

マクロ経済動向分析2021年10,11月

資源高、不動産信用収縮で減速する中国経済

国家統計局が発表した、第三四半期の実質国内総生産の前年同期比伸び率は4.9%増と、第二四半期の7.9%増から縮小した。資源高で企業収益が悪化したことと、雇用回復の遅れが消費に不安を残す。また、9月、10月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は49.6、49.4と、1年7カ月ぶりに好不調の境目である50を下回った。内需の減速や原材料高、そして電力不足が重なり、経済の停滞は長引くと懸念される。一方、11月11日には「独身の日」セールが終了し、大手ECサイトであるアリババは期間中の取扱高が5403億元で過去最高となった。

また、恒大集団など不動産会社の経営問題は、不動産業界の信用収縮を加速させている。9月の不動産向け信託商品は318億元と前年同月の半分以下に減少し、中国の主要70都市における新築マンション価格も2015年5月以来の値下がりとなった。

貿易については、10月の貿易統計では輸出は前年同月比27.1%増の3002億ドル、輸入は20.6%増の2156億ドルであった。輸入では原油が6割増加し天然ガスは価格が2倍に跳ね上がり、輸出ではパソコン等が9月から伸びを拡大した。

習近平国家主席は9月にビデオ形式で行われた国連総会一般討論演説で、2060年までに二酸化炭素の排出を実質ゼロにする目標を改めて表明した。当分中国政府は気候変動を念頭に置いた政策を行うと思われる。しかし、11月に英国で開催された第26回国連気候変動枠組み条約締約国会議(COP26)に習近平国家主席は参加せず、中国政府は石炭利用の段階的廃止に反対の姿勢を示した。その背景には中国各地で深刻化する電力不足問題があるとみられる。

中国は9月16日に環太平洋経済連携協定(TPP)への加盟申請を行った。加入までには長い時間を要するとみられ、特に国有企業への優遇を禁じているルールについて、中国は国有企業に対

して長年政策的に支援をしていることから TPP とのズレも大きい。これに対し習氏は、演説で「中国は積極的かつオープンな姿勢で、産業補助金や国有企業といった議題について協議する」と述べ、海外が疑問視する問題の交渉に応じる方針を示した。

目次

1. COP26が閉幕、石炭火力巡り中国と欧州各国に温度差	3
2. 中国 TPP 加盟申請するも、足枷となる国有企業改革	4
3. PMI、1年7カ月ぶりに50を下回る 電力不足解決のため石炭減産に方向転換	6
4. 消費の停滞がみられるも、独身の日は売上高過去最高に	9
5. 不動産投資への冷え込み続く一方、環境関連への投資注目集まる	12
6. 個人の資産運用は理財商品から投資信託へ	15
7. 原材料の高騰による輸入金額増、製造業の負担重く	17
参考 Web	20
参考新聞・資料	20

1. COP26が閉幕、石炭火力巡り中国と欧州各国に温度差

習近平国家主席は9月にビデオ形式で行われた国連総会一般討論演説で、2060年までに二酸化炭素の排出を実質ゼロにする目標を改めて表明した。「中国は発展途上国のエネルギーの低炭素化を大いに支援し、今後、海外で新たな石炭火力発電プロジェクトを行わない」とも述べた。ちょうど1年前の20年の9月、習主席は「中国はCO₂排出について30年までにピークに達し、60年までのカーボンニュートラル(排出実質ゼロ)実現を目指して努力する」と宣言していた。脱炭素に向けた政策として、原子力発電を推進することや、CO₂排出量、エネルギーの使用総量の規制などが実行されており(日経産業新聞2021/10/15)、当分中国政府は気候変動を念頭に置いた政策を行うとの見方が広がる。

中国の自動車業界においては、メーカー同士がやり取りする温暖化ガス排出枠の取引が本格的に始まった。2021年の取引規模は100億元(約1760億円)に達する見通しであり、米テスラは約400億円の収入を得て、独フォルクスワーゲンの合弁会社は100億円以上を支出するとの試算がある。中国政府は国内で事業展開する自動車メーカーや輸入販売する企業に対し、一定比率の新エネルギー車の製造・販売を義務付ける制度を20年に本格導入し、電気自動車(EV)やプラグインハイブリッド車(PHV)など新エネ車の達成目標の比率を12%に設定していた。目標未達の企業にはマイナスのクレジットが付与され、基準を超過した企業からクレジットを購入し、相殺する仕組みとなっている。政府による相次ぐ販売補助金などを足掛かりに、中国における20年の新エネ車の販売台数は136万台に達した。新車販売全体に占める比率は5%に上昇し、25年には20%まで引き上げる方針である。新エネ車比率の義務付けは23年に18%まで高める計画で、マイナスクレジットをゼロにできない場合、翌年の新車登録に影響が出るとされる。企業は制度を順守している模様である。LMC オートモーティブは、21年は1ポイント当たりの取引価格が5千元(20年は3千元)まで上昇すると予測する(日本経済新聞2021/10/14)。CO₂の排出量を抑えるとともに、取引市場によって企業間で新エネ車の生産を競争させる格好である。

しかし、11月英国で開催された第26回国連気候変動枠組み条約締約国会議(COP26)に習近平国家主席は参加せず、中国政府は石炭利用の段階的廃止に反対の姿勢を示した。英国のジョンソン首相は9月の国連総会で「先進国は2030年、途上国は40年までに石炭への依存を絶つよう求める」と表明していたが、石炭火力の使用を当面維持したい中国、インドと早急に休廃止させたい欧州とは対照的である。その背景には中国各地で深刻化する電力不足問題がある。温暖化ガス削減を掲げてエネルギー消費に制限を設ける中国政府の方針に従った結果、中国の地方政府ごとの電力制限が製造業をはじめとして国家全体の経済まで波及しつつあり、石炭生産を大幅に増やす事態となっている。化石燃料の利用は経済問題まで関わるため、中国は脱炭素の重要性には同意しながらも、石炭火力の全廃には諸外国との距離がある形である。

