想定内にとどまる〕

6月に、マクロ経済への懸念から、財政金融、特に金融による経済の下支えが議論されるようになった。易綱人民銀行行長（当時）によって「逆周期の調整」という4月に一度取り消された文言が復活し、同月20日には10カ月ぶりの利下げが行われた。4月の中央政治局会議では、「需要不振、供給不足、期待低下の三重の圧力が緩和された」と評したから、この判断は金融当局では1カ月少して差し戻されたことになる。それでも、6月の議論では、需要全体の不足というよりは、消費の回復の弱さ。それに対する対処は、消費の場の建設や自動車を中心とする耐久財の販売促進などに概ねとどまっていた。サービス消費は、5月の労働節、6月の端午節と一応の拡大を見、投資は大型重点投資や電気自動車関連投資が下支えし、輸出は5月に急に落ち込んだものの、3、4月の好調の残像が残り、需要全体の不足という認識が生まれにくかったからである。

6月末以降、ほぼ第2四半期の状況が見えてくる中で、発展改革委員会元副主任・国家統計局長の寧吉喆氏が「国内の景気が大きな下ブレ圧力に直面しており、回復は不安定かつ不均衡だ。スパイラル的な経済縮小を回避するため、マクロ経済を管理する措置は小規模であるべきではない」などと述べた頃から、消費全体としての伸び悩み、民間企業の投資停滞、不動産市場の低迷継続、追加インフラ投資の必要性などへの意識が強まり、包括性が強まった。7月の経済政策の話し合い（図表1～3、10参照）では、消費への措置（図表12）に加えて、マクロ、企業、不動産、財政などへの広がりが見られる。7月24日の中央政治局会議での国内需要の不足への対処を明確にしたことや、投機を抑制する不動産政策の文言が緩和されたことは、株式市場などで評価された。

但し、最も注目された消費に対する措置を見ると、6月に行われた消費の議論と7月に行われた議論に大きな違いはない。7月18、21、30日に消費全体、住居関連、自動車、電気製品の消費に関して、消費の場やきっかけを作る具体的な措置が打ち出されているが、大幅な追加財政支出や再分配などを行うわけではなく、所得の伸びの一段の加速が難しい中では、貯蓄の取り崩しに期待がかかっているところであった。少子化、潜在成長率低下などの不安のある中でどうマインドを

変えるのか。また、高質量発展を訴え、その中で浪費を戒めるような雰囲気がある中、基礎的な需要の充足を超えて、多様な消費への期待と動きを強められるのか。「新・新常态」とも言える安定成長への課題は多く残されている。

図表 12 消費措置

<p>・6/5、國務院政策例行吹风会（ブリーフィング）、商務部、「全国統一市場を建設」 ——3つの重要点として、都市農村の流通の欠陥の改善の加速、スマートで便利な消費キャリアの育成、消費回復の促進（都市では歩行街整備改善、スマート商圈・商店（デジタル導入、体験型消費シーン等）推進、15分便利生活圏拡大等。農村では県郷農村三段階商業ネットワークの形成、農産品コールドチェーン発展の加速、オンオフ結合マーケティングプラットフォームの構築） →消費の場の建設</p>
<p>・6/8、商務部「自動車消費促進活動の組織的展開に関する通知」 ——“百都市連動”自動車節と“千県万鎮”新エネ車消費季活動を挙げる。都市では重点活動リストを作成、購入優遇策の支持を強化 →自動車販売促進</p>
<p>・6/15、商務部、「部門間調整を強化し、消費の回復・拡大支援のための一連の政策と措置の導入を促進」 ——自動車、家具、ブランド消費、出前業界の高質量発展を促進するための的を絞った支援策。足元は端午節などで消費が旺盛になり、休暇レジャー消費が解放され、消費が安定的に拡大すると期待 →耐久財・サービス消費促進</p>
<p>・6/15、工業情報部、発展改革委員会、商務部等、「新エネ車下郷」 ——新エネ車の農村部での販売支援策発表。対象69車種。外資合弁も20車種以上。VW6車種、トヨタ、ホンダも。期限は2023年末まで（2020年に始まり、約200車種が既存支援対象。累計販売410万台） →自動車販売促進</p>
<p>・6/16、発展改革委員会孟珏スポークスマン、「消費回復・拡大のための政策策定を加速する」 ——①消費を回復・拡大の政策策定と導入をスピードアップ。消費環境改善、サービス消費促進、<u>自動車消費安定（充電インフラ等整備、農村での普及）</u>、②14.5の102の<u>重要事業の実施加速（エネルギー、水利、輸送（コールドチェーン）等のインフラと新型インフラの建設）</u>、③現代産業システムの構築加速、④重点分野の改革推進、外国貿易と外国投資の安定、⑤雇用チャネル拡大による都市・農村住民の収入増、⑥穀物生産の保証、夏の電力供給を確保 →消費環境、自動車販売促進、所得増</p>
<p>・7/12、重慶市解放碑で「2023全国夏季消費シーズン及び不夜重慶生活祭」開始式 ——商務部の「2023年の消費増加」の6大テーマ活動の一つ。キャンプ、旅行、夜間消費、夏休みの休養などの多面的な消費需要を更に満足させる。活動は8月末まで。北京では「夜の都」、江蘇では「蘇新消費・夏夜生活」、浙江では「夏休みに（浙江に）来て消費」、青島では国際ビール祭など →消費の場の建設</p>
<p>・7/18日、発展改革委員会・金賢東氏、國務院政策ブリーフィングでの消費喚起のポイント ——「消費の能力・期待が相対的に弱く、インフラ・消費環境のアップグレードの問題が依然存在」、「消費政策、消費能力、消費供給、消費環境の4つの改善を図る」 ——大型消費：自動車、電子機器、農村、アップグレード消費の拡大 ——都市農村の所得増加：就業、特に青年の就業の促進、収入分配制度改革の深化、特に低所得者の収入増加、増収の経路を模索 ——消費供給のアップグレード：デジタル技術、応用シーンと商業モデルの融合、新業態・新モデルの育成、消費品のアップグレード、消費シーンの開拓 →消費の場、耐久財販売、所得増等 ——消費環境の改善：標準管理、安全監督、消費者信用等の強化</p>
<p>・7/18、商務部、発展改革委等12部門、國務院政策ブリーフィングで《关于促進家居消費的若干措施》を説明（4方面11条の政策措置。ポイントはグリーン、知能、高齢化対応。消費シーンの革新、消費条件の改善、消費環境の最適化により、消費回復とアップグレードを促進） ——「古い住宅地区・老朽住宅の改造」、「15分生活圏の建設」、「廃棄物回収ネットワークの完備」等 ——住宅積立金を利用したエレベーター増設、高齢者家庭のビデオケアシステムの設置サポート、家庭消費と密接に関連する修理店や再生資源の回収店などの社区への導入支持など ——企業のスマート家庭製品の研究開発を支持、スマート家庭設備の相互接続を促進。古い住宅の内装と部分改造を支持 ——グリーン家庭製品の販売拡大、中古家庭製品の流通促進、廃家電家具回収網の健全化 ——「皆居」生態系を構築。各種家電、家庭用品をカバーし、生産、配送、卸小売、デザイン内装、アフターサービスなどで消費者にワンストップサービス、全場面家庭解決を提供 ——「居換新消費シーズン」活動を組織・展開。例、黒龍江省「暖かな新居」活動、浙江省「エコスマート家電の消費シーズン」、山西省「『晋情消費幸福暖家』シリーズの消費促進活動」、吉林、山東、青海など「家電家庭消費祭」 →住宅に関連する消費の拡大</p>
<p>・7/21、発展改革委員会等、「自動車の消費促進に関する措置」、「電気製品の消費促進に関する措置」 ——自動車については、購入制限管理政策の最適化や買替支援、中古車市場の育成加速、バッテリー交換モデルの推進、充電ステーションの建設支援、自動車ローン支援の強化などの10項目 ——電気製品については、研究所等による国産AI技術の積極使用、電子製品の一段のスマート化、VRや高精細ビデオ等のイノベーション能力の引き上げ、グリーン家電の農村普及、家電買い替え等に対する補助金支給 →自動車、耐久財消費</p>
<p>・7/30、発展改革委員会「2023年上半期発展改革形勢通報会」 ——マクロ政策調整、消費促進・投資拡大、実体経済支持、改革開放深化、経済安全確保、民生の保障・改善の6方面20条の任務</p>

（資料）中国証券報「商務部『2023全国暑期消費季启动』（7/13）、人民日報「11条政策举措促進家居消費（權威發布）繼續培育15個300億元規模特色集群（7/19）、中国証券報「国家發改委：不斷充實完善政策工具箱（7/19）」等

