

～マクロ経済関連～

要旨

1～9月期実質GDP（国内総生産）成長率は+9.8%、二年平均+5.2%、うち7～9月期は+4.9%、二年平均も+4.9%。9月経済指標は8月比で概ね鈍化。電力は価格値上げ、石炭価格抑制に加え、「石炭と電力の供給安定確保に力を入れ、経済社会の運行を保障」と習近平総書記が発言。「不動産市場には個別の問題が生じているが、リスクは全体にコントロール可能、合理的な資金需要は満たされ、健全な発展態勢は不変」（劉鶴副総理）。共同富裕は2050年のゴールへ向けた長期的な目標（『求是』誌）。

1. 9月経済指標は8月比で鈍化、加速したものが交錯

- ・ 7～9月期実質GDP成長率+4.9%、消費が牽引も前期比縮小幅も消費が最大。純輸出が下支え
- ・ 生産、投資は鈍化。消費加速の背景には季節要因も
- ・ 住宅販売価格上昇率は調査対象70都市のうち36都市で前月比下落
- ・ 輸出加速の一方、輸入は減速
- ・ CPIは鈍化、PPIは加速
- ・ 新規貸出純増額は拡大、社会融資総量は小幅縮小

2. 政策対応～電力供給確保の動き、排出削減行動方案の公表。不動産は過度の貸出抑制を修正へ

- ・ 「石炭と電力の供給安定確保に力を入れる」（習近平）
- ・ 不動産は過度の貸出抑制を修正。住宅プロジェクト復旧を支援。不動産税を一部都市で五年間試行
- ・ 共同富裕は2050年をゴールとした長期的な目標

みずほ中国WeChat公式アカウント



中国内外の経済・ビジネス動向に関するレポートや、銀行からのご案内を発信しています。

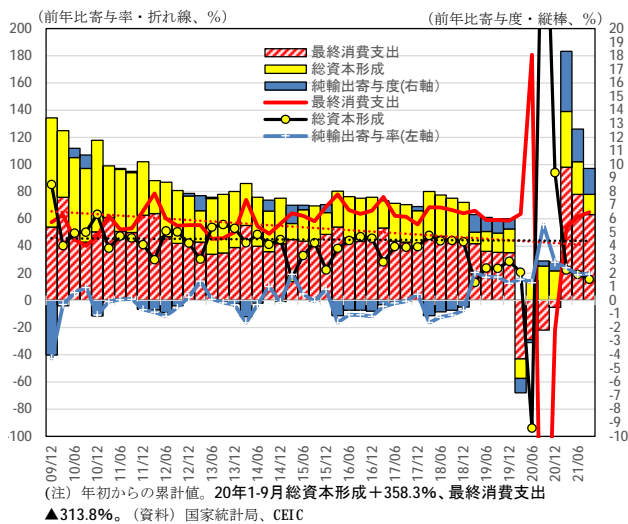
1. 9月経済指標は8月比で鈍化、加速したものが交錯

・7～9月期実質GDP成長率は+4.9%。消費が牽引も前期比縮小幅も消費が最大。純輸出が下支え

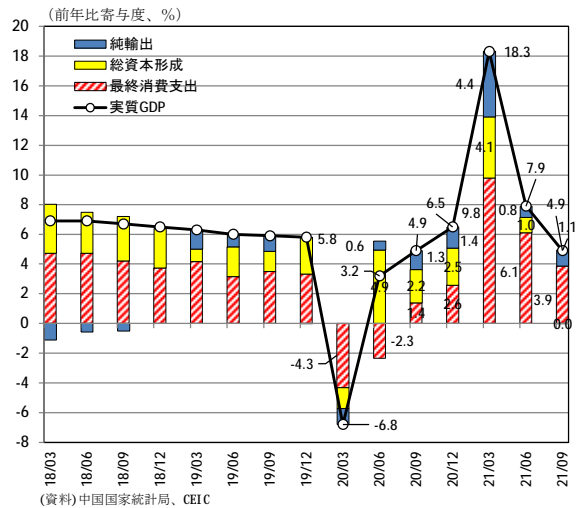
10月18日、国家統計局（統計局）は1～9月期の実質GDP（国内総生産）成長率が前年同期比（特記しない限り以下同）+9.8%、二年平均¹で+5.2%、このうち7～9月期は+4.9%、二年平均も+4.9%であったと発表した。前期比は+0.2%である²。

需要項目別寄与度を1～9月期で見ると、最終消費支出が+6.3%PTと最大で、総資本形成は+1.5%PT、純輸出は+1.9%PTであった（図表1）。これを7～9月期で見ると、消費の寄与度が+3.8%PTと最大、総資本形成は+0.0%PT、純輸出は+1.1%PTであった。一方、この間の需要項目別寄与度変動を見ると、消費寄与度の縮小幅（4～6月期6.1%→7～9月期3.9%）が投資のそれ（1.0%→0.0%）に比べて大きく、他方で純輸出の寄与度（0.8%→1.1%）は拡大、景気を下支えした形となっている（図表1、2）。