COP26は11月13日、成果文書「グラスゴー気候合意」を採択して閉幕した。最大の焦点だった石炭火力発電の利用については、当初の文書案の「段階的な廃止」から「段階的な削減」へ表現を弱め、産業革命前からの気温上昇は1.5度以内に抑える努力を追求すると明記している(日本経済新聞2021/11/15、日経産業新聞2021/11/25)。

2. 中国 TPP 加盟申請するも、足枷となる国有企業改革

中国が世界貿易機関(WTO)に加盟して、12月で20年となる。その間中国の貿易総額は9倍に拡大し、多国間貿易を推進する姿勢を前面に出して地域貿易の主導権確保を狙ってきた。5日に上海市で開いたハイレベルフォーラムでは習氏の盟友、王岐山国家副主席があいさつし「中国は引き続き高水準の対外開放を広げていく」と語った。

米国がインド太平洋地域での自由貿易協定(FTA)の枠組みに慎重な姿勢をとり、米国主導の新たな枠組み作りを模索している一方で、中国は積極的に参加する方向にかじを切っている。8年越しで合意した東アジアの地域的な包括的経済連携(RCEP)が2022年1月に発効することが決まったほか、9月16日には自由化の水準がより高い環太平洋経済連携協定(TPP)への加盟申請を行

った(日本経済新聞 2021/11/07)。

しかし、TPP のルールは厳格であり、中国の加盟を全加盟国が承認すれば TPP 委員会が加入作業部会を設置して開催するが、長い時間を要するとみられる。

中国には労働、データ流通、国有企業という3つの高い障壁がある。まず、TPP には強制労働の禁止など労働関連の高水準の規定があるが、中国は新疆ウイグル自治区での強制労働問題を抱えている。次に、TPP にはデータ流通の透明性や公平性を確保する原則もあるが、これについても9月にデータ安全法を施行して統制を強める中国の目指す方向とは逆である。また、中国にとって一番高い障壁として、公平な競争環境の確保を理由に国有企業への優遇を禁じている点が挙げられる。中国は国有企業に対して長年政策的に支援をしており、政府調達で国内外企業の差別をなくすよう求める TPP と安全保障を理由に外資を排除する中国とのズレも大きい。

それに対し、習氏は演説で「中国は積極的かつオープンな姿勢で、産業補助金や国有企業といった議題について協議する」と述べ、海外が疑問視する問題を挙げて交渉に応じる方針を示した。貿易の対中依存度が高い加盟国の譲歩を期待しているとも読み取れる。日本など加盟国に求められるのは中国を交渉につなぎ留める努力である。中国が加盟国の望む経済改革を積み重ねていけば、加盟にふさわしい国になり TPP の魅力も増すほか、中国の加盟が現実味を帯びてくれば、米国も日本などの TPP 復帰の呼びかけに応じることが予想される(日本経済新聞 2021/10/05)。そのためにも、まずは22年1月に発効される RCEP で中国の出方を伺って判断することが必要であると考えられる(日本経済新聞 2021/11/04)。

3. PMI、1年7か月ぶりに50を下回る 電力不足解決のため石炭減産に方向転換

中国経済の停滞感が強まっている。国家統計局が10月18日に発表した、7~9月の実質国内総生産の前年同期比伸び率は4.9%増加と、4~6月の7.9%増加から縮小した。資源高で企業収益が悪化したことと、雇用回復の遅れが消費に不安を残している。また、9月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は49.6と、1年7か月ぶりに好不調の境目である50を下回り、続く10月は前月より更に0.4ポイント低い49.2となり、2ヶ月連続で50を下回った。内需の減速や原材料高、電力不足が重なり、中国経済の停滞は長引くと懸念される。加えて、不動産業界や教育業界など特定の業界への、共同富裕を掲げる政府の規制強化も、生産に影を落としているようだ(日本経済新聞 2021/10/19)。

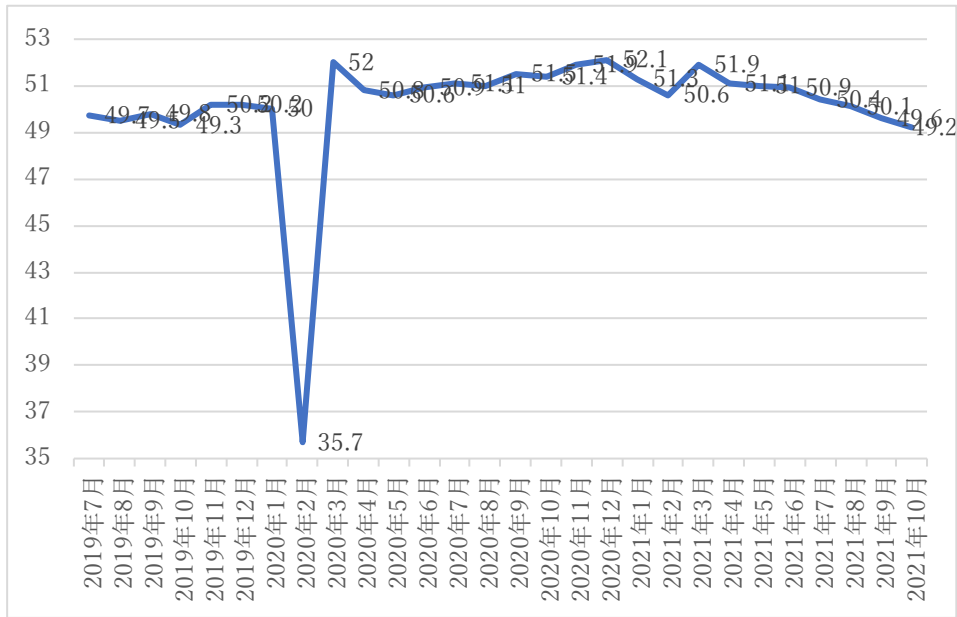
中国国内で電力不足が長引いている。中国メディアによれば9月までに、国内約3分の2の地域で電力供給が制限された。東北の黒竜江省や吉林省、遼寧省では工場だけでなく、市民生活にも影響が及んでいる。電力消費量の多い鉄鋼やセメントは生産が落ち込み、セメント価格は最近の約2か月でおよそ3割程度上がったとされる(日本経済新聞 2021/09/31)。電力不足の主な要因となっていた石炭不足を解決するため、10月、政府は国産炭に関して政策転換を行った。中国は2022年2月に北京冬季五輪を控えており、環境規制や炭鉱の安全規制を強めていた。しかし、その影響で石炭の需給が逼迫し価格の高騰が起こり、電力不足にも陥ったため、政府は石炭増産にカジを切ったようだ。石炭の主産地である内モンゴル自治区政府は、炭鉱会社に1億トン近くの増産を指示した。また、国家エネルギー局によれば、全国で10社以上の主要生産会社が一般炭の販売価格を1トン1000元以下に引き下げ、高騰している価格の抑制に動いた。とはいえ、中国国内の生産が順調に回復するかは予断を許さない。すでに内モンゴル地域は寒波に見舞われ、石炭の採掘や輸送に支障が出ているとの情報もある(日本経済新聞 2021/11/12)。

