

マクロ経済動向分析2021年8,9月

景気減速傾向強まるも政府は構造改革断行、欧米との対立深まる

中国国家統計局が発表した8月の主要経済指標に関して、工業生産は前年同月比5.3%増、購買担当者景気指数(PMI)は前月より3.5ポイント低い48.9、輸出入総額は前年同月比28.8%増であり、7月からは回復したものの景気の減速傾向が否めない形となった。新型コロナウイルスの感染が7月下旬から30以上の都市に再拡大したことで中国当局は行動規制を強化しており、個人消費が落ち込んだ。

注目すべきは中国恒大集団の過剰債務問題をきっかけに、中国の不動産バブルへの懸念が高まっていることである。日本のバブル期は株式にもお金が向かったが、中国の上海総合指数の水準は比較的变化に乏しく、不動産へ金融資産が集中している。この折、中国政府は経済格差に対する国民の不満にこたえる形で海外上場や学習塾などへの締め付けに乗り出した。その結果、中国株からマネーが流出する事態となっている。

対外政治経済関連では、中国と台湾が相次いで環太平洋経済連携協定(TPP)への加盟申請を行った。その他にも地域的な包括的経済連携(RCEP)協定を2022年1月初旬に発効させる目標に合意するなど、アジア地域を重視した政策がとられた。米国は Quad での関係構築、欧州各国は南シナ海への艦船の派遣などによりアジア外交を推し進めており、政治的・経済的な対立が深まっている。

目次

1. 恒大集団・経営リスク増大も健全化の見通し立たず.....	3
2. 政府による規制で成長に歯止めがかかる教育産業 思想教育加速も.....	5
3. 新型コロナ再拡大や資源高が生産に悪影響 半導体不足も EV や産業ロボは好調.....	6
4. 消費回復の鈍化が鮮明な中、ネット消費が勢い増す.....	9
5. 規制強化の動き加速で景気停滞感露わに.....	12
6. 不動産開発投資の勢いが陰る中国、環境株式指数を創設の方針.....	14
7. 米中両国に問われるアジア戦略、台湾格上げの動き強まる.....	17
8. 参考 Web	20
9. 参考新聞・資料.....	20

1. 恒大集団、経営リスク増大も健全化見通し立たず

中国不動産大手・恒大集団の不良債権問題が深刻化している。負債総額はおよそ33.5兆円に上るとされ、中国人民銀行は8月19日、恒大集団の幹部を同日に呼んで協議を行い、債務リスクを解消し安定を優先するよう指導したと明らかにした。恒大側は資産売却を模索しており、子会社である中国恒大新能源汽车集団の保有株65%の一部をスマートフォンメーカーの小米と深圳市の政府系投資会社による企業連合に売却するために交渉を進めているとされた(ロイター 2021/08/20)。8月1日には、出資する映画の制作配信会社、恒騰ネットワークの発行済み株式約10%を同じく恒騰の大株主であるネット大手、騰訊控股(テンセント)などに約33億香港ドル(約460億円)で売却すると発表した(日本経済新聞2021/09/01)。

恒大集団が8月31日に発表した2021年1-6月期決算は、物件の販売単価の下落が響き、売上高は2226億元と前年同期に比べて17%減少し、不動産事業単体では41億元の赤字に陥った。出資先の保有株売却などで、純利益は2.2倍の143億元を確保した。21年6月末の有利子負債は約5700億元となり、20年末から約2割減った。負債圧縮のために保有する物件は投げ売り状態が続いており、7月には1平方メートル当たりの平均販売価格は8055元と、前年同月比14%下落していた(日本経済新聞2021/09/01)。

債務に関連した混乱が収束する目途が立たない中、9月12日には数百人の投資家らが理財商品の償還をめぐり広東省深圳市にある恒大本社ビルに詰めかけて抗議を行った。当局は同社の債務問題が社会不安をあおりかねないとみて警戒感を強めている。恒大側は「当社に関するマイナスのニュースが潜在的な購入者に重い影響を与えている」とし、減少傾向が続く不動産販売額が9月も「大幅な下落が続く」との見通しを明かした(日本経済新聞2021/09/14)。

9月下旬以降は過去に発行した社債の利払い日が集中しており、年内の利払い額は社債だけで700億円を超え、取引先への未払い分などを含めた恒大の負債総額は1兆9665億元(約33兆4000億円)と中国のGDPの約2%に相当する。恒大が破綻すると、下請けや関連企業はすでに請け負った工事の代金などを回収できず破綻が連鎖する恐れがあるだけに、処理に失敗すれば中国経済や金融システムに大きな打撃を与えかねない(日本経済新聞

2021/09/19)。

恒大は9月29日、傘下の地方銀行である盛京銀行の株式19.93%を約99億元(約1700億円)で売却すると発表した。建設中で、世界最大規模の広州 FC サッカースタジアムなどの売却交渉を進めているとの報道もあるなど、手元資金の確保と利払いの実行に注目が集まっていたが(日本経済新聞2021/09/30)、ついに9月23日、29日と米ドル債の利払いを見送った。一方、個人向け投資商品は元本の10%を支払ったと9月30日発表した。ドル債は公式にデフォルトと認定されるまで30日間の猶予期間があるが、本業の住宅販売の不振で恒大の資金繰りは厳しさを増しており、猶予期間中に利払いができるかは不透明だ(日本経済新聞2021/10/01)。

今後の焦点となるのは中国政府が救済を行うかどうかである。現時点でその予定は明らかにされていない。中国共産党系メディア・環球時報の胡錫進編集長は9月16日、微博に「国が産業の構造を変えようとしている時は、いくら企業の問題が深刻だからといって、国がその企業を保護することはない」などと投稿した(日本経済新聞2021/09/19)。習近平政権は総量規制や「共同富裕」の言葉に代表されるように、不動産業をはじめ IT など巨大化した産業への規制を強化し貧富の格差拡大に厳しく対応する姿勢を明らかにしているが、政府による救済はこのような流れに反する上、富裕層との格差に不満を抱く国民の反発を招く可能性もある。来年には北京での冬季五輪や習氏の3期目の任期も控えており、対処には経済的な面だけでなく政治的な要素も絡むため、事態は一層複雑な様相を呈す。