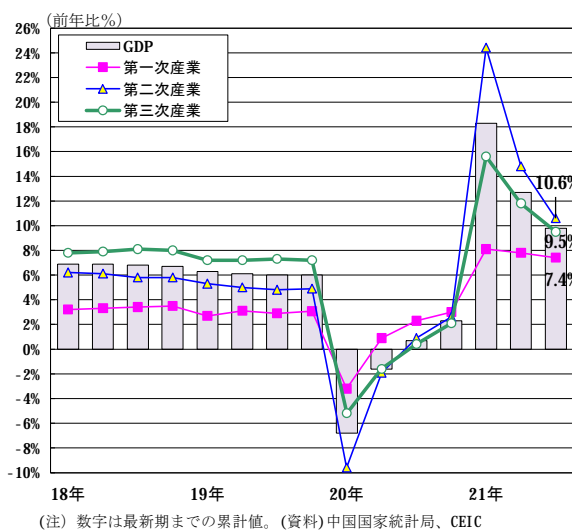
図表1 GDP需要項目別内訳



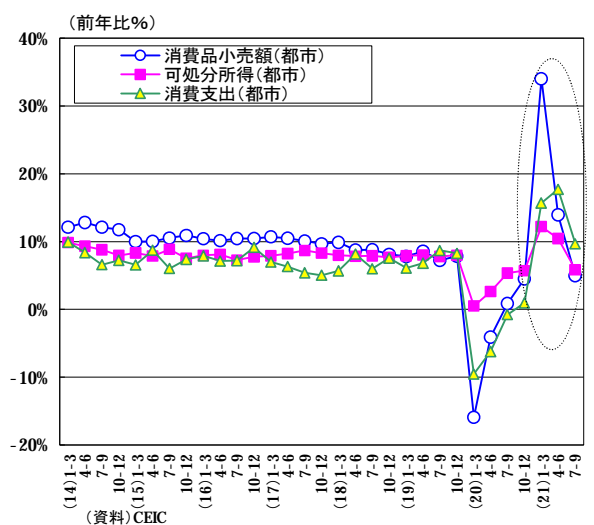
図表2 GDP需要項目別内訳（四半期別）



図表3 産業別GDP



図表4 都市部可処分所得、消費支出



¹ 幾何平均により算出したものを国家統計局が公表。以下同じ。

² 国家統計局 21年10月18日「前三季度国民经济总体保持恢复态势（1～9月国民经济が総じて回復態勢を維持）」

http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202110/t20211018_1822960.html

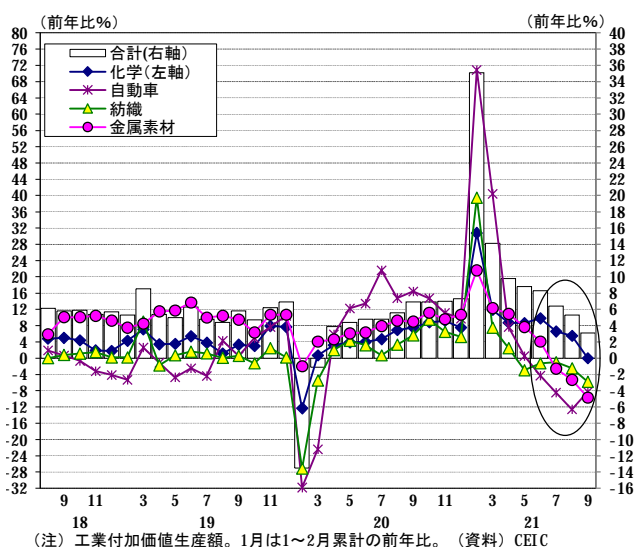
産業別にみると、1～9月期に第一次産業+7.4%PT、第二次産業+10.6%PT、第三次産業+9.5%PTとなった中、1～6月期との比較では第二次産業の縮小幅が▲4.2%PTと最大であった（図表3）。

・生産、投資は鈍化。消費加速の背景には季節要因も

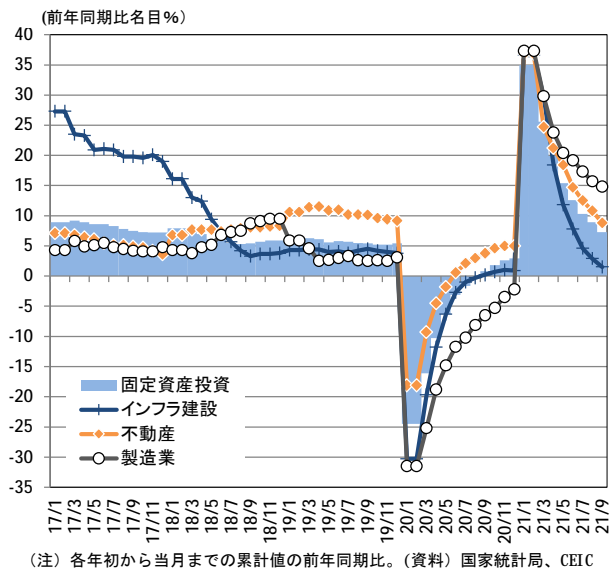
9月の工業付加価値生産額は前年同期比+3.1%、二年平均で+5.0%であった（前月比+0.1%）。1～9月累計では+11.8%と、1～8月の+13.1%から鈍化した（図表5）。1～9月期の生産について統計局は「①装備製造業（+16.2%、二年平均+10.3%）、ハイテク製造業（+20.1%、二年平均+12.8%）による牽引が顕著。うち電気機械+21.4%、金属製品+21.2%、汎用設備+17.1%、電子+16.8%、専用設備+15.5%で、二年平均はいずれも+10%前後。製品別では新エネルギー車+172.5%、工業用ロボット、太陽電池、スマートウォッチはいずれも+50%以上。②消費生産の回復持続（+11.4%、二年平均+4.5%）。うち文教体育用品+18.3%、家具+16.8%と回復が顕著。印刷、化繊、酒飲料精製茶はいずれも+10%以上。医薬は+29.2%、二年平均+15.4%と高めの伸びを維持」と分析した³。

名目固定資産投資は1～9月に+7.3%と、1～8月の+8.9%から鈍化した。19年1～9月比では+7.7%、二年平均で+3.8%であった。9月単月では▲3.2%⁴と、8月（▲0.4%）に続き前年比減少となった（前月比+0.2%）。このうちインフラ建設投資は1～9月に+1.5%、製造業は+14.8%、不動産投資は+8.8%と、それぞれ1～8月の+2.9%、+15.7%、+10.8%から鈍化した（図表6）。また1～9月のハイテク産業が+18.7%、二年平均は+13.8%と1～8月比で+0.4%PT加速した⁵。

