

## China Economic Outlook 2024年5月

## ムードはもう一段改善方向／生産加速・内需減速／対中制裁関税等に対する中国の対応

丸紅（中国）有限公司 経済研究チーム長 鈴木 貴元

[suzuki-t@marubeni.com](mailto:suzuki-t@marubeni.com)

- 全体感：生産サイドを中心に一段の改善方向。需要の弱さの根強さも再確認され、大きな要因である不動産に関して対策が相次ぐ。より根本的な改革等への期待から7月開催の「三中全会」に注目
- 5月のムード：「もう一段改善方向」も、まだら感も再認識
- 経済統計：4月は、生産が加速、内需が減速という形が強まる  
——工業生産は前年比+6.7%（3月同+4.5%）。固定資産投資は同+3.3%（推計、3月同+5.1%）、輸出（ドルベース）は同+1.5%、社会消費品小売総額は同+2.3%（3月同+3.1%）。2024年も5カ月が経過して、景気の起点となる生産・投資活動が堅調さを見せてきている。但し、好循環が生まれにくく、緩やかに減速するという見通しから抜け出せない状況
- 経済政策：不動産政策が集中した5月
- 三中全会開催への動き：短期的な景気支援、中長期的な構造対策、二つ目の100年目標へのアプローチなどに関するメッセージに注目。統治型改革に重点が移っているとされるが  
——コラム 過剰生産問題の議論の行方と個別産業の状況
- 米中関係：米中は、西太平洋での安全保障がやや緊張を増す中、米中貿易摩擦（ハイテク覇権）に絡む動きが活発化。米国先行で制裁・報復、関税引き上げ・輸出管理と実害のある動きが続く。中国は、裏庭であるロシア・中央アジア、米国の影響力が変質する中東のほか、米国と欧州、日韓ともトップ外交を展開。話し合いの枠組みを更に拡大

## 1. 全体感：生産サイドを中心に一段の改善方向。需要の弱さの根強さも再確認され、大きな要因である不動産に関して対策が相次ぐ。より根本的な改革等への期待から7月開催の「三中全会」に注目

（1）5月のムード：「もう一段改善方向」も、まだら感も再認識

中国の中での5月のムードは、海外で報じられる印象と大きく異なり、「もう一段改善方向」となった。企業活動を中心に上向きの認識が広がったことが理由である。国家統計局は、足元について、PMIの改善を主な材料に、生産、輸出、雇用、企業の先行き期待、ハイテクと新しい消費による高質量発展の5つが好要因。先行きについて、デジタル・グリーンなどの新分野の成長、ハイテク・重点領域での投資拡大及び文化・旅行の消費拡大、超長期特別国債の発行等政策の効果の3つが景気の支援要素になっていると説明した。ハイテク・デジタル、サービス消費、重点領域投資というサブライサイド高度化の影響が広がってきたことに自信を強めた様子であった。

一方、まだら感をもたらす要因の根強さも再確認された。不動産では、5月月初の労働節中の新築住宅販売は前年比半減であった。5月17日に地方政府による住宅の買い取りや、住宅ローンの条件緩和・改善などが示されたが、月中は買い手の慎重姿勢は根強く続いた。各地による住宅買い取り政策発表の後、不動産調査会社などから次々コメントが出されたが、回復には実際にデベロッパー保有在庫が減ってくる必要があるようだ。消費は拡大を続けるも、食品と文化スポーツ用品、通信機器を除くと拡大のペースは鈍く、従来拡大に寄与してきた自動車もEVのけん引が弱まる中で販売金額の鈍化が強まるといった状況であった。コーヒーショップの値下げ合戦など節約行動が強まっているという見方が広まった。雇用・所得はブルーカラーに改善が見られたが、若年ホワイト

カラーでは就業・転職難が根強く見られた。これは消費のリーダー層が節約的になりやすくなっていることを示唆した。物価は4月の消費者物価が前年比+0.3%と下げ止まってきたが、上昇が強まる雰囲気はなく、生産者物価は同▲2.5%とマイナスのままであった。デイスインフレ的な状況が根強く残っていた。

4月中旬発表の第1四半期の成長率が生産と輸出、投資を主因に前年比+5.3%となり、また電気自動車などを中心に中国の新産業での実力に自信が持たれるようになる中、強い新産業の投資や輸出が経済を支えるというパターンに期待が出てきている。その中で消費は「生産増⇒輸出・投資増⇒収入増・生産性上昇⇒労働分配増」の結果増えてくるという伝統的な経路が再度常識化してきているように見える。一方、財政による再配分や刺激（地方財政移転、民生対策、消費券）などへの期待は低下してきている。ムードはもう一段の改善方向となったが、投資や輸出については持続性の不透明性、消費については支出の根源となる所得・分配の不安、最大の不透明性になっている不動産についてはしばしば様子見の下押し要因があり、まだら模様を払しょくできないところとなっている。

他方、5月の巷間では、政府によって引き続き自信が鼓舞された。自動車や家電の買い替え政策や、不動産の対策が宣伝される中、月初に労働節を迎え、その人出は2.95億人とコロナ禍前の2019年を5割上回り、観光収入も同4割上回った（観光者一人からの収入は同6%減）。同時期に北京で4年ぶりとなるモーターショーも開催され、89万人が参観した。賑わいが作られた。5月はその後も、習近平主席の欧州訪問、プーチン・ロシア大統領の訪問、中国各地での交易会・博覧会・フォーラムの開催など、4月に続いて中国と世界をつなぐイベントが行われた（日本からもフォーラムに参加する大学教授等のほか、俳優の佐藤健さん、黒柳徹子さんなども訪中した）。堅調な自動車やハイテク、サービスなどの企業活動と、活発な宣伝・教育、イベントと言う中で、巷間でもムードの明るさが強められたように考えらえる。

すでにコロナ禍の下ブレからの反動増は終わってきており、特殊要因による改善は難しくなっている一方、循環的な回復や構造的な改善の必要性が高まってきている。生産先行の拡大やデイスインフレの圧力、雇用・所得の問題など、根本となるところに不透明感を抱える中で、作られた自信が現実を変えていくのか。宣伝・教育を重視する中国政府の挑戦が続こう。

図表1 主要経済指標（赤字は過去13カ月で最高、青字は最低）

	2023/4	2023/5	2023/6	2023/7	2023/8	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	23/2Q	23/3Q	23/4Q	24/1Q
PMI（四半期は期末）	49.2	48.8	49.0	49.3	49.7	50.2	49.5	49.4	49.0	49.2	49.1	50.8	50.4	49.0	50.2	49.0	50.8
工業生産	前年比%	5.6	3.5	4.4	3.7	4.5	4.5	4.6	6.6	6.8	7.0	4.5	6.7	4.5	4.2	6.0	6.1
うちハイテク	前年比%	2.5	1.7	2.7	0.7	2.9	2.3	1.8	6.2	6.4	7.5	7.6	11.3	2.3	2.0	4.8	7.5
固定資産投資	前年比%	3.5	1.2	2.8	1.0	1.8	2.3	1.1	2.9	4.1	4.2	5.1	3.3	2.5	1.7	2.7	4.5
固定資産投資（年初来累計）	前年比%	4.7	4.0	3.8	3.4	3.2	3.1	2.9	2.9	3.0	4.2	4.5	4.2	3.8	3.1	3.0	4.5
うち民間	前年比%	0.4	▲0.1	▲0.2	▲0.5	▲0.7	▲0.6	▲0.5	▲0.5	▲0.4	0.4	0.5	0.3	▲0.2	▲0.6	▲0.4	0.5
うちインフラ	前年比%	8.5	7.5	7.2	6.8	6.4	6.2	5.9	5.8	5.9	6.3	6.5	6.0	7.2	6.2	5.9	6.5
うち不動産	前年比%	▲6.2	▲7.2	▲7.9	▲8.5	▲8.8	▲9.1	▲9.3	▲9.4	▲9.6	▲9.0	▲9.5	▲9.8	▲7.9	▲9.1	▲9.6	▲9.5
不動産販売額	前年比%	13.2	▲4.8	▲25.0	▲24.1	▲23.7	▲19.2	▲14.4	▲16.9	▲22.9	▲31.6	▲28.5	▲27.1	▲10.6	▲22.0	▲18.8	▲28.5
不動産販売面積	前年比%	▲11.8	▲19.7	▲28.1	▲23.8	▲24.0	▲19.8	▲20.3	▲21.3	▲23.0	▲24.9	▲23.7	▲14.4	▲21.9	▲22.2	▲21.8	▲23.7
うち住宅	前年比%	▲9.5	▲16.2	▲27.9	▲24.9	▲25.6	▲21.1	▲21.0	▲23.5	▲25.8	▲28.6	▲27.1	▲17.1	▲20.2	▲23.6	▲23.7	▲27.1
社会消費品小売総額	前年比%	18.4	12.7	3.1	2.5	4.6	5.5	7.6	10.1	7.4	5.5	3.1	2.3	11.4	4.2	8.4	4.7
うち小売	前年比%	15.9	10.5	1.7	1.0	3.7	4.6	6.5	8.0	4.8	4.6	2.7	2.0	9.4	3.1	6.4	4.0
うち飲食	前年比%	43.8	35.1	16.1	15.8	12.4	13.8	17.1	25.8	30.0	12.5	6.9	4.4	31.7	14.0	24.3	10.6
うち自動車除く	前年比%	16.5	11.5	3.7	3.0	5.1	5.9	7.2	9.6	7.9	5.2	3.9	3.2	10.6	4.7	8.2	4.8
輸出（ドルベース）	前年比%	7.1	▲7.6	▲12.4	▲14.3	▲8.6	▲6.8	▲6.6	0.7	2.1	8.1	5.4	▲7.5	1.5	▲4.9	▲9.9	▲1.3
輸入（ドルベース）	前年比%	▲8.8	▲5.3	▲7.1	▲12.1	▲7.2	▲6.3	3.0	▲0.6	0.3	15.4	▲8.1	▲1.9	8.4	▲7.0	▲8.5	0.9
貿易収支	億ドル	850	652	696	794	672	751	559	691	747	853	394	586	724	2,198	2,141	1,997
財政収入	前年比%	70.0	32.7	5.6	1.9	▲4.6	▲1.3	2.6	4.3	▲8.4	▲2.3	▲2.4	▲3.7	31.7	▲0.9	▲1.0	▲2.3
財政支出	前年比%	6.7	1.5	▲2.5	▲0.8	7.2	5.2	11.9	8.6	8.3	6.7	▲2.9	6.1	1.0	4.1	9.2	2.9
財政収支	億元	2,327	▲1,882	▲9,561	2,401	▲7,297	▲11,598	2,944	▲10,091	▲19,459	961	▲9,940	422	▲9,116	▲16,494	▲26,606	▲8,979

（注）固定資産投資は年初からの累計の前年比、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。不動産販売、貿易統計は面積、金額から計算。貿易は発表速報値。PMI四半期は期末

（資料）国家統計局等

なお、国内のエコノミストの第2四半期の成長予想は+前年比+5%半ば。第1四半期並みまたは小幅加速するという見方になってきており、まだら感があっても、景気は底堅さを持っているという見方になってきている。5月29日、IMFも北京開催のArticle4記者発表の場で中国の成長見通しを修正し、2024年を+5.0%（4月発表比+0.4ポイント）、2025年を+4.5%（同+0.4ポイント）とした。

（2）経済統計：4月は、生産が加速、内需が減速という形が強まる

5月発表の経済指標は、ムードのところからも分かるように、引き続き生産サイド先行の拡大になった。需要サイドは内需が弱いが、政策による投資の押し上げと輸出の拡大によって、需給ギャップの再拡大は懸念とならないという自信が作られつつあり、生産拡大・在庫積み上げが当面継続する状況となっている。

4月の経済指標を個別に見ると、工業生産は前年比+6.7%（3月同+4.5%）と加速した。季節調整済前月比で見ても+0.97%と高い伸びを続けた。宇宙・ロケット、新エネ車、スマートカー用機器、スマートドローンなどが前年比4割前後の伸び、コンピュータ、ロボット、半導体、軌道交通なども同2割を超えた。ハイテクの好調、輸出拡大などに加えて、3月に打ち出された大規模設備更新等政策への期待が要因として指摘された。

他方、需要のけん引役である固定資産投資は前年比+3.3%（推計、3月同+5.1%）であった。季節調整済前月比では▲0.03%と減少した。コロナ禍以降、中国政府は年初から投資を盛り上げようと、春節前後の時期への着工を促しており、その前倒しの影響で4月は一旦テンポダウンするのがここ3年の傾向となっている。一方、不動産を除く産業投資は広く加速しており（1~4月の民間投資は前年比+0.3%、不動産除くベースでは同+7.2%）、新興産業投資に加えて、自動化・スマート化投資、排出削減投資の加速が、更新投資政策の実施もあってしばらく加速する雰囲気が出てきている。投資は5月以降再度加速してくると見られる。但し、企業収益は、在庫の積み上がりや価格下落圧力、一部の過剰生産能力の表面化などの中で不安定であり、加速局面の持続性には注意が必要となっている。

需要のもう一つのけん引役である輸出（ドルベース）は前年比+1.5%（3月同▲7.5%）と持ち直し方向に復帰した。数量と単価に分解してみると、単価が下落していく中での数量の回復となっており、欧米が批判するところの安値での輸出攻勢という形になった。世界経済は米国の金融引き締め継続という中であっても、大きく崩れない状況で推移しており、中国の輸出の数量の伸びは当面プラスを維持するものと見られる。単価の伸びは足元までは安値（マイナス）で推移しているが、電子機器の市況が改善に向かいつつあり、年後半にはプラスに転じてくる様子となっている。