中国政府は自国企業の破綻が世界の金融市場を動揺させる事態は避けたいとみられ、最終的には救済に乗り出し、市場の不安が和らぐシナリオが想定される。リーマン・ショックでは短期金融市場で相対的に財務基盤の弱い投資銀行のカウンターパーティーリスクが高まった結果、資金調達が滞った金融機関の連鎖的破綻につながった。さらに当時は当局でも見逃していたリーマン社の複雑なサブプライム関連商品の取引状況、ベアー・スターンズ救済後の米政府の不介入主義などが金融危機の原因だった(日本経済新聞2021/09/21)。対中投資では企業が財政的危機に陥った場合、民間であっても政府の介入による救済が行われるとの楽観論に基づき、恒大が経営破綻を迎えてもリーマン・ショック

級の金融危機の到来は免れるとの観測がなお強い。

2. 政府による規制で成長に歯止めがかかる教育産業 思想教育加速も

急成長してきた中国の教育産業が政府の規制により打撃を受けている。「共同富裕」の号令のもと習近平指導部が特定の業界を厳しく締めつけ、規制の矛先が教育産業にも向かっているからだ。7月には学習塾の新規開業の認可を中止され、既存の学習塾は非営利団体として登記すると公表され、更に学習塾の株式上場による資金調達も禁止された(日本経済新聞 2021/08/14)。江蘇省蘇州市にある蘇州科徳教育科技は7月26日、高校と専門学校を1校ずつ買収したと発表した。いずれも義務教育以外の分野だ。「職業教育などに積極的に取り組み、新政策によるリスクを減らす」と説明する。教育企業向けにソフトウェアを開発する湖南省長沙市の拓維情報系統も同日、義務教育向け事業の全株式を売却し、同分野から撤退したと発表した(日本経済新聞 2021/08/03)。

また9月には、小中学生向け学習塾の授業料を統制することが発表された。地方ごとに学習塾の平均的な経費などを基に標準価格を定める。標準価格の算定根拠の一つとなる職員の平均給与は公立学校の教師らの水準をベースとし、人気講師の高額報酬を事実上規制する。高騰してきた家庭の教育費負担を抑える狙いだ。標準価格は省など地方政府が学習塾の平均的な経費をもとに決める。地元の経済水準や小中学生を育てる家庭の負担能力も考慮する(日本経済新聞 2021/09/07)。保護者の間では学習塾に対して先払いした授業料の返還を求める動きが広がり、各社の資金繰りは急激に悪化しているもようだ。9月1日には非上場の学習塾大手、北京陽光巨人教育科技が「保護者の解約要求に対応できない」として事実上の経営破綻を宣言した(日本経済新聞 2021/09/03)。

政府による学習塾など教育産業の監督が強まる一方で、同時に思想教育が強まっている。上海市は9月の新学期から「習近平の新時代の中国の特色ある社会主義思想の学生読本」と題した教材を使用する授業を小中高生の必修科目として新たに設けた。小中は「道徳と法治」、高校は「思想政治」の授業の中でそれぞれ新教材を必修にし、授業では習氏の重要発言を暗記したりするとみられる。北京市も8月9日、当局の認可を受けていない外国教材を義

務教育で使用することを禁止する方針を公表した。思想教育を徹底し若者の共産党への関心を高めるほか、香港でのデモ活動などでみられた社会運動の芽を摘むという思惑があるとみられる。米中対立が長期化しそうなことも底流にありそうだ(日本経済新聞 2021/08/14)。

全国人民代表大会常務委員会は8月20日、教育相に懷進鵬氏を任命すると決定した。人民解放軍と関係があり軍事関連の技術研究をする北京航空航天大学の校長や工業情報化省次官などを務めた。今回は軍と近いとみられる人物が起用され、「習近平の新時代の中国の特色ある社会主義思想」の普及や、学習塾など教育産業の規制強化の旗振り役となる可能性があるとみられている(日本経済新聞 2021/08/20)。

学習塾の規制は、教育費の抑制が少子化対策にも資するという観点から行われている。しかし、学生の負担軽減に向けた規制は、中長期的に人材の競争力をそぐ副作用もある。国際的な学力調査で北京や上海は世界トップの成績を誇り、こうした優秀な人材が中国経済の高速成長や旺盛な起業の土台になってきた。負担軽減策や思想教育が行き過ぎれば、人材の質にも影響が出かねない(日本経済新聞 2021/08/14)。

3. 新型コロナ再拡大や資源高が生産に悪影響

半導体不足も EV や産業ロボは好調

中国国家统计局が9月15日に発表した8月の工業生産は前年同月比5.3%増、7月は6.4%増だった。デルタ型を含む新型コロナウイルスの再拡大で、中国では港湾の検査が厳しくなり、供給網の混乱を長引かせているため、生産や輸出入の重荷になっている。また、依然と回復の目途が立たない半導体不足の影響も深刻で、7月の自動車生産は前年同期比で15.8%減の186万3000台、8月は前年同期比で18.7%減の172万5000台、減少は4カ月連続となった。加えて資源高が、生産コストの上昇を引き起こし、企業収益に悪影響をもたらしている。投機資金の流入もあって一部の商品価格が高騰し、中国の中間財や素材に波及しているようだ(日本経済新聞 2021/09/16)。

8月の購買担当者景気指数(PMI)は、製造業と非製造業を合わせた総合産出指数は7月より3.5ポイント低い48.9となった。好不調の境目である50を下回るのは、新型コロナウイルスが