図表5 工業付加価値生産額



図表6 固定資産投資



個人消費は名目社会消費品小売総額が9月に+4.4%と、8月（+2.5%）から加速、19年7月比では+7.8%、二年平均で+3.8%であった（前月比+0.3%）（図表4、7）。1～9月累計では+16.4%と1～8月の+18.1%から鈍化、19年1～9月比では+8.0%、二年平均で+3.9%であった。このうち、ネット・ショッピングによる商品・サービス小売額は1～9月に9兆1,871億元で+18.5%、うち商品は7兆

³ 国家統計局 10月19日「盧山：工业生产持续恢复 企业利润较快增长（盧山：工業生産は引き続き回復 企業利潤は高めの伸び）」。盧氏は国家統計局工業司長。http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202110/t20211019_1823059.html

⁴ 累計値から筆者が算出。国家統計局 10月18日「2021年1—9月份全国固定资产投资（不含农户）增长7.3%（2021年1-9月全国固定资产投资（農業含まず）+7.3%）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202110/t20211018_1822964.html

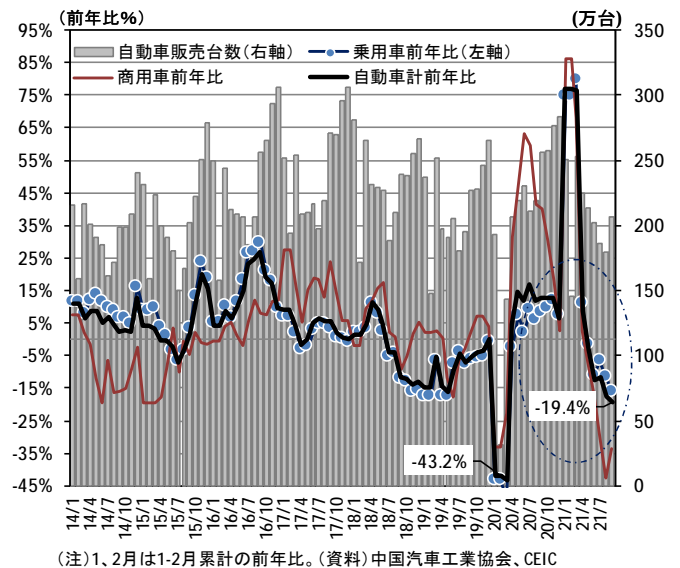
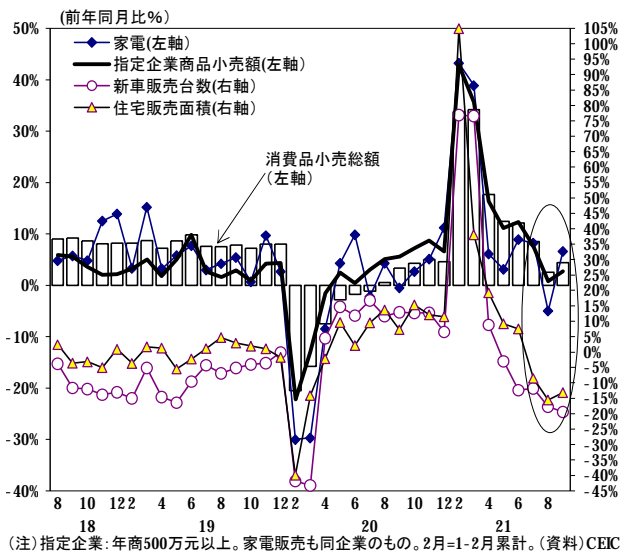
⁵ 国家統計局 10月19日「翟善清：投资稳增长 结构持续优化（翟善清：投資は安定的に成長 構造は引き続き改善）」。翟氏は国家統計局投資司長。http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202110/t20211019_1823062.html

5,042 億元（サービス 1 兆 6,829 億元）と同期間の消費品小売額合計（31 兆 8,057 億元）の 23.6% を占め、変動率は+18.5%であった⁶。

9 月の消費加速について統計局は、「疫病・防疫形勢が引き続き好転、消費促進策と中秋節消費等に牽引された」と分析⁷した。

自動車販売は 9 月の新車販売台数が 206.7 万台、▲19.4%と、5 か月連続減少となった（図表 8）。1～9 月累計では 1,860.8 万台、+8.9%と、1～8 月（1,654.1 万台、+13.9%）から伸び率は鈍化したものの、19 年 1～9 月（1,835.5 万台）との比較でも+1.4%増である。

図表 7 消費品小売額、品目別小売上、住宅販売面積 図表 8 自動車販売台数（乗用車・商用車別）



9 月新車販売の特徴として、中国汽車工業協会は「新エネルギー車（NEV）販売台数が引き続き過去最高更新、中国ブランド乗用車のシェアが上昇持続、主要企業グループの市場シェアが前年同期より低下、自動車輸出台数前年比が大幅増加」等を挙げている。また、今後について「半導体の供給予想は 10～12 月期に 7～9 月期よりは改善する見込みだが依然として不足、電力価格上昇、原材料価格の高止まりもコスト上昇圧力をさらに拡大する。通年の新車販売市場は予測値よりも弱含む」とした⁸。

