

China Economic Outlook 2023年8月

7月の統計は前月比で僅かなマイナスを示唆／米中で経済・貿易の新会合の枠組み

要 点

・景気のムードは、減速ムードに加えて不透明感。7月統計は前年比+4.5%程度、前月比僅かなマイナスの成長率を示唆。不動産をはじめとして構造的なリスク要因が表面化しつつあり、政府の次の一手が注目される状況

——第2四半期の景気の減速感を引きずる。政府は夏休み後に財政・金融政策等を小幅に追加

——各種指標に見られるリベンジの動きを相殺する下向きの動き。構造問題から発するリスクが注目される状況に

・米国は、半導体やAIに関する経済安全保障や米日韓の軍事同盟関係を固めた上で、レモンド商務長官が中国を訪問した形。ほかにも、経済の交流を活発にしており、安全保障と経済・交流をうまく分けた形に。新たな定期的な会合の枠組みを設け、半導体なども話し合われる状況を作る

——9月は「アセアンサミット」、「G20」、10月は「三中全会」、「一帯一路フォーラム」、11月はサンフランシスコで「APEC首脳会議」と秋の国際政治の季節がスタートする。米中は会合の枠組みを崩すとは考えにくく、口論の空中戦を繰り返しながらも、しばらく安全保障でのやりあいは、枠組みを壊さない範囲・程度で行われるようになるのではないかと思量。

景気のムードと状況：減速ムードに加えて不透明感。7月統計は前年比+4.5%程度、前月比僅かなマイナスの成長率を示唆。不動産をはじめとして構造的なリスク要因が表面化しつつあり、政府の次の一手が注目される状況

[景気のムード：第2四半期の景気の減速感を引きずる。政府は夏休み後に財政・金融政策等の小幅な追加を行うも、不動産問題などもあり減速感に加えて不透明感が強まる]

8月の中国のムードは、7月半ばに発表・確認された第2四半期の景気の減速感をそのまま引きずった。7月17日発表の第2四半期の景気の実績を踏まえて、同24日に、下半期の経済政策を修正する中央政治局会議が開かれ、下半期の経済政策として、「内需拡大、自信の向上、リスク防止を図る」とされたが、具体的な政策の言及は少なく、またその後に金融当局等が開催した会議でも短期的に浮揚効果があると評価される政策は打ち出されなかった。そして中国政府の夏休みも終盤になると、8月15日に中期貸出制度(MLF)金利、同21日に貸出優遇金利(LPR)の引き下げなどが行われた。但し、これら利下げでは、LPRの5年物については引き下げが見送られ、引き続き慎重さが見られた。また同18日に証券市場活性化策、不動産貸出政策の調整、同25日に住宅買い替えに伴う所得税減税の延長、同24日に緊急用に利用できる公共施設の建設促進、同27日に証券取引に関する印紙税減税など、資産運用や不動産・建設需要創出に働きかける政策が相次ぎ発表された。しかし、これらの効果については、27日に株価が一時急騰し、効果への期待を表したものの、同日中に株価の上昇は沈静化し、再度模様眺めになった。

この間、中国国内の政府の外の経済専門家は、2023年の成長見通しを+5%以下に下方修正したり、更に財政・金融の追加政策を期待したりと、一段の政策を催促する姿勢を見せた。第3四半期も半分が過ぎて加速感・期待が出ていないことや、短期的というよりは構造的と考えられる各種の問題が見えてきたからであろう。

視線を巷間に移すと、8月前半は、政府高官らが夏休みを取って北京を離れるため(「北戴河会議」)、景気のムードはともあれ、のんびりとしたムード(「経済そのものが一先ず休み」というムード)が漂う。今年はこの時期に、西南では成都でユニバーシアード(7月25日～8月10日)があった。他方、華北や東北では台風・大雨が襲来した。経済は一先ず休みだが、政府は災害対応に追われるような形となった。月後半に入ると、全国各地で開かれる博覧会やフォーラム(北京で

はロボット博、昆明では南アジア博、長春では北東アジア博など)が休み終了・仕事再開のチャイムとなり、急にあわただしくなる。今年は、全国各地で博覧会やフォーラムが久しぶりに完全リアル・ゼロ規制で開催された。他方、7月17日に中国恒大集団が5800億元(21、22年通算、11.6兆円)の赤字を発表した(2022年末負債総額1位、2兆4374億元)に続いて、8月10日、碧桂園が550億元(23年上半期、1.1兆円)の赤字見通しを発表(22年末負債総額2位、1兆4349億元)。同時にドル建て外債2件の利払い不履行(猶予30日間)が発覚し、燻っていた不動産デベロッパーの信用問題や地方政府を中心とする債務問題が再度表面化した。問題の筆頭となっている中国恒大集団は、新再編案の提示、差し押さえ回避のための米ニューヨーク州での連邦破産法15条適用申請、債権者との再編協議などを行ったが、結論は9月末に持ち越しとなり、解決の難しさを示すような役割をした。碧桂園は、債務の償還延長を債権者に提案。一定量の販売が継続できているため、恒大ほどの不信とはなっていない。しかし、格付け大手のフィッチは同月23日に碧桂園関係会社の格付けを引き下げ、ジャンク債扱いとした。続く9、10月は不動産の秋の販売シーズン。デベロッパーや地方政府の債務問題の表面化は、先行き不透明感を強めた。また、米国の利上げ・高金利継続、米中金利差の拡大の中で、人民元は変動レンジの下限と見られている1ドル=7.3元台を付け、更に元安が進行しないか、不安を高めた。これに関連して、統計や巷間のニュースは、証券投資の流出や直接投資の縮小、事業売却などを比較的多く報じた。中国国内メディアはこうした状況にあってビジネス環境の改善を伝えた一方、海外メディアは景気の低調さと不透明さを伝えた。

総じて見ると、中国の景気のムードは減速感が支配的で、政府は構造改善策を引き続き中心としつつ、小幅ながら追加財政・金融対策を打ったり、イベントを盛り上げたり、過去と比較したビジネス環境の改善を宣伝したりしたが、不動産や政府債務の再度の表面化などが減速感に加えて不透明感を強めたと考えられる。

図表1 中央政治局会議(7/24)

(概要)

- ・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
- ・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

(景気認識)

- ・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み、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

(下期の経済政策)

- ・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

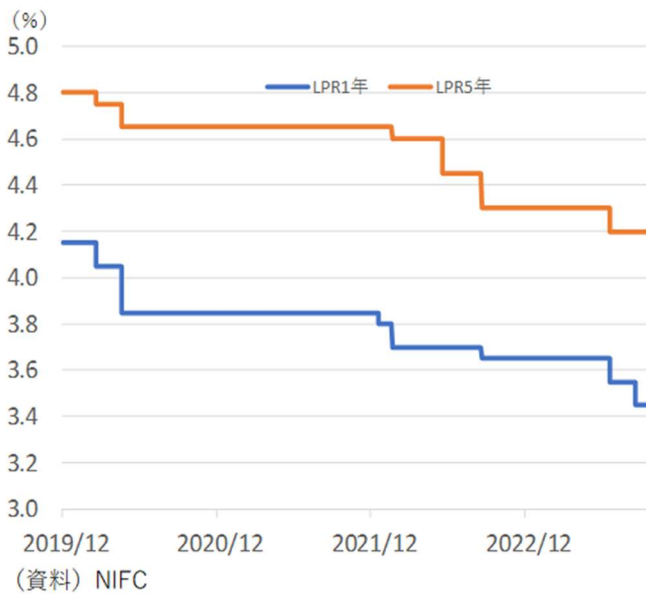
(具体的政策)