直撃した2020年2月以来だった。感染再拡大に伴う移動制限で旅行業などが打撃を受けている。7月の製造業 PMI は50.4、8月は50.1で、5カ月連続で悪化した(日本経済新聞 2021/09/01)。

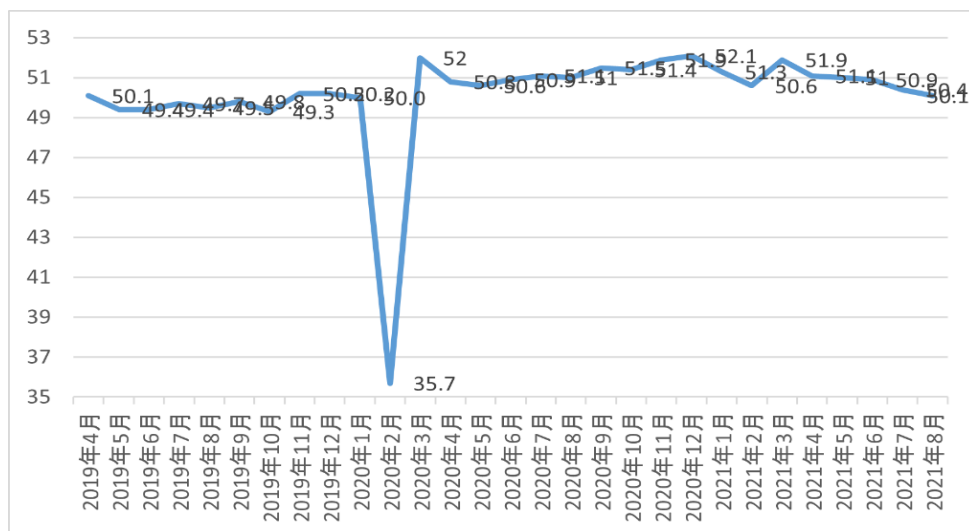
企業の体力をじわじわと奪っている資源高だが、9月9日、国家糧食・物資備蓄局は初めて原油の国家備蓄を放出すると発表した。製油所や化学工場を集中合理化した企業を主な対象として、数回にわけて競売にかける。中国政府は、7月以降既に3回にわたり銅、アルミ、亜鉛の国家備蓄を放出している。備蓄局は放出が国内需給の安定やエネルギー安全保障に役立つと強調したが、備蓄放出の規模や時期は示さず、見込める効果は依然として不透明なままである(日本経済新聞 2021/09/10)。

中国政府が、政府調達で外国製品の排除を進めている。地方政府への内部通知で医療や海洋、地質調査などに使う機器315品目の購入で国産品を購入するよう指示を出した。製品を輸入する外資企業に中国国内での生産を促す狙いもあり、各社の中国事業に大きな影響を与えそうだ(日本経済新聞 2021/08/12)。また、中国政府は8月19日、国有大手企業96社に対して工作機械、高付加価値の半導体、新素材、電気自動車(EV)など新エネルギー車の4分野について中核技術の開発を加速する指示を出したと発表した。EVは1月から8月までの累計で生産台数が前年同期比41.1%増の64万3,000万台となっている。米中対立が続いていることから、米国などの制裁の影響を受けにくい産業構造を作り出すことをめざすと考えられる(日本経済新聞 2021/08/21)。

工員不足に悩む製造業が自動化投資を広げている。第13次5カ年計画以降、中国のロボット産業の規模は急速に拡大し、ここ数年の年平均成長率は15%を超え、2020年の産業規模は1千億元に達した。2021年上半期には工業用ロボットの生産が前年同期比69.8%増となった(日本経済新聞 2021/09/03)。中国の産業用ロボット7社は国内で相次いで能力増強に乗り出している。中国市場では外資系に押され、国内勢のシェアは約30%と政府目標の50%に届いていない。中国政府が2015年にまとめた産業振興策「中国製造2025」では、量だけでなく、生産効率や技術革新を追求することが掲げられている。産業ロボは車や家電などの製造現場で効率化や精度向上の要となる装置であり、政府も製造強国の実現には不可欠とみて、

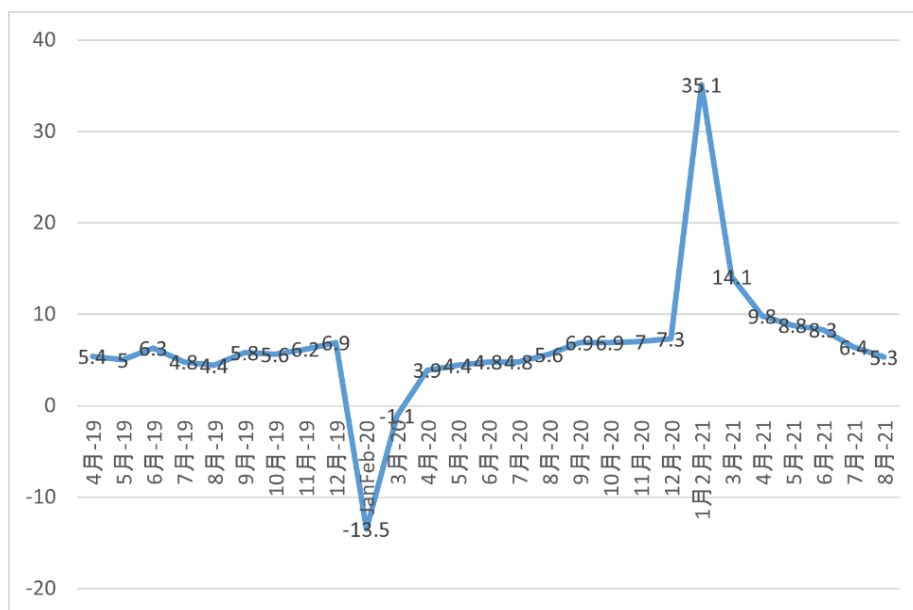
国内各社に研究開発費などの助成金を投入してきた。産業ロボは高価で、購入できる企業は限られていたため、中国での産業ロボの普及は遅れている。予算の制約などでロボットを活用できていない中堅企業も多いとみられる。中国勢はそこに商機を見いだす。少子化や人件費の上昇に直面する中堅企業にとって、割安ながら海外企業の買収で技術力を高めた中国製ロボは有力な選択肢になりつつある。産業ロボを使う企業の裾野が広がれば、中国の製造業全体の底上げにつながる可能性もある(日本経済新聞 2021/08/21)。