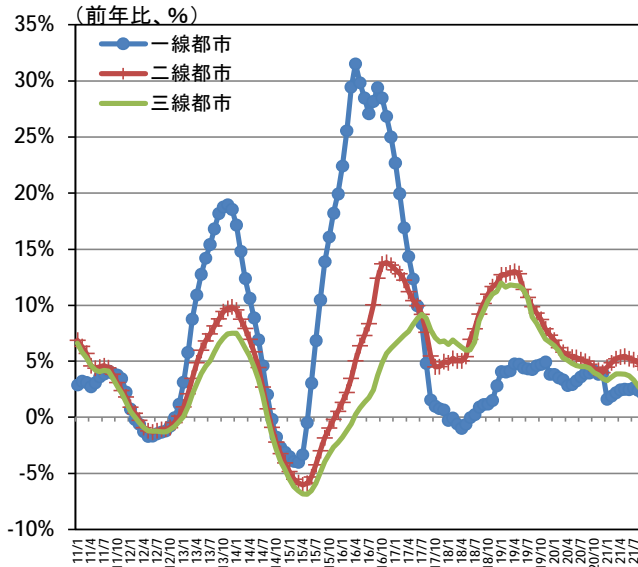
・住宅販売価格上昇率は調査対象 70 都市のうち 36 都市で前月比下落

住宅販売面積は 1～9 月に+11.3%（13 億 332 万㎡）と、19 年▲0.1%、20 年+2.6%（17 億 6,086 万㎡）から加速したが、1～8 月（+15.9%）からは鈍化した。住宅販売は、人民銀行による預貸金利引き下げ（14 年 11 月以降計 6 回実施）、2 軒めの住宅購入時の頭金比率（下限）引き下げ（60%から 40%に。15 年 3 月 30 日）、1 軒めの住宅購入時の頭金比率引き下げ（25%に。同年 9 月 30 日）など当局の不動産市場テコ入れ方針に伴い、15 年 4 月を底に回復傾向をたどってきた。その後の価格急騰を受け、

⁶ 国家統計局 10 月 18 日「2021 年 9 月份社会消费品零售总额增长 4.4%（2021 年 9 月社会消费品小売総額は+4.4%）」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202110/t20211018_1822965.html
⁷ 国家統計局 10 月 19 日「董礼华：前三季度消费市场韧性显现 消费结构优化升级态势持续（董礼华：1～9 月期消費市場の強靱性が顕現消費構造の最適化高度化続く）」董氏は国家統計局貿易外経司司長。中秋節連休が 20 年は 10 月だったのに対し、21 年は 9 月であったため、9 月に関連消費が増えた可能性があり、逆に 10 月はこの反動が出る可能性がある。
http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202110/t20211019_1823056.html
⁸ 中国汽車工業協会 10 月 12 日「中国汽車工業協会 2021 年 10 月信息发布会在京召开（中国汽車工業協会が 2021 年 10 月情報発表会を北京で招集開催）」同協会は 7 月時点で 21 年通年販売台数を 2,700 万台、前年比+6.7%と予想。
http://www.caam.org.cn/chn/1/cate_3/con_5234760.html

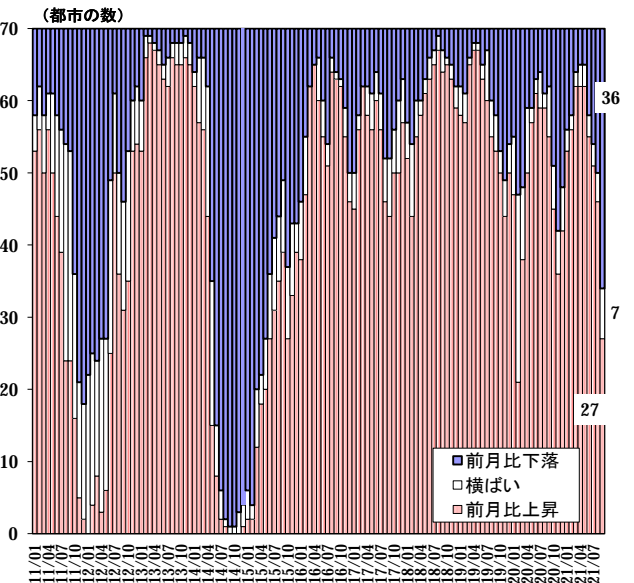
16年3月の上海や深圳⁹を皮切りに採られた購入制限が価格上昇の顕著な他の都市においても拡大¹⁰、住宅購入制限は更に強化されてきた¹¹。

図表9 新築住宅販売価格（前年比）



(注)一線都市:北京、上海、広州、深圳。二線都市:一線都市以外の省都、直轄市、自治区首府、大連、青島、寧波、厦門。三線都市:統計対象70都市のうち上記以外の35都市。(資料)CEIC

図表10 住宅販売価格前月比変動都市数



(資料)国家統計局、CEIC

コロナ後の金融緩和に伴う一部資金の住宅市場への流入を経て、20年8月に当局が大手不動産企業を招いた座談会で資金調達管理や融資管理規則を議論¹²したほか、同年末には銀行の不動産向け貸出や住宅ローンに対する総量規制が導入された¹³。

⁹ 16年3月25日、上海市は2軒め住宅購入時の頭金比率をこれまでの40%から50~70%に引き上げ。深圳市は2軒め住宅購入時の頭金比率をこれまでの30%から40%に引き上げ。いずれも、非居住者の取得条件を厳格化。

¹⁰ 厦門、南京、合肥でも16年4月末から7年半ばまでにかけ住宅価格抑制策が打ち出されるなど、住宅購入制限策は価格上昇の顕著な都市に広がった。参考:経済参考報16年7月14日「房地產現嚴重分化 因城施策將是下半年樓市政策主線(不動産の分化深刻 地域毎の政策が下期不動産政策の主線に)」など。http://www.china.com.cn/shehui/2016-07/14/content_38877726.htm