図表 13 米中関係（1）

6月26日	全人代常務委員会第2次会議、「糧食安全保障法」草案を審議	中	食糧安保
6月28日	プリンケン米国務長官、VOAで中国と競争をしつつ平和共存の方法を模索すると発言。また競争では優勢な地位を確保し、未来発展の方向を主導権を取るとも。他方で米中の対話は増えると。CFAでのインタビュー	米	対中姿勢
	米下院軍事委員会ロジャース委員長（共和党）、台湾訪問。蔡英文総統と会談。米台の協力強化で一致	米	台湾支援
6月29日	米国、台湾への4.4億ドルの武器輸出を批准。中国国防総省は反対を即時表明。台湾海峡の緊張悪化、台湾の弾薬庫化、台湾民衆の災難の深刻化などをもたらすと批判。台湾独立支援と見做す	米	台湾支援
6月29～30日	EU首脳会議。中国関係の新たな方針文書発表。「パートナーであると同時に競争相手であり、体制上のライバルでもある」。経済安全保障重視の方針。重要物資の依存軽減、経済的威圧への反対、デリスキング促進など。ほか台湾海峡の緊張を懸念。一方的な現状変更の試みにも反対	—	EUの対中姿勢
7月2日	韓正副主席、清華大学の世界平和フォーラムで4つの提案。独立自主・相互尊重、対話・協議を通じた衝突回避、多国籍主義の厳守、インクルーシブ・ウィンウィンの後押し	中	対外姿勢の表明
7月3日	王毅政治局委員、青島開催の中日韓フォーラムで日本と韓国に対してアジア再生に向けた中国との連携を呼びかける。欧米人の大半は中日韓の区別ができない。どんなに髪をブロードに染めても、鼻をとがらせても、欧米人には決して慣れない。自分たちのルーツがどこにあるか知る必要があると訴える。また日本と韓国に戦略的自主性を求める。地域の運命は我々の手の中にある。地域の一体性と安定性の維持、冷戦思考への抵抗も呼びかける。イデオロギーを利用した3国の対立と分断を図る動きを非難	中	対日・韓外交
	李尚福国防部長、北京でロシア海軍総司令イェブメイノフと会談	中	対口安保外交
	国民民主党・前原誠司代表代行ら台湾訪問団、台湾総統府で蔡英文総統、賴清徳副総統とそれぞれ面会	—	日本の台湾支援
	香港警察は外国と結託し、国家安全に重大な危害を加えた罪で海外活動家8人を起訴し、逮捕に関する情報に懸賞金をかける	中	香港問題
7月4日	イエレン米財務長官、米国で謝鋒駐米大使と会談。世界や二国間の問題を巡り率直かつ生産的な議論を行ったと、財務省から発表。なお、中国メディアは経済・貿易の問題に懸念を伝える	米中	要人対話
	韓国外交部次官補・崔泳杉、中国外交部孫衛東副部長、農融部長助理と北京で会談	中	対韓調整
	日華議員懇談会（超党派）・古屋圭司会長、沖縄県与那国島を訪問、台湾の游錫堃立法院長らと面会	—	日本の台湾支援
	習近平主席、上海協力機構（SCO）のオンライン首脳会議に出席。イラン正式加盟。インド議長国（欧米に配慮し、オンラインとした模様）	中	対中央アジア外交
7月5日	中国外交部、福島核汚染水処理総合評価報告に対して反対姿勢を表明	中	対日外交
	中国商務部、ガリウム、ゲルマニウムの輸出管理を発表。軍事利用が可能というのが理由。8月1日施行	中	デカップリング対応
	中国商務部部長、日米欧の製薬大手を招集し、円卓会議。対外開放の方針が揺るがない、外資企業が直面する問題を収集、建議を聴取するルートを開拓するなど説明	中	外資懐柔
	中国商務部魏建國・元商務次官、ガリウムなどの輸出規制について「反撃の始まりにすぎない。制裁手段と種類は他にも多くある」と語る	中	対米姿勢
7月6～9日	米下院ケビン・ハーン議員（共和党）が台湾訪問。蔡英文総統と面談。「何時の日か台湾が独立することを希望する」と述べる	米	米国の台湾支援
	李強首相、日本国際貿易促進協会河野平洋会長・訪中団と会談。李強氏は「互いにパートナーであり、互いに脅威ではない」という政治的共通認識を着実に実行しなければならないと述べる。中国は全面的に高質量発展を推進し、高水準の対外開放を推進し、市場化、法治化、国際化の一流ビジネス環境を積極的に構築している。日本企業の対中投資協力の拡大を引き続き支援するとしていくとも。河野氏は、中国の発展を支持し、相互信頼の精神を堅持し、日中友好協力のたゆまぬ前進と発展を推進したいと述べる	中	対日外交
	中国は、日本の福島の核汚染水の放出計画、ハイテク製品の輸出規制、G7広島サミット声明などに不満、また米国等との外交関係を懸念。一方、日本は台湾問題での中国の行動や、日本の製薬会社幹部の中国での逮捕などに不満		
	翌6日に王毅政治局員が訪中と会談。「台湾有事は日本有事」について「不条理で危険だ。日本は厳重に警戒する必要がある」と批判		
7月7日	イエレン財務長官訪中。中国は、中国に対して比較的実務的な米国人として、中国とのデカップリングに反対し、中国との公平で建設的な経済関係を主張してきたことを評価。7日に李強首相と会談。8日、カウンターパートとなる何副首相と会談。イエレン氏は何副首相に対して「二大経済大国が緊密に意思疎通を図ることが急務」、何氏は「マクロ経済政策や貿易など一連の問題について意思疎通したい」と語る	米中	要人訪中
7月7日	中国税関、日本から輸入する食品の安全を非常に重視するとして、状況に応じてあらゆる措置を取ると発表	中	対日貿易制限
7月9日	米国土安全保障省（DHS）、新疆産物品の輸入を禁止する措置の対象として中国企業2社を追加。プリンターメーカーのニンスター、化学原料メーカーの新疆中泰化学。2022年6月施行の法律に基づく	米	対中貿易制限
7月9～15日	ソロモン諸島、ソガバレ首相訪中。19年国交樹立、22年警察協力協定締結、23年北京大使館開設	中	対太平洋外交
7月10日	王毅政治局員、全球共享発展行動論壇第1回高級別会議（北京）で習近平主席の祝賀を披露	中	対新興国外交
7月11日	李家超香港行政長官、福島第1原子力発電所の処理水が海洋放出された場合「大量の水産物の輸入を禁止する」と表明	中	対日貿易制限
7月11～12日	NATO首脳会議、リトアニアで開催。スウェーデン加盟に前進。ウクライナの加盟についても道筋をつける。中国について、「野心と威圧的な政策はNATOの利益や安全、価値観への挑戦だ」、覇権主義的な行動を続けるとして中国を「ルールに基づく国際秩序を壊そうとしている」と懸念	米	対欧州外交
7月11～14日	王毅政治局員、ASEAN関連の外相会議に出席。アセアンとの長期善隣友好・共同発展について、①運命共同体構築推進、②一帯一路共同構築、③地域経済統合促進、④平和安定の根幹固めを回顧。アジア近代化プロセスについて、①友好協力の精神の共同発揚、②開かれた地域主義の共同での堅持、③新たな協力の潜在能力の共同での発見、④世界のリスクへの共同対処、⑤平和安定の共同堅持。南シナ海各国行動宣言の厳守。日本については、ALPS処理水の反対などを表明。秦剛外相は病気のために欠席（当時報道）	中	対アジア外交

図表 13 米中関係（2）

7月12日	王毅政治局員、ロシアのラブロフ外相、インドネシアのルトノ外相と3者会談	中	対アジア外交
	韓正副主席、第十四回中美工商リーダーと前高官対話の米国側代表と北京で会談	中	対米融和
7月13日	日・EU首脳会談・共同声明。新安保協力枠組みの創設、海洋安保等の地域を超えた課題の共同対処、台湾海峡安定重視、半導体不足などに素早く対処する仕組みの創設等	—	日・EU対アジア外交確認
	王毅政治局員・プリンケン米国務長官と会見。王毅氏は率直な意思疎通という重要な一歩を踏み出したことに続き、実際の行動により両国関係を正しい軌道に戻すことが次のステップだと述べる。米国が何度も表明した一連の約束を確実に実行すべきであるとした。経済的リスクの阻止・処理、米中関係の妨害となる者の排除、理性的態度での歩み寄り、外交安保の意思疎通のチャンネル拡大、意思疎通の実効拡大と人文交流の円滑化などを表明。台湾問題での干渉中止、経済・貿易と科学技術に対する抑圧停止、制裁の停止、アセアンに係争と複雑な要素を地域に持ち込むの避けるべきなども	中米	中米対話
	王毅政治局員、ロシアのラブロフ外相と会見。ハイレベルの往来、戦略面の意思疎通と協調の強化などを確認。上海協力機構、ブリックス下での協調・協力強化で意見交換	中	対口外交
7月14日	王毅政治局員、ジャカルタでEUのボレリ外交・安全保障政策上級代表と会見。王毅氏は、中欧間に根本的な利害の衝突はなく、多国間主義、世界多極化、国際関係の民主化を支持し、国連を中核とする国際システムを支持している。中欧全面的戦略的パートナーシップの確立から20年、コミュニケーションを強化し、協力を深めることは双方の共通利益に合致する。欧州は中欧関係を前進させ、後退する言動を奨励してはならない。中国は引き続き世界に市場機会を分かち合う。EUが戦略的自主を堅持し、独立した判断をすることを支持する。中欧はグローバル化を推進し、自由貿易システムを守り、保護主義に反対し、一方的ないじめに抵抗しなければならない。経済問題を政治化、道具化し、デリスキングの代名詞になることを警戒しなければならないなどと表明。ボレリ氏は、中国はEUの重要なパートナーであり、台湾独立を支持しない。建設的で安定した関係を発展させたい。サプライチェーンについてあなたの中に私がいて、私の中にあなたがいて、中欧のデカップリングは現実ではない。EUは中国の発展を妨げる意図はないなどを表明	中	対欧州外交
	王毅政治局員、林芳正外相と会談。冒頭に平和友好条約45周年に触れ、両国関係の肝心な節目だと切り出し、国民感情の改善を呼びかける。中国脅威論に関しては、中日関係の現実と著しく相違し、互いに脅威にならないとの重要な共通認識にも背く。客観的で理性的な対中認識を訴える。ALPS処理水については「核汚染水」と強くけん制	中	対日外交
7月16日	TPP加盟国、英国の加盟を承認	—	自由貿易協定
	イエレン米財務長官、インド西部のガンディナガルで記者会見を開き、中国製品への関税引き下げに慎重な立場を示す。「不公正な貿易慣行に懸念が残っている」	米	対中姿勢
7月16～19日	ケリー大統領特使（気候変動問題担当）訪中。協議継続と今後数週間での集中議論で一致。中方は王毅政治局員、韓正副主席、解振華特使。電力の脱石炭、再生可能エネルギーの導入、メタン削減などを議論。COP28に向けた協力を確認。温室効果ガスの削減目標では距離。18日に王毅政治局員と会談。王氏は「米国との対話を強化し相互の利益となる協力を探求し、共同で気候変動に対応していきたい」、「両国民の理解と支持、そして中米関係という大きな環境が欠かせない」	中米	中米対話
7月17日	人民解放軍「北部・連合・2023軍事演習」実施。対馬海峡から日本海にかけて実施。5隻の軍艦が海峡を通過。日本防衛省は警戒	中	ロシアによる米 国側けん制
	習近平主席、フィリピンのドゥテルテ前大統領と会談	中	対アジア外交
	台湾総統府、頼清徳・副総統が8月に米国を訪問すると発表。パラグアイ訪問の経由地として立ち寄る。米国との関係構築等が目的	—	台湾問題
7月18日	プリンケン米国務長官ら、米国半導体企業幹部らと会談。インテル、クアルコムなどが参加。バイデン政権は新たな半導体輸出規制を検討しているが、業界は中国での権益を守りたいと考えているという。22年の中国半導体購入額は1800億ドル、世界全体5559億ドルの1/3超	米	半導体ロビー
	中国税関が日本からの輸入海産物に対する全面的な放射性検査を開始したことが判明（7月7日頃～）（冷蔵品は2週間、冷凍品は1カ月程の検査、日本の対中水産品輸出は2022年871億円）	中	対日けん制
	国連安全保障理事会、AIについての協議する初の公開会合を実施。米国はAIの軍事利用を正当化する一方、ネット空間の統制を強化する中国を念頭に圧力。中国は特定の先進国による排他的クラブづくりによる技術覇権の動きを批判	—	AIを巡る米中対立
	日米韓3カ国・審議官級・経済安全保障に関する2回目の協議をワシントンで開催。貿易・投資分野で他国に圧力をかける経済的威圧への対処を話し合った	米	対日・韓外交
7/18、19、20日	習近平主席、20日、釣魚台迎賓館でキッシンジャー元米国務長官と会談。「両国の正しい付き合い方について米側との話し合いを望んでいる」。キッシンジャー氏は18日に李尚福・国防相、19日に王毅政治局員と会談	中米	中米対話
7月19日	謝鋒駐米大使、コロラド州で開催の安全保障フォーラムで、対中半導体規制に対して断固反対を警告。米政府の対外投資審査の仕組みやAI向け半導体の対中輸出規制強化検討の報道に対する見解	中	対米けん制
	中国半導体産業協会（CSIA）、米国の対中半導体輸出規制強化の動きについて、半導体のグローバル化と消費者利益への脅威と協調	中	対米けん制
	日本外務省、ALPS処理水の海洋放出に関し、在東京大使館関係者向け説明会をテレビ会議形式で開催。中国を含む46カ国・地域が参加	—	日本の処理水対応
7月20日	時事通信、国家安全部陳一新部長、「国外のスパイ情報機関と敵対勢力が政治の安全に危害を及ぼす活動を厳しく攻撃する」と法律専門誌に寄稿したと報道	中	スパイ対応
7月23日	台湾国民党、北部・新北市で党大会。2024年1月の次期総統選に出馬する侯友宜・同市長は演説で「兩岸の交流を進め、戦争を回避する」と強調。対中融和路線を表明。台湾独立と一国二制度には反対するを表明。民主体制の堅持も	—	台湾問題