- ・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発揮し、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

専項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 LPRの推移



図表3 8月下旬の財政・金融政策

8月18日	人民銀行等	商業銀行に対して住宅ローン金利の調整を行うよう指導
8月18日	証券監督管理委員会	資本市場活性化のための政策パッケージ発表
8月20日	人民銀行等	金融監督管理総局、中国証券監督管理委員会と電話会議を行い、金融による实体经济支持と金融リスク改善のための工作を研究したと発表
8月21日	人民銀行	LPR1年物金利0.1ポイント引き下げ (3.45%)、5年物据え置き (4.20%)。2カ月ぶりの引下げ
8月21日	商務部	外国投資環境の更なる最適化と外国投資誘致の強化に関する国务院の意見に関する外資企業円卓会議を開催。予測可能なより質の高い投資環境を作るための意見交換
8月22日	財政部等	沪深港通、深港通、原油先物取引等での個人所得税免税 (2027年末まで)、上証・深証の創新CDRでの個人所得税免税 (2025年末まで)
8月24日	発展改革委員会	大都市で平時と緊急時で共用できる公共インフラ施設 (平急両用) の建設を進めることを通知。隔離施設をもった旅館等居住施設、関連道路、ゴミ・汚水処理場、医療廃棄物処理施設等を建設
8月25日	財政部等	住宅買い替え支援に関わる個人所得税政策の実施延長についての公告を発表。2025年12月末までの間、現在の住宅売却後1年以内に市場で住宅を再購入する納税者に対して、住宅売却時に支払った個人所得税を減免。新規購入住宅の金額が現在の住宅の譲渡金額以上であれば、支払った個人所得税の全額を還付
8月27日	財政部等	証券取引にかかる印紙税を半減すると発表
8月28日	財政部等	賞与に関する個人所得税の減税政策を延長
8月28日	国务院	予算執行に関する会議で、マクロ政策のコントロールを強め、積極的な財政政策を力強く効果的に実施するよう指示
8月29日	全人代常務委員会	専項債の発行を9月末までに基本的に終了させ、10月末までに建設的専項債の使用を終わらせるよう指示

[経済指標：7月は多くの指標が減速を示す。前月比ではおそらく僅かながらマイナス成長] (全体：各種指標に見られるリベンジの動きを相殺する下向きの動き)

7月の経済指標は、多くの指標が減速を示した。工業生産は前年比+3.7%、前月比で+0.01%。サービス業生産指数は前年比+5.7% (6月同+6.8%)、社会消費品小売総額は前年比+2.5%、前月比▲0.06%、固定資産投資 (累計) 前年比+3.4%、前月比▲0.02%、輸出前年比▲14.5% (6月同▲12.4%) であった。

工業生産とサービス生産から推計される7月の成長率は前年比で凡そ+4.5%。小売総額と固定資産投資から推定される前月比成長率は僅かなマイナスである。上海ロックダウンの影響が大きく減退した昨年7月と比較した前年比、ゼロコロナ政策転換後の急回復から横ばい傾向に屈折した今年4~6月の状況と比較した前月比ということを考えて評価すると、前年比+4.5%は中国で潜在成長率と現状見られている+5%強と比べて幾らか低い成長率。前月比僅かなマイナスは、第1四半期の+2.2%、第2四半期の+0.8%から見て更に足踏みした成長率である。

国家統計局は、指標発表当日の記者会見で、「経済は回復を続け、高質量発展が促進されたが、世界情勢は複雑かつ内需は不十分であり、景気の基盤固めの必要を認識する必要がある。その次の段階では、習近平思想の指導を堅持し、安定の中で前進する基調を堅持する」、「内需拡大、自信向上、リスク防止に焦点を当て、経済の改善、内生的な勢いの強化、社会的期待の改善、リスクの解決を継続的に促進し、経済の質的改善と合理的な成長を促進する必要がある」とし、経済のファ

ンダメンタルズと長期的な発展の思想と方向に何も変わらないが、足元の需要不足やリスク表面化には適宜配慮するという姿勢を改めて示した。また会見では、当局が若者失業率の統計発表を暫定的に停止したことに関して、全体的な就業の安定。また、物価や輸出が海外の状況に比べて悪化が目立つことに関して、構造的な問題はなく、今後改善に向かうとの見方を示唆した。

筆者は、中国の就業では、年齢、官民、地方、業界、職種等による収入格差の機会が大きく、足元の統計は格差拡大を示唆していると考えている。そして、物価や輸出、消費、投資、金融などにおいても程度の違いはあれ、二極化が見られていると考えている。更に先月号で「勝ち組の勝ちぶりが悪い」と指摘したように、現状、絶好調だった電気自動車・電池、サービスに急伸沈静化の動きが見られるようになってきている。新型コロナ禍脱出で各種のリベンジへの期待が高まったが、中国の場合、新型コロナ禍下でむしろ堅調だった分野があり、上昇・改善と下降・悪化が相殺しあってしまったというのが足元の状況であろう。

図表4 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	2023/7	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	49.3	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	3.7	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	0.7	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	1.0	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	3.4	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	▲0.5	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	6.8	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	▲8.5	▲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	▲24.1	▲20.4	▲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	▲23.8	▲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	▲24.9	▲23.8	▲29.8	▲0.2	▲20.2
社会消費品小売総額	前年比%	▲0.5	▲5.9	▲1.8	3.5	3.5	10.6	18.4	12.7	3.1	2.5	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	1.0	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	15.8	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	3.0	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	▲15.4	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	▲13.2	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	806	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	5.6	1.9	2.2	31.2	0.0	31.7
財政支出	前年比%	8.7	4.8	3.0			6.5	6.7	1.5	▲2.5	▲0.8	6.7	4.8	0.0	1.0
財政収支	億元	4,301	▲8,800	▲15,169			▲10,318	2,327	▲1,882	▲9,561	2,401	▲1,357	▲1,967		▲911.6