人民日報16年10月11日「限购、限貸、近期已有20城市推出新举措 樓市调控 因城施策(購入制限、貸出制限 最近20都市で新規措置 住宅抑制 都市に合った施策)」によれば、同記事執筆時点で20都市において住宅購入制限を実施。

<http://www.fangchan.com/news/6/2016-10-11/6191397283909931925.html>

¹¹ 21世紀経済報道17年3月20日「北京最严樓市调控“认房又认贷” 下半年全国樓市降温可期(北京で最も厳しい不動産抑制「認房又認貸」 下期の全国不動産は冷え込みへ)」によると、北京市は3月17日、頭金の比率を6割以上に引き上げるほか、購入者が入居しない不動産の場合は頭金の比率を8割以上とする、期限25年以上の個人向け住宅ローン暫定停止、企業の購入した住宅の再取引には満3年以上必要とするなどの「史上最も厳しい抑制策」を公表。http://epaper.21jingji.com/html/2017-03/20/content_58356.htm

¹² 住宅都市農村建設部20年8月23日「住房城乡建设部、人民银行联合召开房地产企业座谈会(住宅都市農村建設部、人民銀行が不動産企業座談会を共同で招集開催) http://www.mohurd.gov.cn/xwfb/202008/t20200823_246876.html 21世紀経済報道9月16日「1-8月商品房銷售額增速转正“三条紅線”影响隐現(1-8月商品住宅販売額の伸びがプラス転化「3つのレッドライン」の影響が現れる)」ほかの報道によれば、当局は(1)物件前売りで得る資金を除いた負債資産比率は7割、負債自己資本比率は100%、短期債と現金の比率は1という、資金調達規制についての三つの定量審査基準を設ける。(2)対応を紅(赤。全項目クリアできず)、橙(オレンジ。2項目クリアできず)、黄(1項目クリアできず)、緑色(全項目クリア)の4段階で評価。(3)紅(赤)判定された企業は1年間、有利子負債の増加を認めず、それ以外は有利子負債の伸びをそれぞれ5%、10%、15%以内に抑えるよう指導する方針を打ち出した。

<https://m.21jingji.com/article/20200916/f48a298d32f729636b8ae51767ebf5a1.html>

¹³ 20年12月31日公表「中国人民銀行 中国銀行保險監督管理委員会关于建立銀行業金融機構房地產貸款集中度管理制度的通知(銀發〔2020〕322号)(銀行業金融機構の不動産貸出集中度管理制度確立に関する通達)」は、2021年1月から銀行の不動産向け貸出や住宅ローンに総量規制を設けると発表。銀行資産規模に応じて総融資残高に占める上限比率を規定。銀行の総融資残高に占める不動産貸出と住宅ローンの上限は、最も高い大手行で40%、32.5%、最も低い村鎮銀行は12.5%、7.5%。20年末時点の比率が新規制の上限を上回る銀行には、計画的に比率を下げるように要求。超過幅が2%PT未満の銀行には2年以内、2%PT以上の銀行には4年以内に、それぞれ上限比率より低く収めるよう要求。

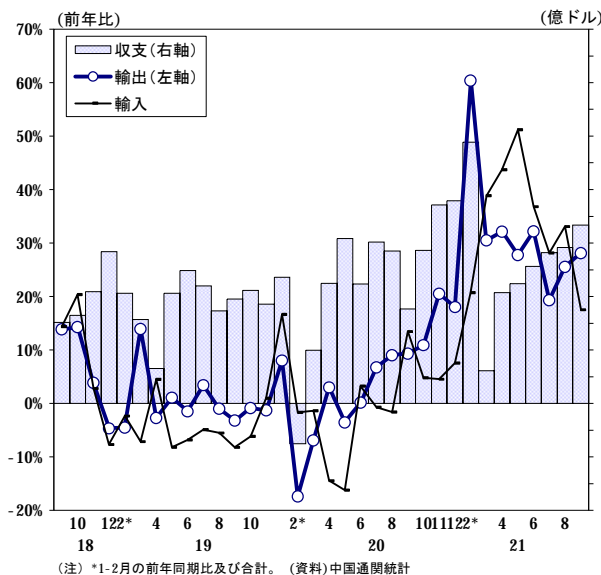
9月の新築住宅価格を前年比で見ると、59都市で上昇、8月（59都市）と同数であった。その変動率を地域別に見ると、一線都市で+2.1%（8月+2.4%）、二線都市で+4.6%（8月+4.9%）、三線都市では同+2.3%（8月+2.8%）といずれも小幅減速した（図表9）¹⁴。前年比で下落した都市の数は11都市と、8月から1都市増えた。

これを前月比で見ると、主要70都市のうち27都市で前月比上昇、上昇した都市の数は8月（46都市）から19都市減り、前月比で横ばいであった都市の数は9月に7都市と8月（4都市）から3都市増え、前月比で下落した都市は36都市と、8月（20都市）から16都市増えた（図表10）¹⁵。