全体的に生産に停滞感が見られるものの、中国のハイテク産業は成長を続けているようだ。中国政府は10月19日、高速通信規格5Gに接続しているスマートフォンなどの端末が2021年9月末

で4億5000万台に達したと発表した。20年末には約2億台だったが、9カ月間で2倍強に増えた。中国の5Gへの注力ぶりが鮮明になっている(日本経済新聞 2021/10/20)。また、新型コロナウイルスの感染拡大で人との接触が難しくなったことに加えて、ホテルやレストランなどのサービス業で人材確保が課題となっている中、中国ではサービスロボットへの関心が高まっている。IFR(国際ロボット連盟)によると、中国のサービスロボット市場は2019年に約2500億円に達し、世界シェアの25%を占めた。中国電子学会は同シェアが将来30%に達すると見込んでいる(日本経済新聞 2021/11/11)。

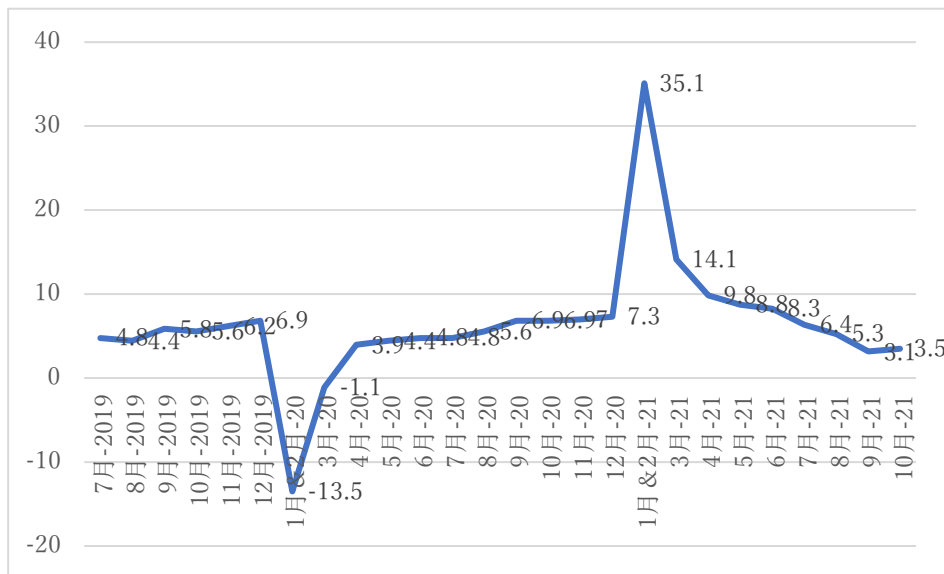
中国ハイテク産業の成長が顕著な一方で、11月1日、中国では、個人情報保護法が施行され、ネット企業への締め付けが加速している。習近平指導部は共産党統治の安定をめざし、中国の世論を左右するネット空間の統制を強化しているようだ。中国政府はすでに同法に基づいたネット関連の規制案を相次ぎ発表している。個人情報保護法は2017年に施行されたインターネット安全法、2021年9月に施行されたデータ安全法に続き、3本目のデータ関連の法律で、これら3本の法律でデータ統制を徹底する方針だ。テンセントなどネット企業は、同法に適合した取り組みを導入する専門組織を設立し、大手は外部メンバーの専門組織を立ち上げ、中国政府に従う姿勢をアピールして事業継続をめざしている。また、個人情報保護法は、中国向けのネット通販を営む海外企業にも適用される可能性があり、中国に差別的な制限措置を行ったと判断した国や地域には、対抗措置を行うことも明記され、中国との外交関係が悪くなった国や地域の企業が標的となる可能性を指摘する声もある(日本経済新聞 2021/11/01)。

図表1 製造業購買担当者景気指数(PMI)



(出所)国家統計局より作成

図表2 工業付加価値生産額伸び率(単位:%)



(出所)国家統計局より作成

4. 消費の停滞がみられるも、独身の日には売上高過去最高に

2021年9月の新車販売台数は前年同月比19.6%減の206万7000台、10月の新車販売台数が前年同月比9.4%減の233万3000台となった。6カ月連続で前年実績を下回ったが10月のマイナス幅は5カ月ぶりに1ケタ台に縮小した。9月は半導体の不足に加えて電力不足が起きて自動車生産がもたついていたが、10月には中国汽车工業協会は「半導体不足はある程度改善してきた」との見方を示した。乗用車の販売台数は5.0%減の200万台だが、海外旅行に行けない富裕層や中間層の消費意欲が旺盛で高級車の販売が2ケタの増加となった。EVなどの新エネルギー車は好調で、10月の販売台数は前年実績の2.3倍の38万台で過去最高を更新した(日経速報ニュースアーカイブ2021/11/10)。傘下にボルボ・カーを持つ中国民営自動車最大手の浙江吉利控股集团は高級スマートフォン事業に参入すると発表した。同社は人工衛星の生産にも乗り出したばかりで、世界各地で自動車と通信を連携させた新サービスの提供をめざすなど、EVに加えてネットワーク構築にも新たな流れがみられる(日経産業新聞2021/10/05)。