一方、社会消費品小売総額は前年比+2.3%（3月同+3.1%）であった。季節調整済前月比では+0.03%であった。コロナ禍前、3月と4月の消費水準は1カ月の日数による差（▲3~4%）しかなかったが、22年4月は上海ロックダウンで前月比▲14%、昨年は回復に向かったものの同▲8%、今年は同▲9%という状況であり、年末から労働節直前までの消費節約が強まった状況（中国では10~12月が消費の最盛期となり、1~4月に消費が最も少なくなり、5月以降再度拡大していく）となっている。政府活動報告が発表されても、家計は消費に対してしばらく様子を見るということであり、5月は一定の回復が予想されるが、大きく加速しにくくなっていることが想像される。

2024年も5カ月が経過して、中国にとって景気の起点となる生産・投資活動が、自動化やデジタル化、グリーン化などの誘導によって、堅調さを見せてきている。輸出も高い供給能力と価格競争力の勢いで持ち直してきている。但し、投資による供給力の伸びは需要の伸びを上回る、またはミス

マッチを起こす状況となっており、先行き不透明感による企業の労働分配の抑制や、家計の貯蓄行動の根強さを通して、また消費の飽和感を通して、好循環は生まれにくく、緩やかに減速するという見通しから抜け出せない状況となっている。「サプライサイドのハイテク化」と「ディマンドサイドの構造的デフレーション」が共存するような状況が続く様相であり、新しい5カ年計画の基礎を提供する7月開催の共産党第20期中央委員会第3回全体会議（通称「三中全会」）に期待が集まる状況となっている。

### （3）経済政策：不動産政策が集中した5月

4月は、3月全人代及びその前後に打ち出された政策を後押しする動きと、産業や地域に関する政策や国家指導層による支持の動きが見られた。前者の具体的なところとしては、①大規模設備更新及び消費財の買い替え促進の政策発表、②政府投資の着実な実施の表明、③消費回復のための家計収入増加の指示、消費の新たな成長ポイントの指摘、④企業の支払い遅延問題や金融リスク問題への具体的対応の指示など。後者に関しては、①習近平主席の重慶訪問、李首相の広州訪問、②李首相の広州交易会、北京モーターショー等の視察などがあった。

続く5月は、4月30日に習近平総書記が中央政治局会議を主宰し、経済は持ち直し方向にあるものの、有効需要の不足、重点分野でのリスクと隠れた危険、外部環境の複雑性などがあることを指摘した。そしてリスク防止・改善持続を指示する中、不動産問題を取り上げ、住宅在庫の適正化、高債務リスク地域の削減、中小金融機関の対策などを指示した。これによって5月の政策は不動産政策が主役になる月となった。また同会議は7月中の「三中全会」の開催を発表した。

不動産政策の流れを見ると、4月までは「ホワイトリスト」の作成により救済すべき物件と救済せず処理する物件の仕分けが行われていた。その中で主要都市については購入制限や住宅ローン金利下限の規制緩和が行われ、救済すべき物件を購入希望者が購入しやすくする工夫が取られた。

一段動きが進んだのは5月17日。同日午前は何立峰副首相による保交房（物件引き渡し）に関するテレビ会議で、地方政府による遊休用地・物件の買い取りなどを承認されると、午後には国務院の定例記者会見で、中国人民銀行や住宅都市農村建設部などが「4つの矢」とその後称されるようになる措置を発表した（①不動産買収の3,000億元の資金枠（買い取り資金の60%までを融資）、②住宅ローン金利下限規制の撤廃、③住宅ローン頭金比率引き下げ、④住宅積立金ローン金利引き下げの4つ）。住宅ローンの金利下限規制の撤廃等（上記②～④）は購入希望者が購入しやすくする工夫を広げたもので、従来地域別に行われていた措置を全国的に拡大するものだ。不動産買収の3,000億元の資金枠（①）は、地方政府に物件を買い取らせることで在庫を直接減少させるものである。7億㎡を超える完成在庫（住宅のみでは4億㎡）を十分減少させるのには2～3兆元はかかるとも言われているが、他の政策と合わせた効果を考えると、市場安定へのきっかけになるとの期待が出ている。

そのほかには、5月13日、財政部が2024年の超長期特別国債の発行スケジュールを発表した。20年、30年、50年の3種類の国債が年内に合計22回発行される。初回は5月17日に400億元の30年国債が発行された。中国では債券は取引するよりも満期まで保有する傾向が強いいため、市場の流動性を確保するために中央銀行が国債を購入するという見方が出ている。中央銀行もその方針だが、あくまでも取引拡大・債券の金利機能の向上のためであり、一部の専門家が言う量的緩和にならないとされている。民間企業などへの与信は急速に鈍化してきている一方、資金はリスクが低く、比較的高金利の定期預金や長期国債に固定されてきている。企業も金融リスク回避的になっており、今回の政策が民間・金融の活性化の一助となるのか注目が高まっている。

さらにほかの活動としては、地域での「就職支援活動」、「国産ブランド活動」などが活発であった。

2024年の中国の経済政策は、簡略して述べると、1月に暦年計画（各部・各地域）、2月に「党の自我革命」（宣伝・教育によるガバナンスや自信の向上の働きかけ）、3月に政府活動報告と技術・環境を中心とした供給・需要対策の枠組み発表、国家指導者層の国内行幸、4月に各部・各地域からの需要（投資・消費）に関する対応、国家指導層と内外企業者との交流などを経て、5月に不動産対策の拡大、超長期国債発行実施などに至ったと言える。不動産対策も、超長期国債も財政への信頼や金融への影響を考慮しつつ、対象を選別したものであり、年初からの予備的な実施や準備を経て実現したものである。

ここまでの状況を見ると、産業政策・ビジョンの提示、投資すべき産業の指示、救済すべき不動産の絞り込み、中央政府の意図・方向性に沿わない行政・企業活動を規範化するガバナンスの強化、市井のムードを盛り上げる各種宣伝・教育などは一通り進んできた。以前は、毎週の国務院常務会議で決定されていた政策も、共産党による各種会議や国家指導層による国内行幸等での指示を経て、国務院新聞弁公室での記者会見で、各分野の政策が各部・各地域から同時に複合的に出るようになり（中国的には「組合拳」と呼ばれることが多い。政策決定では、国家指導層・研究者などによる調査研究、政策立案、党中央や全人代の委員会での審議、パブリックコメント・修正という過程を経ている）、以前よりもハイペースで政策（方針的な政策が多い）が出されるようになった。

6月は大きな政策が出そうもなく、7月は「中央政治局会議」や「三中全会」で、手薄となっている家計関連や、より長期的な課題に関する示唆が出てこないかと期待が出てきている。

図表2 不動産政策の概要

<ul style="list-style-type: none"> <li>・1月、<b>都市不動産融資協調機制建立に関する通知</b>（住建部、金監総局）</li> <li>・3月末、<b>第1次ホワイトリスト</b>。審査同意2,100件、総金額5,200億元</li> <li>・4月初、<b>全国31省と建設兵団が省級協調機制的建立を完成</b>（住建部）</li> <li>・4月29日、<b>自然資源部、2024年住宅用地供給計画を公表</b>。住宅の販売周期が18カ月を超える都市は新規供給面積に上限を設定。36カ月を超える都市は供給を停止。2年以上着工していない住宅用地は法に基づき回収。保障性住宅用地は優先供給</li> <li>・4月30日、<b>中央政治局会議</b>、重点領域のリスク防止・改善持続を指示。「<b>因城施策</b>」を堅持し、<b>地方政府、デベロッパー、金融機関各方面の責任で「保交房」</b> 工作を実施し、購入者の利益を保証するよう指示。竣工面積が減少に転じ、デベロッパー支援が急務に</li> <li>・4月下旬以降、<b>北京、天津、深圳など主要都市が住宅購入制限を撤廃、緩和</b></li> <li>・5月中旬、<b>住宅ローン金利下限規制撤廃60都市</b>に。5月現在LPR5年物は3.95%、規制撤廃後LPR+▲0.50%（3.45%）とする都市が多い</li> <li>・5月16日、<b>商業銀行に於ける内部審査で審査同意したホワイトリスト項目9,350億元分</b></li> <li>・5/17午後、<b>追加不動産対策</b>。「<b>国務院新聞弁公室定例会見</b>」での発表（5/17午前「<b>全国切实做好保交房工作视频会议</b>」（何立峰副首相））</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>①人民銀行、<b>不動産買取の3,000億元の資金枠設定</b>（金利1.75%、期限1年）。<b>21の商業銀行に低利で供給し、地方政府に融資。保障性住宅として供給</b>（午前の会議で地方政府による遊休用地・物件買い取りを承認）</li> <li>②人民銀行、<b>住宅ローン金利下限規制の撤廃</b></li> <li>③人民銀行、<b>金監総局、個人住宅ローンの頭金比率引き下げの通知</b>（<b>1軒目20%⇒15%、2軒目30%⇒25%</b>）</li> <li>④<b>住建部、住宅積立金ローン金利引き下げ</b>（<b>0.25%の引き下げ後2.85%</b>）</li> <li>⑤<b>住建部、商品住宅の引渡しを確実にすることを宣言</b>。1）<b>司法による推進</b>、2）<b>ホワイトリストによる資金支援</b>（298の県級以上の地方政府に融資協調メカニズムを設置）、3）<b>デベ・金融機関・地方政府の責任を集約</b>（地方政府の地域での責任、デベの事業への責任、<b>金融機関のデューデリ・免責、融資支援</b>）</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・5/27、<b>全国70都市が住宅“以旧換新（下取り）”“收旧換新（交換）”を実施</b>（住宅の買い替えの際に居住する物件を売却する前に物件の契約をできるようにする制度。売却できなかった場合には無償で契約を解除できる。住宅を地方政府に保障性住宅として買い上げてもらうなど）</li> <li>・5/27、<b>上海市調整政策</b>（9条の政策）を発表。同時期に北京市、広州市、深圳市も対策を発表</li> </ul>

（資料）何立峰在全国切实做好保交房工作视频会议上要求：打好商品住房烂尾风险处置攻坚战 保障购房人合法权益（5/17、中国政府網）、国務院政策例行吹风会（5/17、中国政府網）

図表3 足元の消費喚起に関する動き、巷間への働きかけ（参考）

**（政策）**

- ・2024年、商務部「消費促進年」（連休、以旧换新（買い替え）、各種消費融合（文化旅行、スポーツ）、ブランド新興）
- ・各地イベント例。国際消費品博覧会（海南）、上海体育消費節（上海）、好味雲南美食節（雲南）、5100 万元消費券（安徽省合肥）。消費財、スポーツ用品・サービス、美食、各種買い物のイベント

**（4月買い替え政策を受けた各地の家電での取り組みの状況）**

- ・商務部発表、4月の家電・家具のネット販売額。家電前年比+9.3%、家具同+12.2%。3月比各+2.3ポイント、+3.2ポイント。初期的な効果と評価。中国の家電（冷蔵庫、洗濯機等）保有台数は約30億台。寿命より長く利用しているものが多く、買い替え時期にある模様
- 重慶市「“愛尚重慶”消費品以旧换新实施方案」を実施。合計20億円の補助
  - 9,000 元の最新式エアコン買い替え補助は20%の1,800 元。京東五星電器重慶分公司では4月下旬から活動を開始。超級体験店での販売は前年比5割増
- 湖北省、100万台の買い替え促進を計画
  - 武漢市「グリーンスマート家電以旧换新」を実施。市は3000 万元投入  
武漢市江漢区工貿家電航空路店。店舗からも最高500 元の補助。1,000 元以上の買い替えに適用
- 広東省、3.7 億円の補助による買い替え活動を計画
- 蘇州市、自動車と家電で4月20日に開始。補助金は総額1.2 億元
  - 自動車では1台当たり3,000~6,000 元を支給。家電はイベント参加企業が対象で1回あたり1,500 元を上限、一人当たり4500 元を上限に支給
- 南京市、予算1 億元。自動車では1台当たり1,000~4,000 元（買い替えでは1,000 元上乗せ）

**（自動車買い替え政策の状況）**

- ・年内のNEV 買い替え時に最大1 万元支給。農村NEV キャンペーンも開始
- 業界の声「今年の販売台数を30~40 万台押し上げる」（中新経緯）
- 「国3」以下の車両が1,583 万台あり、100 万台が買い替えに繋がる」（中国自動車流通協会専門家委員会・章弘委員）

**（不動産買い替え政策の状況）**

- ・5月末現在、70 都市程度で実施（地方ごとに内容は異なり主に3つのタイプがあると言われている）
- ①地方政府が住宅を買い取り、保障性住宅として供給。個人の売却者は買い取りで得た資金で新築住宅を購入。②中国の住宅ローンは、買い替え前に返済するのが従来の条件だが、買い替え政策では既存物件の売却ができず、住宅購入の契約が履行できない場合、契約を無償で取り消すことができるようになる、③買い替え時に消費券のおまけがつく。実質的に買い替え時の各種手数料が減免される。

**（海外旅行）**

- ・労働節、1日平均出入境者176 万人、前年比+40.5%
- ・端午節、大学入試等と時期が重なるため多く増えないのではないかとの見通し

（資料）稳中求进每月看 | 乘势而上聚动能——4月全国各地经济社会发展观察（4/29、新華社）、财经聚焦 | “新”如何保障？“旧”去哪儿？——多地推进家电以旧换新（5/24、新華社）、超70 城推出商品房“以旧换新”，首批成功案例正在落地（5/28、中国証券報）などから作成