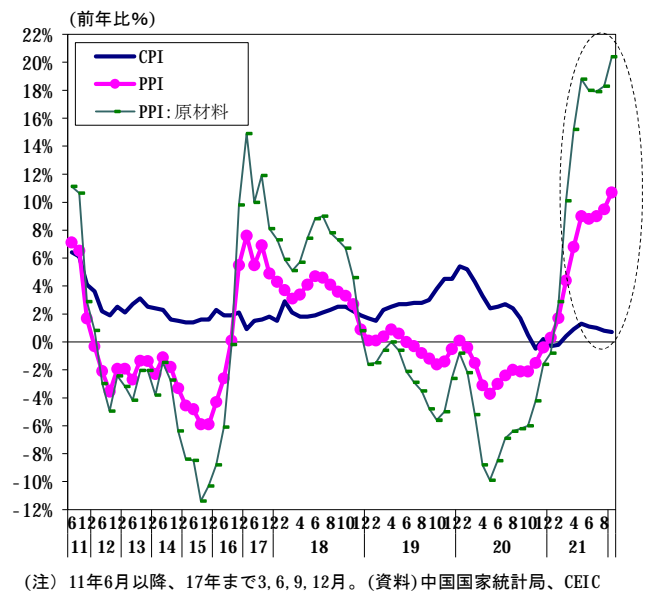
・輸出加速の一方、輸入は減速

9月の輸出は+28.1%（3,057.4億ドル）、輸入は+17.6%（2,389.8億ドル）と、輸出は加速の一方、輸入は減速した（図表11）。貿易黒字は667.6億ドル、貿易総額は+23.3%であった。1～9月累計では輸出+33.0%（24,008.2億ドル）、輸入+32.6%（19,732.9億ドル）、黒字4,275.4億ドル、貿易総額は+32.8%であった。19年1～9月と比較しても輸出+31.4%、輸入+28.8%、貿易総額+30.2%となっている。

図表 11 輸出入、貿易収支



図表 12 CPI、PPI



1～9月期貿易動向について商務部は「①輸出入総額、輸出、輸入いずれも過去10年間で最高の伸びを記録。WTO（世界貿易機関）のデータによれば中国輸出額の世界輸出額に占めるシェアは1～6月に0.9%PT上昇し14.6%。②貿易構造の向上。機械電子製品輸出が+23.0%増、輸出計に占める比率58.8%。うち携帯電話+14.4%、家電+20.2%、自動車+107.0%、船舶+37.6%。③国内経済と世界経済回復を下支え。上下流産業の生産や製造業投資をもたらし、雇用安定、所得増、消費回復の助けとなり経済成長を牽引。1～6月の中国輸入の世界輸入額に占める比率は0.7%PT上昇し12%となり、世界の輸入総額増加への寄与率は15%」といった特徴を紹介した。

また当面の課題として、不安定・不確定要因が依然として多く、新型コロナウイルス感染症の疫病情勢

<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=955098&itemId=928&generalType=0>

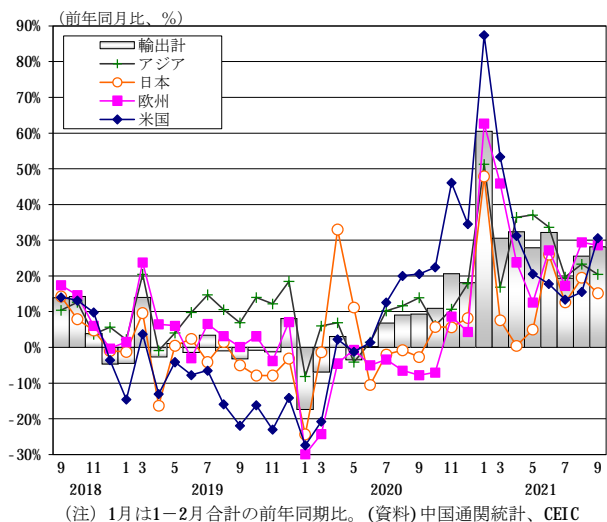
¹⁴ 70都市のうち住宅価格上昇率の高かった上位三都市：広州9.0%、済寧+8.4%、重慶+8.3%（9月）。

¹⁵ 国家統計局10月20日「2021年9月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况（2021年9月70都市商品住宅販売価格変動状況）」
http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202110/t20211020_1823630.html なお、18年1月から保障性住宅を含まないベース。

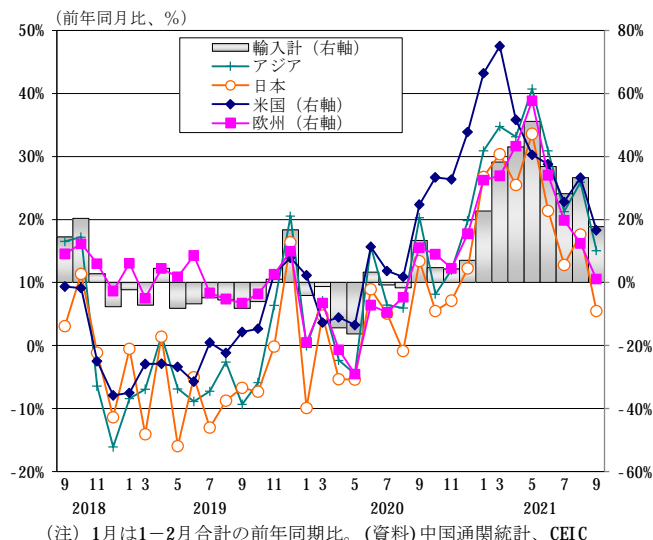
が反復していること、海運物流の滞り、原材料価格上昇、一部中間品供給不足、貿易企業の経営が大きな圧力を受けていることを挙げた¹⁶。

地域別にみると、輸出は米国向け輸出加速を除き鈍化、輸入は主要国・地域全てで伸びが鈍化している（図表 13、14）。

図表 13 主要地域別輸出



図表 14 主要地域別輸入



・CPIは鈍化、PPIは加速

9月のCPI（消費者物価指数）は+0.7%と8月（+0.8%）から鈍化、前月比も+0.0%と8月（+0.1%）から鈍化した（図表 12）。1～9月平均では前年比+0.6%であった。CPIの内訳を見ると、食品価格は9月に▲5.2%と8月（▲4.1%）からマイナス幅が拡大した。このうち豚肉価格¹⁷は9月に▲46.9%と、8月の▲44.9%からマイナス幅が拡大、下落幅拡大は9か月連続となった。食品以外の価格は9月に+2.0%と8月（+1.9%）から小幅加速、食品・エネルギーを除く価格（コア物価）は+1.2%で、8月（+1.2%）と同水準の上昇率であった¹⁸（図表 15、16）。