図表 13 米中関係（3）

7月23日	プリンケン米国務長官、CNNインタビューで、中国との対話について「まだ始まったばかりだ」「関係を安定させ、関係の下に床を敷き、競争が対立に陥らないように取り組んでいる」「意思疎通ラインを強化することから始まる。米中の深い相違点をできる限り克服し、誤解が生じないように意思を明確にする」「これからも中国が望まない言動をし、中国も我々の嫌がる言動をするだろう」「米中の試練はそうした状況で違いに対処し、協力を確認する方法を管理できるかどうかだ」「軍と軍が対話をするのは誤算や誤解を避けるための責任だ。中国がどのような見解を示すか見守りたい」などと表明。対話維持の必要性を訴える。	米	対中姿勢
7月23日	日本政府、対中23品目の半導体製造装置輸出規制実施（5月、外為法に関連する貨物等省令改正）	—	デカップリング
7月24日	中国外交部、日本政府の半導体関連輸出規制強化に深い遺憾と不満を表明。「日本に対し様々なレベルで厳正な申し入れをした」と説明	中	対日非難
7月24日	王毅政治局員、ヨハネスブルグの第13回BRICS国家安全事務高級代表会議に出席。同時にリベリア、ケニア、南アフリカ、トルコを訪問	中	対アフリカ外交
7月24日	日米韓3カ国外務次官電話協議。森健良外務次官とシャーマン米国務副長官、張虎鎮韓国外務第1次官が参加。福島第1原子力発電所の処理水海洋放出に関して偽情報の拡散防止策、北朝鮮ICBMの発射非難・抑止力強化の結束確認などを行う	米	対日・韓外交
7月24～28日	台湾国防部による軍事演習「漢光演習」が全土で開始（1984年以来39回目の実施）。国防部は中国の軍事的脅威への対策強化が主な目的と説明。東部花蓮県の空軍基地から戦闘機緊急発進、北部は桃園空港では空挺作戦対応の訓練、西部の海岸線沿い（八里海灘、台北港、淡水河口）で上陸作戦阻止訓練、ドローンを使った訓練など	—	対話問題
7月25日	秦剛外相退任。王毅政治局員が兼務に	中	外相交代
7月27日	オースティン米国防長官、バブアニューギニアでマラベ首相と会談。現職米国防長官のバブア訪問は初	米	対アジア外交
7月27日	米国家情報長官室（ODNI）、下院情報特別委員会報告書で、中国がロシアに軍事・軍民両用技術をロシアに提供している可能性が高いと指摘	米	対中非難
7月28日	王毅政治局員、外相に復帰後初めての談話を発表。「中国の特色ある大国外交の新局面を創造し続ける」、「国家の主権と安全、発展の利益を断固として守る」、「海外にいる中国の公民や法人の合法的な権益を保障するため全力を尽くす」と言明	中	外相交代
7月27～28日	習近平主席、成都開催の世界ユニバーシティ大会開幕式出席。インドネシアジョコ大統領ら出席。インドネシアとは2+2の創設を提案	中	対アジア外交
7月31～8月2日	国民党・侯友宜・新北市長（総統選候補）日本訪問。国会議員との面会などを予定	—	台湾問題

個別指標：第2四半期は実勢鈍化も、生産活動に下げ止まりの兆し

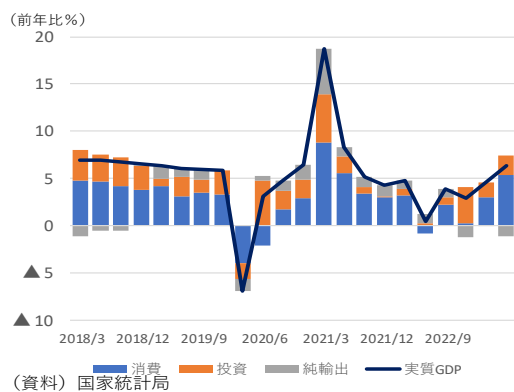
[GDP：第2四半期は前年比+6.3%、実勢となる前期比は+0.8%と大幅鈍化]

第2四半期（4～6月）の実質GDP成長率は前年比+6.3%と、第1四半期（1～3月）の同+4.5%から加速した。昨年同期の上海ロックダウンの反動増が主因であり、直前の市場予想である+7%程度には届かなかった。前期比では同+0.8%と、1～3月の同+2.2%から大幅に鈍化した。ゼロコロナ政策解除直後の景気回復は速かったが、春以降拡大ペースが大きく鈍化し、景気の先行きを不透明にしている。

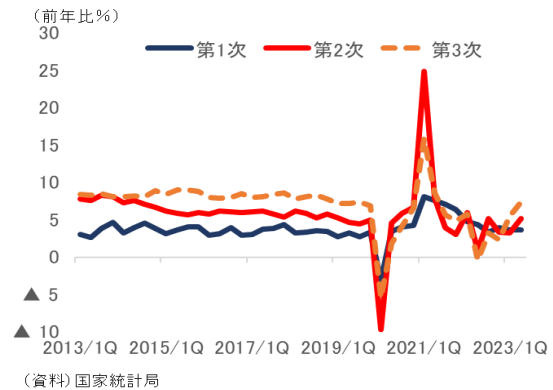
上半期（1～6月）では同+5.5%と、今年の成長目標である+5%前後を上回った。産業別では、第1次産業が同+3.7%、第2次産業が同+5.2%、第3次産業が同+7.4%となった。支出別では、消費の寄与度が4.2ポイント、投資が1.8ポイント、純輸出が▲0.6ポイントであった。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