（4）三中全会開催への動き：短期的な景気支援、中長期的な構造対策、二つ目の100 年目標へのアプローチなどに関するメッセージに注目。統治型改革に重点が移っていると言われるが

中国国外では、中国経済が減速傾向を辿っており、低迷しているとまで言われている。他方、中国国内でも、低迷とは言わないまでも、内需不足が認識されており、短期的な景気対策や構造問題となった不動産・地方財政対策だけでなく、更に根本的な対策が打たれるべきだ（国有企業改革、地方行政改革、所得・資産税制改革等）という考え方がある。

中国は、2020 年までに「2つの100 年目標」の一つ目である「小康社会の全面的完成」を果たし、足元は、21 世紀半ばまでの二つ目の目標である「社会主義現代化強国の全面的完成」に向けて動き出している。一昨年はコロナ禍対策に追われたが、昨年は現代化強国に向けた本格スタートの年と位置付けられた。但し現行の第14 次5 力年計画は、コロナ禍や激しい米中摩擦、不動産・地方政府

リスク、環境技術やデジタル技術の劇的な変化などに晒され、環境条件が大きく変化してしまった。そうした中、慣例的に経済・社会の改革に示唆を与えるメッセージが出されてきた「三中全会」が注目されている。

習近平主席は、5月23日に済南市で行った企業との座談会で7月に行われる三中全会に関してシグナルを発したという。内容を見ると、極めて精神的なものであり、改革を深化させ、中国式現代化による強国を建設するために、法治化、ガバナンス強化を図るという流れとなっている。別の言葉では、改革を進め、発展を促すが、それは人民のより良い生活を価値観とし、「もっと」しっかり改革を実施することとなっている。

これまで経済政策の草稿などを執筆してきた元国務院研究室副主任（副部長級。日本で言えば次官級）で現在社会科学院の江小涓教授は、中国の改革のタイプを「発展型改革」と「統治型改革」の2つに分け、習近平総書記の時代は、統治型改革に重点が移っていると語るようになっている。「統治」には、経済のほか、政治、文化、社会、環境、国防、党建設なども含まれるため、多様な方面での整合性に「もっと」注意するよう喚起するようである。具体的なイメージとしては、地方保護・歪んだ競争の防止などが考えられているようである。但し、発展が軽視される訳でもない。車輪とハンドルのような関係のようだ。

図表4 7月の三中全会に対する信号

<ul style="list-style-type: none"> <li>・5月23日、平主席は山東省済南で企業と専門家座談会を開催</li> <li>・「今年は全面深化改革の重要な年。主要任務は<u>一段の全面深化改革の企画</u>をすることだ」</li> </ul>
<p>① <b>改革のテーマに厳密に従う——中国式現代化を推進する</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>——中国式現代化で<u>強国建設</u>を全面的に推進</li> <li>——一段の全面深化改革とは、中国特色ある社会主義制度を完全にすること。<u>ガバナンスの体系とガバナンス能力の現代化</u>が総目標。</li> </ul>
<p>② <b>改革の要点を明確化——全体的・戦略な課題に焦点を当てる</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>——根本で喫緊の任務は<u>社会生産力の発展</u>。経済改革の深化</li> </ul>
<p>③ <b>価値志向にしっかり焦点を当てる——<u>人民のより良い生活</u>（「雇用、所得増加、就学、医療、住宅、用事、育児・介護、生命・財産の安全など」）</b></p>
<p>④ <b>方式方法を重視する——<u>計画的な改革の方法論を堅持する（法の整備、科学的方法）</u></b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 誠実さと革新性を堅持。改革の全面深化には方向性が極めて重要</li> <li>2. システム的な統合にもっと注意を払う。「もっと」は、システム統合の改革の重要性を強調</li> <li>3. 改革は再計画され、さらに再実施されるべき。改革の全面深化は建物を建てるようなもの。設計図を良く描くこと、そして良い工事をする</li> </ol> <ul style="list-style-type: none"> <li>・国家電力投資集団、深圳市創新投資集団、安踏体育用品集団、浙江伝化集団、ドイツボッシュ（中国）投資、香港馮氏集団、北京大学国家発展研究院教授周其仁、中国宏視経済研究院院長黄漢権、中国社会科学院世界経済与政治研究所副所長張斌等が発言</li> </ul>

（資料）第一观察 | 三中全会前、这场座谈会释放改革重要信号（5/25、中国証券報）

### コラム 過剰生産問題の議論の行方と個別産業の状況

<p><b>（中国国内の過剰生産問題の議論）</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・4月初めのイエレン米財務長官の訪中で勃発した「<u>過剰生産能力問題</u>」。5月5日からの習近平主席のフランス訪問で、<u>過剰生産能力を懸念するフランス大統領・EU委員長に対して、習主席は「生産過剰問題は存在しない」と述べ、国内での議論は2つの方向で動くようになった</u>。一つ目は、<u>過剰生産能力と言われる投資は、新技術などによる競争力の高い（比較優位のある）投資であり、その輸出を抑制しようとする欧米の議論は保護主義だ</u>。長期的な需要から見れば生産能力はむしろ不足している。中国は自由貿易を断固守るというものである。二つ目は、<u>過剰生産能力は市場競争下では当然発生し、市場による退出・調整がいずれ起こる（自動車産業では先進国の従来型の企業の退出・調整は当然）というものである</u>。三つ目として、<u>ハイテクの高投資・低稼働率、好調企業の投資の一方で地方政府支援による不振企業の投資継続という中国で起きがちな産業政策に於ける歪みという議論もあるが、こちらが元々の議論であるにもかかわらず、主要な議論から外れた</u>。「中国がよいものを作るのがどうして問題</li> </ul>
---

なのか」と、日本の 80 年代半ばの貿易摩擦の時と類似の議論の方向（外交論と感情論。構造問題の議論が消滅）になっている。

・習近平主席が「生産過剰問題は存在しない」と言い切ってしまったこともあり、中国での議論は一つ目の、欧米による中国に対する保護主義的な動きというのが主流になっている。なお、先進国での中国のこの問題に関する議論も、中国からの輸出の洪水による産業存続・雇用確保への脅威という議論に矮小化されており、当初の過剰生産能力の存在による内外マクロ経済への悪影響・構造問題という本質から随分ズレてきている。

・産業別の議論を見ると、過剰生産能力問題は構造問題としてしっかりと認識されている。

#### （鉄鋼での議論・動き）

・4月3日、発展改革委員会は、工業情報部などと共同で全国的な粗鋼生産抑制キャンペーンを展開すると発表した。年初から3月末にかけての鋼材価格急落中に発表された。省エネと排出削減を重点に業界の構造調整を進め、業界の高質量発展を促すとした。4月2日に宝武集団等鉄鋼大手と商社代表を集めた会議を招集していた。業界からは需給調整のカギは供給側にあるが、政府が毅然とした対応を取らなければ生産抑制は非常に困難だろうとされた。

・4月中旬に行われた業界のフォーラムで、中国鉄鋼工業協会の姜維秘書長が「中国の鉄鋼業界は高生産、高コスト、高在庫、低需要、低価格、低効率という三高三低の状況で、原因は過大な生産量にある」と述べた。一方、足元の更新投資、家電買い替え促進策が追い風になるとの期待も示した。また、何文波執行会長が「将来的に鋼材の国内消費減少は不可避で、生産能力を管理する新たな仕組みが必要」と指摘した。

・5月29日、国務院は2024、25年の環境目標を発表。CO2を2.6億トン削減する全体目標のうち鉄鋼には2割の5,300万トンが割られた。21～23年の実績が良くなかった地域には新設投資を認めない規定が盛り込まれた。

#### （風力発電での議論・動き）

・3月28日、発電機器トップの金風科技（ゴールドウインド）は2023年決算を発表。売上高は前年比+9%の505億元となったが、純利益は同▲44%の13億元にとどまった。また、上海電気風電も売上高同+16%の101億元に対して、損失が12.7億元、前年比3.75倍になったとした。

・収益悪化は生産能力の急拡大が背景。2023年の風力発電装置増設量は75.9Gw（累計441.3Gw）。陸上風力発電装置の価格は前年比▲15%の1,500元/kw。金風の粗利益率は2021年の17.7%から23年に6.4%に低下。既に発電能力の15%が風力（非火力で55%）であり、23年のペースで増加すると5年で倍増。2030年前に国内市場は縮小に転じる見通し。中国の風力発電装置の98%は国内向け。ベスタスなどに比べて価格が20%安い欧州では中国製に警戒が出ている。4月9日、欧州委員会は中国製風力発電装置への補助金調査を開始したと発表した。

#### （電池での議論・動き）

・5月6日、民間シンクタンクのEVタンク、リチウムイオン電池の生産設備の国内市場が2030年に1,509億元、23年の1,371億元から7年間で1割の拡大にとどまると見通した。27年までに国内市場が一度縮小に転じるとのことだ。中国市場の世界シェアは2023年の73%から2030年には54%に縮小。足元過剰供給状態に陥っており、設備投資は抑制傾向に転じた。

・太陽光発電関連も過剰である。中国証券報によると、聆達集団は、5月15日、3月中旬から稼働停止している安徽省六安市の太陽電池セル工場の停止を継続すると発表。浙江艾能聚光伏科技も、2月から稼働停止している太陽電池向け多結晶シリコン工場の停止を4月に延長していた。また、関連のプロジェクトの中止も相次いでいる。2月に製薬会社の浙江向日葵大健康科技が浙江省紹興市で計画していた太陽電池工場の建設を中止。電力会社の陽光電源や、封止材料メーカーの杭州福斯特応用材料、太陽電池部品メーカーの常州亜瑪頓も関連プロジェクトを延期した。

・太陽光関連の上場企業58社の第1四半期の業績は34社が減収。収益は減益が43社、このうち20社が赤字となっていた。

2. 米中関係：米中は、西太平洋での安全保障がやや緊張を増す中、米中貿易摩擦（ハイテク覇権）に絡む動きが活発化。米国先行で制裁・報復、関税引き上げ・輸出管理と実害のある動きが続く。中国は、裏庭であるロシア・中央アジア、米国の影響力が変質する中東のほか、米国と欧州、日韓ともトップ外交を展開。話し合いの枠組みを更に拡大

図表5 5月中に見られた米中間での制裁と報復

- ・生産過剰問題での対中関税引き上げ ⇒ 輸入車関税引き上げの検討等
- ・ロシアとの協力に関する米国による対中企業制裁 ⇒ 米下院議員、軍事企業などに関する制裁
- ・南シナ海（フィリピン）の問題における日米豪比での協力 ⇒ 強い対抗行動、中口協力等
- ・頼清徳氏の台湾総統就任・就任演説の問題、米国議員の就任式参加、台湾支援に関わる予算案の可決 ⇒ 「独立を自白している」と批判。台湾周辺での軍事演習、一部台湾製品に対する関税引き上げ等（ECFA 停止）

図表6 5月の中国外交の動き

相手	外交のスタイル	5月の動き	これからの動きの可能性
米国	大国外交	<ul style="list-style-type: none"> <li>・過剰生産能力の議論から派生して制裁関税を強化。一定の報復が必要に</li> <li>・台湾への安保協力姿勢（安保資金支援強化、台湾総統就任演説での議員訪台）が強まり、それに対する原則の確認が必要に。安保では威嚇的行動へ</li> <li>・日米豪比など重層的な安保システムの構築が進む。中国の協力関係の強化、米国の協力関係への切り崩しが硬軟で必要に</li> <li>・5月末開催のシンガポールでのシャングリラ会合では米中防衛相が会談。フィリピン等の問題で懸念を中国に対して示しつつも、対話継続等で一致</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>⇒米中の報復合戦は断続的に深まる模様。5月の関税引き上げではレガシー半導体、一般のバッテリーが含まれる。トランプ候補は全関税の引き上げ、メキシコからの中国ブランド自動車への大幅関税適用などを示唆。範囲は広がりやすい</li> <li>⇒頼清徳総統個人への警戒は強いが、台湾と対話の姿勢は変わらず。一方、外部勢力の干渉に対して強い警戒。ロシアとの協力に含みなど中国からの抑止の動きも</li> <li>⇒米中の安全保障のエスカレーションが西太平洋の一部で起きかけているが、両者とも対話・管理の基本姿勢は変わらず</li> </ul>
ロシア	新しいモデルの大国外交	<ul style="list-style-type: none"> <li>・プーチン大統領再選。最初の訪問地は中国</li> <li>・ロシア・ウクライナ戦争の「政治的解決」について中口で共通認識</li> <li>・42回目の首脳会談。今回新内閣はほぼ全員参加</li> <li>・同盟を結ばず、対決せず、第3国に向けたものではない、の三不の関係を新しいモデルの大国外交として強調</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中国のロシアに対する理解と、ロシアの中国に対する理解の交換（ウクライナと台湾）</li> <li>⇒中口協力の強化（経済・貿易、合同軍事演習・サイバー等）。ロシアから中国の国際戦略（各種グローバルイニシアティブ、一帯一路、多国間外交、GS重視外交など）で支持。台湾問題で支持</li> </ul>
フランス・EU ハンガリー セルビア	大国外交 一帯一路外交	<ul style="list-style-type: none"> <li>・独自自主外交の中での経済等の協力強化</li> <li>・過剰生産能力にはフランス・EUともに懸念を示す（中国は「存在しない」反論）</li> <li>・欧州での一帯一路協力の強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>⇒フランスの独立自主の外交、EU後発国（中東欧）との交流などに米国との橋渡または米国グループの分断を期待</li> </ul>
台湾	—	<ul style="list-style-type: none"> <li>・頼清徳総統就任。蔡英文前総統の路線を踏襲。台独については封印</li> <li>・国民党や台湾青年の中国大陸訪問。福建省と台湾（兩岸）の交流の動き</li> <li>・台湾を囲む軍事演習（5/22～23）の実施</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>⇒頼清徳総統は台独を封印したつもりだったが、就任式の発言の中国の評価は「独立を自白した」ようなもの</li> <li>⇒台湾経済や国民党などとの関係悪化は望まず。頼成徳と外部勢力に緊張悪化の責任。しばらく対抗措置が出る模様</li> </ul>
日韓	周辺国外交	<ul style="list-style-type: none"> <li>・4年5カ月ぶりの三カ国首脳会談。6つの分野の話し合い。FTA交渉再開や人文交流を中心に成果</li> <li>・韓国は経済等の協力強化を中国と事前に合意</li> <li>・日中韓の枠組みからの日中対話拡大を期待</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>⇒日本は米中関係の従属変数。中国は日本により独立自主の外交を求める。中国技術開発で日本の設備、材料等は必要だが、まだ当面政治関係を優先させる方向</li> </ul>
BRICS、SCO、アラブ	周辺国外交	<ul style="list-style-type: none"> <li>・タイのBRICS加盟への動き</li> <li>・SCO外相会談での台湾問題に対する支持を確認</li> <li>・中東のパレスチナに国家解決に向けた支持と中東の台湾問題に対する支持を確認</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>⇒BRICS、SCO、中東協力等グローバルサウスとの関係は強化。経済開発と地域問題への影響力強化</li> </ul>