9月のPPI（工業製品出荷価格）は+10.5%と、8月（+9.5%）から加速した。1～9月平均は+6.7%である。9月PPIの内訳を見ると、生産財価格が8月の+12.7%から9月に+14.2%へと加速、このうち採掘工業が同+41.8%から+49.4%、原材料が同+18.3%から+20.4%、加工業は同+8.0%から+8.9%へと加速した。消費財は8月の+0.3%から9月は+0.4%へと小幅拡大した。

10月18日の記者会見¹⁹で、PPI動向について問われた付凌暉国家统计局報道官は「石化、石炭、金属の価格上昇の影響が大。国際原油価格上昇の影響により国内の石化関連業種の上昇幅は+10～30%へ

¹⁶ 中国政府網 10月19日「商务部外贸司负责人谈 2021年1-9月我国外贸运行情况（商务部外贸司责任者在2021年1-9月期我が国対外貿易運行状況を語る）。記事中数値は人民元建てによる。http://www.gov.cn/xinwen/2021-10/19/content_5643530.htm

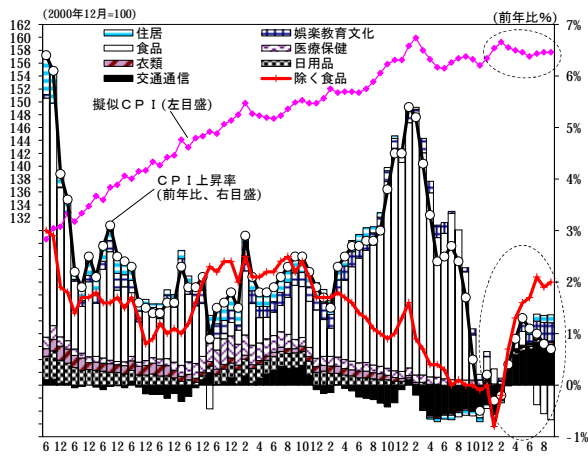
¹⁷ 豚周期（ピッグ・サイクル＝豚肉価格が下がってくると畜産家が飼育を少なくする→供給が減少、価格上昇→畜産家が生産増→供給増、価格が安定→畜産家が飼育を少なくするといった循環を繰り返す）は16年5月をピークに下降、17年6月を底に反転したが、18年3月以降再度マイナス幅が拡大、同年5月以降に縮小、同12月以降は拡大傾向となる等、価格下落が続く中でその方向感の小刻みに変化。豚肉生産量は15、16年と2年連続で減少後、17年に5,452万トン、+0.5%増。18年5,404万トン、▲0.9%、19年4,255万トン、▲21.3%と大幅減。生産量が二けた減となったのは96年（▲13.4%）以来。20年4,113万トン、▲3.3%。

¹⁸ 国家统计局 10月14日「国家统计局城市司高级统计师董莉娟解读 2021年9月份CPI和PPI数据（董莉娟国家统计局城市司高级统计师が2021年9月のCPIとPPIデータを解説）」http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202110/t20211014_1822872.html

¹⁹ 国家统计局 10月18日「国家统计局新闻发言人就 2021年前三季度国民经济运行情况答记者问（国家统计局報道官が2021年1～9月期国民経済運行状況について記者の問いに回答）」。http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202110/t20211018_1823003.html

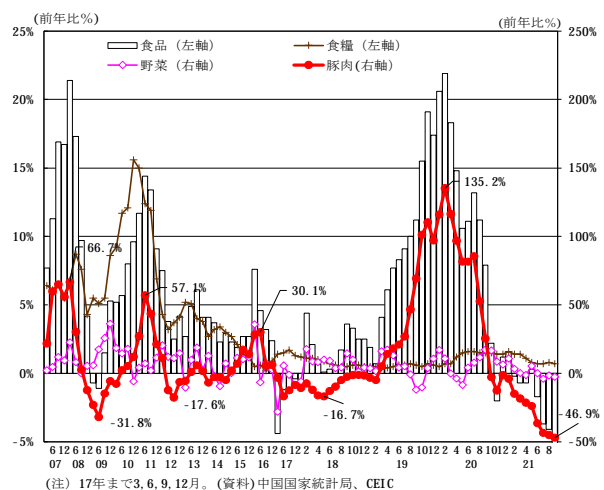
と拡大。石炭、金属等関連業種では供給が引き締まり、石炭関連産業の価格は+30%以上、鉄鋼、非鉄金属は+20%超上昇。短期的にエネルギー価格上昇が続くことから国内の一部原材料供給が引き締まり、PPIはまだ高まる可能性がある。しかし中長期で見れば、世界のエネルギー供給と海運状況が次第に改善し、国内製品供給が増加すればPPIは次第に落ち着いていくだろう。また、PPI上昇幅の拡大、企業の生産経営の困難が増していることに対して、関連部門は供給と価格の安定措置を採っており、次第に効果が出てくる。7~9月期、鉄鋼と非鉄金属価格の上昇幅は4~6月期より3.3%PT、3.8%PT鈍化している」と説明した。

図表 15 CPI、同品目別伸び率寄与度



(注)項目別寄与度は各項目の前年比上年率と消費支出統計から当期算出。擬似CPIは2000年12月を基準に毎月の前月比上年率を基に筆者算出。11年6月以降、17年まで3、6、9、12月。(資料)中国国家统计局、CEIC