(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

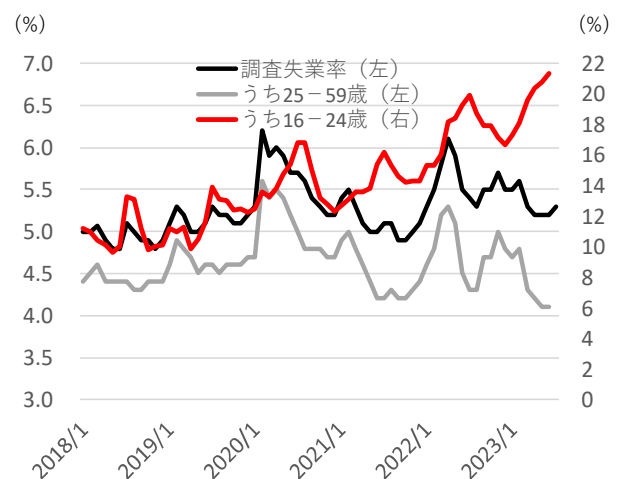
(資料) 国家統計局等

図表5 前期比成長率

	工業生産	小売販売	固定資産投資
2022/7	0.350	1.820	0.590
2022/8	0.240	▲0.950	1.980
2022/9	0.830	0.240	▲0.320
2022/10	0.180	▲0.920	0.140
2022/11	▲0.240	▲0.640	▲0.700
2022/12	0.130	▲0.920	1.320
2023/1	0.420	0.080	▲0.240
2023/2	0.270	2.310	0.770
2023/3	0.560	0.560	▲0.190
2023/4	▲0.230	0.230	▲0.400
2023/5	0.630	0.350	0.790
2023/6	0.680	0.240	▲0.020
2023/7	0.010	▲0.060	▲0.020

(資料) 国家統計局

図表6 調査失業率



(資料) 国家統計局

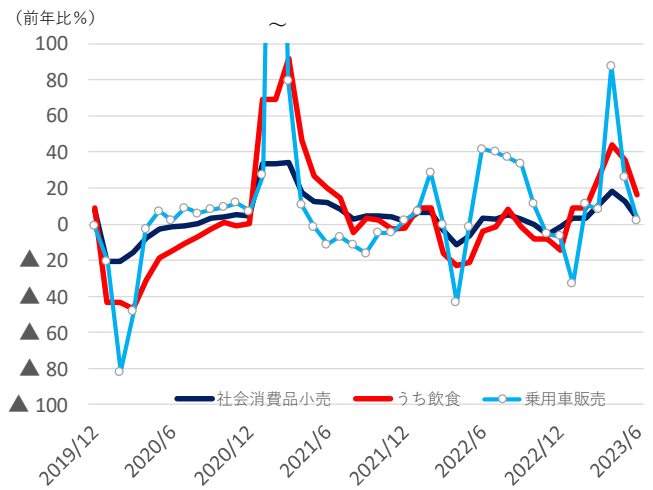
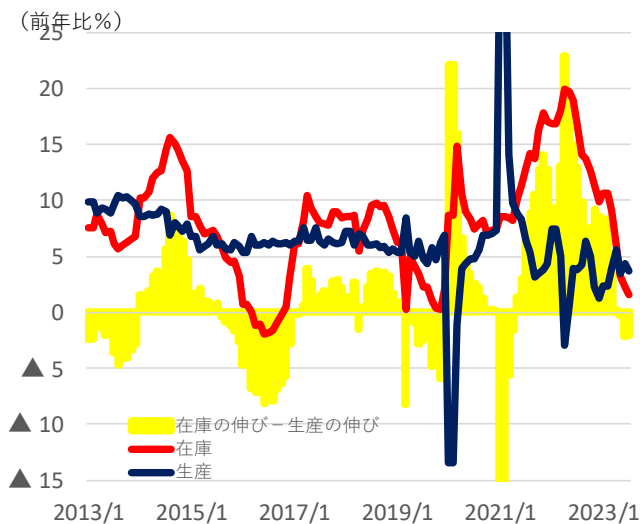
(個別指標：二極化の中で好調分野からの波及に弱さ。例えば、消費では都市中低所得者の所得伸び悩みと高所得者の貯蓄増加という構造が拡大の足かせとなる状況)

各指標を概観すると、工業生産は一進一退である (7 月前年比+3.4%、6 月同+4.5%)。在庫調整が進展しており、下押し圧力が低下しており、秋の生産・出荷シーズンに向けて原材料在庫を積み上げる動きが見られる。PC、スマホなど電子機器が新型コロナ禍の販売ブームの反動で大きな調整に陥っているが、持ち直しを見通す声も出てきている。一方、一般・特殊機械、化学、非鉄といった資本財・中間財が製造業・インフラを中心とした投資の一巡、市況の悪化などを受けて落ち込んでおり、回復にはしばらく時間がかかる状況となっている。工業生産は、電気自動車・電池、電力の堅調から、いずれ電子機器、中間財・資本財の回復へと広がっていくだろうが、動きが広がりそうなのは 2024 年になってからと考えられる。特に資本財の回復は遅くなりそうである。現在、経済政策の中で、企業の事業環境整備や公共施設の建設、不動産の販売・引き渡しテコ入れなどが打ち出されているが、これらは下押し圧力を減じようが、積極的に生産を押し上げるものには当面なりにくいだろう。

注目される消費は、リベンジ消費となるサービスの部分のシェアが小さいこと、肉を除く食品・外食価格が上がる中、消費者の日常生活に節約的な行動が促されてしまっていること、消費性向の高い若者の雇用・所得環境が相対的に悪化していることなどから、拡大傾向であるも、+5%成長をけん引するものとなり切れていない (小売販売は 7 月前年比+2.5%、6 月同+3.1%)。総じて緩やかな拡大となっている。第 2 四半期末から足元にかけて最も多くの措置が打ち出されたのが消費関連である。新エネルギー車やスマート家電、その普及のための充電インフラや商店の整備など、新しい需要を喚起する工夫が中心となっている。中国ではトレンドリーダーである都市の若者が既に積極的に新エネルギー車やスマート家電を購入しており、次のターゲットは新しい流れに追随する都市の年齢の比較的高い層や低所得者層、農村住民などとなっている。2023 年に入ってからの所得は、足元 2 年平均の伸びで見て+5%強 (都市が+4%前半、農村が+7%程度)となっており、農村では比較的速い所得の回復に応じて消費への動きが強まる可能性があるが、都市では、消費性向の高い中低所得者の所得の伸び悩みと、消費性向の低い高所得者の一段の消費喚起の困難 (貯蓄の増加) によって構造的に消費への動きが鈍くなりやすくなっている。8 月末の各種政策では、証券投資や不動産購入を促し、資産効果を高める動きが見られたが、この効果が

図表 7 生産・在庫

図表 8 消費関連指標



(資料) 国家統計局

(注) 自動車販売はメーカー出荷ベース
(資料) 国家統計局、中国自動車協会

図表9 可処分所得と消費、消費性向

		19/2Q	20/2Q	21/2Q	22/2Q	22/3Q	22/4Q	23/1Q	23/2Q	2年平均	
可処分所得	前年比%	8.9	4.5	11.4	2.6	6.5	4.2	5.1	8.4	5.5	
	都市	前年比%	8.0	2.6	10.4	1.5	5.6	2.9	4.0	7.1	4.3
	農村	前年比%	9.0	7.9	12.3	4.1	7.5	6.3	6.1	10.3	7.1
家計消費	前年比%	7.8	▲3.3	18.5	▲2.4	5.5	▲2.4	5.4	11.9	4.5	
	都市	前年比%	6.8	▲6.2	17.7	▲4.5	4.0	▲3.8	4.8	11.2	3.0
	農村	前年比%	8.6	3.2	19.1	2.0	8.1	▲0.0	5.5	12.3	7.0
消費性向	%	70.5	65.2	69.4	66.1	66.6	72.1	62.0	68.2		
	都市	%	66.0	60.3	64.3	60.5	61.8	67.8	57.7	62.7	
	農村	%	87.6	83.9	89.0	87.1	83.4	85.6	75.5	88.7	