(資料) 丸紅（中国）有限公司

図表7 米中関係 (1)

4月15日	米財務省、第三国の企業への制裁発動。ロシアの軍需産業へ部品調達を支援していたとして、中国に拠点を置くペラルーシ企業など関連10団体と12人を制裁対象に指定	米	対中制裁
4月16日	米国防相、中国国防相と協議。威圧的な行為を強める中国を念頭に、南シナ海の航行自由を中国側に求めた。「一つの中国」政策の支持も表明、台湾海峡の平和と安全を強調。米中国対話ルートが正常化	米	対中安全保障対話
4月17日	中国人民解放軍東部戦区、米軍P8A哨戒機が台湾海峡上空を飛行し、同戦区の戦闘機に追跡させたと発表	中	台湾問題
4月30日	フィリピン、南シナ海周辺海域での中国行動を非難。フィリピン沿岸警備隊は中国公船による攻撃で巡視船の一部損傷を発表	-	南シナ海問題
5月2日	日米豪比防衛相、4か国会談を実施。中国に「深刻な懸念」を表明、共同訓練や先端防衛技術での開発・研究促進で合意、今後は東・南シナ海での安全保障協力強化を期待	米	対中安全保障
	ヘインズ国家情報局長官、中ロ軍事協力を警戒。台湾への武力侵攻を想定し、中ロ軍事協力強化に留意、「米軍部隊構成や計画を作る必要がある」と表明	米	台湾有事懸念
5月3日	日-EU、ハイレベル経済対話で共同声明発表。中国を念頭に、双方はEV、洋上風力、パワー半導体など製品の特定国依存を減らす予定で、脱炭素支援ルールで合意。米国有志国との協力促進方針も盛り込み、政策での協調を図る	-	対中依存対応
	日中韓財務相・中央銀行総裁会合。ADB年次総会（ジョージア・トビリシ）の中で開催。為替のボラティリティーのリスクなどを議論。	中	アジア外交 東アジア外交
5月6日	日本木原防衛相、日米と同盟国防衛の協議を閣僚級に格上げする意向。日米拡大抑止を強化するために、日本の防衛力整備、部隊運用、防衛装備技術協力で米と戦略をすり合わせる	-	拡大抑止強化
	中国外交部、フィリピン側に侵害と挑発をやめるよう求めた。南シナ海問題で両国が合意した「新たなモデル」について、フィリピンが否定、破棄したことに、中国は対話と協議で相違を解決すべきだと述べた	中	南シナ海問題
5月7日	習近平主席、フランスのマクロン大統領と会談。中仏国交樹立60周年を祝い、互恵とウィンウィンの協力を堅持すると強調。中東情勢、人工知能とグローバル・ガバナンス、生物多様性と海洋、農業交流と協力に関する4つの共同声明を発表、グリーン開発、航空、農業食品、商業、人文科学の分野で20近くの間合意文書に署名	中	対EU外交
5月8日	TikTok運営会社、4月に成立した規制を巡り米政府を提訴（4月にデータ保護や外国政府からの影響を防ぐ対策としてTikTokを規制する法律が成立。表現の自由を制限する法律であり違憲だと主張）	中	対米対応
	中国商務部、米国の対中輸出管理措置に対し断固反対を表明。米国政府が安全保障の面から、インテルやクアルコムなどから華為への輸出ライセンスを取り消し。中国はこれをWTOルールに反すると批判	中	対米批判
	ドイツBMWの最高経営責任者、EUの対中追加関税政策に警告。昨年10月開始した中国産EVの不当補助金調査から、今後EUが中国製EVに追加関税を課せば、グリーンディール産業計画が台無しになり、ドイツ自動車メーカーに損害を与えかねないと述べる	-	EV問題
5月8日	ドイツ交通部、EUの対中関税導入拒否を発表。ドイツはEUの中国製EV補助金調査や追加関税を課す可能性に対して反対。国際貿易において競争し、公平で調和のとれたビジネス環境を期待すると強調	-	EV問題
	習近平主席、セルビアのブチッチ大統領と会談。互いの主権と領土安全を支持。法制面や経済面での協力促進の29の協定に署名。今後5～10年間セルビア製品の95%が中国に免税なしで輸出される保証が確定される	中	対EU外交
5月8日～9日	米中気候変動担当トップ、二国間気候協議開催。双方はエネルギー、循環経済、温室効果ガス排出削減などの問題について、①最高レベルでの持続可能な枠組み建設、②対話の継続、③相互尊重の必要性を強調。一方で、米国は中国製太陽光パネルが他国にあふれ出ていると述べた	米中	気候変動対話
5月9日	中国商務部、米国の対中企業制裁に強く反対。米国がロシア支援の疑いとして20の中国企業を含む300の団体と個人に対する制裁実施発表に対し、不当な弾圧であるとし、中国企業の合法的権益を断固して保護すると強調	中	対米批判
	デジタル経済パートナーシップ協定（DEPA）作業部会、第5回首席交渉官会議を実施（中国側は、2022年にDEPA加盟作業部会を設立）	中	国際協調姿勢
	習近平主席、ハンガリーのシュヨク大統領、オルバン首相と会談。双方は経済協力を含む16の合意文書に署名、特にEV関連の投資拡大、金融関係強化にも合意。中国側は、EU内で生産体制を構築し、米欧から制裁影響を軽減する狙い	中	対EU外交
5月9日	米商務省北朝鮮担当高官が中国代表と協議。中国による脱北者の強制送還に懸念を表明。ロシアへの軍事協力が深化していることを背景に、対北朝鮮制裁専門パネル任期延長に対するロシアの拒否行使が国連安保理の決議履行取り組みを妨げていると指摘	米中	北朝鮮問題
	米商務省、中国企業11社をハイテク製品など輸出禁止リストに追加すると公表。23年2月に米国へ飛来した中国の偵察気球に関する計画をしたとして安全保障の懸念がある「エンティティリスト（EL）」に気球関連の11社も含む計37社・団体を追加（中国対ロ軍事物資の流出を抑え、ロシア戦力低下させる狙い）	米	対中制裁
5月9日～10日	日本の台湾友好重視の超党派議員連盟「日華議員懇談会」が総会を開催。2024年度の基本方針で、国際秩序の維持や議員交流の活性化などを強調。米国や台湾議員と安全保障協議を実施する模様	-	台湾関係
	中国外交部副部長、第30回中国・ASEAN高官協議に参加。『5大ふるさと』（平和なふるさと、安寧なふるさと、繁栄するふるさと、美しいふるさと、友好的なふるさと）の建設推進、包括的な戦略的パートナーシップの水準を高めていくことで同意	中	東南アジア外交
5月10日	フィリピン国家安全保障補佐官、在マニラ中国大使館の外交官を追放。南シナ海問題をめぐり、双方が「新たなモデル」に合意した通話記録を渡したとして混乱をもたらした「偽・誤情報、悪意ある情報」を拡散したと述べる	-	南シナ海問題
	中国外交部、「総統就任式」に参加する日本国会議員を批判。「日中共同声明」での原則を堅持し、4つの政治文書関連精神を行動で示し、台湾海峡の平和と安定を守るべきだと反応	中	台湾問題
	中国商務部、米国が対外軍事援助法案で中国関連の否定的な条項を可決したことに強い不満と断固反対を表明。米国側に対し、中国の懸念と合法的な権益を尊重し、中国関連の否定的な規定を実施しないよう強く求めた	中	台湾問題
5月13日	改正防衛省設置法可決。自衛隊に設置が決まった「統合作戦司令部」は陸海空の一元指揮を担い、米軍との調整窓口となり、台湾有事などに備えた即応体制の強化につなげる狙いで、米側に組織改編など対応を促す	-	台湾有事対策
	グローバル貿易投資促進サミット開催。約40か国・地域の貿易促進機関や経済団体、企業の代表者ら800人が参加し、中国国際貿易促進委員会は「2024年グローバル貿易投資促進サミット北京イニシアティブ」を発表。①世界経済の回復を加速させる、②産業チェーン・サプライチェーンの安定性と円滑性を維持する、③人工知能（AI）の変革の力を着実に受け入れる、④グリーン・低炭素の発展の原動力を活性化させる、⑤互恵・ウィンウィンの商工業界パートナーシップを構築するなどを打ち出す	中	国際経済会談
	王毅外相、韓国の趙兌烈外相と会談。日中韓3か国の首脳会談に向け意見交換し、①人的交流、②科学技術、③持続可能な開発、④公衆衛生、⑤経済協力・貿易、⑥平和・安保――の6分野を重点議題に据え、共同文書のとりまとめる予定とする。対話による安定追求を重要視。また、中国は米との対中抑止に向けた安全保障協力で干渉排除を求める	中	東アジア外交
5月14日	バイデン大統領、ロシア産ウラン輸入禁止法案に署名	米	対ロ制裁
	EU、中国企業がルーマニアでの太陽光発電施設開発計画から脱退したと発表。外国の補助金を得る企業の公共調達参加を規制し、中国企業が競争を阻むと問題視していたが、EUの圧力を受け、中国企業側が自主的に撤退	中	対中制裁
	米中初となるAIに関する政府間対話を実施。サンフランシスコでのコンセンサス合意に基づきリスク管理について意見交換。米国は、軍事分野での中国AI利用に懸念を示し、中国は米国の対中半導体やAI関連製品の輸出規制を牽制	米中	AI政府間会合
5月14日	米国政府、中国EVに追加関税の制裁。米国通商代表部は、中国製EVや太陽光パネルの過剰生産・ダンピングを背景に、通商法301条に基づき、制裁関税を課すと発表。半導体や太陽光パネル、鉄鋼・アルミなど総額180億ドル分の輸入品の関税を上げる（バイデン再選に向けた国内産業の保護が狙い）。EVなどへの制裁関税は8月から実施予定	米	対中制裁

図表7 米中関係(2)