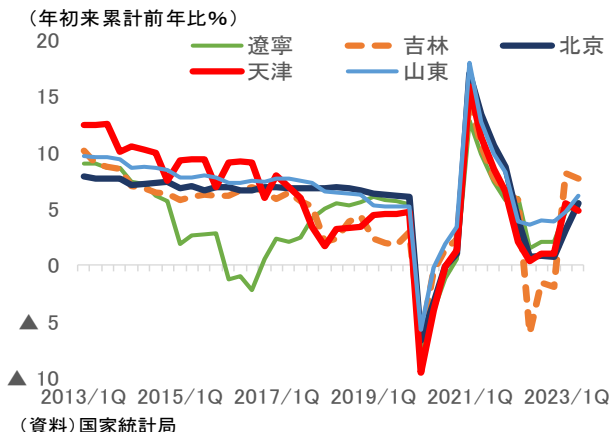
図表 14 実質GDP（需要）



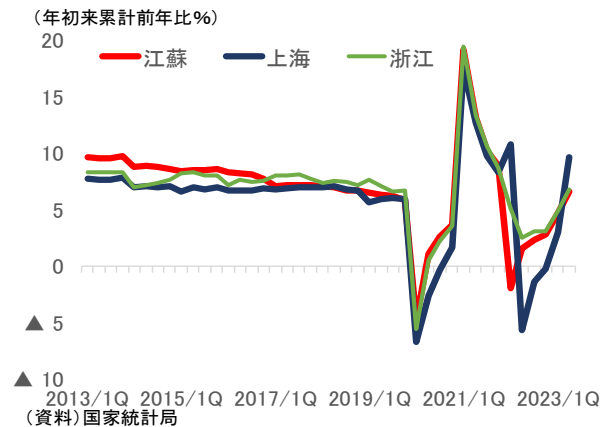
図表 15 実質GDP（生産）



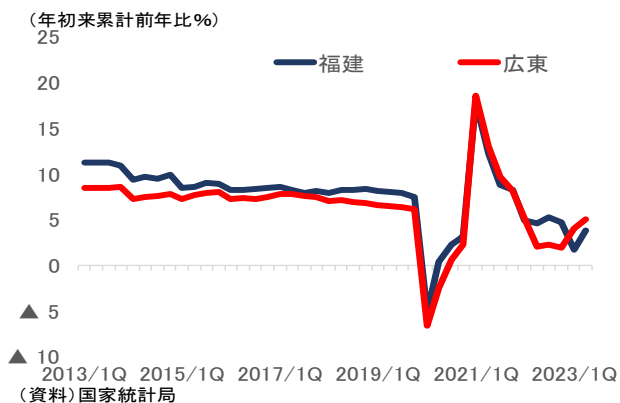
図表 16 実質GDP（華北・東北）



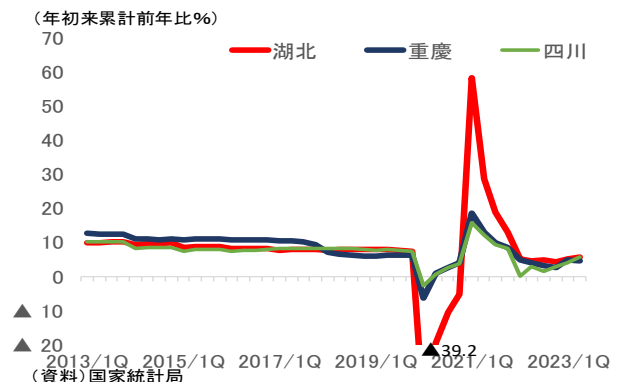
図表 17 実質GDP（華東）



図表 18 実質GDP（華南）



図表 19 実質GDP（中西部）



図表 20 GDP 主要統計（産業別、地域別）

項目名	単位	2020	2021	2022	2021/1Q	2021/2Q	2021/3Q	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2年平均
名目GDP	10億元	101,357	114,924	121,021	24,920	28,285	29,129	32,590	27,151	29,392	30,927	33,551	28,500	30,804	
名目GDP成長率	前年比、%	2.7	13.4	5.3	21.4	13.9	10.2	10.2	9.0	3.9	6.2	2.9	5.0	4.8	6.4
実質GDP成長率	前年比、%	2.2	8.4	3.0	18.7	8.3	5.2	4.3	4.8	0.4	3.9	2.9	4.5	6.3	3.5
第1次	前年比、%	3.1	7.1	4.1	8.1	7.6	7.1	6.4	4.8	4.4	3.4	4.0	3.7	3.7	6.3
第2次	前年比、%	2.5	8.7	3.8	24.9	7.9	4.0	3.0	6.0	0.9	5.2	3.4	3.3	5.2	3.5
第3次	前年比、%	1.9	8.5	2.3	15.9	8.6	5.7	4.9	5.8	▲0.4	3.2	2.3	5.4	7.4	3.2
交通運輸	前年比、%	0.8	15.1	▲0.8	36.1	15.5	8.9	6.6	4.0	▲3.5	2.6	▲3.9	4.8	8.8	0.7
卸・小売	前年比、%	▲0.9	11.0	0.9	26.3	16.7	13.2	11.0	2.1	0.9	1.2	0.9	5.5	6.6	4.2
金融	前年比、%	5.9	4.0	5.6	4.6	3.3	3.2	4.7	3.9	5.9	5.5	5.9	6.9	7.7	9.9
不動産	前年比、%	1.3	3.5	▲5.1	19.5	5.4	▲3.1	▲4.5	▲2.0	▲7.0	▲4.2	▲7.2	1.3	▲1.2	▲7.6
情報・ソフト	前年比、%	18.3	17.4	9.1	21.4	19.8	16.8	11.7	10.8	7.6	7.9	10.0	11.2	14.6	15.2
リース・ビジネスサービス	前年比、%	▲2.5	11.2	3.4	13.1	10.8	10.7	10.4	5.1	▲3.3	5.4	5.6	6.0	14.7	3.6
その他サービス	前年比、%	0.9	6.8	3.8	9.4	6.8	5.8	5.5	4.9	▲0.2	4.4	5.7	4.0	6.2	2.8
遼寧	年初来累計前年比、%	0.5	5.8	2.1	12.9	9.9	7.4	5.8	6.0	1.5	2.1	2.1	4.7	5.6	4.3
吉林	年初来累計前年比、%	2.3	6.5	▲1.9	14.9	10.7	7.8	6.5	5.8	▲6.0	▲1.6	▲1.9	8.2	7.7	▲2.4
北京	年初来累計前年比、%	1.1	8.8	0.7	17.1	13.4	10.7	8.8	4.0	0.7	0.8	0.7	3.1	5.5	3.4
天津	年初来累計前年比、%	1.3	6.6	1.0	15.9	11.4	8.6	6.6	2.1	0.4	1.0	1.0	5.5	4.8	2.8
山東	年初来累計前年比、%	3.5	8.3	3.9	18.0	12.8	9.9	8.3	3.9	3.6	4.0	3.9	4.7	6.2	6.8
江蘇	年初来累計前年比、%	3.7	8.9	2.8	19.2	13.2	10.2	8.9	▲2.0	1.6	2.3	2.8	4.7	6.6	4.9
上海	年初来累計前年比、%	1.7	8.3	▲0.2	17.6	12.7	9.8	8.3	10.8	▲5.7	▲1.4	▲0.2	3.0	9.7	▲1.2
浙江	年初来累計前年比、%	3.6	8.7	3.1	19.5	13.4	10.6	8.7	5.1	2.5	3.1	3.1	4.9	6.8	5.9
福建	年初来累計前年比、%	3.2	8.3	4.7	17.9	12.3	8.8	8.3	4.9	4.6	5.2	4.7	1.7	3.8	6.6
広東	年初来累計前年比、%	2.3	8.1	1.9	18.6	13.0	9.7	8.1	5.1	2.0	2.3	1.9	4.0	5.0	4.5
湖北	年初来累計前年比、%	▲5.4	12.9	4.3	58.3	28.5	18.7	12.9	5.1	4.5	4.7	4.3	5.1	5.6	7.4
重慶	年初来累計前年比、%	3.9	8.4	2.6	18.4	12.8	9.9	8.4	4.8	4.0	3.1	2.6	4.7	4.6	6.4
四川	年初来累計前年比、%	3.8	8.2	2.9	15.8	12.1	9.3	8.2	0.1	2.8	1.5	2.9	3.8	5.5	5.6

(資料) 国家統計局

【工業生産：2四半期は緩やかな拡大。生産調整の緩和を観測】

第2四半期（4～6月）の工業生産は前年比+4.6%と、1～3月の同+3.0%から1.6ポイント加速した。昨年同期に上海がロックダウンに見舞われた反動増の要因が大きい。2年幾何平均で見ると+2.5%で前年の落ち込みをカバーする成長ではなかった。4、5、6月単月では前年比+5.6%、同+3.5%、同+4.4%であった。

前月比では、4月が+▲0.47%、5月が+0.63%、6月が+0.68%であり、緩やかに回復を見せている。生産調整が徐々に緩んでいる姿が伺われる。

6月単月の動きを見ると、三大業種では、電力・熱・ガス・水供給は前年比+4.9%（5月同+4.8%）と工業をけん引、採掘業は同+1.5%とマイナスからプラスの伸びに転じ、製造業は同+4.8%（5月同+4.1%）とやや大幅な改善を見せた。

引き続き主要業界で見ると、石炭採掘前年比+2.0%（5月同▲1.6%）、石油・天然ガス同+4.1%（5月同+3.7%）、化学品同+9.9%（5月同+3.9%）、鉄鋼同+7.8%（5月同+3.1%）、非鉄同+9.1%（5月同+7.1%）と、素材の持ち直しが目立つ形となった。素材は市況の悪化でこのところ業況の悪化が続いていたが、6月は幾分持ち直す形となった。一方、自動車（同+8.8%）、汎用機器（同▲0.2%）、専用機器（同+3.4%）などの機械は伸びが鈍化した。このうち、自動車は5月の同+23.8%から15ポイントもの低下を記録した。機械は自動車がけん引していると思われていたが、足元は一旦弱含んだ。

企業形態別では、国有企業は同+5.4%と5月より1.0ポイント加速、民間企業は同+3.2%と同2.5ポイント加速、一方、外資企業は同▲1.4%と同の+4.2%からマイナスに落ち込んだ。

工業稼働率に目を転じると、第2四半期は74.5%と、第1四半期の同74.3%から+0.2ポイントとほぼ横ばいとなった。主要業界では、

- 石炭採掘・洗練 74.5%
- 食品製造業 68.1%、繊維業 76.9%
- 化学品 74.3%、鉄鋼 79.0%、有色金属洗練・圧延 80.3%
- 汎用機器 79.7%、専用機器 78.1%、自動車 73.3%
- 電気機器 77.1%、PC・通信 74.6%

となり、電気機器の稼働率上昇が全体を下支えした。

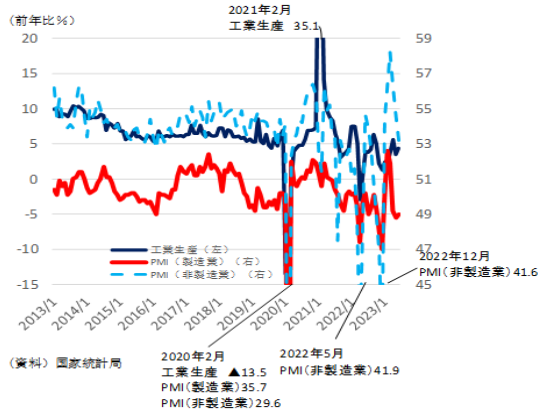
市場関係者は、多くの工業企業は在庫消化の最終段階にあり、第3四半期（7～9月）に在庫

積み上げに転じるとの期待が出ている。ただし、最終需要が回復しなければ、生産が力強さを見せることは難しいと指摘されている。

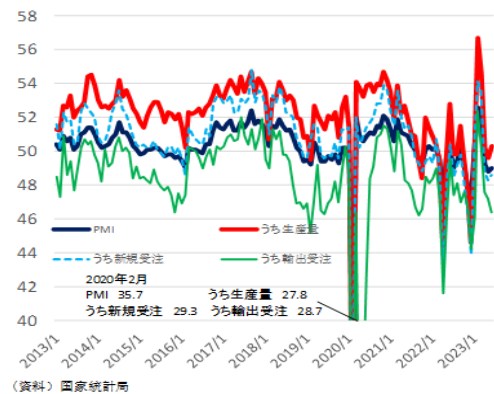
足元は、猛暑で電力需要が高まっており、南方電網は、広東省、広西自治区、雲南省、貴州省、海南省の電力需給が7月下旬から8月上旬にかけて逼迫するとの見方を示した。中国電力企業連合会によると、5月の水力発電量が前年比▲32.9%の820億KWとなったのに対し、火力発電は同+15.9%増の4713億KWとなった。石炭価格の下落と供給増、電力取引価格の下落が火力発電を伸ばす見込みとなっている。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

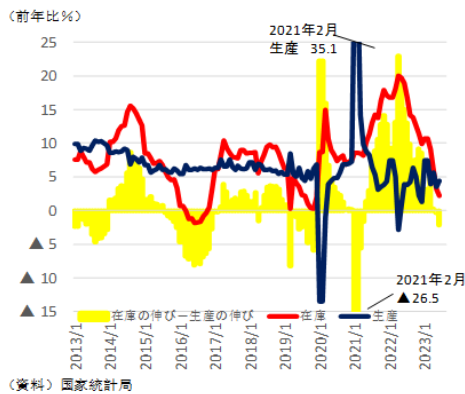
図表 21 工業生産とPMI



図表 22 製造業PMI (内訳)



図表 23 工業生産・在庫



図表 24 工業稼働率 (1)



図表 25 工業稼働率 (2)