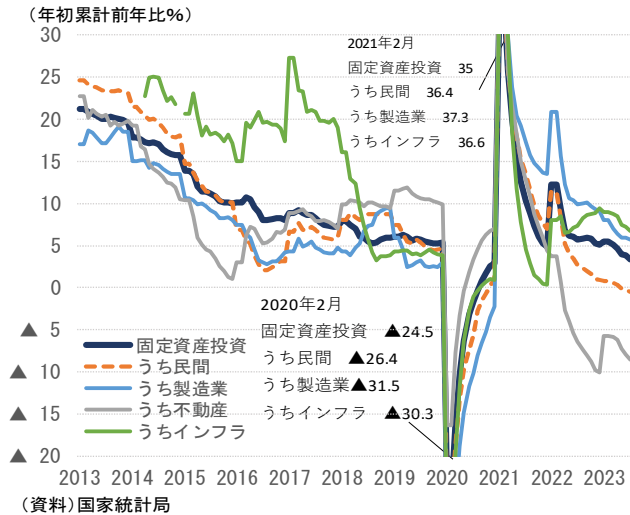
(資料) 国家統計局

表れるとしても、それはしばらく後のことであろう。消費と所得分配の構造から来る都市の消費の下押し圧力が消費の伸びの回復をゆっくりとしたものにしよう。

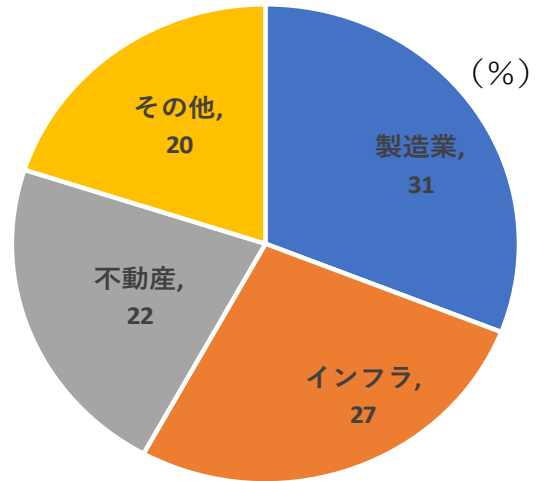
昨年の下支え役であった投資は、下支えの役割をほぼ降りている。1~7月の固定資産投資の伸びは前年比+3.4%（1~6月は同+3.7%、7月単月は推定同+1.0%）と、足元ほぼ横ばいとなっている。「不動産投資の落ち込みを製造業投資とインフラ投資が下支えし、更に第3次産業投資の伸びもサービス消費のリベンジで上向きに」という春先に出ていた期待は、1) 不動産投資は、販売不振の長期化で落ち込みが再度加速、2) 製造業投資は、新エネ車に関する自動車、電気機械（電池）、精密機械を除くと、収益悪化、新型コロナ禍の特需はく落などを受けて減速・減少、3) インフラ投資は、鉄道、港湾、一般公共施設で高い伸びを続けているが、環境、衛生などが一巡。地方政府債務問題への警戒などもあり、民生重視といえども、事業の新規積み増しは容易ではなくなってきた。4) 第3次産業は、リース・ビジネスサービス、情報・ソフトなど企業向けサービス、それに一部のインフラ（前述の3）は2ケタ増を見せているが、卸小売をはじめとする個人向けサービスは軒並み横ばいないし減少。個人向けサービスは小規模な民間企業が多くを占めるため、個人消費の伸び悩みや国有等有望先への銀行融資資金のシフトなどがこの分野の投資にブレーキをかけてしまっているようだ。

再度落ち込みが加速している不動産は、1~7月の投資が前年比▲8.5%（7月単月では推定同▲12.1%）。予約済み販売の引き渡しのための竣工は同+19.9%と、引き渡しを加速させているが、新規着工は同▲25.1%、施工は同▲6.9%、販売同▲14.9%となっており、販売ー引き渡し・竣工ー新規着工というサイクルは動き出していない。足元の仕掛在庫は、引き渡しを加速させている一方、新規販売の落ち込みで過去最高（6月時点で販売の4.5年分）と高止まりしている。優良物件の販売が中心となってしまっているため、販売単価は高水準であるが、中古価格は民間調査で前年比▲7%程度、特に二三線と呼ばれる地方都市では同▲15%、またはそれ以上の下落となっており、価格下落ー購入見送りー価格下落の悪循環が懸念されつつある。中国では春と秋、特に秋のセールスシーズンが不動産市場のムードを決定するため、足元の市場の低迷またはデベロッパーの財務問題の表面化は、今年の秋のセールスに大きな障害となる。足元までの販売の落ち込みペースが来年まで続くと販売面積はピーク比で45%減、10億㎡を割り込む可能性がある。そうならないためには大手デベロッパーの再編を速やかに進める必要性が高まっており、地方政府や銀行、ファンドなどの動きが注目されている。