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. 消費回復の鈍化が鮮明な中、ネット消費が勢いを増す

7月の生産者物価指数(PPI)は前年同月比9.0%上昇し、8月は前年同月比9.5%上昇した(国家統計局2021/09/20)。国際的な資源高からくる川上の価格上昇は川中の業種にも波及した。石油・石炭加工、鉄鋼、非鉄金属加工、肥料など化学原料、化学繊維は2-4割高まった。対照的に耐久消費財や日用品の伸びは鈍い。7月には川上と川中の製品をまとめた生産財は12.0%上昇したが、川下の生活財はプラス0.3%にとどまった。生産財から生活財を差し引いた伸び率の差は遡れる07年以降最大となった。家計所得の増加ペースが緩やかで消費が勢いに欠けるなか、小売企業などは販売価格を引き上げにくい(日経速報ニュースアーカイブ 2021/08/09)。一方、消費者物価指数(CPI)は7月1.0%、8月に0.8%上昇と伸び悩んでいる。中国人の食卓に欠かせない豚肉が大きく下落した影響が大きい。アフリカ豚熱による供給減で昨年半ばまで高騰していたが、出荷の回復に伴い価格も正常化した。さらにはインターネット販売を活用した節約消費の浸透に加え、新型コロナウイルス感染の再拡大によってサービス消費も停滞したため、CPI 上昇率は高まりにくい。国際商品市況の回復で資源価格は上がったが、消費回復のもたつきや政府による価格統制で販売価格の引

き上げは遅れ、就業者の8割が働く中小零細企業のコスト吸収は厳しさを増す(日経速報ニュースアーカイブ2021/09/09)。

7月は新車販売台数が前年同月比11.9%減の186万4000台、8月には前年同月比17.8%減の179万9000台となった。2021年5月以降4か月連続で前年同月比を下回る結果となった。長く続いている半導体不足に加えて中国国内やマレーシアでのコロナの感染拡大が生産へ影響を及ぼしている。中国国営の新華社によると、自動車に搭載する半導体の価格が5倍から20倍に高騰しているケースも出ている。このため中国政府は8月3日、半導体の価格つり上げは独占禁止法違反の疑いがあるとして、半導体販売会社の調査に乗り出したと発表した。ただ、乗用車の業界団体は「中国の独自ブランドの大手は強固なサプライチェーンで半導体不足の影響を和らげ、特に新エネ車の分野で販売を伸ばしている」と指摘する。実際、民営EV大手の比亞迪(BYD)の7月の新エネ車の販売は前年同月比3.3倍、国有大手である広州汽車集団傘下で「AION」ブランドのEVを製造販売する广汽埃安新能源汽车は2.0倍と好調だった。業界内でも「中国企業の多くが現金を持って半導体を調達している」と指摘される。一方、外資系メーカーは中国勢に比べると半導体の確保に苦戦している。7月の販売台数は独フォルクスワーゲン(VW)が4か月連続のマイナス、日系大手もホンダと日産自動車が3か月連続のマイナスとなった(日経産業新聞2021/08/24)。8月も独フォルクスワーゲン(VW)と上海汽車集団との合弁会社の生産台数は前年同月比で20%落ち込み、販売台数も15%減った。米ゼネラル・モーターズ(GM)の主力合弁会社も生産と販売がそれぞれ2割近く減少した(日本経済新聞2021/09/11)。

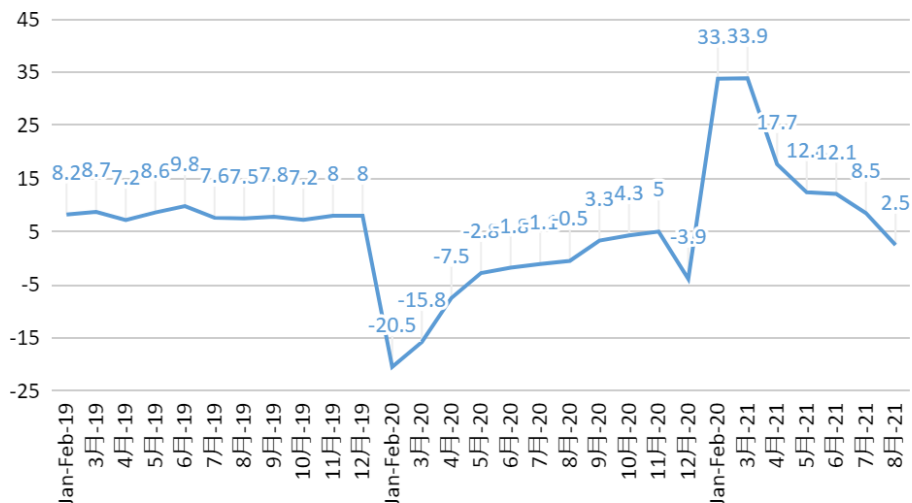
2021年7月の社会消費品小売総額は前年同月比8.5%増の3兆4925億元、8月は前年同月比2.5%増の3兆4394億元となった。新型コロナウイルスの影響で落ち込んでいた前年の反動は落ち着きを見せ、伸び率の鈍化が鮮明になりつつある。また、1月から7月までの全国のオンライン小売売上高は7兆1108億元で前年同期比21.9%増、1月から8月まででは8兆1227億元で前年同期比19.7%の伸びを見せた(国家統計局2021/09/16)。