9月の卸売物価指数(PPI)は前年同月比10.7%上昇、10月は前年同月比13.5%上昇と、上昇率は統計を遡れる1996年10月以降で最大となった。資源高や気候変動対応の生産抑制に伴う在庫減少に加えて、特に国内の電力制限の影響が大きい。石炭価格の上昇などで採算が悪化した発電会社が発電を渋ったため、供給不足から価格が跳ね上がっている。これを受けて政府は電力不足の緩和に動き出し、10月15日からは石炭火力発電の電気料金の引き上げを容認した。しかし電力需給が緩んでも、電気の値上げを通じた企業のコスト上昇は避けられない。製品価格への転嫁圧力は強まる一方だが、国内市場での価格転嫁は進んでいない(日本経済新聞2021/10/15)。

消費者物価指数(CPI)は9月には前年同月比0.7%の上昇にとどまったのに対し、10月には前年同月比1.5%上昇と1年1カ月ぶりの高い伸びだった。主因は生鮮野菜の値上がりで、夏場の洪水被害などで15.9%跳ね上がった。ガソリンなども燃料高をうけ3割上昇した。中国人の食卓に欠かせない豚肉は44%下落した(日経速報ニュースアーカイブ2021/11/10)。

9月の社会消費品小売総額は、前年同月比4.4%増の3兆6833億元、10月の消費財の小売売上高は4兆4,454億元で前年比4.9%増、前月比では0.5%増となった。1～10月のネット販売売上高は10兆3,765億元に達し、前年比で17.4%増となった(国家統計局2021/11/15)。全体の1割を占める飲食店の収入が2.0%増と、9月の3.1%増より伸びが縮まった。10月下旬から新型コロナウイルスの感染が再び広がり、外食など接触型消費を控える動きが広がった。自動車販売も11.5%減と全体を押し下げた(日経速報ニュース2021/11/15)。これを受けて商務部の王炳南次官は10月20日の会見で、国内の消費回復は一様でなく不均衡だとし、散発的な新型コロナウイルスの感染拡大に対しても脆弱なことから、消費回復を後押しするための多くの措置を打ち出すと述べた(ロイター2021/10/20)。

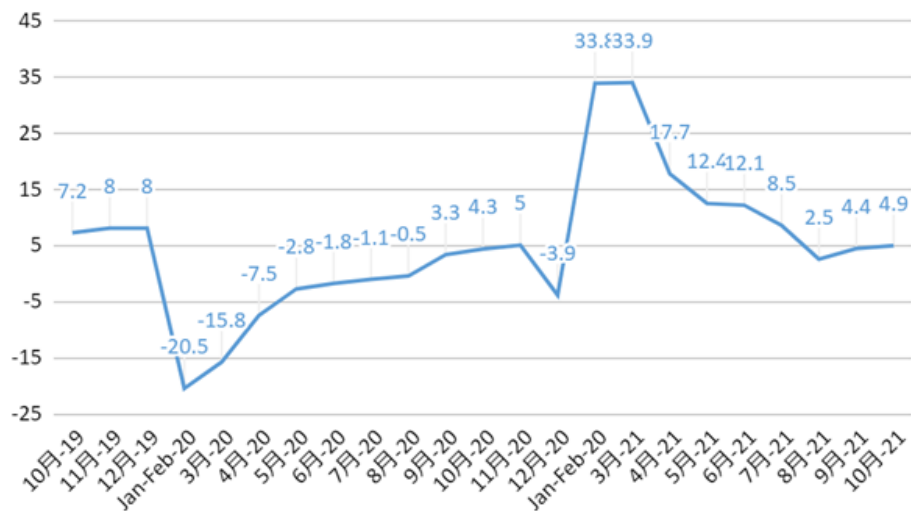
社会消費品小売額に影響したものとして、10月7日に終了した国慶節を祝う大型連休がある。文化観光省は同日夜、期間中の国内旅行者数が5億1500万人で前年同期より1.5%減ったと発表した。連休直前に新型コロナウイルスの感染が広がり旅行を控えた人が多く、大型連休でも個人消費の停滞が鮮明となった。期間中の観光収入は3890億元で前年同期比4.7%減り、19年比では40.1%減まで落ち込んだ(日経速報ニュースアーカイブ2021/10/07)。

ネット販売額に大きな影響をもたらすものについては、11月12日に終了したインターネット通販セール「独身の日」がある。新型コロナウイルスの影響を脱して経済が回復するなか、アリババは期間中の取扱高が5403億元だったと発表した。2位の京東集団の取扱高も3491億元に達し、過去最高だった。

しかし政府のネット企業への統制も影響して、例年とはイベントの様相が異なった。アリババは毎年恒例の11月11日未明の取扱高の速報を見送った。当局が中国メディアに対して、独身の日を大々的に報道しないように指導したとみられ、アリババも方針転換の決断を迫られたという(日本経済新聞2021/11/13)。また、アリババは今年の独身の日のテーマで、習近平指導部が掲げる「共同富裕」や「脱炭素」といった方針を前面に打ち出し、消費者に寄付を募り、エコ家電の購入を訴え