5月15日	李強総理、英中貿易協会訪中団と会見。英中経済協会(BCTA)の創立70周年を祝し、両国があらゆる分野での経済貿易交流を拡大し、「 <b>「一带一路」共同建設の下で、相互利益とウィンウィンの協力が両国関係の主要テーマとなることを望む</b>	中	中英経済対話
	「 <b>台湾独立</b> 」分子に対し、 <b>法的措置を新たに打ち出すと表明(法律の整備)</b> 。一带一路の原則と1992年コンセンサスを堅持し、「台湾独立」と外部勢力の干渉に断固として反対。各分野における两岸の交流と協力を拡大し、平和的發展をしっかりと推進、祖国統一の大義を推し進めると強調。「 <b>平和發展の正道と挑発対立の邪道のどちらへ進むかは台湾海峡の平和に関わる</b> 」、「 <b>世論は法律の対象外ではない。風説を流布し、社会秩序を乱し、国の名誉と利益を害する者は法律によって処罰される</b> 」とも。台湾人5人に制裁も発動	中	台湾問題
	王毅外相、パキスタンのダール副首相兼外相と第5回外相戦略対話を開催。同日には、丁薛祥副総理とも会談。両国は新たな段階として全天候戦略的パートナーとなり、 <b>一带一路原則を堅持、中国・パキスタン経済回廊建設を推進させ、より質の高い緊密な運命共同体建設を加速すると期待</b>	中	南アジア外交
	麻生自民党副総裁が台湾の蒋万安台北市長(蒋介石のひ孫)と会談(16日、中国外交部は台湾とは民間と地方の往来だけに保つようと苦言)	-	台湾問題
5月16日	レモンド米商務長官、中国から輸入される「コネクテッドカー」に関する規制案を今秋に公表する予定だと表明。2月にコネクテッドカーによる安全保障リスクの調査を開始。米上院歳出委員会小委員会公聴会で「 <b>安全保障上のリスクはかなり大きい。非常に重大な問題であるため行動を起こすことを決めた</b> 」、「 <b>米国人に関する多くのデータが丸々北京で回収される</b> 」とした。「TIKTOK」の脅威と「 <b>それほど違わない</b> 」との見方を示す。また中国メーカーのメキシコでの車両組み立てについて、追加関税を回避できないよう図りたいと語る	米	対中規制
	第26回海峡兩岸経貿交易会、福州市で開幕。テーマは「 <b>深化兩岸融合、建設第一家園</b> 」。《 <b>中共中央國務院関于支持福建探索海峡兩岸融合發展新路建設兩岸融合發展示范区的意見</b> 》を徹底する。「 <b>以通促融、以惠促融、以情促融</b> 」を以て兩岸各領域での交流協力を進め、海峡兩岸の融合發展モデル区建設の凝縮力を高質量に推進する	中	台湾問題
	王小洪國務委員・公安部部長、北京で韓国警察庁長官尹熙根と会談	中	東アジア外交
	鄭柵潔發展改革委員会主任、韓国企画財政部崔相穆長官兼經濟副首相と中韓經濟長官會議(テレビ会議)を開催したと発表。日中韓首脳會議での經濟議題を事前点検。2022年8月以来1年9か月ぶりとなる開催。崔氏は「 <b>韓中は32年来の友人關係を維持している</b> 」、「 <b>(韓中關係を)互恵的パートナーシップ關係に高度化させなければならない</b> 」と強調。尿素やガリウム、黒鉛など原材料・重要鉱物での協力やバイオ、クリーンエネルギーなど新産業分野の供給網・技術協力を進展させる考えを示す。文化・コンテンツ産業での協力でも一致。サービス・少子高齢化、氣候変動協力、第三国への共同進出活性化などについても意見を交わす。韓国対外經濟政策研究院と中国マクロ經濟研究院の共同研究のための協力策にも合意。「 <b>第2回中韓經濟協力交流会</b> 」と「 <b>第3回中韓供給網調整協議体</b> 」の年内推進を目標に実務協議を続けることも決定	中	東アジア外交
5月16日~17日	自衛隊と中国人民解放軍の幹部らによる「 <b>日中佐官級交流</b> 」の歓迎式典が東京で開催。中国側の訪日は2019年9月以来。訪日団長の張保群・陸軍少将。計20人。7日間の日程	中	東アジア外交
	中国商務部、 <b>西側が指摘する生産能力過剰について、その本質は關係国が懸念する自国の競争力や市場占有率であって中国に打撃を与えようとする口実である</b> と述べる。このアプローチは、中国の進歩を止めるだけでなく、自らをつまずかせ、世界經濟の回復とグリーンへの移行の足を引っ張ることになるとも	中	過剰生産能力に対する反論
	習近平主席、ロシアのプーチン大統領と会談。ウクライナ和平(ウクライナの領土の一体性の尊重は不明記。ロシアとウクライナが平等な条件の交渉(習氏はウクライナ危機の政治的解決が「 <b>正しい方向</b> 」との認識で一致したと述べる。またロシアの領土保全の努力を支持)、外国政府による資産押収を批判)、合同演習と海空の合同パトロールを含む軍事協力の拡大、衛星ナビゲーションシステム協力、先端技術・サプライチェーン強化などを盛り込む(中仏首脳會談ではロシアに武器を売らないことや軍事転用が可能な材料の輸出を厳しく管理すると約束。また中国外交部汪文斌副報道局長は、同16日の記者会見で「 <b>中国は軍事品の輸出に慎重で責任ある対応をとっている。デュアルユース品を厳しく管理している</b> 」と主張)。 <b>金融や人工知能(AI)、宇宙、原子力分野で連携</b> 。中口首脳は会場で <b>米国批判を展開</b> 。覇権主義やアジア太平洋地域での軍備拡張を指摘。米欧が凍結したロシア資産から得られる利子をウクライナ支援に活用する動きを念頭に、BRICSや上海協力機構の枠組みを活用し、新興・途上国を団結させる方針で一致。包括的戦略パートナーシップを深化させる共同声明に署名	中	対口外交 台湾問題
	王毅外相、カザフスタンアスタナの上海協力機構外相會議に出席。台湾賴清徳總統就任式演説に関して中国の厳肅な立場を説明し、「 <b>一つの中国</b> 」原則が台湾海峡の平和維持の錨であると強調。中華民族は、領土を分割できず、国を混沌とし、国家を分散させず、文明を壊すことはできないという共通の信念を持っており、最終的に再統一されるという <b>歴史的必然と内的論理がある</b> 。いかなる勢力によっても阻止できない <b>歴史的潮流</b> である。「 <b>台湾の情勢がどうなるうとも、台湾が中国の一部という事実は揺るぎない</b> 」、「 <b>中国による統一は歴史の流れだ</b> 」なども	中	中央アジア外交 台湾問題
5月19日	中国商務部、日米EU・台湾産の化学樹脂(ポリアセタール)に対して反ダンピング関税などの対抗措置を検討すると発表	中	貿易摩擦・報復
	プリンケン米國務長官、賴氏總統就任を受けて声明を発表。台湾と非公式な關係を深め、台湾海峡の平和と安定を維持していくとする	米	台湾問題
5月20日	賴清徳總統就任。就任式で中国に対して対話を求める。持論の台湾独立論は封じる。一方、中国に対して「 <b>へつらわず、高ぶらず、現状維持に取り組む</b> 」、「 <b>対抗ではなく対話を、封じ込めではなく交流を進め、協力し合うことを望む</b> 」とし、中華民国と中国が互いに隷属していないことなどを示す「 <b>四つの堅持</b> 」路線を引き継ぐ考えも表明。「 <b>92年コンセンサス</b> 」については触れず。經濟では、「 <b>台湾企業のUターン投資を歓迎し、地場企業が台湾にとどまり続けることを奨励する</b> 」と、産業の中国からの回帰を重視。中国批判の言動が7回。中国大陸側は反発	-	台湾問題
	中国外交部、「 <b>中国はいずれ統一され、必然的に再統一される。いかなる勢力もそれを止めることはできない</b> 」、「 <b>時代の潮流は強大であり、それに逆らえば繁榮し、逆らえば滅びる</b> 」、「 <b>一つの中国の原則に挑むことは、やがて時代の流れに飲み込まれ、歴史を巻き戻すことは歴史の深淵に墮ちるだけである</b> 」などのコメントを発表。中国での總統就任演説の評価は「 <b>台湾独立を自白した</b> 」ようなものと厳しい見方に	中	台湾問題
	王毅外相、アスタナでラブロフロシア外相と会談	中	ロシア外交
	吳江浩・中国駐日大使、會合で「 <b>日本が中国分裂をもくろむ戦車に縛られてしまえば、日本の民衆が火の中に連れ込まれることになる</b> 」と発言。日本側から反発も、外務省呼び出し抗議などはせず	中	台湾問題
5月21日	第4回中日韓三国水資源部長會議、インドネシアバリで開催。中国水利部部長李国英、日本国土交通省副大臣小鍬隆史、韓国環境部副部長朴宰賢が出席	中	東アジア外交
	中国外交部、マイク・ギャラガー元米下院議員を報復対象にしたと発表。中国国内の財産凍結等(内政干渉、主権・領土保全への侵害、中米關係の深刻な妨害、中米共通利益の深刻な毀損)	中	対米報復

図表7 米中関係 (3)

日付	内容	相手	関係
5月22日	習近平主席、第14回中美旅游高層対話(西安)の開幕に祝辞	米中	観光対話
	中国外交部、米国の軍事企業及び高級幹部に対する制裁措置を発表(台湾への武器売却)。ロッキードマーチン・ミサイル等12社、10名	中	対米報復
	バイデン政権が引き上げる対中制裁関税について、米通商代表部(USTR)、電気自動車(EV)への税率を8月1日に現在の4倍の100%に引き上げる案を公表。品目別に引上げ、最終的な完了は2026年。EV以外で8月引上げの予定はEV用バッテリー(引き上げ後25%)や鉄鋼・アルミ製品(同25%)、太陽光パネル(同50%)、マンガン鉱石やコバルト鉱石などの希少鉱物(同25%)など	米	対中制裁関税
5月23日	中国商務部、定例記者会見で中国が2.5リットル以上の輸入自動車に追加関税を課すことを検討していることに関して発言。また《対外貿易法》《国家安全法》《信頼できない実体リスト規定》に則り、ボーイング防衛・宇宙・セキュリティグループ、ゼネラルアトミック航空システム等を信頼できないELリストに含めると決定したと発表	中	対米報復
	習近平主席、中国-湾岸諸国産業と投資協力論壇(福州開催)に祝辞	中	中東外交
	頼清徳台湾総統、海軍陸戦隊(海兵隊)を視察。外部の脅威に直面する中、地域の平和と安定を守るため人民解放軍の軍事演習に反発	-	台湾問題
5月23~25日	米国商務部、第4回自由貿易委員会(FTC)を開催、米国・メキシコ・カナダによる共同声明を発表。協定を弱体化させ、締約国の労働者に損害を与える他国の非市場的政策や慣行に関する協力拡大で合意。背景には、米国がメキシコを経由した中国製EV車や関連部品の流入に対する危機感がある	米	対中懸念
	G7財務相・中央銀行総裁会議開催。今回の共同声明では世界経済の分断や過剰生産について言及、非市場的政策および貿易慣行を利用する国として中国を名指しし、懸念を表明	-	対中懸念
5月24日	テスラマスクCEO、米国のEV追加関税に反対を表明	米中	米中緩和
	第2回米中海洋事務レベル協議をビデオ会議で実施。中国外交部境界と海洋事務司司長洪亮と米国国務省中国事務協調員、東アジア局副次官補ランモーが共同議長	米中	米中対話 台湾問題
	中日経済学対話、東京で開催。50名の学者が参加	中	アジア外交
5月23~24日	中国人民解放軍東部戦区、台湾周辺で「聯合利剣-2024A」演習を開催。焦点は、海空軍合同戦闘即応パトロール、戦場の包括的支配権の共同奪取、主要目標の共同標的化。台湾指導者の「5月20日」演説に対する断固たる懲罰との位置づけであり、内政干渉する外部勢力に対して厳しく警告したもの	中	台湾問題
5月25~28日	伊力北京市委書記(政治局委員)、イタリア訪問。参議院議長、企業とイタリア製造部長、民主党国際書記、ローマ市長等と交流	中	欧州外交
5月26日	李強首相、岸田首相と会談。中央対外連絡部劉建超部長が日本を訪問する見通しとなる(28日の予定は延期されている)	中	東アジア外交
5月26~27日	26日、中韓、日韓、日中首脳会談、27日日中韓首脳会談(中国語では中日韓領導会話)、日中韓ビジネスサミット。(1)人的交流(2)気候変動(3)経済・通商(4)高齢化対応(5)科学技術・デジタル(6)災害・安全—の6分野が議題	中	東アジア外交
5月27日	中国が半導体のための3つ目のファンドを立ち上げたことが判明。1回目1,400億元(2014年)、2回目2,000億元(2019年)に次ぐ3,440億元(国家集成电路産業投資基金三期)。財政部17%、国家開発銀行子会社10%を出資。ファンドのトップは工業情報部張新氏が就いた	中	対米制裁対応 半導体育成
	第77回WHO大会総委員会・全会それぞれで台湾のオブザーバー参加を拒否。8年連続。中国側は国際社会による広い理解と支持によるとコメント	中	台湾問題
	マコル米下院外交委員長(共和党)が率いる超党派議員団、頼清徳総統と会談。台湾の防衛力強化、武器売却に積極的に協力する考えを伝える。ロシア、イランと共に中国を批判。民主主義国家が一致団結し、侵略と暴政に対抗すべきとも。頼氏は「互いに隷属しないこと」や「主権への侵犯と併呑を許さないこと」など「4つの堅持」を説明	米	台湾問題
5月28日	趙楽際全国人大常務委員会委員長、北京人民大会堂でインドネシア国会議長と会談	中	東南アジア外交
5月29日	劉建超中連部部長、茂木自民党幹事長と会談。山口公明党代表と会談・夕食会	中	東アジア外交
	劉建超対外連絡部部長、岸田首相と会談。日本側の閣僚や与党幹部も面会し、対中懸念打破への対話が狙い。双方は、ハイレベル交流の維持、「日中与交流協議会」の再開で合意。日本は安定した関係構築に向けた対話を重ねる方針を申し入れ	中	東アジア外交
	習近平主席、エジプトのシシ大統領と会談。両国の全体的戦略パートナーシップ10周年を祝い、新時代に向けた中国・エジプト運命共同体を構築を加速すると強調、複数の二国間協定文書に調印。パレスチナ・イスラエル衝突についても意見交換、中国は「2国家解決案」を支持し、共同でのガザ人道援助を表明	中	中東外交
5月29日~6月3日	オースティン米国防長官と董軍中国国防相、シンガポールのジャングリラ会合を機会に会談。米中国防相の対面会談は2022年11月以来	米中	米中対話
5月30日	中国-アラブ国家協力論壇第10回部長級会議を北京で開催。習近平主席が開幕式で講話し、過去の早期成果を基調に『5大協力体制』構築加速を強調。その体制とは①活力に富むイノベーション主導体制、②一層の規模を備える投資・金融体制、③より立体的なエネルギー協力体制、④より均衡ある経済・貿易互惠体制、⑤より広い分野での人的・文化的交流体制である。また、会議後「パレスチナ問題に関する中国とアラブ諸国の共同声明」でガザ停戦推進と人道支援確保を明記	中	中東外交
	商務部、7月から航空宇宙分野での輸出規制を発表。台湾新総統、欧米との緊張を背景に、国家安全保障を理由としてエンジンを製造するための設備やソフトウェア、技術などを対象に輸出業者は当局の許可制となる	中	輸出規制
5月31日	習近平主席、アラブ首長国連邦のムハンマド大統領と会談。両国国交樹立40周年を祝い、包括的な戦略的パートナーシップが発展するよう、中国・アラブ運命共同体構築を加速させ、一帯一路建設、投資協力ハイレベル委員会設立、貿易・エネルギー・インフラ、ハイテクなど分野で協力強化する他、人文交流も促進する。中国は「グローバル・サウス」諸国の共通利益を守る用意がある	中	中東外交
	習近平主席、チュニジアのサイド大統領と会談。両国の国交樹立60周年を祝い、中国・チュニジアの更なる関係発展を期待	中	アフリカ外交
	王毅外相、ソマリアのフィジー外相と会談。両国国交樹立60周年を祝い、農業、漁業、インフラ、エネルギー、投資、保健などの重要分野で双方の協力強化、対ソマリア人道支援と緊急食糧支援を継続し、新フォーラムやサミット開催でアフリカとの運命共同体構築を推進	中	アフリカ外交