中国のネット通販大手、京東集団が陝西省西安市に初のショッピングモールを開業する。家電や日用品のほか、飲食や美容など幅広い分野の店舗が入る体験型の施設として販促な

どで連動し、ネットとリアルの双方向で集客を図る。体験型にこだわることで、ネット通販の画面では伝わらない商品の特徴をアピールし、ネット通販への利用も促す(日本経済新聞 2021/09/17)など、ネット通販企業が勢いを増している。

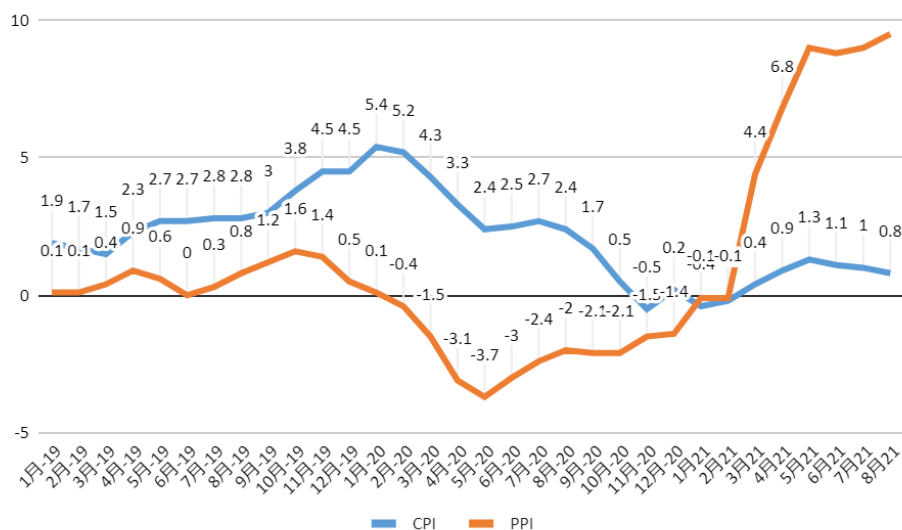
この流れは新車販売にも続き、中国ではライブコマースが新車販売に広がっている。新型コロナウイルスの感染拡大で利用が進み、インフルエンサーが1回のライブ配信で数千台を販売したことが話題となる。専門アプリにはメーカーの自動車販売会社が相次いで進出し、国内シェアを左右する存在に浮上した。動画投稿アプリ「TikTok(ティックトック)」を運営する北京字節跳動科技は自動車情報を扱うアプリ「懂車帝」で新車のライブコマースを強化。1万2000社を超える自動車販売会社が参画したという。同アプリの調査によると、利用者の65%がライブコマースの内容によって購買行動を変化させると回答した。自動車販売会社の活用は急増しており、5月単月で新車販売のライブ配信は21万回を超えた。1~6月の新車販売実績をみると、ライブコマースで先行した自動車ブランドは大きく伸び、最近是中国首位の独フォルクスワーゲン(VW)も追う。VWの合弁会社でライブコマース受注の貢献度は全体の20%に達するとの報道もある(日経速報ニュースアーカイブ 2021/08/24)。

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. 規制強化の動き加速で景気停滞感露わに

2021年7月のマネーサプライ(M1)は、前年同月比4.9%増加の62兆400億円で、8月は前年同月比4.2%増加し62兆6700億円であった。7月のM2は前年同月比8.3%増加の230兆2200億円、8月のM2は前年同月比8.2%増加して231兆2300億円であった。8月末の社会融資総量のストックは305兆2800億円で前年同月比10.3%増加したが、2018年12月以来の低い伸びとなった。フローは2兆9600億円で、前年8月と比べて6295億円減少した(中国人民銀行2021/08/11, 2021/09/10)。

中国人民銀行が8月20日に発表した2021年8月の最優遇貸出金利は1年物が3.85%であり、1年4カ月続けての据え置きとなった。7月には預金準備率を引き下げており、原材料高で収益が圧迫されている中小零細企業の資金繰り支援策などの効果を見極める方針とみられる(日本経済新聞2021/08/20)。

中国人民銀行が発表した8月の新規人民元建て融資は1兆2200億円と前月から増加した

が、市場予想には届かなかった。信用の伸びが鈍化したことについて、一部は景気減速に伴い企業の資金需要が弱まったことを示すと指摘している。人民銀行が緩和的なスタンスをやや強めたことにより、信用の伸びは今後数四半期で横ばいとなる可能性があるが、効果が表れるまでには遅れがあるため、当面は厳しい信用状況が引き続き経済活動に向かい風となると分析する向きがある。また、人民銀行は借り入れコストの低下を目指し、預金準備率と政策金利をさらに引き下げるという予想もある(ロイター2021/09/10)。

7月、中国株だけで組み立てる中国国内の投資信託は146億円の流出超過で、米中対立の激しかった2019年11月以来1年8カ月ぶりの大きさとなった。香港を含む中国企業で構成する44の投資信託のうち、38が資金流出超過で、この傾向は現在も続く。中国政府によるIT業界を中心とした規制強化で関連の株価は急落しており、当分続くとみられる政府の引き締めにより投資家の警戒感が強まっている(日本経済新聞2021/08/20)。