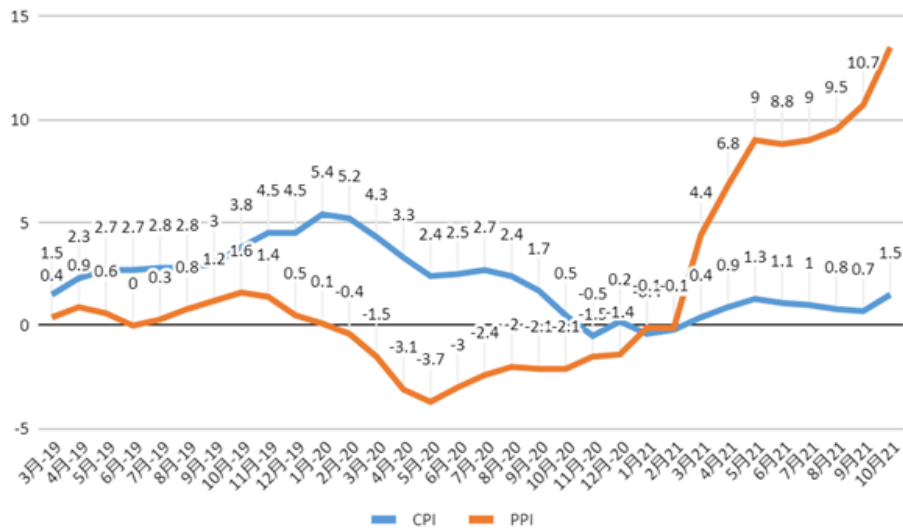
た。さらに、今年は中国ブランドが躍進し、海外勢の存在感が薄まった。中国の消費者が国産ブランドに価格は安いが高品質は悪くないという認識を抱いているといわれる。調査会社 ECdataway によると、アリババ傘下のネット通販「天猫」で、10月31日までのアパレル部門の予約販売数のトップ5のうち、4社を中国企業が占めた。スポーツ用品においても長年、米ナイキなど海外ブランドが高い人気を誇ってきたが、中国企業の「李宁」などが急速にシェアを拡大している(日本経済新聞 2021/11/12)。

図表3 社会消費品小売総額伸び率(単位:%)



(出所)国家統計局より作成

図表4 消費者物価指数(CPI)及び生産者物価指数(PPI)(単位:%)



(出所)国家統計局より作成

5. 不動産投資への冷え込み続く一方、環境関連への投資注目集まる

2021年1-10月の固定資産投資は4兆4582億3000万円で前年同期比6.1%増加した。産業別では、1-10月での第一次産業への投資が1164億6,000万円で前年同期比11.1%増加、第二次産業への投資が1351億7300万円で前年同期比11.3%増加、第三次産業への投資が2990億4000万円で前年同期比3.7%増加となった。電気、熱、ガス、水の生産・供給業を除くインフラ投資は前年同期比で1.0%増加した(中国国家统计局 2021/11/15)。

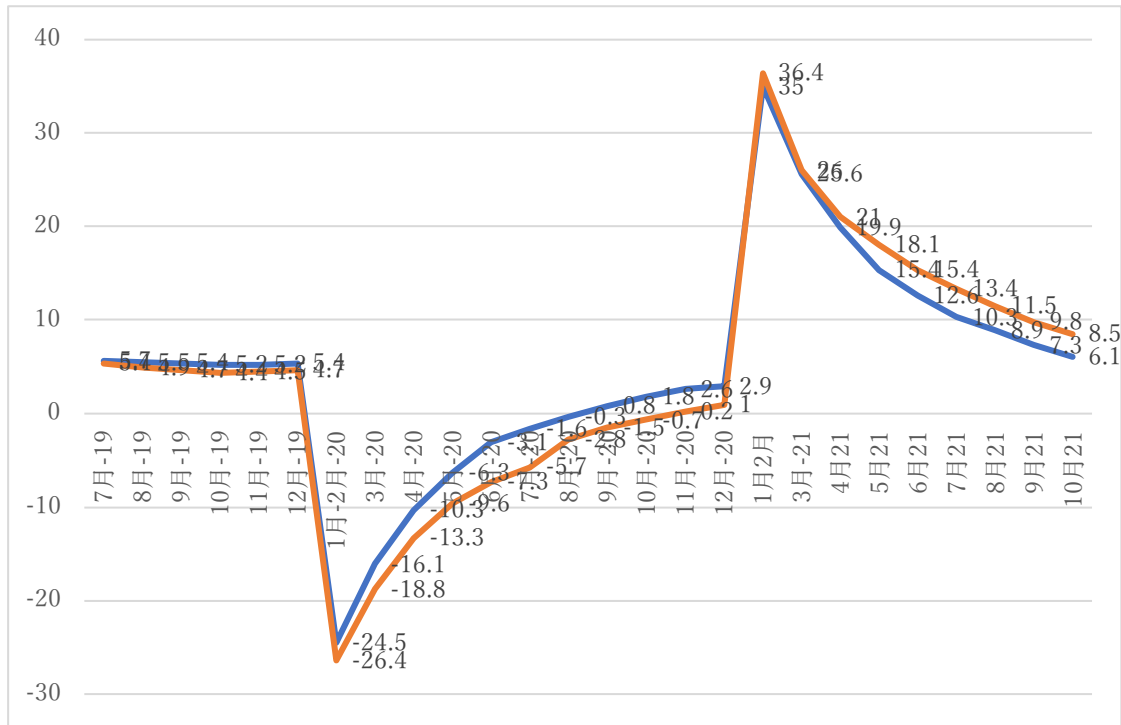
国家统计局が11月15日に発表した中国の1-10月の不動産開発投資は前年同期比7.2%増加した。政府の不動産投資規制が影響を及ぼしており、1-9月の前年同期比8.8%増から伸びが鈍化した(国家统计局 2021/11/15)。全国の住宅を中心とした不動産販売額は10月に前年同月比3割減り、4カ月連続で前年を割り込んだ。物件売買などの規制強化が響いているほか、中国恒大集団など不動産企業が抱える債務問題が消費者心理に影を落としている。一因となっている規制強化であるが、中国政府は資金繰り難に直面する不動産会社への管理を強めている。また、一部地域では、郊外で戸籍を取得した人はすぐには郊外でしか物件を購入できないようにルールがでるなど、値上がりしがちな市中心部の購入要件を厳しくし、投機過熱を防ぐ目的の規制も進んで