	2019年通年		2020年通年		2021年通年		2022年2Q		2022年3Q		2022年4Q		2022年通年		2023年1Q		2023年2Q	
	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)
工業	76.6	▲0.1	74.5	▲2.1	77.5	▲3.0	75.1	▲2.4	75.6	▲0.5	75.7	▲0.1	75.6	▲0.1	74.3	▲1.3	74.5	▲0.2
採掘	74.4	▲2.5	72.2	▲2.2	76.2	▲4.0	76.7	▲0.5	76.9	▲0.2	76.5	▲0.6	76.8	▲0.3	75.2	▲1.6	74.8	▲1.4
製造	77.1	▲0.2	74.9	▲2.2	77.8	▲2.9	75.4	▲2.4	75.9	▲0.5	75.8	▲0.1	75.8	▲0.0	74.5	▲1.3	74.8	▲0.7
電力、熱、ガス、水道	72.1	▲1.3	71.5	▲0.6	75.0	▲3.5	70.6	▲4.4	72.7	▲2.1	74.0	▲1.3	72.8	▲0.8	71.9	▲0.9	71.4	▲0.5
石炭採掘・精練	70.6	▲0.0	69.8	▲0.8	74.5	▲4.7	74.3	▲0.2	75.0	▲0.7	75.4	▲0.4	74.9	▲0.5	73.8	▲1.1	74.5	▲0.7
石油天然ガス採掘	91.2	▲2.9	90.1	▲1.1	89.8	▲0.3	92.3	▲2.5	91.8	▲0.5	91.3	▲0.5	92.0	▲0.7	91.2	▲0.8	90.9	▲0.3
食品	72.9	▲2.4	70.4	▲2.5	73.9	▲3.5	71.3	▲2.6	72.0	▲0.7	71.9	▲0.1	71.7	▲0.2	70.7	▲1.0	68.1	▲2.6
紡織	78.4	▲1.4	73.1	▲5.3	79.5	▲6.4	77.8	▲1.7	76.7	▲1.1	76.2	▲0.5	77.2	▲1.0	75.5	▲1.7	76.9	▲0.6
化学	75.2	▲1.0	74.5	▲0.7	78.1	▲3.6	77.7	▲0.4	75.3	▲2.4	76.0	▲0.7	76.7	▲0.7	75.5	▲1.2	74.3	▲1.2
医薬	76.6	▲1.0	75.0	▲1.6	77.4	▲2.4	75.1	▲2.3	74.8	▲0.3	77.6	▲2.8	75.6	▲0.8	75.2	▲0.4	76.2	▲0.6
化学機械	83.2	▲1.4	80.5	▲2.7	84.5	▲4.0	83.8	▲0.7	82.0	▲1.8	79.2	▲2.8	82.3	▲3.3	82.1	▲0.2	84.1	▲2.0
非鉄金属	70.3	▲0.4	68.0	▲2.3	69.9	▲1.9	66.7	▲3.2	68.2	▲1.5	67.2	▲1.0	67.0	▲0.2	63.9	▲3.1	65.1	▲1.8
黒色金属 (鉄鋼)	80.0	▲2.0	78.8	▲1.2	79.2	▲0.4	79.2	▲0.0	74.9	▲4.3	73.5	▲1.4	76.3	▲0.8	78.1	▲0.8	79.0	▲0.9
有色金属 (非鉄金属)	79.8	▲1.0	78.5	▲1.3	79.5	▲1.0	79.0	▲0.5	79.6	▲0.6	79.4	▲0.2	79.3	▲0.1	77.8	▲1.5	80.3	▲2.5
一般機械	78.6	▲1.3	77.3	▲1.3	81.0	▲3.7	78.5	▲2.5	79.7	▲1.2	79.3	▲0.4	79.2	▲0.1	79.1	▲0.1	79.7	▲0.6
専用機械	78.8	▲0.3	77.0	▲1.8	80.0	▲3.0	77.5	▲2.5	77.6	▲0.1	77.5	▲0.1	77.6	▲0.1	77.0	▲0.6	78.1	▲1.1
自動車	77.3	▲2.5	73.5	▲3.8	74.7	▲1.2	69.1	▲5.6	75.7	▲6.6	73.2	▲2.5	72.7	▲0.5	72.0	▲0.7	73.3	▲1.3
電気機械・機器	79.4	▲1.4	78.1	▲1.3	81.0	▲2.9	76.0	▲5.0	76.7	▲0.7	79.0	▲2.3	77.3	▲1.7	75.8	▲1.5	77.1	▲1.7
コンピュータ、通信、その他電子	80.6	▲1.2	77.7	▲2.9	80.3	▲2.6	77.5	▲2.8	78.1	▲0.6	78.5	▲0.4	77.8	▲0.7	73.7	▲4.1	74.6	▲2.9

(資料) 国家統計局

[固定資産投資:第3四半期の在庫積み増しに期待感]

6月単月の固定資産投資(推測値)は前年比+2.8%(5月同+1.2%)と小幅加速したが、低水準にとどまった。四半期では、第2四半期が同+2.5%(第1四半期同+5.1%)と減速した(上半期では同+3.8%)。

6月単月について産業別に見ると、けん引力と見られていた製造業は同+6.0%(5月同+4.4%)と加速した。四半期では、第2四半期は同+5.0%(第1四半期同+6.5%)より勢いが衰えた。

上半期について産業別に見ると、化学(同+13.9%)、非鉄金属(同+14.2%)、自動車(同+20.0%)、電気機械(同+38.9%)、通信・コンピュータ(同+9.4%)、精密機械(同+24.1%)と、自動車に関連した機械類がけん引役であった。但し、機械類は自動車及びその他輸送機械、精密機械を除くと第2四半期に入って減速している。上半期を通して加速の基調を保ったのは非鉄金属くらいであった。

6月単月で見ると、相対的に低い伸びだが、食品(同+5.9%)、製紙・パルプ(同+8.0%)などが加速。加速傾向は、非鉄金属(同+52.7%)、電気機械(同+38.9%)自動車(同+30.5%)であった。

上半期の投資は、自動車が基調を作った。EVの国内販売に続く、輸出の好調が投資ムードを作り上げている。但し、このムードが続くかはわからない。中国自動車流通協会(CADA)によると、今年上半期の販売目標未達となったディーラーは8割に達した。値下げ競争、ネット企業の参入などで脱落組も増えると見られている。

他方、今年に入ってから投資にブレーキをかけていた在庫の状況は、6月の工業在庫は前年比▲0.1%(5月同+0.8%)、工業完成品在庫は同+2.2%(5月同+3.2%)と工業在庫が減少に転じた。華創証券やスタンダード・チャータード銀行は、在庫調整が9~10月に終わり、在庫積み増しが始まると指摘した。

サービス業に目を転じると、6月単月は前年比▲0.4%(5月同▲2.4%)とマイナス幅が縮小した。四半期では、第1四半期は同+3.5%、第2四半期は同▲0.4%とマイナス成長に転じた(上半期は前年比+1.6%)。リベンジ消費で盛り上がるとの期待があったが、予想ほどに盛り上がらなかった。

6月単月について、業種別に見ると、交通運輸(同+31.5%)、ホテル・飲食(同+10.0%)、リース・企業サービス(同+22.8%)、文化・スポーツ・娯楽(同+16.8%)が加速した。科学・技術サービス(同+28.6%)、家計サービス(同+23.3%)は高い伸びを保った。

インフラ投資は、6月に前年比+5.7%(5月同+3.5%)と勢い不足となった。地方債の発行はペースが鈍化。そのうち7割以上がインフラ投資に使われる専項債は、6月までに2兆1,720億元(発行枠の57.2%)を発行したが、2020と2022年同期の59.5%、81.8%より遅くなった。良質なプロジェクトの不足、地方財政の低迷などで主因と指摘されている。専項債の発行は第3四半期にほぼ完了する見込みだが、インフラへの充当が抑制される見込みで、インフラ投資は伸び悩みが続く可能性がある。

なお、インフラ投資に関して、6月26日に発表された『2022年度中央予算の執行とその他の財政収支の会計監査に関する報告』によると、18省市の投資総額が1.53兆元のプロジェクト408件を抜き取り検査したところ、一部のプロジェクトで審査・建設などの不適切な対応がみられた。10の地域で違反建築物が見つかり、関連の計画投資総額は75.66億元にのぼった。

また、政府が推奨しているPPPプロジェクトは、ここ4ヵ月間停滞。財政部はPPPデータベースの公開を停止している。経済観察報は、①インフラ投資の資金と技術の不足、②建材向け融資の不調による工事の停滞、③企業の意欲低下を要因として指摘している。

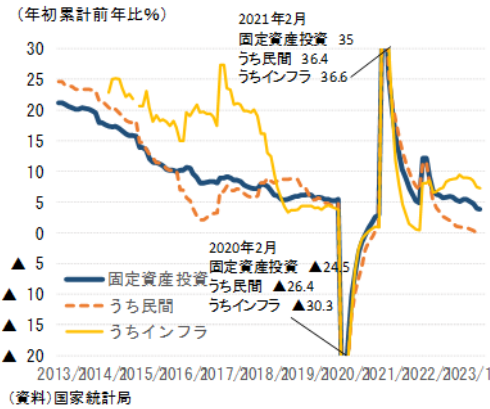
投資の資金に関して、金融機関の今年上半期の元建て貸出増加額は15.73兆元と、前年比2.02兆元増加した。そのうち、企業向け長期貸出は9.71兆元増と前年比3.49兆元増加した。中国銀行研究院は、新規貸出は成長しているが、企業は資金を投資に回せていないと指摘した。資金は低リスクの財テク商品に回されるケースが多く、実際の経済回復に寄与していないようだ。

最後に、6月が単月の民間投資は前年比▲0.7%と3ヵ月連続で小幅マイナス成長となった(5月

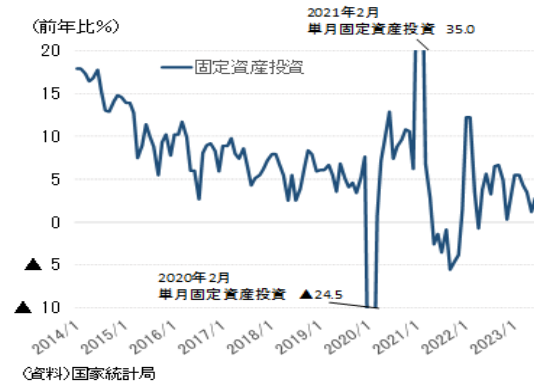
同▲2.1%)。発改委は7月に入って、国家開発銀行や中国工商銀行など7つの大手銀行と、民間投資の促進に向けて投融資の協力メカニズムを構築することで合意したと発表した。投資需要そのものが弱くなりつつある中、投資構造調整への誘導が再度強化されつつある。

(経済研究チーム 張培鑫)

図表 26 固定資産投資



図表 27 固定資産投資 (単月推定)