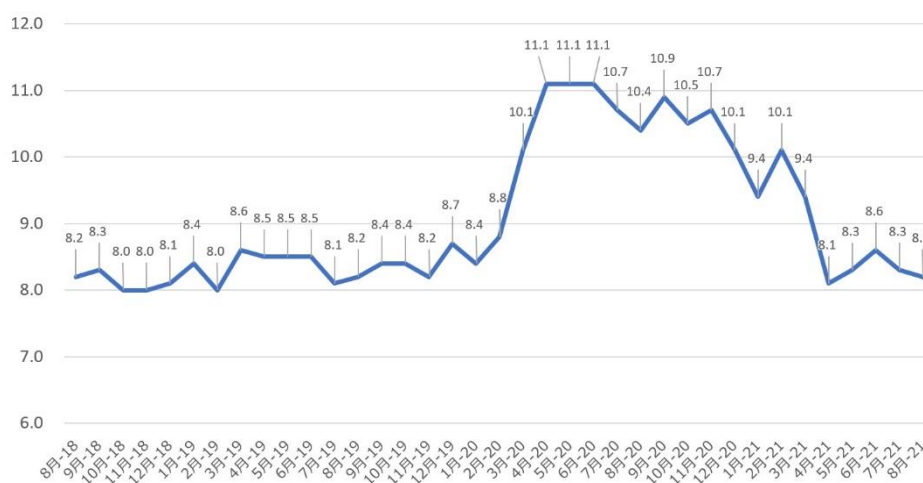
中国華融資産管理が8月29日に発表した2021年1-6月期の決算において、純利益は1億5830万元(約26億円)であり、1029億元の最終赤字であった前期と比べると持ち直した形となったが、純利益額は前年同期比で25%減少した。複合企業の中国中信集団などを引受先に新株発行も検討するとしており、社債市場では回復基調も見せているものの、6月末時点で1兆元を超える有利子負債の解消と低い自己資金比率の改善の見込みはまだ不透明だ(日本経済新聞2021/08/30)。

9月1日から施行される規制によって、決済サービス会社は新商品・サービスの提供や新規株式公開、海外上場など幅広い分野で中国人民銀行への事前の報告を義務付けられるようになった。2010年には「非金融機構決済サービス管理弁法」を施行していたが、決済システムの急速な発展により法規制や監督体制が追いついていなかった。今回の弁法では実質的に人民銀行が決済サービス会社の経営に深く関与できる内容となっている。金融システムの安定と情報漏洩などからの消費者保護を建前とするが、すでに社会の主要なインフラと化した電子決済システム普及の足枷になりかねない(日本経済新聞2021/08/31)。

ゲーム産業に関しては、中国当局の規制強化の動きに伴い、テンセントとネットイースの時価総額が、合計で600億ドル(約6兆6000億円)余り減少した。9月8日の市場ではテンセ

ントが終値で8.5%安と7月以来の大幅な下落率を見せ、ネットイースも11%下げた。中国政府は10カ月前から電子商取引や配車サービス、ソーシャルメディアなどの業界を対象に締め付けを強化する動きをみせており、市場では規制当局がゲーム業界の締め付けも大幅に強化する準備を進めているとの懸念が強まっている(ブルームバーグ2021/09/09)。

図表5 通貨供給量(M2)の伸び率(単位%)



(出所)国家統計局より作成

6. 不動産開発投資の勢いが陰る中国、環境株式指数を創設の方針

2021年1-8月の固定資産投資は34兆6913億元で前年同期比8.9%増加した。産業別では、1-8月での第一次産業への投資が904.8億元で前年比18.1%増、第二次産業への投資は前年比12.9%増、第三次産業への投資は前年比6.8%増となった。ハイテク産業への投資は前年比で18.9%増加、ハイテク製造業に関しては25.8%の伸びを見せた(国家統計局2021/09/16)。

中国証券報は8月23日、浙江省と雲南省、天津市を含む一部の地方自治体が、12月に特別債を発行するための枠を確保したと報じた。中国では例年7-9月が地方債発行のピークで、12月に大規模な発行枠が確保されるのは異例だ。中国は、新型コロナウイルスのデルタ株流行や洪水被害のリスクに際し、インフラ計画やその他の景気支援策への支出を早める構えだ(ロイター 2021/08/23)。

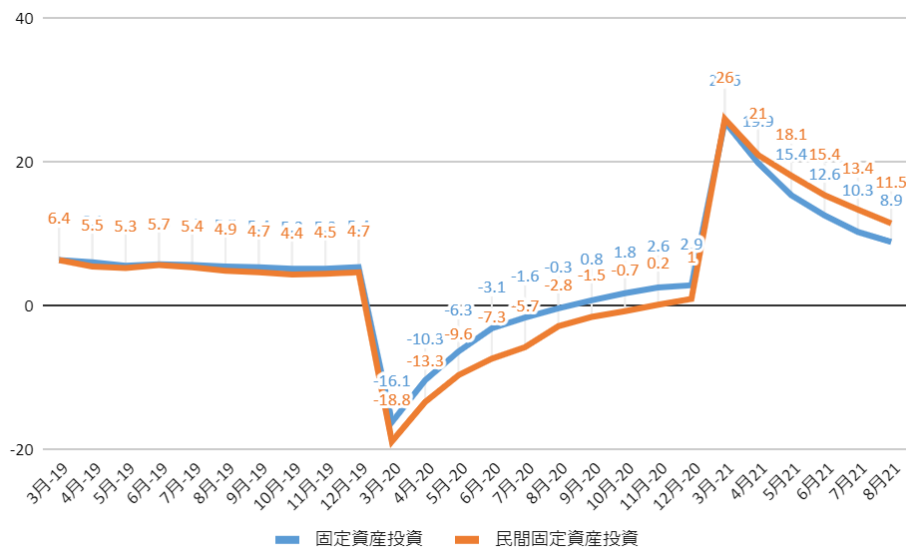
また、アフガニスタンを制圧したイスラム主義組織タリバンが大規模インフラ整備事業「中国・パキスタン経済回廊(CPEC)」への参加に意欲を見せ始めた。中国主導の広域経済圏構想「一带一路」の関連で、アフガンの鉱山開発で利点がある。だが、アフガン情勢はなお安定せず、専門家は「中国はアフガンの加入に慎重だ」と指摘する。中国とパキスタンを鉄道や道路で結び、同国南西部のグワダルの港を軸に発電所なども整備する計画で500億ドル前後の投資が見込まれる。鉄道や道路をアフガンに延伸すれば、同国で見込まれる非鉄金属やレアアース(希土類)などの開発を促せるとタリバンは期待しているようだ。中国は18年からタリバンにインフラでの協力を持ちかけてきたとされる。タリバンに近い関係者は「口頭では合意した。暫定政権が国際社会に承認されれば、中国はアフガンで整備を進めるはずだ」と明かした(2021/09/16 日経速報ニュース)。