いる。これにより、消費者の間で様子見ムードが広がっている。資金繰りに不安を抱える企業の新築物件を購入して工事が頓挫すれば財産を失いかねないからだ。さらに中堅の当代置業や新力控股などで債務不履行が相次ぎ、消費者は不動産企業の質を見極めようとしている。このような市場の急速な冷え込みを受け、当局が業界への融資絞り込みを是正する方針を示すなど軌道修正の動きもある。ただ消費者が不動産業界に抱く不信を解くのは簡単ではない(日本経済新聞 2021/11/16)。

9月下旬に2度、米ドル債の利払いを見送っていた中国の不動産大手恒大集団が、10月30日に猶予期限を迎える予定だった米ドル債の利払いを実施した。猶予期限内に支払えないと、格付け会社からデフォルトと認定される見通しだったが、恒大はいずれも猶予期限内に利払いを実施し、いったんデフォルトを回避した。外債市場での相次ぐデフォルトで海外投資家の信認が低下しており、中国企業が長期にわたって外債市場から締め出される可能性が出ていた。今回の利払いについて市場では「中国の国有銀行が資金を手当てした」との見方が浮上しており、外債市場の一段の混乱を避けたい中国政府の意向が働いた可能性がある。ただ恒大は2022年から巨額の社債償還を控えており、市場の警戒は緩んでいない(日本経済新聞 2021/10/29)。

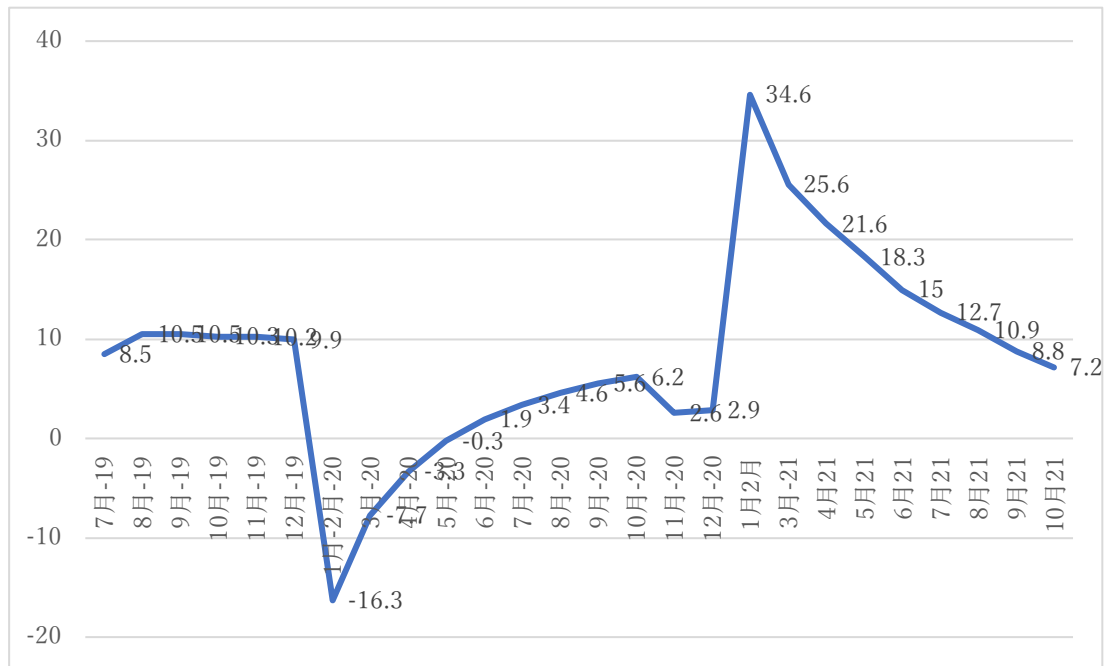
冷え込む不動産業界の代わりとなる投資先として、電気自動車(EV)や太陽光パネル、風力発電などの環境関連の銘柄が注目を集めている。深刻な電力不足に見舞われる中国は、11月に開催された COP26で、石炭利用の段階的廃止に反対の姿勢を示したものの、昨年9月には政府が、2030年までに二酸化炭素排出量をピークアウトさせ、2060年までに二酸化炭素排出を実質ゼロにするための行動計画を発表し、今年9月には国連総会一般討論演説で、習近平国家主席がその目標を改めて表明しており、中国における環境対策関連への投資の期待は薄れない。中国人民銀行からは脱炭素を促す低利融資制度が発表され、12月には上海・深圳の主要銘柄で構成するCSI 300指数に寧徳時代新能源科技の組み入れが決まるとの観測もあり、投資資金の一段の流入を促しそうだ(日本経済新聞 2021/11/10)。

図表5 固定資産投資及び民間固定資産投資伸び率(単位:%)



(出所)国家統計局より作成

図表6 不動産投資伸び率(単位:%)



(出所)国家統計局より作成

6. 個人の資産運用は理財商品から投資信託へ

2021年9月のマネーサプライ(M1)は、前年同月比3.7%増加の62兆460億円で、10月は前年同月比2.8%増加し62兆6100億元であった。9月のM2は前年同月比8.3%増加の234兆2800億元、10月のM2は前年同月比8.7%増加して233兆6200億元であった。2021年9月の社会融資総量は2兆9000億円で、8月の2兆9600億元から減少、前年同期より5,675億元減少した(中国人民銀行2021/10/13)。9月末の社会融資総量残高は308.05兆円で、前年比10%増加した。9月末時点の元建て融資残高は前年比11.9%増と前月の12.1%から伸びが縮小し、2002年5月以来の低い伸びを見せた(ロイター 2021/10/13)。