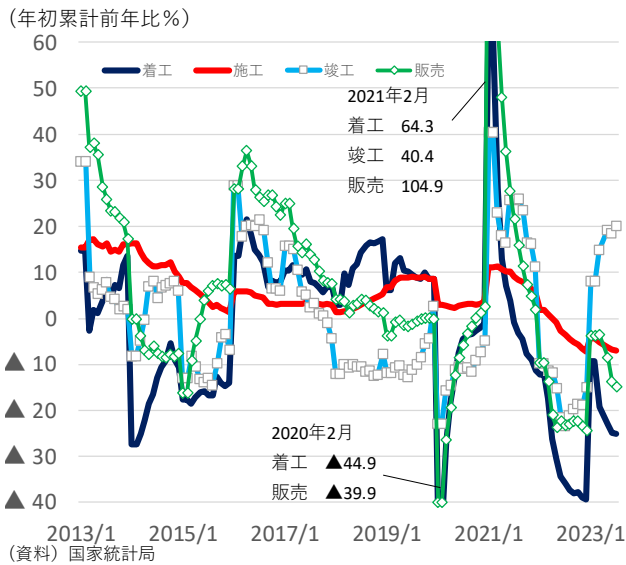
図表 10 固定資産投資



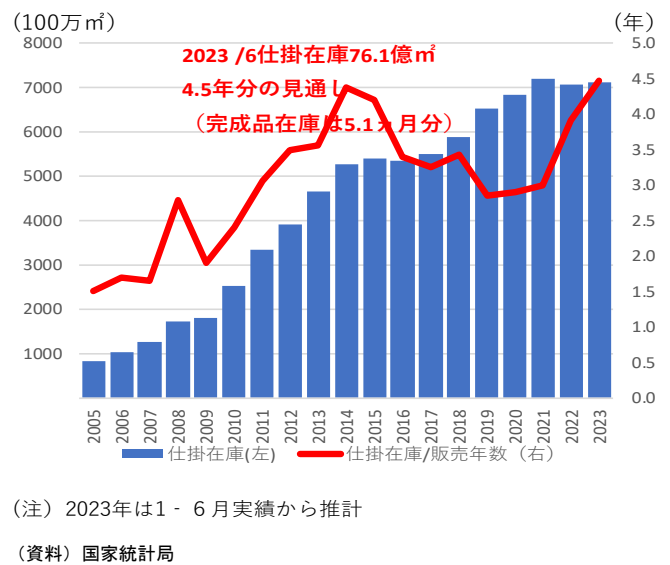
図表 11 投資の構成



図表 12 不動産関連指標



図表 13 不動産仕掛在庫



図表 14 最近のデベロッパーの債務問題の状況

- ・ 3月、中国恒大集団、経営立て直しに向けた外債再編案を公表
- ・ 7/10、佳兆業集団、香港の裁判所で会社清算の申し立てが行われたことを表明。佳兆業は申し立てに反対する法的措置を検討し、債務再編計画について海外投資家と積極的に対話し、可及的速やかに条件を公表すると表明
- ・ 7/10、中国人民銀行・国家金融監督管理総局、金融機関に対して不動産企業の未返済ローンに関して延長交渉に応じるよう奨励。2024年より前に期限を迎える信託融資など、ローン残高の一部については1年の返済猶予が与えられる
- ・ 7/17、中国人民銀行、金融政策執行報告、「一部企業が経営危機に陥っている」としリスク解消・防止を強調。他方、法的整理を通じた抜本的経営再建には慎重
- ・ 7/28、中国恒大集団、2021年、22年通期決算発表、最終損益は5800億元の赤字、債務超過。負債総額22年末2兆4374億元。有利子負債6000億元超。27%が外債。21年から実質的なデフォルト状態。22年末の訴訟案件1519件、金額では3953億元(未払いの建設・資材代金を求める訴訟が多い)
- ・ 8/10、碧桂園、2023年上半期の純損益550億元の赤字との見通しを発表。22年末の債務残高は1兆4348億元。中国恒大集団に次ぐ規模。同日、ドル建て外債2件の利払いができなかったことが発覚。未払いは2250万ドル。猶予は30日間(日本経済新聞、不動産販売上位10社+恒大の負債総額が10兆元超と報道)
- ・ 8/14、中国恒大集団、新再編案提示。8/16、香港の債権者グループ「クラスA」「クラスC」との会合を同28日に延期
- ・ 8/14、中国恒大新能源汽车、UAEのEVメーカー・NWTNから5億ドルの出資を受けられると発表
- ・ 8/14、中融国際信託(運用資産6293億元)の投資商品の償還が7月下旬から停滞していると、最高コンプライアンス責任者(CCO)の王強氏が説明(22本1600~2000億元分)。満期を迎えた数十の金融商品について償還義務を履行する計画はないと。信託会社からの償還不履行への懸念が高まる。中融の主要株主の中植企業集団(32.99%を保有)に資金の一部が回っていたとの疑惑も発覚。8/17、中植企業集団は投資家に対して、流動性危機に瀕しており、債務再編を実施すると説明

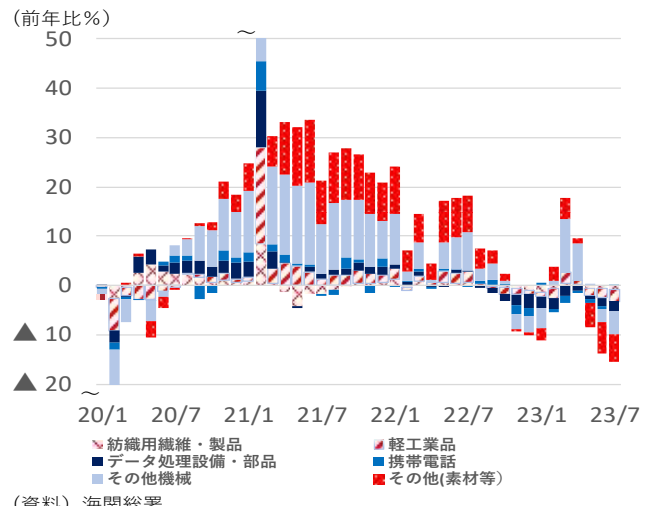
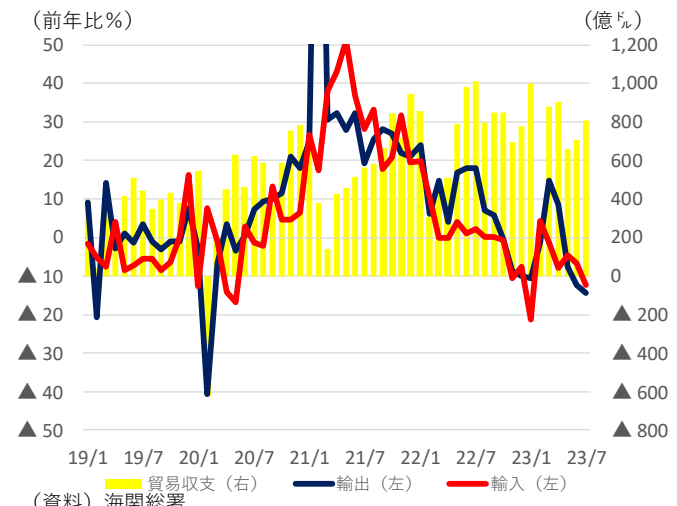
- ・8/15、**碧桂園**、9/2 償還予定の元建て私募債（元本 39 億円）の償還を 3 年間延長する案（7 回分割での償還）を債権者に提案（8/14 から社債 11 本の取引を停止）。8/23～25 日債権者協議
- ・8/17、**中国恒大集団**、ニューヨーク州連邦破産裁判所に連邦破産法 15 条の適用を申請（米国内資産の差し押さえ回避）。8/18、破産法の申請は債務再編の一部であり「破産申請ではない」とコメント。8/23、債権者投票と出欠連絡を締め切り、8/28、外貨建て債務再編を協議（延期）、9/20、連邦破産法 15 条適用承認の審理
- ・8/23、**フィッチ**、**碧桂園**サービスを格下げ「BBB-」から「BB+」