図表 28 固定資産投資 (産業別)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 /1Q	2022 /1-2Q	2022 /1-3Q	2022	2023 /1-2	2023 /1-3	2023 /1-4	2023 /1-5	2023 /1-6
固定資産投資	15.7	10.0	8.1	7.2	5.9	5.4	2.9	4.9	9.3	6.1	5.9	5.1	5.5	5.1	4.7	4.0	3.8
第1次産業	33.9	31.8	21.1	11.8	12.9	0.6	19.5	9.1	6.8	4.0	1.6	0.2	1.5	0.5	0.3	0.1	0.1
第2次産業	13.2	8.0	3.5	3.2	6.2	3.2	0.1	11.3	16.1	10.9	11.0	10.3	10.1	6.7	8.4	8.8	8.9
鉱業	0.7	▲8.8	▲20.4	▲10.0	4.1	24.1	▲14.1	10.9	19.0	9.8	8.2	4.5	5.6	0.6	▲2.2	1.5	0.8
製造業	13.5	8.1	4.2	4.8	9.5	3.1	▲2.2	13.5	15.6	10.4	10.1	9.1	8.1	7.0	6.4	6.0	6.0
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	3.8	▲3.7	▲1.8	10.4	24.1	17.2	14.4	13.7	5.1	5.8	0.0	0.5	1.4
紡織	12.4	12.8	10.7	5.9	5.1	▲8.9	▲6.9	11.9	23.8	11.9	6.3	4.7	▲11.0	▲4.3	▲7.7	▲3.6	▲2.0
製紙・パルプ	6.4	0.4	9.9	1.2	5.1	▲11.4	▲5.1	13.3	19.3	9.4	7.5	8.3	23.1	7.7	5.0	3.2	4.0
石油加工	7.1	▲20.9	6.2	▲0.1	10.1	12.4	9.4	8.0	23.0	2.5	▲2.3	▲10.7	▲42.4	▲27.5	▲26.1	▲26.3	▲26.4
化学	10.5	3.3	▲1.6	▲4.0	6.0	4.2	▲1.2	15.7	16.0	15.1	19.3	18.8	17.2	19.2	15.5	15.9	13.9
非金属	15.6	6.1	0.7	1.6	19.7	6.8	▲3.0	14.1	17.3	11.8	9.7	6.7	2.7	▲1.8	▲1.0	▲2.1	▲2.3
鉄鋼	▲5.9	▲11.0	▲2.2	▲7.1	13.8	26.0	26.5	14.6	7.0	1.6	1.9	▲0.1	▲8.4	▲9.1	▲8.1	▲2.0	▲1.1
非鉄金属	4.1	▲4.0	▲5.8	▲3.0	3.2	1.2	▲0.4	4.6	9.4	10.6	13.9	15.7	16.2	10.8	8.3	6.5	14.2
金属製品	21.4	10.0	6.5	4.7	15.4	▲3.9	▲8.2	11.4	24.2	14.7	12.6	11.8	7.4	2.2	1.8	0.8	0.0
一般機械	16.4	10.1	▲2.3	3.9	8.6	2.2	▲6.6	9.8	25.5	20.8	16.7	14.8	10.5	7.6	5.6	4.5	3.7
専用機械	14.1	8.5	▲2.6	4.7	15.4	9.7	▲2.3	24.3	26.7	18.4	15.0	12.1	12.2	10.6	6.6	8.6	7.7
自動車	8.3	14.2	4.5	10.2	3.5	▲1.5	▲12.4	▲3.7	12.4	8.9	12.7	12.6	23.8	19.0	18.5	17.9	20.0
鉄道車両、造船、航空	16.1	2.2	▲9.2	2.9	▲4.1	▲2.5	2.5	20.5	22.2	14.4	6.0	1.7	▲6.6	▲7.9	▲8.2	▲1.3	2.8
電気機械	12.9	8.7	13.0	6.0	13.4	▲7.5	▲7.6	23.3	42.1	36.7	39.5	42.6	33.7	43.1	42.1	38.9	38.9
通信・コンピューター	10.7	13.3	15.8	25.3	16.6	16.8	12.5	22.3	27.8	19.9	19.9	18.8	17.3	14.5	14.2	10.5	9.4
精密機械	4.9	10.7	6.1	14.3	7.5	50.5	▲7.1	12.0	36.8	36.1	36.9	37.8	34.2	29.1	24.2	25.3	24.1
電力、熱供給、ガス、水道	17.1	16.6	11.3	0.8	▲6.7	4.5	17.6	1.1	19.3	15.1	17.8	19.3	25.4	22.3	24.4	27.6	27.0
第3次産業	16.8	10.6	10.9	9.5	5.5	6.6	3.6	2.1	6.4	4.0	3.9	3.0	3.8	3.6	3.1	2.0	1.6
交通運輸	18.6	14.3	9.5	14.8	3.9	3.4	1.4	1.6	9.6	4.6	6.0	9.1	9.2	8.9	8.1	6.9	11.0
卸小売	25.7	20.1	▲4.0	▲6.3	▲21.5	▲15.9	▲21.5	▲5.9	5.2	4.9	4.7	5.3	8.9	1.3	▲3.0	▲1.6	▲4.2
ホテル・飲食	11.1	2.5	6.8	3.9	▲3.4	▲1.2	▲5.5	6.6	16.2	14.0	11.6	7.5	7.0	1.8	0.3	▲1.4	0.5
リース・企業サービス	36.2	18.6	30.5	14.4	14.2	15.6	5.0	13.6	27.8	23.7	21.9	14.5	10.6	7.3	4.5	6.6	9.3
科学・技術サービス	34.7	12.6	17.2	9.4	13.6	17.9	3.4	14.5	11.8	9.8	17.1	21.0	35.2	33.6	27.4	30.9	28.6
水利・公共サービス	23.6	20.4	23.3	21.2	3.3	2.9	0.2	▲1.2	8.0	10.7	12.8	10.3	9.8	7.8	5.5	4.7	3.0
家計サービス	14.2	15.5	1.8	2.4	▲14.4	▲9.1	▲2.9	▲10.3	21.4	24.2	24.1	21.8	24.8	20.6	23.3	23.8	23.3
文化・スポーツ、娯楽	18.9	8.9	16.4	12.9	21.2	13.9	1.0	1.6	6.8	4.5	4.6	3.5	3.3	0.4	▲1.1	▲1.8	1.3

(資料) 国家統計局

[不動産: マインド悪化が更に進行。中央政治局会議は不動産政策変更の可能性を示唆、一部で期待も]

上半期(1~6月)の不動産開発投資は前年比▲7.9%となった。四半期では、第2四半期(4~6月)は同▲10.0%と(第1四半期(1~3月)同▲5.8%)更に悪化した。6月単月では同▲11.4%(5月同▲11.2%)と2ヵ月連続で2ケタマイナス成長となった。

販売面積を見ると、上半期が同▲13.7%。第2四半期が同▲21.9%(第1四半期同▲3.5%)、6月単月が同▲28.1%(5月同▲19.7%)と足元にかけて落ち込みが深まった。易居研究院によると、6月単月の全国50重点都市の新築住宅取引面積は前年比▲21%(前月比+3%、1,885万㎡)。50のうち、一線、二線、三線以下の都市はそれぞれ前年比で▲3%、▲18%、▲32%、前月比で+

8%、+9%、▲9%と、三線以下都市での下ブレが強まった。但し、一線都市でも実際の取引で不調が指摘されている。

他方、新築住宅平均価格は10,529元/m²（推定）と、春先の値上がりは続かなかった。都市別では、一線は前年比+1.3%（先月から▲0.4ポイント）、二線は同+0.5%（同横ばい）、三線は同▲1.4%（同+0.2ポイント）と価格上昇は依然一、二線都市にけん引されていることが確認できた。

新築住宅竣工面積は、「保交楼」政策による建設支援が続き、6月単月で同+15.2%（5月同+24.5%）と堅調を保った。但し、2ヵ月連続で減速しており、支援の勢いは減退している。

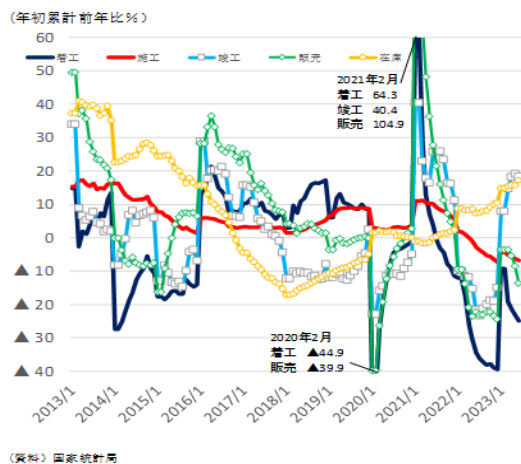
不動産市場は投資、販売、価格が揃って軟調であり、デベロッパーの経営状況は悪化が続いている。7月17日、中国恒大集団は2021年以來の決算を発表し、2年間の赤字は約6000億元、昨年末の負債額は2.4兆元とした。更に、同集団は72万件の住宅が未交付と推測されており、購入者と銀行に損失リスクを負わせている。ほか、河南省デベロッパー最大手・建業地産の債務返済困難、江西省の最大手・新力地産の不動産327軒の押収と事業の全面停止なども報道された。6月には大手デベロッパーの株式資金調達を解禁したが、効果は限定的とみられており、財務の抜本的改善が待たれるところである。

先行きについては、「下半期の回復」への期待が薄くなっている。中央政治局会議やその後の住建部からの発言でローン規制の緩和などが示唆されたが今のところ期待の盛り上がりは限定的だ。易居研究院は「市場の冷え込みは予想以上であり、購入者の収入減やマインドの落ち込みの背景を認識すべき」とした。またCRICは「核心都市の都心部に位置するハイレベルな住宅需要は堅調だが、実需及び改善需要は所得不安の影響で悲観的になっており、購入者はレバレッジをかけること（借入）に慎重である」とした。

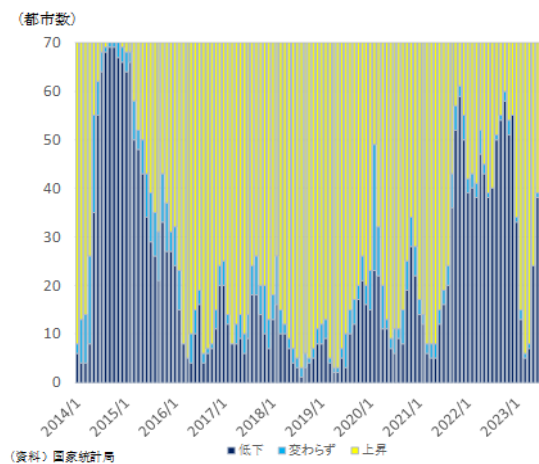
住宅のほかには、オフィス市場の悪化も目立っている。第2四半期の深圳、上海、北京の甲級オフィスビルの空室率はそれぞれ24.5%、18.6%、17.7%、賃貸料も第1四半期比で下落した。

（経済研究チーム 張培鑫）

図表 29 不動産投資・在庫状況



図表 30 不動産価格前月比の状況



[輸出入: 下半期の輸出入の予想はともに下方修正へ]

6月の輸出（ドルベース）は前年比▲12.4%とマイナス幅が拡大した（5月同▲7.5%）。第1四半期同+0.5%、第2四半期同▲4.6%（上半期同▲3.2%）と悪化した。

6月について商品別でみると、生成油（同+2.7%）、化学品（同▲41.9%）、医薬品（同▲12.3%）、プラスチック製品（同▲12.0%）、カバン・容器（同▲5.1%）、紙・パルプ（同▲17.1%）、アパレル（同▲14.5%）、靴（同▲21.3%）、鋼材（同▲42.7%）、家具（同▲15.1%）、玩具（同▲27.3%）、パソコン（▲25.4%）、リチウムイオン電池（▲26.6%）、自動車とシャシー（同+109.9%）、自動車部品（同+5.1%）、ハイテク製品（同▲16.8%）など、素材、軽工業品、機械が全面的に悪化した。改善を見せたのは、農産品（同▲6.6%）、携帯電話（同▲23.3%）、家電（同+3.9%）、集積回路（同▲19.4%）などであった。但し、依然低調であった。

数量と単価に分けると、ほとんどの商品で単価の伸びが鈍化した。数量は、主要商品では、医薬品、宝飾品、銅材、アルミニウム材、携帯電話、家電、集積回路のみが改善し、他は悪化した。

注目される自動車は、1～6月の輸出台数が前年比+73%の234万台となった。『財経』は、製品の高いコスパ、高い技術、政策優遇を好調の要因とした。コスパの高さは、メキシコや中東などへの工場進出。高い技術は、国内でのGXの急進展。政策優遇は、欧米による対ロ制裁、RCEP、中豪自由貿易協定などが後押ししているとした。但し、中国産自動車の輸出比率は昨年11%と、主要自動車生産国の35～50%から見ると低い。輸出余地がなお大きいのではないかと期待されている(3割強で1000万台)。