中国人民銀行が10月20日発表した2021年10月の最優遇貸出金利は1年物が3.85%、5年物は4.65%で、いずれも17か月連続の据え置きとなった。景気の停滞感が強まっているが、中小企業の低利借り換え支援など資金繰り対策の効果を見極める姿勢だ(日本経済新聞2021/10/20)。

恒大集団をはじめとする不動産会社の経営問題により、不動産業界の信用収縮が顕著となっている。銀行融資は9月に前年同月比35%減少し、海外社債市場では10月の中国の不動産会社の米ドル債の発行は10月18日時点で1本にとどまっている。9月の不動産向け信託商品は318億元と前年同月の半分以下に減少した。中国の主要70都市における新築マンション価格が平均0.1ポイント下回り、2015年5月以来6年5か月ぶりの値下がりとなった。販売総額でも、9月は前年同月より2割近く少なく、3か月連続で減少した。理由としては、住宅ローンなどへの総量規制、手元資金が不安な不動産会社による物件の値下げがある。ただ、不動産向けの強い規制は緩和される見通しであり、今後は持ち直すとの見方がある(日本経済新聞2021/10/19、2021/10/21)。

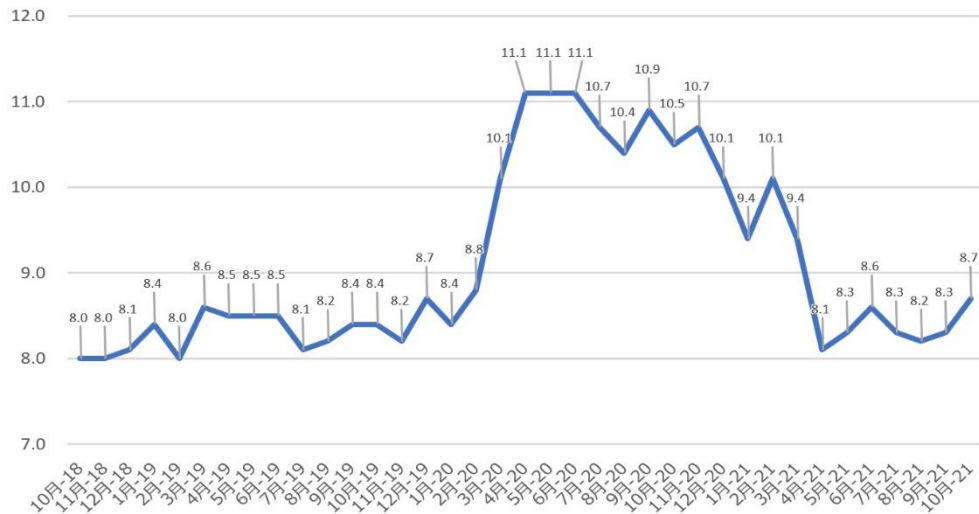
不動産業界の不安、理財商品の規制強化から、個人投資家の投資信託への資産運用が増加している。中国における8月時点の公募投信の運用資産額は24兆元(約430兆円)と、日本(160兆円)の3倍近くであった。中国では個人の総資産のうち6割が不動産を中心とした非金融資産が占めるとされるが、中国恒大など不動産会社の債務問題が深刻化し、好調だった不動産市況が転機

を迎えるとの懸念が高まり、代替商品として金融資産に注目が集まっている。理財商品は投資先の債務不履行のリスクがあったのに対して、投資信託は毎日価格算出を義務付けるなど比較的透明性を確保するルールが整っていることもあり、利用層が拡大した。当局も投資信託に対する成長を促す模様で、中国市場に安定をもたらすかが注目される(日本経済新聞2021/10/22)。

習近平政権下においては「国進民退」といわれるほど国有企業偏重の姿勢が明らかであったが、中国で1-8月期の利益総額は国有企業が民間企業を8%上回り、国有企業と民間企業の収益が逆転した。利益総額をみると国有が1兆7748億元と前年同期比で87%増加したのに対して、民間は1兆6429億元(同34%増)だった。赤字企業も民間はコロナ事態以前の水準を上回ったが、国有企業は8月末としては10年ぶりの低水準となった。国有企業による民間圧迫は技術革新につながる活力をそぎ、雇用回復の重荷になる可能性がある(日本経済新聞2021/10/16)。

一方、革新型中小企業向け市場として11月15日、北京証券取引所が取引を開始した。初日の上場数は81社だった。背景には米中対立の中で半導体など先端技術を中国国内で自給できない現状が浮き彫りになったことがあり、習近平指導部が目指す質の高い経済発展やハイテク企業の育成を金融面からバックアップする狙いがあるとされる。証券取引所の新設は、1991年の深圳での開業以来約30年ぶりとなるが、ハイテク新興企業向け市場「科創板」を擁する上海証券取引所や、新興企業向け「創業板」と中小企業向け「中小企業板」を擁する深圳証券取引所との関係性や差別化が課題となる(日本経済新聞2021/11/16)。

図表7 通貨供給量(M2)の伸び率(単位%)



(出所)国家統計局より作成

7. 原材料の高騰による輸入金額増、製造業の負担重く

中国税関総署が10月13日に発表した9月の貿易統計によると、輸出は前年同月比28.1%増の3057億ドルであり、増加率は市場予測に反して8月よりも拡大した。全体の2割近くを占める米国向けが3割の大幅増となった。輸入は17.6%増の2389億ドルだった。それぞれ品目別に見ると、輸出はパソコンが前年同月比15%増、玩具は4割、衣類は1割それぞれ増加し、8月から伸びが拡大している。輸入は天然ガスが2・3倍に膨らんだほか、鉄鉱石が4割、原油が3割それぞれ増加し、前月に引き続き資源価格の高騰が顕著に表れた(2021/10/13 日本経済新聞)。また、中国商務部の統計によると、2021年1~9月の対外直接投資額は1071億ドルであり、6.3%増加した。また、非金融対外直接投資は前年比2.4%増の807億8000万ドルであり、人民元建てでは前年比5.2%減少した(2021/10/26 中国商務部)。