輸出入は、7 月の輸出が政府発表ベースで前年比▲14.5%（ドルベース）、輸入が同▲12.4%と減少が継続。輸出では、自動車輸出が年間 400～500 万台ペースになり、これに関連して電池や充電設備の好調などが伝えられ、これが新しい流れに繋がるとされている。但し、同じ機械分野であり、現在の輸出の主力である通信・コンピュータが数量・価格両方で調整局面にあり、自動車をもってしてもこれらの落ち込みは補えていない。加えて、軽工業分野の中国からの生産シフトも見られ、「外需の落ち込み+生産シフト」という形で輸出が押し下げられている。また、国内余剰分を積極的に輸出に回していた素材も、価格の下落に伴い輸出意欲が低下している。とはいえ、通信・コンピュータの落ち込み度合いは徐々に縮小しており、先行き輸出全体も下げ幅を縮小させてくるものと考えられる。なお、輸入は、燃料が数量ベースで見ても前年比 2 割以上の増加を続けているが、そのほかの品目は数量ベースで概ね減少傾向となっており、国内需要の足踏みと輸入代替の進展によって伸びにくい傾向が表れてきている。このような状況は、中国の貿易依存度が一時的に低下する可能性を示唆しているが、中国のような巨大な国での輸入代替の促進（例えば半導体や自動車）は結果的に国内生産過剰をもたらし、中期的に輸出ドライブを強める可能性もある。

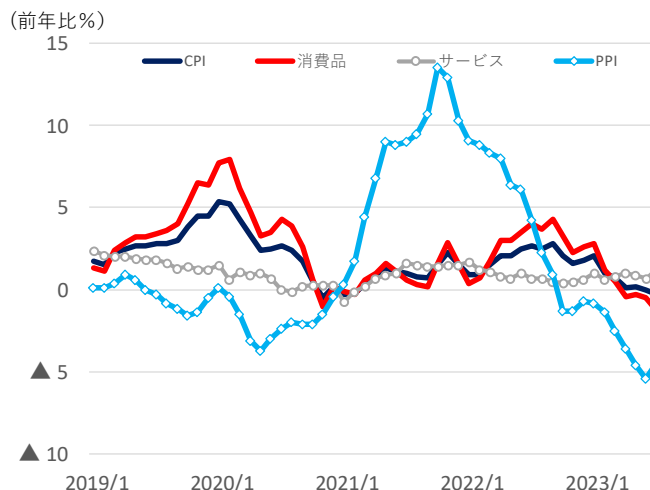
なお、7 月の消費者物価は前年比▲0.3%と、新型コロナ禍の期間を除くと 2009 年 10 月以来のマイナス（2020 年 11 月、2021 年 1、2 月がマイナス）となった。中国人民銀行などは 8 月には再度プラスに戻すのではないかと予想している。食品とエネルギーを除いたコア物価は同+0.8%であり、コンスタントに上昇しているが、非食品物価も 3 カ月連続でプラスとなっておらず、サービス物価は若干上昇気味であるため、非食品の財物価が下落基調を強めていることが推察される。中国では都市への人口流入により食品とサービスの需要が拡大しやすく、これまで物価も食品とサービスが押し上げてきた。この傾向は弱まりつつも、なおしばらく続こう。一方、経済安全保障の目的を含む国内生産の強化は、一般的な財に於いて、高コスト化による価格上昇圧力よりも、能力増強の競争強化による価格下落圧力を強める可能性（昨今の電気自動車、電池など）が高いと推量される。結果、財消費需要の不足を感じるデフレ的な状況がしばらく続くと予想される。

図表 15 輸出入・貿易収支

図表 16 輸出の寄与度



図表 17 物価動向



(留意点：構造問題から発するリスクが注目される状況に)

7月号では、中国エコノミストの景気の評価として、「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つ」、「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」、「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。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、構造問題への意識が幾分の高まってきたことを紹介した。

また、筆者が捉えた景気の姿でも、「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。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どころがあり、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」、「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」などと、喫緊ではないが構造問題への意識が幾分高まったことを指摘した。

更に4月号で指摘した「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」にする際の4つの留意点（①工業生産の成長鈍化によるパイの奪い合い、②消費における雇用の構造的悪化、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）に関して、それぞれから悪い影響が見えてきていることを指摘した。

但し、上述の中からもわかるように、構造問題に対して早期に追加的な対策を打たないと状況が更に悪化するというような危機感は薄かった。構造問題に着手しなければ、潜在成長率の一段の低下や中長期の財政運営に悪影響が出てくるものの、短期的に悪影響が出てくるという類のものではなかった。中国政府の中から、「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」（発展改革委員会元副主任・国家統計局長、寧吉喆氏の6月末の発言）などという発言は出ていたが、下半期の経済政策を修正する7月24日の中央政治局会議では景気支援についてそこまで強いトーンは出ていなかった。

そして 8 月に入ると、不動産デベロッパーの債務残高 1 位と 2 位の中国恒大集団と碧桂園の経営・財務状況が分かってくる中で、構造問題への注目が大きく高まった。不動産以外では、①消費者物価 (CPI) がマイナスに陥る、②若者の失業率が 20% を超え、更に記録を更新するとの予想が強まる、③米国の金融引き締め継続もあり、対ドル人民元レートが 1 ドル=7.3 元の元安下限と見られた節目を幾度もトライするようになる (以上がフロー的なリスク)。④不動産に加えて、地方財政・地方経済のリスクが懸念されるようになる。政府シンクタンクのマクロのレバレッジ比率の推計では、融資平台を含む政府の債務残高は対 GDP 比で 2022 年末 126% まで上昇。家計のレバレッジも 62% に達し、企業がデレバレッジを進められていた中、家計と政府及びその関係がレバレッジを高める、中長期的に持続性が疑われる、金融リスクが意識される状況が起きていた (以上がストック的なリスク)。⑤米国からのデカップリング・デリスキング、安全保障圧力 (8 月 9 日に対中投資の制限となる大統領令、同 18 日には米メリーランド州・キャンプデービッドで米日韓首脳会談) が深まる出来事が続く (以上が通商・外交のリスク)、など今後の先行きを見るに当たって不透明なことが多く起きた。

フロー的なリスクは、新型コロナ禍後に表面化した生産過剰・在庫調整や、米国の金融引き締めなどが大きな背景にあり、足元の急改善は見込みにくいものの、現在が最も悪化している時期で、今後は一旦改善に向かうと予想される。ストック的なリスクは設備投資調整や地方経済の失速を招きかねないものだが、不動産企業の整理・売却、不良債権処理、資本注入などは進められており、成り行き任せ、企業・銀行任せという状況は避けられている。通商・外交のリスクは、8 月 27 日から 30 日までのレモンド米商務長官の訪中、同 30 日のクレバリー英外相の英国要人としては 5 年ぶりの訪問の実現などを見ると、経済安全保障での対中圧力は継続するものの、先進国との関係そのものが悪化して放置される状況とは当面ならないことが見て取れた。

7 月号では、「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」と述べ、習近平 3 期目政権に於ける経済的発展と思想的発展の同時発展に於ける課題を示した。今月号では、不動産問題を一つの契機に各種の構造問題がクローズアップされ、早い対応を迫られつつある状況を示した。10 月頃には中長期の経済改革に繋がる「三中全会」が開催される。9 月から 10 月にかけては、示された根深い課題に、中国政府が当面の対策ではなく、中長期的にどう対処するのか。三中全会に至る議論が注目されよう。