中国共産党政権は気候変動対応に役立つ銘柄を集めた「環境株式指数」を創設する方針を示した。機関投資家などのESG(環境・社会・企業統治)投資をひき付ける狙いだ。融資や債券市場だけでなく株式市場も通じて環境分野に多くの資金が流れるようにし、二酸化炭素(CO₂)の排出削減につなげる。党と国務院がこのほど、生態保全や修復に関する制度改革の方針を公表した。環境分野の資金調達やエネルギーの効率利用を促すため、市場機能をより活用していく姿勢を示した。今回の制度改革は「エネルギー利用権の取引市場の建設を急ぐ」という文言も盛り込んだ。エネルギー消費量を企業などに割り当て、過不足分を取引する仕組みだ。市場機能を活用してエネルギーの利用そのものを効率化させていく考えだ。中国のCO₂排出量は世界の3割近くを占める。習近平国家主席は「30年までにCO₂の排出量をピークアウトさせ、60年までに実質ゼロにする」との目標を掲げる。習氏は10日のバイデン米大統領との電話協議で、協力できる分野の一つとして気候変動対応を挙げた。人権問題やハイテク分野で対立する米国と対話のパイプを安定させたい思惑も透ける(日本経済新聞 2021/09/16)。

国家統計局が9月15日に発表した中国の1-8月の不動産開発投資は前年同期比10.9%増の9兆8060億元だった。政府の不動産投資規制も響き増加率は1-7月の12.7%増から縮小した(日経速報ニュース2021/09/15)。また、中国の習近平国家主席が富の再配分計画の具体化

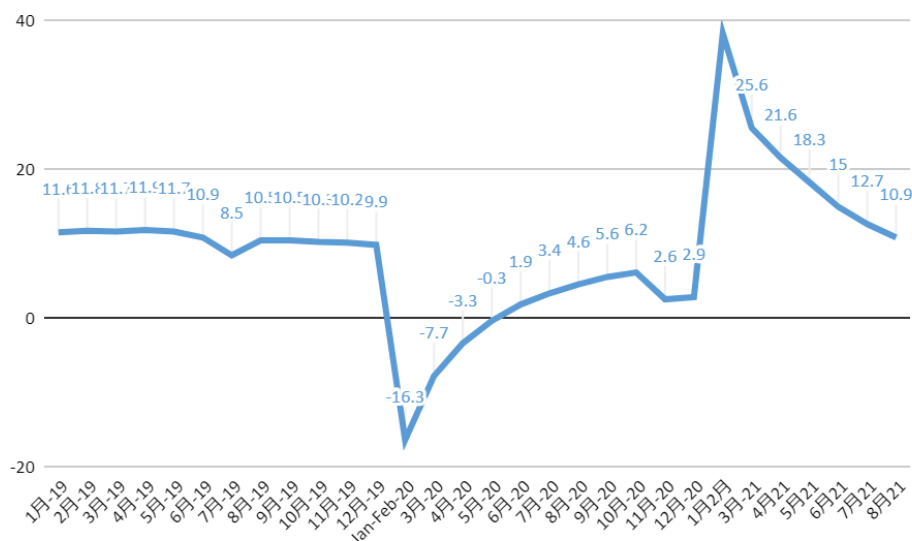
に乗り出した。8月17日の共産党中央財經委員会で示した声明によると、習氏は「不当な所得」を抑制し、賃金を引き上げ、中所得層を拡大したい意向だ。そして北京師範大学の所得配分専門家、リー・シー氏によると、不動産は中国の所得格差に70%寄与している。習国家主席は不動産価格を鎮静化させる取り組みを行っているが、なかなか弾みが付いていない。不動産税の導入は投機の抑制、賃貸市場の活性化、税収増の3つの利点がある。一方で、直接、間接に国内総生産(GDP)の4分の1を占める不動産業界に打撃を与える恐れもある(2021/08/20ロイター)。金融当局関係者は固定資産税にあたる不動産税をめぐり「年末までに試験導入する都市を公表する」と明かすが、北京市の不動産業者は「立地条件の良い物件を複数持つ中国共産党幹部らは負担増になる不動産税への反発が強い」と語るように、全国展開には時間がかかりそうだ(日経速報ニュースアーカイブ 2021/09/03 日経速報ニュースアーカイブ)。

図表6 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7 不動産投資伸び率(単位%)



(出所)国家統計局より作成

7.米中両国に問われるアジア戦略、台湾格上げの動き強まる

7月の輸出入総額は5087億ドルとなり、前年同月比 23.1%増となった。輸出総額は2827億ドルで、前年同月比19.3%増となり、増加率としては前月から大きく落ち込んだ。輸入総額は2261億ドルとなり、前年同月比 28.1%増であった(海関総署 2021/08/07)。8月の輸出入総額は 5303億ドルとなり、前年同月比28.8%増、輸出総額は2943億ドルで、前年同月比25.6%増となった。輸入総額は2360億ドルとなり、前年同月比33.1%増であった(海関総署 2021/09/07)。それぞれ品目別に見ると、輸出に関してはマスクなどの織物が大幅に減少した一方で、パソコンや家具は増加した。リモート需要の増加によるものと見られる。輸入は前期に引き続き資源価格の上昇が全体を押し上げた。鉄鉱石や天然ガス、原油の輸入量は数量ベースでは減少しているにもかかわらず、価格ベースで算出するとそれぞれ6割、9割増加した。また、最大の輸入品目である半導体は2か月連続で金額、数量ともに2割増えた(日本経済新聞 2021/08/07、2021/09/07)。