### 3. 個別経済指標

#### (1) 工業生産：堅調が続くも、需給ギャップ拡大が不安要素

4月の工業生産は前年比+6.7%と、3月の同+4.5%から2.2ポイント伸びが高まった。自動車、輸送設備（鉄道・船舶等）、電子機器の好調が押し上げ要因となった。

三大業界を見ると、採掘業は同+2.0%、製造業は同+7.5%、電力・熱・ガス・水供給は同+5.8%といずれも3月から、1.8ポイント、2.4ポイント、0.9ポイント加速した。

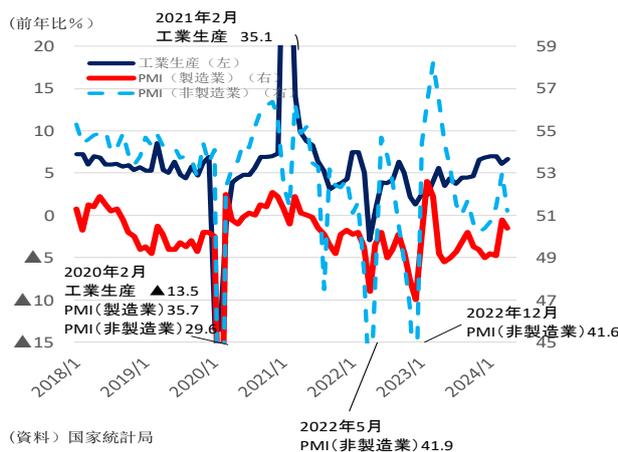
主要41業界では、36業界がプラス成長となり、プラス成長の業界は3月より4業界増えた。素材では、化学品（同+12.3%）、非鉄（同+11.4%）、ゴム・プラ（同+10.5%）が2ケタ成長となったのに対し、石油・天然ガス（同+0.7%）、石炭（同+1.5%）、鉄鋼（+2.0%）などは低い伸びで推移した。機械では、自動車（同+16.3%）、輸送機器（同+13.2%）、PC・通信機器（同+15.6%）はいずれも3月から伸びが加速し、生産全体を押し上げた。

企業形態別では、国有企業が同+5.4%、外資企業が同+6.2%、民間企業が同+6.3%となり、それぞれ3月から1.3ポイント、3.6ポイント、2.6ポイント拡大し、持ち直しを見せた。

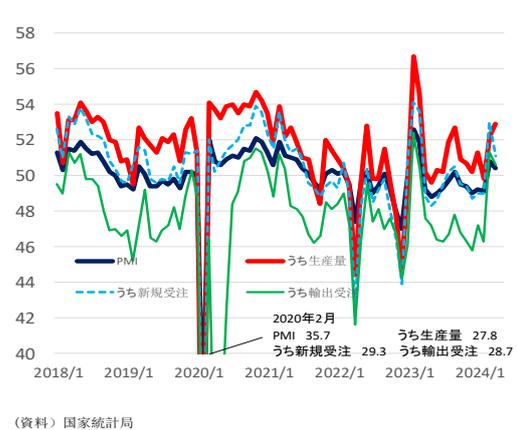
工業生産は堅調となったものの、生産能力拡大のテンポは更に速く、需給ギャップが拡大し、企業収益を圧迫する状況になりつつある。国家統計局が発表した1~3月の稼働率は73.6%と、2020年1~3月以来の低水準。自動車や電気機器の落ち込みが特に大きかった。また、同期の工業企業純利益は同+4.3%（発表ベース）。実額から計算したベースでは▲0.7%と、再度減益に落ち込んだ（4月単月はプラスに転じた模様だが）。

工業生産が景気を引っ張る構図が続くが、不動産を中心に内需不足の状況は根強い。専門家は、内需不足を一刻も早く改善しなければ企業の販売と生産はますます困難になると警告している。輸出は足元持ち直してきているが、5月14日、米国政府は中国の電気自動車などに対する関税引き上げを発表した。内外環境の不透明感は、自動車などの過剰解消を難しくする。生産回復の持続は見通しにくい。  
（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表8 工業生産とPMI



図表9 製造業PMI (内訳)





(資料) 国家統計局



(資料) 国家統計局

(四半期)

**(2) 固定資産投資：製造業は堅調。第3次産業はマイナス成長 超長期国債で地方政府は圧力軽減**

へ

4月単月の固定資産投資は前年比+3.3%と小幅鈍化した(推測値、3月同+5.1%)。そのうち、製造業が同+9.1%と3月の同+10.9%から鈍化した。実質2ケタの拡大が続いた。

産業別では、食品(同+54.2%)、繊維(同+28.0%)、製紙・パルプ(同+37.5%)、石油加工(同+18.2%)、化学(同+19.9%)、鉄鋼(同+17.8%)、非鉄金属(同+23.6%)、金属製品(同+17.3%)、一般機械(同+11.1%)、専用機械(同+13.3%)、鉄道車両・造船・航空(同+36.4%)、精密機械(同+12.8%)が2ケタ成長。一方、電気機械(同▲1.3%)、自動車(同+0.6%)、通信・コンピュータ(同+9.5%)、など機械類が減少・鈍化した。証券時報は、インフラや不動産の追加政策によって在庫消化の期待が出てきており、4月以降、鉄鋼・セメント価格が持ち直したと指摘した。

4月単月の第3次産業(サービス業)は同▲1.2%と、2023年11月以来のマイナスとなった(3月同+0.0%)。卸小売(同+0.3%)、リース・企業サービス(同▲3.4%)、水利・公共サービス(同▲4.9%)、家計サービス(同▲10.5%)が停滞の原因となった。但し、交通運輸(同+9.1%)、ホテル・飲食(同+41.0%)、科学・技術サービス(同+18.9%)、文化・スポーツ(同+11.9%)は堅調を保った。有識者は、投資に依存した成長から、需要を創造する成長にさらに目を向けるべきとの見方を示した。

4月単月のインフラ投資は同+4.5%と鈍化した(3月同+6.9%)。昨年末追加の国債事業は6月末の着工目標に向けて進展しているが、今年の専項債発行は4月時点で7,224億元と年間発行枠である3兆1,776億元の19%(前年同期43%)にとどまっている。インフラによる投資下支えには飽和感が出てきている可能性がある。

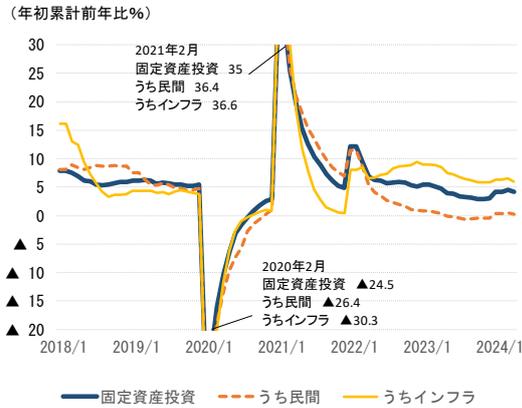
5月に入って、今年実施の1兆元の超長期国債のうち第1弾(30年期)と第2弾(20年期)の合計800億元分が発行された。6月には50年債が発行される予定である。地方にかわって中央の負担で、重大・重点領域への投資をするもので、超長期国債であることによる真水分はさほど多くないと考えられる。

昨今、新工ネ車の過剰生産能力が注目されている。国内の有識者からは、新しい生産能力によって製品の性能や価格競争力が高まっているため、問題ではないという意見が多く見られるようになってきている。

中国自動車工業協会によると、1~4月の新工ネ車販売台数は前年比+32.3%の294万台。そのうち、輸出台数は同+20.8%の42.1万台となった。ブラジルでの販売台数が昨年同期8倍成長の

4.8万台となるなど、ブラジル、メキシコなどの中南米諸国での販売が急成長している。但し、米国やEUは中国製の輸入について過剰生産の輸出として制限をかける方向にあり、米国大統領選後、その動きは強まると見られている。新エネ車を核とした投資の堅調がいつまで続くのか、国際政治が影を落とすつつある。  
(経済研究チーム 張培鑫)

図表 12 固定資産投資



(資料) 国家統計局

図表 13 固定資産投資 (単月推定)



(資料) 国家統計局

図表 14 固定資産投資 (産業別)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023 /1-3	2023 /1-4	2023 /1-5	2023 /1-6	2023 /1-7	2023 /1-8	2023 /1-9	2023 /1-10	2023 /1-11	2023 /1-12	2024 /1-2	2024 /1-3	2024 /1-4
固定資産投資	5.9	5.4	2.9	4.9	5.1	5.1	4.7	4.0	3.8	3.4	3.2	3.1	2.9	2.9	3.0	4.2	4.5	4.2
第1次産業	12.9	0.6	19.5	9.1	0.2	0.5	0.3	0.1	0.1	▲0.9	▲1.3	▲1.0	▲1.3	▲0.2	▲0.1	▲5.7	1.0	1.9
第2次産業	6.2	3.2	0.1	11.3	10.3	8.7	8.4	8.8	8.9	8.5	8.8	9.0	9.0	9.0	9.0	11.9	13.4	13.0
鉱業	4.1	24.1	▲14.1	10.9	4.5	0.6	▲2.2	1.5	0.8	2.0	2.0	1.6	1.4	1.3	2.1	14.4	18.5	21.3
製造業	9.5	3.1	▲2.2	13.5	9.1	7.0	6.4	6.0	6.0	5.7	5.9	6.2	6.2	6.3	6.5	9.4	9.9	9.7
食品	3.8	▲3.7	▲1.8	10.4	13.7	5.8	0.0	0.5	1.4	2.0	2.8	7.5	8.9	10.1	12.5	22.5	19.0	27.8
紡織	5.1	▲8.9	▲6.9	11.9	4.7	▲4.3	▲7.7	▲3.6	▲2.0	▲2.3	▲1.5	▲2.2	▲1.2	▲0.9	▲0.4	15.0	12.4	16.3
製紙・パルプ	5.1	▲11.4	▲5.1	13.3	8.3	7.7	5.0	3.2	4.0	4.6	5.8	9.6	10.2	11.9	10.1	22.5	17.1	22.2
石油加工	10.1	12.4	9.4	8.0	▲10.7	▲27.5	▲26.1	▲26.3	▲26.4	▲26.7	▲25.1	▲22.7	▲20.7	▲20.7	▲18.9	▲25.3	▲3.8	1.7
化学	6.0	4.2	▲1.2	15.7	18.8	19.2	15.5	15.9	13.9	13.7	13.2	13.5	13.4	13.3	13.4	14.0	11.9	13.9
非金属	19.7	6.8	▲3.0	14.1	6.7	▲1.8	▲1.0	▲2.1	▲2.3	▲3.4	▲2.6	▲1.9	▲0.7	0.3	0.6	2.0	5.7	6.4
鉄鋼	13.8	26.0	26.5	14.6	▲0.1	▲9.1	▲8.1	▲2.0	▲1.1	0.0	1.4	1.6	1.9	2.9	0.2	13.5	4.6	7.9
非鉄金属	3.2	1.2	▲0.4	4.6	15.7	10.8	8.3	6.5	14.2	10.2	8.5	9.9	9.8	10.9	12.5	23.2	18.8	20.0
金属製品	15.4	▲3.9	▲8.2	11.4	11.8	2.2	1.8	0.8	0.0	▲1.1	▲0.4	1.7	3.2	3.0	3.5	9.2	16.1	16.4
一般機械	8.6	2.2	▲6.6	9.8	14.8	7.6	5.6	4.5	3.7	4.6	4.8	5.1	5.2	3.4	4.8	11.3	13.9	13.2
専用機械	15.4	9.7	▲2.3	24.3	12.1	10.6	8.6	8.6	7.7	6.4	7.5	8.2	10.7	10.4	10.4	12.0	14.1	13.9
自動車	3.5	▲1.5	▲12.4	▲3.7	12.6	19.0	18.5	17.9	20.0	19.2	19.1	20.4	18.7	17.9	19.4	7.0	7.4	5.7
鉄道車両、造船、航空	▲4.1	▲2.5	2.5	20.5	1.7	▲7.9	▲8.2	▲1.3	2.8	▲0.6	▲0.8	3.1	1.8	2.7	3.1	25.0	24.8	27.7
電気機械	13.4	▲7.5	▲7.6	23.3	42.6	43.1	42.1	38.9	38.9	39.1	38.6	38.1	36.6	34.6	32.2	24.1	13.9	10.1
通信・コンピューター	16.6	16.8	12.5	22.3	18.8	14.5	14.2	10.5	9.4	9.8	9.5	10.2	9.6	9.2	9.3	14.8	14.3	13.1
精密機械	7.5	50.5	▲7.1	12.0	37.8	29.1	24.2	25.3	24.1	21.9	24.5	24.3	8.8	21.5	14.4	▲3.9	6.0	7.7
電力、熱供給、ガス、水道	▲6.7	4.5	17.6	1.1	19.3	22.3	24.4	27.6	27.0	25.4	26.5	25.0	25.0	24.4	23.0	25.3	29.1	26.2
第3次産業	5.5	6.6	3.6	2.1	3.0	3.6	3.1	2.0	1.6	1.2	0.9	0.7	0.4	0.3	0.4	1.2	0.8	0.3
交通運輸	3.9	3.4	1.4	1.6	9.1	8.9	8.1	6.9	11.0	11.7	11.3	11.6	11.1	10.8	10.5	10.9	7.9	8.2
卸小売	▲21.5	▲15.9	▲21.5	▲5.9	5.3	1.3	▲3.0	▲1.6	▲4.2	▲5.2	▲4.0	▲2.3	▲1.9	▲0.4	▲0.4	▲4.4	3.5	2.7
ホテル・飲食	▲3.4	▲1.2	▲5.5	6.6	7.5	1.8	0.3	▲1.4	0.5	1.6	3.4	5.5	6.2	7.9	8.2	19.0	25.8	29.6
リース・企業サービス	14.2	15.8	5.0	13.6	14.5	7.3	4.5	6.6	9.3	7.6	8.0	11.2	10.2	9.0	9.9	12.8	14.2	9.8
科学・技術サービス	13.6	17.9	3.4	14.5	21.0	33.6	27.4	30.9	28.6	23.1	22.3	21.0	20.0	19.1	18.1	4.5	12.5	14.1
水利・公共サービス	3.3	2.9	0.2	▲1.2	10.3	7.8	5.5	4.7	3.0	1.6	0.4	▲0.1	▲0.8	▲1.1	0.1	0.4	0.3	▲1.0
家計サービス	▲14.4	▲9.1	▲2.9	▲10.3	21.8	20.6	23.3	23.8	23.3	17.9	18.4	15.6	16.0	16.7	15.8	▲4.2	2.3	▲0.9
文化・スポーツ、娯楽	21.2	13.9	1.0	1.6	3.5	0.4	▲1.1	▲1.8	1.3	▲0.3	0.6	1.7	1.2	1.5	2.6	▲3.1	3.1	5.3