図表 18 8 月初めの発展改革委員会等の会議・記者会見での政策認識

7月27日頃	住建部等	企業座談会を開催。不動産市場の回復を姿勢を継続、剛性と改善性の需要を指示し、1軒目住宅の頭金比率や金利の引き下げを促す。住宅買い替え減税を行う
7月31日	発展改革委員会	財政政策：小・零細企業や個人事業主に対する10項目の支援措置。個人事業主の個人所得税の半減を拡大した上で2027年まで延長（他3項目）、小規模納税者の増徴税に対する税減免の延長（他5項目）。23年上半期の新減税・費用引き下げは9279億元 金融政策：農業・小企業向け再貸出・再割引枠2000億元拡大。不動産物件引き渡し確保継続等。構造的金融政策ツール23年6月末時点で残高が6.9兆元
8月4日	発展改革委員会	財政部、人民銀行、税務総局共同記者会見で政策の連打をしっかりと放つと解説。精密かつ強力なマクロコントロールを実施。的確性がより高く度合いのより大きい一群の予備政策を持続的に計画・検討し、情勢の変化に合わせて適時に順次打ち出し、実施していく。内需拡大は民間投資、住宅需要、有効な投資を志向 金融政策：精密・強力、カウンターシクリカル調節の度合いが高まり、流動性の適正な十分さが維持され、融資構造の最適化が続き、経済の持続的な反騰・上向きが図られる。各種のリスク・挑戦にうまく対応する自信、条件、能力があると説明。複数の措置を合わせて政策効果を定着させるとしつつ、必要なら新ツールを更に創設すると 人民銀行鄒瀾・金融政策局長：「情勢に基づき、適時適切に景気の下振れを抑える金融調節を行う」と追加金融緩和を示唆

(資料) 各種資料

図表 19 各種リスクの整理

フロー的なリスク

デフレ：食品価格は戻しやすく、サービス価格は緩やかに上昇する傾向があるも、耐久財価格の下押しが大きくなる方向。不動産価格も低下。デフレマインドが形成されれば、期待の低下が成長の低下を自己実現する危険

就業：若年者失業は構造的に。ギグワーカーが増え、都市内での格差拡大。金持ちは自然体で貯蓄。低所得者は所得が増えにくく、マクロで見た消費性向が低下気味に

人民元：経常収支から見れば人民元は安定傾向維持可能も、成長低下、金利低下、先行き不安から人民元安の連想が強まりやすい状況。弱いホームバイアスが常に懸念

ストック的なリスク

不動産：不動産の調整長期化でデベロッパーの業績が広く深く悪化。18億㎡近かった年間の不動産販売は23年11億㎡程度に。デベロッパーの整理は必至だが、短期的に処理するか、長期的か。いつ本格化するかは見えず。現状はじりじりと悪化する状況。日本化とも言われる懸念。設備投資調整に発展する可能性

地方財政・地方経済リスク：民間需要の落ち込みを補完してきた地方政府企業。優良地場産業の場合もあるが、不動産やインフラ特化も多く、成長の種は徐々に少なくなる中で一部の再編は必至。地方政府は中央からの財政移転もあり、持続性を維持してきたが、土地売却減少、成長減速により疑問が浮上。地域間格差は大きく、行政区画の統廃合、市を跨いだ地方銀行の合併などに行きつくのに時間がかかる模様

その他の経済リスク

経済政策リスク：習近平政権では、財政・金融（特に財政）は、短期的なギャップを埋める政策の効果と、中長期の構造改善の目標が整合しないかもしれないというところで議論。また、財政拡大は、債務残高の上昇、クラウディングアウト。金融緩和は、超低金利になった場合の流動性の罫などを警戒。結果、健全性重視の姿勢が強い。現状、中長期の中国式現代化、強国化（西側資本主義モデルへの警戒）などといった思想的観点、経済と安保のバランスもあり、呼び水で悪循環を断とうという考えが起こりにくく、短期的な景気を悪循環に陥らせてしまう可能性が高まってしまっている

42

通商・外交のリスク

米中関係の悪化：①輸出・投資の規制の影響。中国の安全保障・経済的台頭に対する米国および同盟・パートナーによる制限（デカップリング、デリスクング）。製造強国づくり、食糧・エネルギー安全保障を進めるが、フルセットの製造強国は比較優位に基づく貿易を困難に。比較劣位産業への研究開発や設備投資を進めることになり経済効率は低下。また先進国に学ぶ蛙飛びは困難に。金融での中国売りの懸念。株・債券・人民元の売り、経済、不動産、シャドーバンキングなどを契機、②制裁と報復の影響。中国は米国からの制裁に対して、報復を実施。制裁の先手が米国であるため、後攻である中国は平和的台頭を掲げる中では完全対称的報復ができず、③対外関係法、反スパイ法各種法整備に対する在中国外資企業を中心とする警戒。対中投資にマイナス

→10月頃は三中全会。人を中心とした中国経済・社会・政治のアップグレードを目指した経済改革の姿勢が示される模様。コアは「習近平思想」。高質量発展、中国式現代化、強国化は、モノやサービスのqualityだけでなく、政治思想的、精神的な高尚さが求められる。

→経済的な姿としては、人材がより高度化。充実した住環境の中で文明的な生活。少子化・高齢化に対応した福祉を充実。ツールとしては、デジタル、低炭素

→学術研究、特許などで数を稼いでいるものの、TFPは低下傾向。起業は年3000万件だが、民間企業・自営事業主は過当競争と資金難。中小企業の専精特新の育成も途上。デジタルはECが成熟。規範化が始まり、発展に足かせ。人々の高度なニーズを掘り起こしながら、生産の高度化を促し、発展を目指す模様

→人口減（年金問題、農村問題、都市内格差問題）への対処が低成長で着手困難に

米中関係：米国は、半導体や AI に関する経済安全保障や米日韓の軍事同盟関係を固めた上で、レモンド商務長官が中国を訪問した形。ほかにも、経済の交流を活発にしており、安全保障と経済・交流をうまく分けた形に。新たな定期的な協議の枠組みでは半導体なども話し合われる状況を作る