輸出を地域別に分析すると、7月は米国向け耐久消費財の出荷が伸び悩んだものの、8月に入ると米欧や東南アジア向けがいずれも好調であった。輸出が減速するとの予想に反し

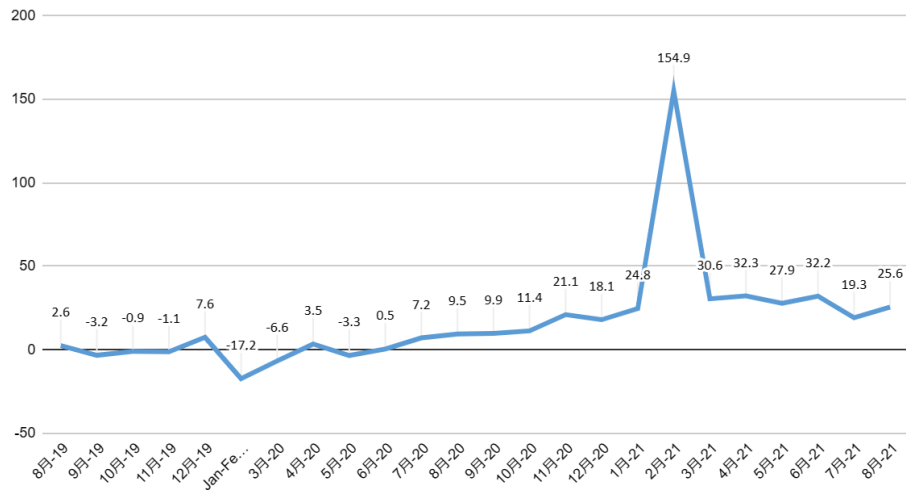
で大きく伸びた要因の一つが製品単価の上昇だ。加えて数量面では、新型コロナウイルスの感染が再拡大した東南アジアでサプライチェーンが混乱し、中国からの代替輸出が発生したことも要因として挙げられる。しかし今期の好調が持続するかは不透明であり、その理由の一つとしてコンテナ不足などによる輸送費の高騰が挙げられる。景気回復に伴う需要増に人手不足などが重なり、物流網の目詰まりが深刻になっている。最需要期の年末商戦に向けて品薄や値上げの影響が拡大する恐れがあり、貿易会社にとって大きな負担となっている（日本経済新聞 2021/09/08、2021/09/17）。

諸外国との外交関係について、新たな動きがみられた。中国が今年3月に表明した通り、日本、中国、韓国と東南アジア諸国連合(ASEAN)10カ国の経済担当相が地域的な包括的経済連携(RCEP)協定を2022年1月初旬に発効させる目標に合意した。また、続けて中国は9月16日に環太平洋経済連携協定(TPP)への加盟を正式に申請した。中国の参加には加盟国すべての同意が必要である。政府が国有企業などに優遇をし、情報流通の面に関しても自国内にとどめようとしている中国が加盟交渉に入ることは難しいと考える関係者が多い。このように、中国が東アジア地域でのつながりを重視する背景はやはり欧米、とくに米国である。米国との貿易摩擦は改善の兆しがみえず、EU との投資協定もウイグル族への人権問題を背景に欧州議会での審議が止まったことで経済面における関係改善には時間がかかるだろう。また、米国が新たな自由貿易協定の締結に後ろ向きな中でその隙をつく狙いもある。TPP は日米が主導し、インド太平洋で中国に対抗する経済圏をつくる構想だったが、米トランプ政権が離脱を表明して以降米国では参加に関して反対論が根強い（日本経済新聞 2021/09/15、09/17、09/18）。

他方で欧米各国も中国に対抗した動きを見せている。米国は日本や韓国、オセアニアや東南アジアの各国と中国抜きに広域デジタル貿易協定の締結を検討している。他にも、東南アジアやインド太平洋領域での存在感を強め、日本と米国、オーストラリア、インドの4カ国による Quad における協力関係の構築に力を入れている（日本経済新聞 2021/09/14、2021/09/19）。欧州連合(EU)においても、東南アジア諸国連合(ASEAN)や台湾などインド太平洋地域の国・地域と幅広い関係を構築し、中国一辺倒からの脱却を図ろうとする姿勢

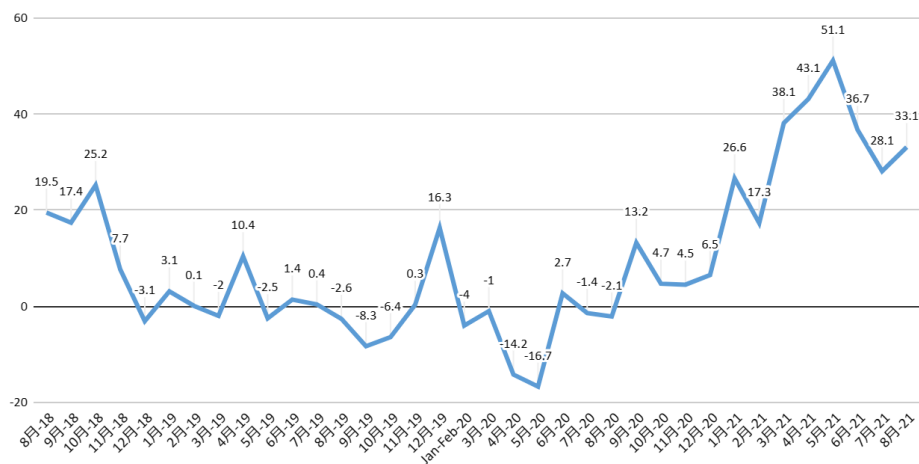
がうかがえる。このように、米欧各国では高官の派遣や台湾の出先機関の名称変更などを通じて、対台湾関係の事実上の格上げを探る動きが相次おり、中国の反応と相まって対立が際立っている（日本経済新聞 2021/09/17）。

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 <https://jp.reuters.com/>

参考新聞・資料

- ・日本経済新聞