一方、8月1日以降、中国政府によるガリウムやゲルマニウムに対する輸出規制が発効する。これらのレアアースはEV向けの需要も高い。輸出規制による価格上昇で巡り巡って自動車の輸出に影響を及ぼす可能性も指摘されている。

6月の輸入(ドルベース)は同▲6.8%と、4ヵ月連続で減少した(5月同▲4.5%)。第1四半期同▲7.1%、第2四半期▲6.4%(上半期は同▲6.7%)と停滞が続いた。

6月について、商品別でみると、鉄鉱石(同▲15.1%)、銅鉱石(同▲7.6%)、液化石油ガス(同▲6.6%)、有機化学品(同▲18.9%)、医薬品(同▲11.6%)、化粧品(同▲25.7%)、紙・パルプ(同+6.0%)が減退した。一方、農産品(同+4.4%)、石炭(同+47.6%)、原油(同▲1.4%)、生成油(同+58.3%)、天然ガス(同+3.7%)、プラスチック材料(同▲22.2%)、集積回路(同▲13.6%)、シャシー(同+5.3%)、ハイテク製品(同▲10.4%)が加速またはマイナス幅を小さくさせた。エネルギーの確保とハイテクの輸入の持ち直しが見られた。

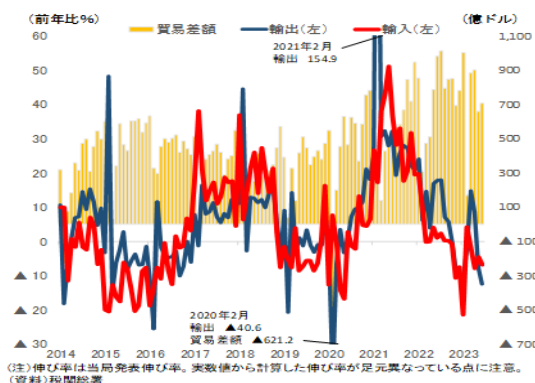
数量と単価に分けると、数量では、大豆、鉄鉱石、石炭、原油、生成油、天然ガス、液化石油ガス、化粧品、プラスチック材料、紙・パルプ、シャシーなど、多くの商品で加速した。単価では、ほとんどの商品で伸びが低下した。

中国最大の輸入品目である集積回路は、6月の輸入数量が12ヵ月連続で2ケタマイナス成長となった。機械・ハイテク製品にまで広げると、これらの輸入減は輸入減全体の6%分となる。持ち直しの兆しは見られるが、当面輸入を押し下げよう。

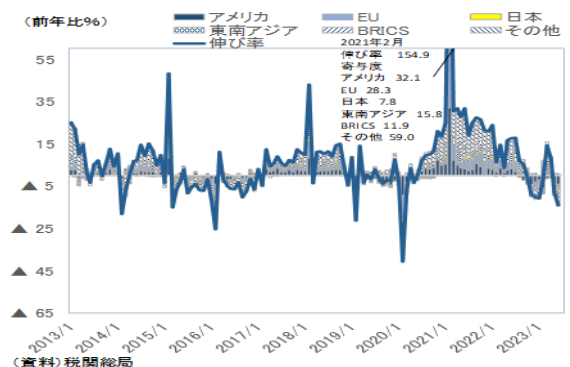
商務部は記者発表で、5、6月の輸出入低迷について、①外需の低調さ(主要国の金融引き締め、一部の新興市場の金融圧迫)、②電子産業の景気下ブレ(パソコン、集積回路、携帯電話などが中国の輸出の3割)、③前年比基数の高さ(昨年5、6月はそれぞれ前年比+16.9%、同+17.9%)、④輸出入価格の下落(輸入価格は5月前年比▲4.5%、6月同▲8.5%。輸出価格は5月以降マイナス)に起因した。

とはいえ、商務部は、輸出入が5、6月とも前月比でプラス成長したことや、港湾のコンテナ処理能力が増加したことなどを挙げ、「下半期の輸出入は楽観的な期待をする」との見方を示した。但し、民間研究機関は、米国の製造業・小売業の在庫調整の長期化、中国から新興国への生産シフトなどをマイナス材料として指摘している。申万宏源研究は、7月に入って、通年の輸出見通しを4.6ポイント下方修正し、前年比▲1%、輸入を2.6ポイント下方修正し、同▲5%とした。(経済研究チーム 張培鑫)

図表 31 貿易



図表 32 輸出 (地域別)



図表 33 輸出（製品別）

	(伸び率%)													
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 1/1-3	2022 1/4-6	2022 1/7-9	2022	2023 1/1-3	2023 1/4-6	2023 1/7-9	
初級商品(億ドル)	1.4	12.4	13.8	▲0.7	▲13.5	20.3	19.5	146	21.8	21.4	222	14.7	10.0	6.2
食物・動物	5.0	3.4	3.6	▲0.8	▲2.2	9.9	11.6	11.4	9.3	5.8	4.3	3.6	1.0	▲0.3
飲料・煙草	6.9	▲2.1	7.3	▲6.1	▲29.0	11.1	▲2.3	138	12.4	9.4	484	28.9	18.8	21.6
非食用原料(燃料を除く)	▲4.0	16.5	16.3	▲4.5	▲8.0	40.1	24.3	201	19.4	12.4	▲1.1	0.3	▲3.9	▲7.8
農産物油、油脂	▲9.5	39.5	31.1	8.3	21.2	66.8	93.9	800	83.8	93.9	157	11.9	0.7	▲11.2
鉱物燃料-原油同量換	▲3.9	32.0	31.1	1.1	▲30.7	29.9	14.9	138	39.9	31.1	606	37.1	30.1	22.9
工業製品(億ドル)	▲6.8	6.4	9.5	▲0.1	5.0	30.1	19.6	141	12.2	6.4	▲0.9	1.5	▲0.6	▲3.2
化学製品	▲4.5	14.5	18.5	▲3.6	4.8	55.8	46.0	342	30.2	18.7	▲13.5	▲12.4	▲14.9	▲17.3
原料で分類された製品	▲7.6	3.0	9.4	▲0.3	6.6	24.5	20.5	213	18.0	11.0	3.5	4.7	▲0.5	▲4.6
機械及び運輸設備	▲6.8	9.1	11.6	▲1.1	5.5	28.4	14.9	119	11.3	5.7	▲2.0	0.8	0.4	▲1.3
雑製品	▲7.3	1.7	3.2	2.2	0.1	29.8	4.3	73	4.5	0.0	1.9	4.4	1.0	▲2.5

(資料) 関税総局

図表 34 輸入（製品別）

	(伸び率%)													
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 1/1-3	2022 1/4-6	2022 1/7-9	2022	2023 1/1-3	2023 1/4-6	2023 1/7-9	
初級商品(億ドル)	▲7.6	31.4	21.5	3.8	▲6.6	42.6	16.7	18.0	14.0	12.3	7.8	4.0	2.4	2.0
食物・動物	▲2.8	11.5	18.3	24.6	21.6	25.0	6.5	6.4	6.5	6.9	7.1	8.3	5.7	5.1
飲料・煙草	5.6	15.2	9.2	0.1	▲19.0	22.7	▲13.4	▲2.6	▲4.4	▲7.1	36.2	31.1	27.9	30.6
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	▲4.9	▲4.3	12.4	9.0	7.2	4.8
鉱物燃料-原油同量換	▲11.9	40.7	40.7	▲0.7	▲22.1	49.3	42.9	46.1	40.2	32.7	3.2	▲2.2	▲3.1	▲2.1
農産物油類	▲10.0	14.0	1.5	20.9	13.4	36.9	▲32.4	▲35.6	▲24.4	▲11.4	50.0	55.1	43.4	42.9
工業製品(億ドル)	▲4.6	10.0	13.2	▲6.4	3.0	23.9	7.8	▲0.1	▲1.2	▲4.8	▲14.7	▲13.3	▲12.1	▲12.2
化学製品	▲4.4	18.2	15.3	▲2.0	▲2.3	23.3	6.3	6.9	5.3	1.0	▲2.4	▲3.8	▲6.0	▲9.4
原料で分類された製品	▲6.6	11.3	11.6	▲7.7	20.2	24.5	11.2	4.8	0.8	▲5.5	▲21.0	▲21.1	▲20.7	▲21.6
機械及び運輸設備	▲3.9	11.3	14.1	▲6.4	5.9	21.3	7.9	0.0	▲2.6	▲6.3	▲23.7	▲22.3	▲21.0	▲18.9
雑製品	▲5.6	5.7	6.9	0.2	1.5	16.4	▲16.8	▲19.8	▲18.6	▲19.9	▲8.4	▲4.0	▲1.8	▲2.8

(資料) 関税総局

[消費: 第2四半期は基数の低さで加速も、単月では飲食、耐久財の鈍化が鮮明]

第2四半期（4～6月）の社会消費品小売総額は前年比+10.7%と、第1四半期（1～3月）の同+5.8%を4.9ポイント上回った。しかし単月では、4月同+18.4%、5月同+12.7%、6月同+3.1%と鈍化した。6月の鈍化では、昨年の反動で盛り上がった飲食が5月の同+35.1%から6月の同+16.1%となった（四半期で見ると、第2四半期同+31.7%、第1四半期同+13.9%）。耐久財の伸びも大幅に鈍化した。

6月単月について、商品別に見ると、多くの商品で伸びが低下した。食品は同+5.4%、飲料は同+3.6%と、5月のマイナスからプラス成長に転じた。家電は同+4.5%と、5月の同+0.1%を上回り、猛暑による冷房需要の増加が押し上げた。一方、アパレル（同+6.9%、10.7P↓）、宝飾品（同+7.8%、16.6P↓）、スポーツ・娯楽用品（同+9.2%、5.1P↓）、文房用具（同▲9.9%、8.7P↓）、通信機器（同+6.6%、20.8P↓）などの奢侈品、家具（同+1.2%、3.8P↓）、建材（同▲6.8%、7.8P↑）といった住宅関連、それに加えてガソリン（同▲2.2%、6.3P↓）、自動車（同▲1.1%、25.3P↓）も大きく鈍化した。

政府は、足元、消費促進策を相次ぎ打ち出している。6月2日の国務院常務会議で、新エネルギー車（NEV）の購入税減免措置を延長・改善する方針が打ち出され、7月22日、発改委などが、車両買い替えやNEVの農村部への普及、電子製品のスマート化、AI製品の高齢者への普及などの消費促進策を発表した。7月21日の国務院常務会議では、「城中村」と呼ばれる老朽住宅地の改修推進などを決定した。都市・居住環境の改善により消費を押し上げる算段である。

但し、中国人民銀行が6月に実施したアンケート調査では、「より多くのお金を貯蓄に振り向ける」と答えた人の割合は6割弱で高止まりしている。景気は拡大しつつも、若年層の高失業率や企業収益の悪化など、マインドの改善を遅らせる要素は多い。