図表 20 米中関係

7月31日	中国外交部北米大洋州局楊濤局長、クリテンブリック米國務次官補（東アジア・太平洋担当）と会談。FTが8月4日に米 国と中国がアジア情勢や海洋問題に関する対話の創設を協議したと報じる	米中	対話
8月1日	ミラー米國務省報道官、王毅政治局員を米首都ワシントンへ招待したと公表	米中	対話
8月3日	米司法省、中国に米国の軍事情報を流出させたとして海軍の兵士2人を逮捕したと発表。海軍の艦船や軍事演習、沖縄 の米軍基地などに関する情報を中国の情報員に渡し、報酬を受け取った疑い	米	対中対抗
8月4日	習近平主席、上海協力機構（SCO）オンライン首脳会談で演説。地域の連携、外部勢力からの影響への対抗（国内干渉 やカラー革命への扇動など）	中	対新興国外交
8月7日	王毅政治局員（外交部長）、ロシア・ラブロフ外相と電話会談。中ロの戦略的協力の緊密化を確認	中	対口外交
8月9日	バイデン大統領、「国家安全保障技術及び製品への投資に対処するための大統領令」に署名。半導体、量子情報技術、 人工知能を対象に懸念国への投資を規制。プライベートエクイティ、ベンチャーキャピタル、合併事業などを規制	米	対中投資規制
8月12日	中国外交部、中日和平友好条約締結45周年について談話。「協力と互惠を強化し、新時代の要求を満たす中米関係を築 くため共同で努力することを希望する」日中関係について「改善と発展に向けた重要な段階にある」と指摘。	中	対日外交
8月12~17日	頼清徳・台湾副総統訪米(NY)。外交関係がある南米パラグアイで開催される15日の大統領就任式に蔡英文総統の「特 使」として出席、その後訪米。パラグアイで米国内務長官と短い対話、その他多くの国と交流。	—	台湾問題
8月15~16日	李尚福国防部長、ロシアで演説。台湾問題で米国をけん制。その後16日にベラルーシを訪問し、同国のフレンイン国防相 と会談。李氏は二国間軍事協力の用意を表明	中	対ロ・ベラルーシ 協力
8月18日	日米韓首脳会談、ワシントン郊外キャンプデービットで開催。定例会談の合意、主に安全保障と外交に関する協力を強化。 北朝鮮への対応と情報共有、対潜水艦やミサイル防衛の共同演習を定例化。中国に対する協力の範囲も拡大、経済 安全保障も連携。3カ国で東南アジア諸国連合（ASEAN）や太平洋島しょ国など第三国支援。首脳間の個人的な信頼関 係も強化	米	対日韓外交
8月21日	金樟龍工業・情報化部長、米中貿易委員会（NC USCT）のガーンシュバー理事長を団長とする代表団と北京で会談。 米中貿易委員会は会員企業が中国に根付き、先端製造業、グリーン産業、低炭素産業の分野で投資と協力を深め中米産 業発展の実現に向けた支援を期待される	米中	対話
	李強総理は米中ビジネス協議会代表団（USCBC）と会見し、米中関係と貿易に多くの困難があると認識を示した。 「現在、中米関係と経済貿易協力は複数の困難に直面しており、双方が誠意を示して互いに歩み寄り、共同で努力する 必要がある」と	米中	対話
8月21日	中国国家安全部、米中央情報局（CIA）に強力スパイ活動を行った疑いで中国政府機関の職員を操作していると発表 （同月11日にも軍需企業の職員を摘発した発表）	中	対米対抗
	中国商務部、「外商投資環境の更なる最適化と外商投資誘致の強化に関する國務院の意見」の政策への理解を深めるた めの交流円卓会議をカイアシ。80社以上の外資企業と交流	中	対企業交流
	米商務省産業安全保障局（BIS）、取引に注意が必要な企業・団体のリスト「未検証リスト（UVL）」から中国の27社・ 団体を削除	米	対中措置
8月22~24日	BRICS首脳会議（ヨハネスブルグ）。主要議題の一つは加盟国拡大。中国が主導する形でメンバー拡大に賛成多数。加 盟関心国はサウジアラビア、エジプトなど40カ国以上で、20カ国以上が正式に加入申請（6カ国が加入）。サウジアラ ビア、イラン、アルゼンチン、エジプト、エチオピア、UAEを新メンバーとして招待、2024年1月に正式に11カ国体制 に。BRICSはG7に対抗するものではないとして、グローバルサウスの声を国際社会で高めるのが目的 アフリカ諸国間の関税撤廃を目指すアフリカ大陸自由貿易圏（AfCFTA）のために、中国はアフリカでのインフラ建設 から工業化へと支援の重点を移すべきとアフリカ諸国が希望。中国の金融機関は2000年から2020年の間に、アフリカ 諸国に1600億米ドルを融資することで合意 米ドル依存を減らし、各国通貨での取引を推進すべきとの合意に達し、代わりになる国際決済システムの設立も検討	中	対アフリカ外交
8月22日	米中ビジネス評議会（USCBC）設立50周年祝賀夕食会が北京で行われ、胡春華氏（人民政治協商会議全国副主席） が出席。胡氏は中米経済協力の重要性和両国ビジネス界の努力を評価、より多くの米企業に中国での投資を呼びか け。米国のバーズ駐中国大使も出席し、両国の政治・ビジネス界代表400人余りが出席	米中	対話
	外交部、定例記者会見で日本の処理水の海洋放出決定について誤った決定であり、撤回するようにと述べる	中	対日対策
	李家超香港行政長官、日本産水産物の輸入管理措置を取るよう指示したことを表明	中	対日対策
8月23日	米政府、先端半導体の対中輸出規制について、韓国や台湾の企業に対する1年間の猶予を延長する方針。米国は2022年 10月に対中輸出規制を導入、特に半導体技術について厳格な規制を設けたが、韓国（サムスン、SKハイニックス）や 台湾（TSMC）の企業は中国市場が非常に重要のためロビー活動を展開。米国はこれら企業に対し1年間の猶予を設け ていたが、その猶予を延長する方針	米	対韓/台外交
	中国生態環境部、気候変動問題担当特使解振華氏と米国のケリー大統領特使がオンラインで会談。中米間の気候変動に 関する対話や協力について意見交換	米中	対話
8月24日	中国税関総署、日本産の水産物輸入を同日から全面的に停止すると発表。これまでは福島や東京など10都県の水産物が 禁輸対象だった。今後は日本の状況に注意を払い「関連する規制措置を適宜調整する」とした。岸田文雄首相は外交 ルートで即時撤廃を求めた。「科学的根拠に基づき専門家同士が議論していくよう強く働きかけていく」と発言	中	対日貿易制限
8月27~30日	米商務省のレモンド商務長官、北京と上海を訪れ、中国の王文濤商務部長らと会談。貿易と投資に関する問題を解決す るための新たな協定を設置することで合意。協議体は次官級の政府高官と民間部門の代表者が参加し、2024年初めに 米国で初の会合を開き、年2回の会合を行う予定。半導体などの輸出規制については、次官補レベルで別途協議を行 い、29日に北京で第1回の会合。両国の商務相は少なくとも年1回、直接会談することでも合意。米国のレモンド商務長 官は、半導体の輸出規制は安全保障や人権に影響を与える技術に焦点を当てていると強調。中国の経済成長を抑制する 目的ではないとの立場を示す	米中	対話
8月30日	英国外相クレバリーが訪中。関係が冷え込んでいる中で5年ぶり。王毅政治局員と韓正国家副主席と会談。ウクライナ 侵攻の終結、南シナ海の緊張緩和、香港や新疆の人権問題、中国政府による英国議員への制裁が主な議論点	中	対英外交

2, 8月は個別指標解説はお休みさせていただいております。

担当	丸紅経済研究所 経済研究チーム 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