10月の貿易統計では、輸出は前年同月比27.1%増の3002億ドル、輸入は20.6%増の2156億ドルであった。品目別にみると、輸入では原油が6割増加し天然ガスは価格が2倍に跳ね上がるなど、前月からさらに金額と数量の増加率の乖離が見て取れた。輸出ではパソコンと衣類が9月から

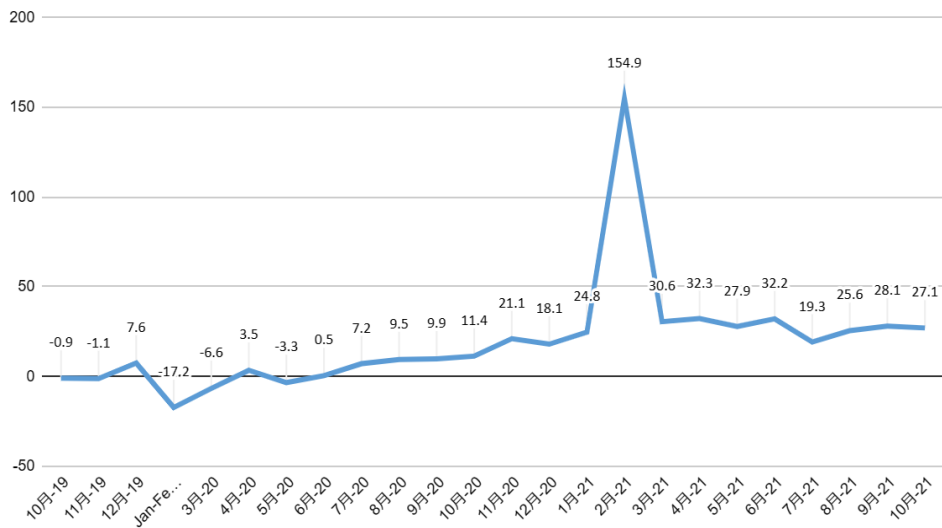
伸びを拡大させたほか、新型コロナ特需の一巡で9月まで減少が続いたマスクなどの織物は、10月に入って7カ月ぶりに増加に転じた(2021/11/08 日本経済新聞)。

輸出は3割近い伸びを続けているが、主因は原材料高に伴うコスト上昇分の輸出製品への価格転嫁である。半導体などの価格が世界的に上昇したことが製品価格に反映されやすかった模様である(2021/11/08 日本経済新聞)。

また、原材料高に関連して、綿花の国際相場がおよそ10年ぶりの高値を記録した。年初比で37%高く、2019年や2020年の同時期比で7~8割高い水準にある。新型コロナウイルスのワクチン接種拡大に伴う世界経済の復調と、中国の人権問題が絡んだ米国綿の需要増によるものだと考えられる。ワクチン接種が世界的に進み、衣料・繊維関連工場での生産量が回復傾向にあるだけでなく、ネット通販なども追い風で需要も高まっている。中でも綿花の購買意欲が強まっているのが、最大消費国の中国である。同国産の大半を占める新疆ウイグル自治区産の綿花に強制労働の疑いが浮上したことで、昨年からの欧米を中心に新疆綿を避ける動きが広がった。そこで、中国は米国産を中心に綿花を輸入し、衣料品など綿製品を作り輸出している(2021/10/02 日本経済新聞)。

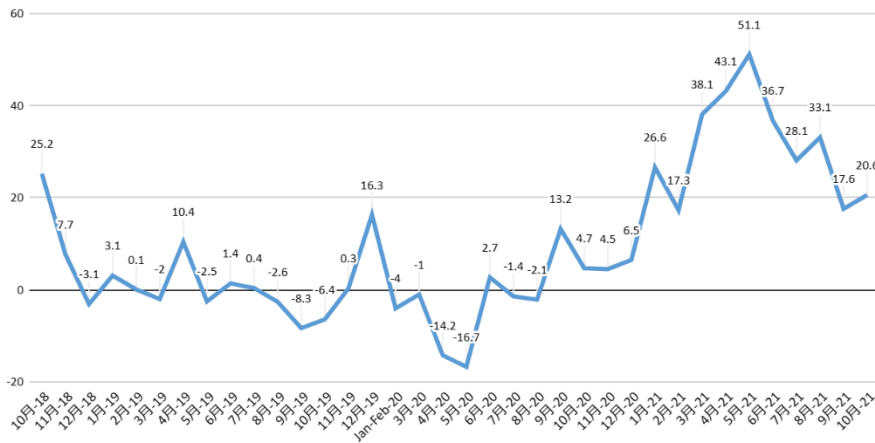
中国の輸出製造業は原材料の価格高騰により厳しい経営環境の中にいるが、他にも世界的なコンテナ船不足による「海運の混乱」や「電力の制限」といった問題を抱えている。例えば、中国国内の電力不足の影響で生産をやむを得ず停止した工場があるほか、環境規制の一環で中国政府が古紙の輸入を今年から全面的に禁止していることも重なって現地では段ボール製品が値上がりし、日本からも高値での調達がみられる。中国国家统计局が発表した2021年7~9月のGDPは前年同期比4.9%増となり、4~6月の7.9%増から減速している。停滞感が強まるなか、いずれの課題も長期化すれば経済をさらに下押しする恐れがある(2021/10/22 日本経済新聞)。

図表8 輸出の伸び率(単位:%)



(出所)海関総署から作成

図表9 輸入の伸び率(単位:%)



(出所)海関総署から作成

参考 Web

- ・中国海関総署 <http://www.customs.gov.cn/publish/portal0/>
- ・中国外貨管理局 <http://www.safe.gov.cn/>
- ・中国国家統計局 <http://www.stats.gov.cn/>
- ・中国財政部 <http://www.mof.gov.cn/index.htm>
- ・中国人民銀行 <http://www.pbc.gov.cn/>
- ・ロイター通信 <http://jp.reuters.com/>

参考新聞・資料

- ・日本経済新聞
- ・日経産業新聞