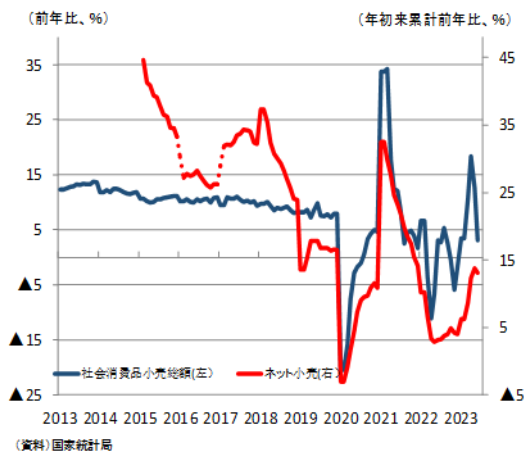
なお足元の好材料としては夏の旅行がある。コロナ禍で抑えられた夏の旅行が本格再開し、コロナ禍前を上回ると見込まれている。国家鉄道集団は、夏季ダイヤの鉄道利用者数が延べ7億6000万人にのぼると予測した。映画市場も回復している。映画市場の分析プラットフォーム・「灯塔」によると、2023年上半期の興行収入は前年比+52.8%と、19年同期の8割超まで戻った。夏休みシーズンはさらに回復すると期待されている。

また、コロナ禍で延期された成都大运会（夏季ワールドユニバーシティゲームズ）と、杭州亜運会（アジア競技大会）がそれぞれ7月、9月に開催される。7月22日、日本のアウトドア用品ブランド・キャプテンスタッグの海外初となる旗艦店が上海市にオープンした。スポーツ・アウトドア人気で、関連の波及効果が期待されている。

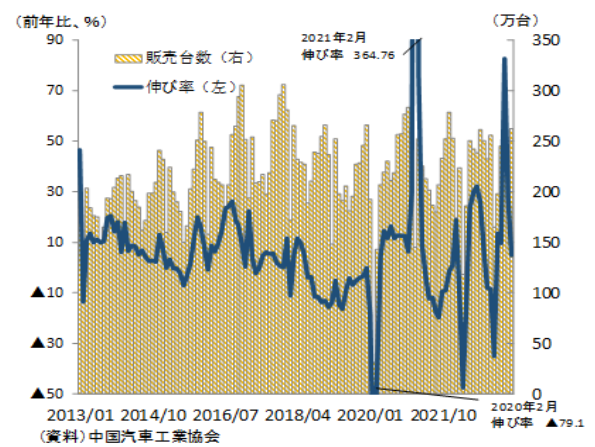
経済参考報は、多くの海外調査会社が、中国の高価格消費財市場の高い成長を見込む報告を発表していると報じた。カウンターポイント社は、2023年の4,000元以上の高価格スマホの販売台数が7,500万台超になると予測した。

中国の消費は全体としては伸び悩みが見られるが、新しい需要はまだ伸びる。期待の根強さが夏休みを前に多方面から宣伝された。夏休みでチェンジマインドが起きるのか、結果は中秋節、国慶節へのリエゾンの良否で見て取れよう。
(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 35 小売販売



図表 36 自動車販売



[雇用:若年層の失業率は史上最高を更新]

第2四半期(4~6月)の都市調査失業率は5.2%(平均)となった。低位安定が続いている。出稼ぎ労働者の失業率は同5.0%と、昨年第4四半期(10~12月)の同6.0%、第1四半期(1~3月)の同5.6%から急改善を見せた。一方、16~24歳の若年失業率は2月から悪化が続き、6月には史上最高の21.3%となった。全体では改善しているが、若年には厳しい状況が続いている。

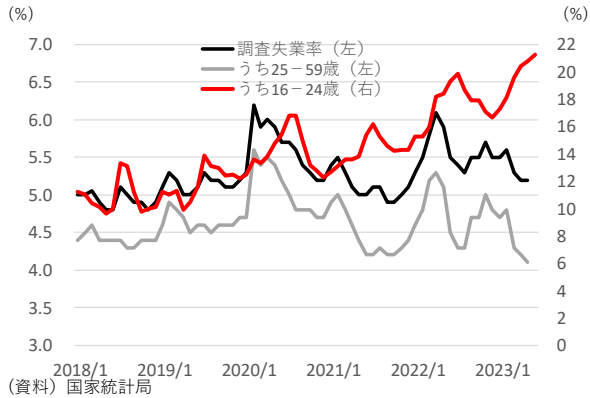
上半期(1~6月)の都市部新規就業者数は678万人と、昨年同期より24万人増えた。通年目標の57%を達成した。但し、コロナ禍前の2019年同期(同737万人)と比べると59万人減少した。7月21日、人力資源社会保障部は、景気の安定や雇用支援と連動して、雇用情勢は引き続き安定を維持するだろうと述べる一方、若年労働者の就職難に懸念を示し、支援強化の方針を示した。

7月21日、上海市はネット配車の免許手続きを停止すると発表した。コロナ禍明け、ネット配車業界は順調に回復した一方、配車ドライバーが急増し、供給過剰になった。ドライバーの制限は、済南、温州、深圳、東莞、珠海、三亜などでも打ち出されている。雇用の受け皿となるプラットフォーム業界は限界だと指摘されている。

こうした中、発展改革委員会は民間企業家座談会を3回開き、今後定期開催すると表明した。その中で、李強首相は7月12日に大手プラットフォーム企業の幹部らと座談会を開き、プラットフォーム企業の産業発展と雇用創出を支援するとの意向を示した。また7月19日、国務院は、民間企業のための環境整備や支援強化、制度改善などを盛り込んだ意見を発表し、プラットフォーム企業への支援強化の動きが注目された。プラットフォームは雇用吸収力が高い。今後の支援に注目される。

第1四半期(1~6月)の一人当たりの住民可処分所得は前年比+6.5%の19,672元であった。実質ベースでは同+5.8%であった。都市・農村別では、都市部が同+5.4%(実質ベース同+4.7%)、農村部が同+7.8%(実質ベース同+7.2%)となった。都市では中低所得者層を含んでいる中位数の伸びが伸び悩んでいる。雇用・所得の改善では、都市内での格差対策が欠かせず、新消費、新業態など高付加価値化が方向性となる中、どう中低所得者にメリットを波及させるか。雇用・所得の持続的改善への課題は大きい。
(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 37 失業率



図表 38 可処分所得



[物価:CPIは前年比0.0%に PPIは9カ月連続のマイナスも、今後反転 上昇を期待]

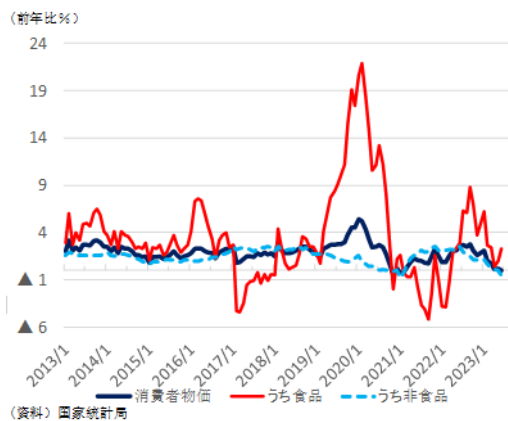
6月の消費者物価指数(CPI)は前年比+0.0%となり、2021年2月以来の低水準となった。そのうち、食品は同+2.3%と前月から1.3ポイント上昇し、非食品は同▲0.6%と、前月から0.6ポイント低下した。食品とエネルギーを除いたコアは同+0.4%と、前月より0.2ポイント低下した。燃料価格の低下や自動車などの耐久消費財の需要停滞が物価全体を押し下げた。

食品の内訳を見ると、野菜、イモ類、果物、家禽類が同+4.3~10.8%と上昇。一方、豚肉は同▲7.2%と下落した。非食品を見ると、サービスは同+0.7%と前月から0.2ポイント低下、工業消費品は同▲2.7%と同1.0ポイント低下した。

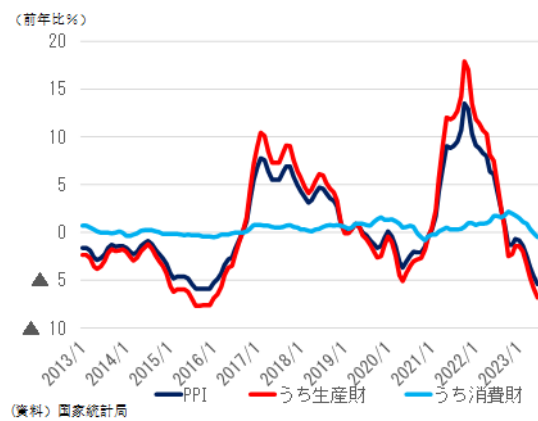
6月の生産者物価指数(PPI)は同▲5.4%と、前月の同▲4.6%から更に低下し、9カ月連続のマイナス成長となった。調査対象の40業種のうち、25業種の伸びが低下した。石油・天然ガス採掘(同▲25.6%)、石油・石炭・その他燃料加工(同▲20.1%)、石炭採掘・選炭(同▲19.3%)の値下がりが目立った。2ケタの下落を記録したのは6業種。自動車製造業も同▲1.3%低下した。

内外景気の鈍化で商品市況が軟調になっており、物価は押し下げられやすくなっている。この夏場、CPIは一時的にマイナスになると見られる。但し、PPIは、生産調整の一巡と昨年同期の低い基数などにより、7月以降にプラスに転じてくると見られている。(上海会社業務開発部 王戎潔)

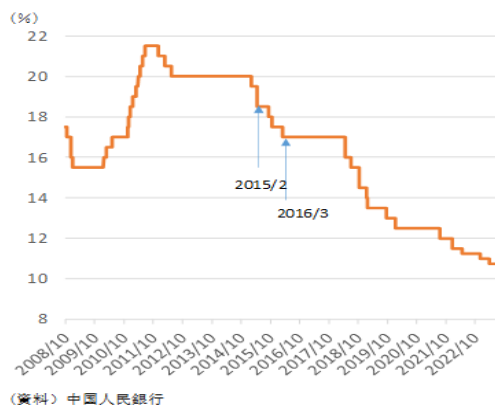
図表 39 消費者物価 (CPI)



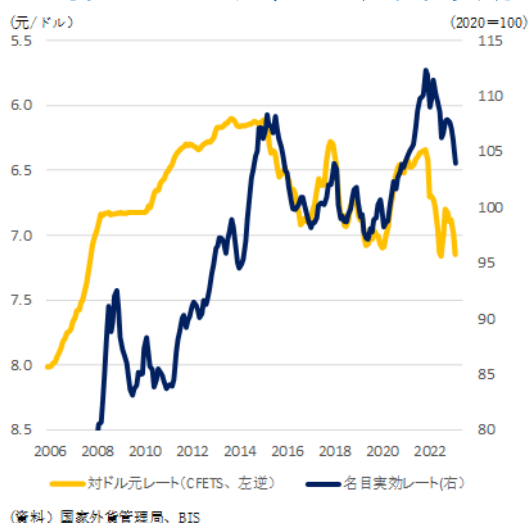
図表 40 生産者物価 (PPI)



図表 41 預金準備率



図表42 為替レート (元/ドル、名目実効レート)



図表43 為替レート (元/ドル、円・元)



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/	

(免責事項)

- 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。
- 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