(資料) 国家統計局

### （3）不動産：停滞続く不動産市場。在庫処理圧力の政府財政への転嫁が懸念

4月の不動産開発投資は前年比▲7.3%と、昨年4月から続いた2ケタマイナスの伸びが1ケタになった（金額ベースより計算、3月同▲16.8%）。販売面積の伸びも同▲14.4%とマイナス幅が縮小した（面積ベースより計算、3月同▲23.7%）。但し、国家統計局発表ベース（年初来累計）の伸びはともに悪化。財政部発表の土地譲渡収入は、1～4月、同▲10%と、1～3月期の同▲6.7%から悪化した。不動産市場は引き続き停滞している。

今年に入って、多くの都市が住宅購入制限や戸籍取得制限の緩和策を発表した。諸葛データ研究中心によると、5月9日までに、全国50の都市が購入制限の緩和を行い、そのうち西安、杭州、成都、南京、蘇州など22の都市が全面的に購入制限を撤廃した。4月末には、北京が5環外の地域における購入制限を撤廃した。

しかし、販売は振るわない。報道では内覧は増えたが、購入は増えていない。中古が増えてきたが、新築は落ち込んだままである。新築住宅価格を見ても、4月は、一線都市では北京がマイナスに転じて上海（同+4.2%）のみがプラスとなり、北京（同▲0.5%）、広州（同▲6.9%）、深圳（同▲6.7%）はマイナス幅が拡大した。二、三線都市はそれぞれ同▲2.9%、同▲4.2%とマイナス幅が拡大した。中古住宅は一、二、三線都市がそれぞれ同▲8.5%、同▲6.8%、同▲6.6%と、マイナス幅が拡大した。値下げ圧力はさらに強まった。

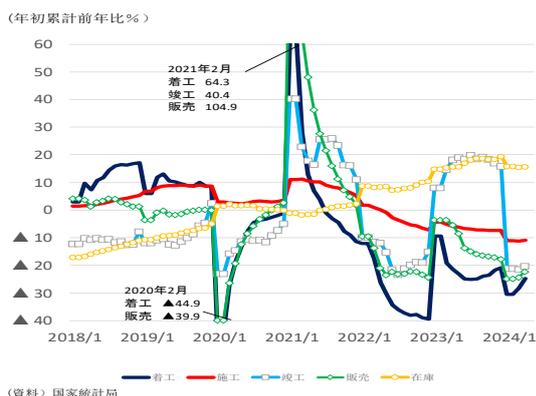
4月30日の中央政治局会議では「既存住宅の消化」と「新築住宅の最適化」が強調された。また9年ぶりに「不動産在庫の処理」が提起された。今年1～2月の新築住宅販売待ち面積（完成在庫）が7.6億㎡と、2016年1～2月以来の過去最高水準を更新した。4月の足元は7.5億㎡。人口減少、都市化テンポの鈍化に加えて、不動産不況の長期化懸念などで、在庫の解消は2016年と比べて難易度が高くなっていると見られている。

5月17日午前、何立峰政治局員・國務院副首相は『住宅納付確保に関するビデオ会議』を開催し、住宅引き渡しの確保などを強調。同日午後、國務院新聞弁公室定例記者会見では、中国人民銀行等が、住宅ローンの頭金比率の引き下げ、住宅ローン下限金利の全面撤廃、住宅積立金貸金ローン金利の引き下げなどの緩和政策を打ち出した。また、3000億元の保障型住宅向け再貸出枠を設定し、国有企業が合理的な価格で住宅を買い取ることが決められた。国有企業には、「地方政府融資平台を抱えていない」、「銀行と信が確保されている」、「すぐに住宅を販売・賃貸する手配ができる」などの条件が付けられ、監督管理を厳しくした上で、買い取りをさせることとなった。市場では、過去の政策よりも効果が大きいのではないかとの評価も出ている。

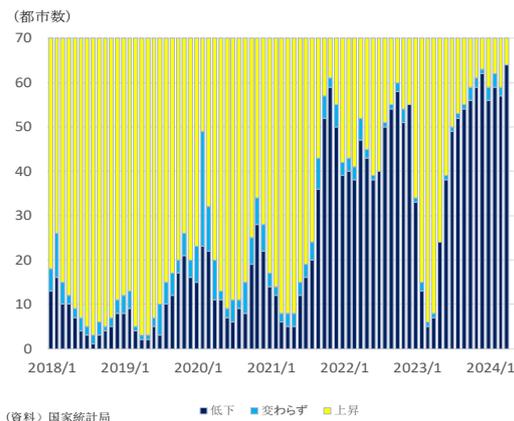
一方、国有企業の住宅買い取りに対し、克而瑞地産研究院は、買い取り資金の供給側が政府であること（最終的には約5兆元に達すると推測）や、保障型住宅販売・賃貸の収益率は極めて低いこと（賃貸による収益がわずか2%）などから、在庫リスクの地方財政への付け回しとならないかと懸念を示した。

（経済研究チーム 張培鑫）

図表 15 不動産



図表 16 不動産価格前月比の状況



#### (4) 輸出入：輸出入ともに持ち直し

4月の輸出(ドルベース)は前年比+1.5%と、先月の同▲7.5%からプラスに転じた。米国の金融引き締めやそれに伴うドル以外の通貨安、中国依存見直しの動きなどで、中国の輸出は2022年夏以降調整を迎えていたが、足元は調整が一巡しつつある。

商品別にみると、4月は、労働集約型商品や素材などがマイナス幅を縮小させた。プラスチック製品(同▲2.3%)、かばん(同▲13.5%)、紙・パルプ(同▲7.8%)、繊維製品(同▲4.3%)、アパレル(同▲9.1%)、靴(同▲18.3%)、玩具(同▲11.1%)、鉄鋼(同▲17.6%)などである。一方、労働集約型商品でも大型の家具(同+3.5%)や、機械製品(同+1.5%)は、2ケタマイナスの伸びからプラスに転じ、輸出を押し上げた。機械製品では、携帯電話(同+7.3%)、家電(同+10.9%)、集積回路(同+17.8%)、シャシー(同+28.8%)が加速した。

単価を見ると、素材類は持ち直し、機械類は鈍化傾向が強まった。数量では、家電、集積回路、純電動自動車などがマイナスの伸びから2ケタのプラスの伸びに一気に転じており、安値輸出攻勢が強まっている姿が見て取れた。

輸出先別では、米国向けが同▲2.8%(3月同▲15.9%)、EU向けが同▲3.6%(3月同▲14.9%)、ASEAN向けが同+8.1%(3月同▲6.3%)からプラスに転じた。コロナ禍明け後の対中貿易の調整が一巡してきている。

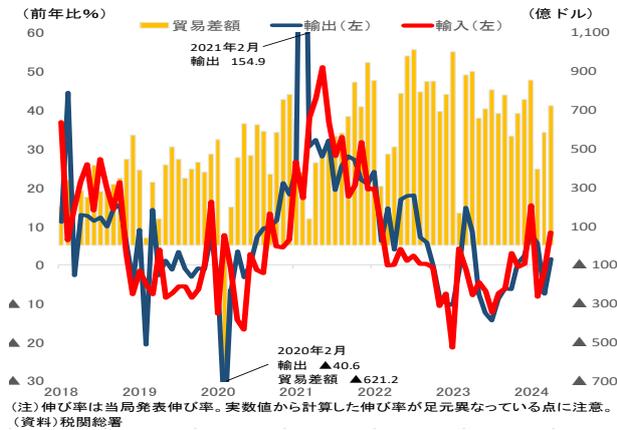
注目される自動車輸出は、欧米との「過剰生産能力摩擦」が出てくる中で、非欧米市場が注目されている。ロシアは他国メーカーの撤退で自動車輸入の94%(4月5.8万台)が中国となった。東南アジア市場は日本と同等、中・印・東南アジアを除く新興国市場は米国・欧州と同等の規模であり、これらが中国の市場となりうる。

4月の輸入(ドルベース)は前年比+8.4%(3月同▲1.9%)と、こちらもプラス成長に転じた。伸びが持ち直した商品は、大豆(同▲5.9%)、石炭(同▲8.4%)、原油(同+14.1%)、生成油(同+33.7%)、液化天然ガス(同+14.1%)、機械製品(同+11.5%)であった。機械製品のうち、集積回路(同+15.8%)が大幅に加速した。一方、鉄鉱石(同+5.7%)、銅鉱石(同+7.1%)、天然ガス(同+2.4%)が鈍化した。

単価を見ると、大豆、鉄鉱石、銅鉱石、鉄鋼、銅材、集積回路は低下。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、シャシーなどが上昇した。数量で見ると、大豆、鉄鉱石、石炭、原油、生成油、化粧品、プラスチック材料、鉄鋼、銅材、集積回路などの品目で増勢が増した。

生産と投資の拡大で輸入数量は増えやすくなっていることに加えて、商品市況が落ち着いてきたことが、輸入を上向かせている。  
(経済研究チーム 張培鑫)

図表 17 貿易



図表 18 輸出 (地域別)



図表 19 輸出 (製品別)

	(伸び率%)										
	2019	2020	2021	2022	2023 /1-3	2023 /1-6	2023 /1-9	2023	2024 /1-2	2024 /1-3	2024 /1-4
初級商品 (億ドル)	▲ 0.7	▲ 13.5	20.3	21.4	22.2	6.2	▲ 0.4	▲ 2.6	16.6	12.3	7.7
食物・動物	▲ 0.8	▲ 2.2	9.9	5.8	4.3	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.6	2.5	1.9
飲料・煙草	▲ 6.1	▲ 29.0	11.1	9.4	48.4	21.6	22.9	25.5	▲ 15.8	▲ 9.7	▲ 14.4
非食用原料 (燃料を除く)	▲ 4.5	▲ 8.0	40.1	12.4	▲ 1.1	▲ 7.8	▲ 11.1	▲ 9.8	4.1	3.1	4.0
動植物油、油脂	8.3	21.2	66.8	53.9	15.7	▲ 11.2	▲ 16.4	▲ 3.7	▲ 13.1	1.8	▲ 3.8
鉱物燃料・潤滑油同関連	1.1	▲ 30.7	29.5	51.1	60.6	22.9	4.3	▲ 3.2	48.7	30.2	18.6
工業製品 (億ドル)	▲ 0.1	5.0	30.1	6.4	▲ 0.9	▲ 3.2	▲ 5.9	▲ 5.2	▲ 5.1	1.2	1.3
化学製品	▲ 3.6	4.8	55.8	18.7	▲ 13.5	▲ 17.3	▲ 18.9	▲ 16.6	13.3	11.0	8.8
原料で分類された製品	▲ 0.3	6.6	24.5	11.0	3.5	▲ 4.6	▲ 8.0	▲ 7.7	▲ 4.0	5.8	6.7
機械及び運輸設備	▲ 1.1	5.5	28.4	5.7	▲ 2.0	▲ 1.3	▲ 3.8	▲ 3.0	▲ 5.7	▲ 1.4	▲ 1.9
雑製品	2.2	0.1	29.8	0.0	1.9	▲ 2.5	▲ 6.3	▲ 6.7	▲ 8.4	3.1	5.0

(資料)関税総局

図表 20 輸入 (製品別)

	(伸び率%)										
	2019	2020	2021	2022	2023 /1-3	2023 /1-6	2023 /1-9	2023	2024 /1-2	2024 /1-3	2024 /1-4
初級商品 (億ドル)	3.8	▲ 6.6	42.6	12.3	7.8	2.0	▲ 0.6	0.0	▲ 0.9	1.4	0.1
食物・動物	24.6	21.6	25.0	6.9	7.1	5.1	▲ 1.2	▲ 1.7	▲ 0.6	5.1	6.9
飲料・煙草	0.1	▲ 19.0	22.7	▲ 7.1	36.2	30.6	21.4	11.5	12.1	12.5	▲ 2.5
非食用原料 (燃料を除く)	4.1	3.8	43.0	▲ 4.3	12.4	4.8	2.2	4.3	▲ 1.4	0.2	▲ 0.6
鉱物燃料・潤滑油同関連	▲ 0.7	▲ 22.1	49.3	32.7	3.2	▲ 2.1	▲ 3.4	▲ 3.2	▲ 1.4	0.6	▲ 1.9
動植物油脂	20.5	13.4	36.9	▲ 11.4	50.0	42.3	20.4	5.7	29.8	37.9	44.7
工業製品 (億ドル)	▲ 6.4	3.0	23.9	▲ 4.8	▲ 14.7	▲ 12.2	▲ 12.1	▲ 9.3	▲ 5.2	▲ 3.0	▲ 4.6
化学製品	▲ 2.0	▲ 2.3	23.3	1.0	▲ 2.4	▲ 9.4	▲ 11.4	▲ 10.2	19.0	19.0	13.0
原料で分類された製品	▲ 7.7	20.2	24.5	▲ 5.5	▲ 21.0	▲ 21.6	▲ 18.5	▲ 14.8	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 2.8
機械及び運輸設備	▲ 6.4	5.9	21.3	▲ 6.3	▲ 23.7	▲ 18.9	▲ 16.0	▲ 11.6	▲ 6.8	▲ 5.2	▲ 6.8
雑製品	0.2	1.5	16.4	▲ 19.9	▲ 8.4	▲ 2.8	▲ 4.5	▲ 3.5	▲ 0.8	4.2	4.6

(資料)関税総局

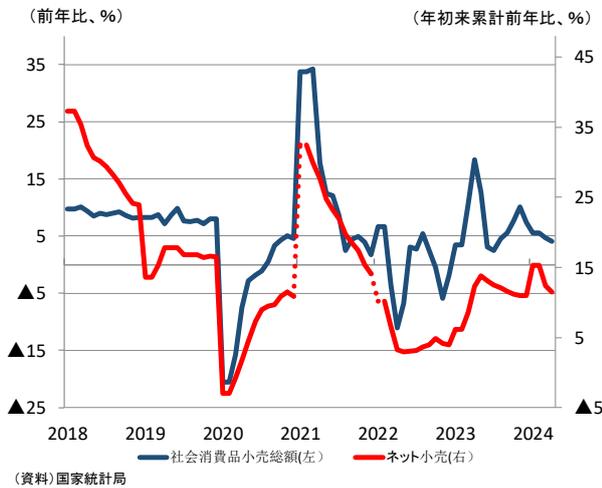
(5) 消費：伸び悩むモノ消費 サービス消費にも一巡感

4月の社会消費者小売総額は前年比+2.3%と3月(同+3.1%)から鈍化し、4ヵ月連続で前月を下回り、2023年4月以来の低水準となった。うち、商品は同+2.0%と3月から0.7ポイント鈍化、外食は同+4.4%と同2.5ポイント、2023年12月(同+30.0%)から大幅に低下した。国家統計局は、比較基数が高かったことと祝日の減少を減速要因として挙げた。また自営業者・フレキシブルな雇用の増加や、逆資産効果による消費マインドの悪化を背景とする節約志向の定着も主要因とも指摘された。

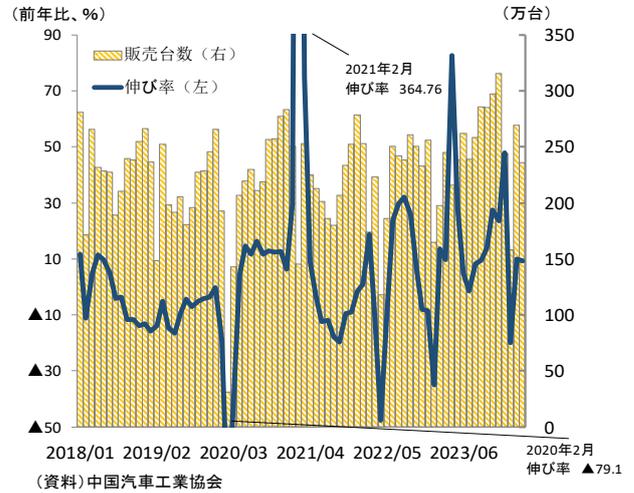
商品別に見ると、食品(同+8.5%)、飲料(同+6.4%)、タバコ・酒(同+8.4%)、日用品(同+4.4%)などの生活必需品は比較的な堅調であった。一方、半耐久・耐久財や奢侈品は伸びの鈍化やマイナス成長が目立った。アパレル(同▲2.0%)、化粧品(同▲2.7%)、宝飾品(同▲0.1%)はマイナス成長に転じた。スポーツ・娯楽(同+12.7%)は2ケタ成長を保ったものの、伸びは大きく鈍化した。家電(同+4.5%)は伸びが鈍化、建材(同▲4.5%)は再びマイナスに陥った。悪化が最も目立ったのは、小売の1割ほどを占める自動車類であり、同▲5.6%と3月(同▲3.7%)からマイナス幅が更に拡大した。同月の国内新車販売台数は前年比+4.1%と、値下げ合戦が強まるも減速傾向を見せた。

モノの消費が伸び悩む中、サービス消費への期待が高まっている。しかし、清明節連休（4月4～6日）では一人当たり観光支出がコロナ禍前を上回ったが、労働節（5月1～5日）では再度下回った。サービス消費は伸びが一巡してきた模様だ。（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 21 小売販売



図表 22 自動車販売

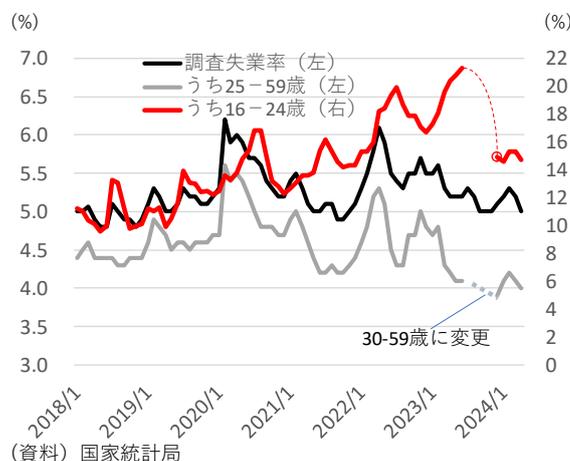


**（6）雇用：失業率全体は改善も、若者は引き続き就職難。農民工の高齢化も雇用の構造問題に**

4月の都市部調査失業率は5.0%と、3月の5.2%から改善した。そのうち、農民工（出稼ぎ労働者）の失業率は4.5%と、同0.5ポイント低下した。16～24歳（学生除く）の若年層失業率も14.7%と、同0.6ポイント改善したが、就職状況は依然厳しい状況にあった。25～29歳の失業率は7.1%（3月7.2%）とやや高止まりしており、若者の転職マーケットが冷え込んでいる様子が見て取れる。

国家統計局によると、2023年末時点での農民工数は前年比+0.6%の2億9,753万人。増加率は2018年（同+0.6%）、2019年（同+0.8%）に続き、1%を割り込んだ。農民工が従事する産業を見ると、第3次産業の割合が53.8%と前年から2.1ポイント拡大したのに対し、第2次産業は45.5%と同2.3ポイント縮小した。製造業や建設現場を敬遠し、サービス業に従事する人が増えている。特に「新生代農民工」と呼ばれる若い農民工にこの傾向が強く見られ、ブルーカラーのミスマッチが起こっている。また、農民工の高齢化が進んでおり、製造業、沿海部を敬遠する傾向が強く助長されている。（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表 23 失業率



**(7) 物価：CPIは3ヵ月連続プラスもなお低水準 PPIはマイナスが続く**

4月の消費者物価指数（CPI）は前年比+0.3%と3月の同+0.1%から小幅上昇したものの、依然低い伸びにとどまった。地政学リスクの緊迫化に伴う一時的な油価上昇が物価を押し上げたが、総じて値下がり傾向であった。

内訳を見ると、食品は同▲2.7%と低下が続いた。そのうち、卵（同▲12.4%）、牛肉（同▲10.4%）、果物（同▲9.7%）、羊肉（同▲6.8%）、禽肉（同▲2.6%）は下げ幅が先月から拡大した。豚肉（同+1.4%）と野菜（同+1.3%）は先月の同▲2.4%、▲1.3%からプラスに転じた。

非食品は同+0.9%と3月を0.2ポイント上回った。そのうち、工業消費品が同+0.4%にとどまった。ガソリン車（同▲4.8%）や新工ネ車（同▲6.5%）、通信機器（同▲2.9%）の値下がりが続いた。

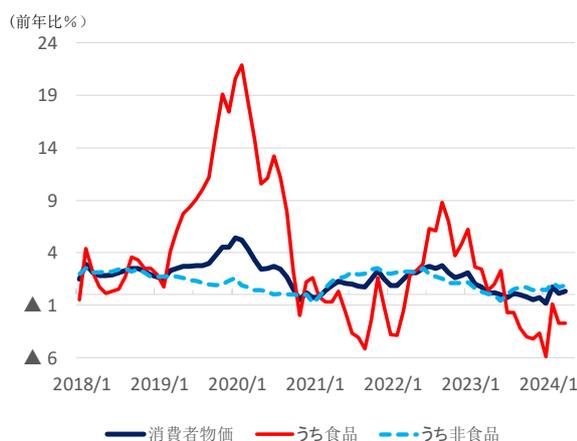
食品とエネルギーを除いたコア指数は同+0.7%と先月から0.1ポイント拡大したものの、1%を下回る低水準が続いた。

4月の生産者物価指数（PPI）は前年比▲2.5%と下落幅が前月から0.3ポイント縮小したが、19ヵ月連続のマイナスとなった。生産者の価格支配権の弱い状況の継続が見取れた。

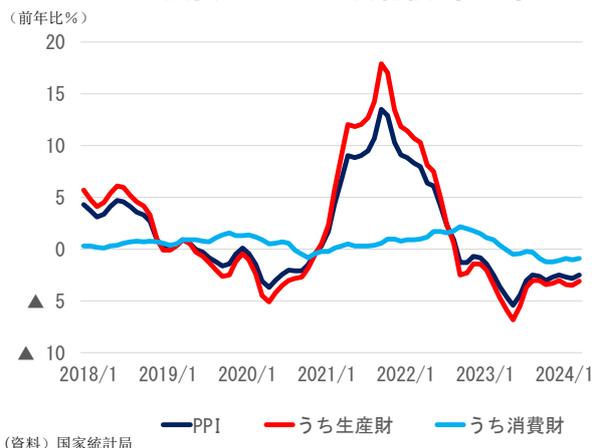
CPIは小幅なプラスとなったが、不動産市場の低迷や雇用の不安定化に伴う消費の足踏みが続く中、物価の下押し圧力が根強くなっている。また、内需低迷の中で生産能力が拡大し続ければ、物価低下は今後も続くと思われている。

（上海会社業務開発部 王戎潔）

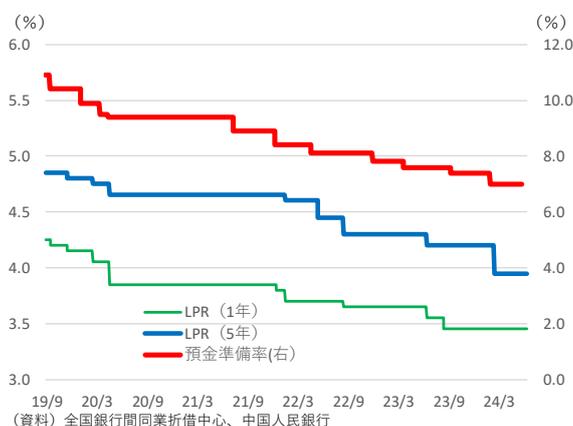
**図表 24 消費者物価（CPI）**



**図表 25 生産者物価（PPI）**



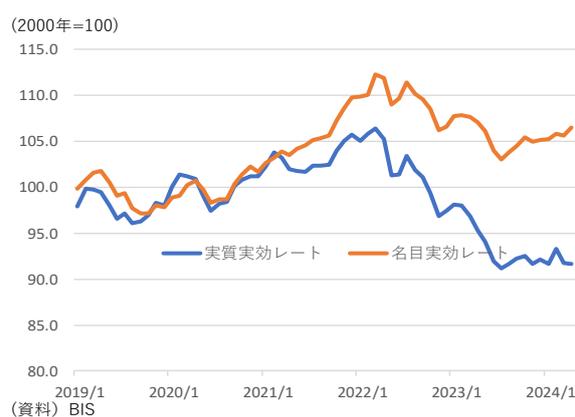
**図表 26 預金準備率、LPR（ローン優遇金利）**



図表 27 為替レート



図表 28 実質・名目実効レート



## 丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号  
<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料に示された見解は執筆者個人のものであり、当社を代表するものではありません。
- 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。