図表 16 食品価格

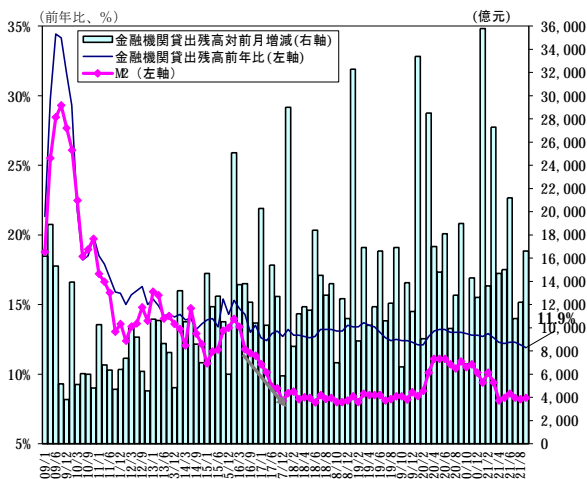


(注)17年まで3、6、9、12月。(資料)中国国家统计局、CEIC

・新規貸出純増額は拡大、社会融資総量は小幅縮小

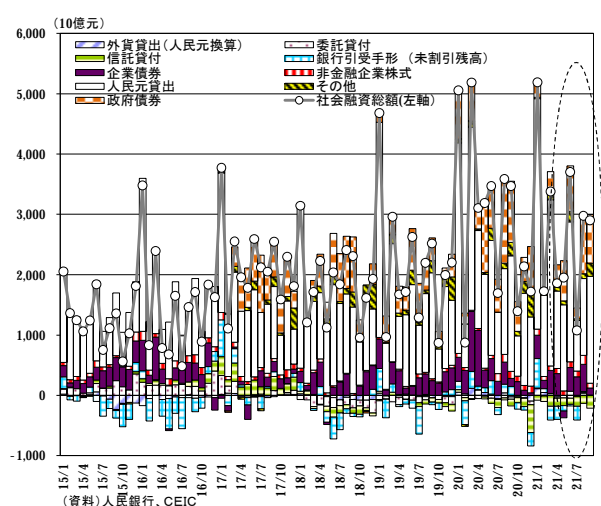
人民銀行が公表したマネーサプライ M2 は 9 月に +8.3% と、8 月 (+8.2%) から小幅拡大した。新規銀行貸出純増額は 9 月に 1 兆 6,600 億元と、8 月の 1 兆 2,200 億元から拡大した (図表 17)。銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量の 9 月純増額は 1 兆 566 億元と、8 月の 2 兆 9,600 億元から小幅縮小した。このうち、人民元貸出、預金取扱金融機関 ABS、貸出償却は増加額が拡大、銀行引受手形、企業債券、政府債券、非金融企業株式は増加額が縮小、外貨貸付、委託貸付は増加から減少に転じ、信託貸付は減少幅が拡大した (図表 18)。

図表 17 金融機関貸出、マネーサプライ



(注)17年までは1月、四半期末値。グラフ内数字は最新月貸出残高前年比。(資料)人民銀行、CEIC

図表 18 社会融資総量 (純増減額)

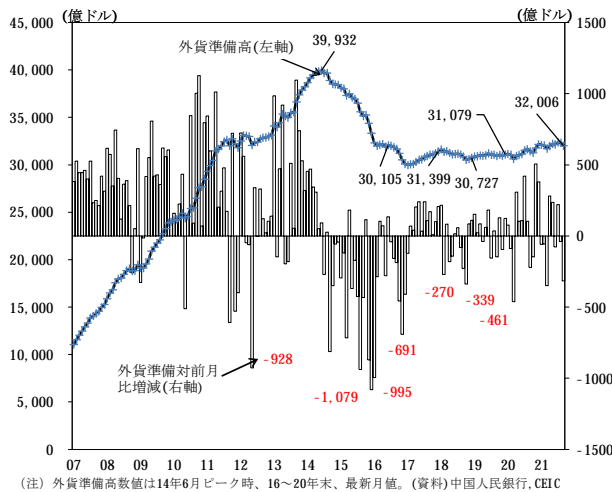


(資料)人民銀行、CEIC

9月末の外貨準備高は3兆2,006.3億ドル、8月(3兆2,321.2億ドル)比で▲314.9億ドルと8月に続いて前月比減少、前年末比でも▲159.0億ドル減少した(図表19)。王春英国家外貨管理局報道官は「国際金融市場では新型コロナウイルス感染症の進展、主要国の金融政策期待等の要因が影響して、ドルが上昇、主要国の金融資産価格が総じて低下。外貨準備は米ドル建てで算出しており、ドル以外の通貨がドル換算後に減少したことや、資産価格変動等も影響し当月の外貨準備高は減少した」と説明した²⁰。

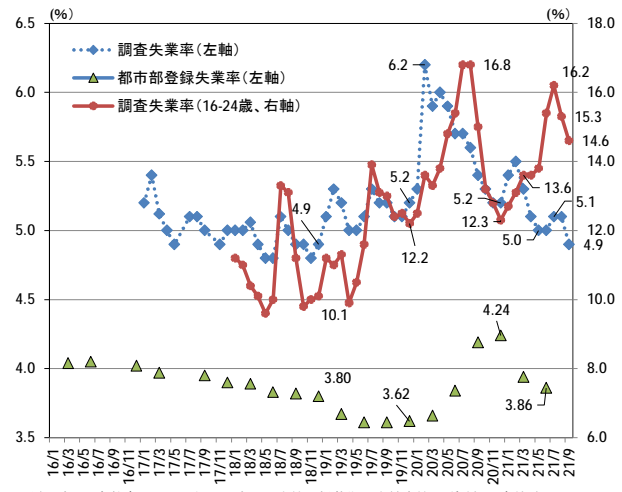
9月末の調査失業率は4.9%と8月末(5.1%)から低下した(図表20)。

図表19 外貨準備高



(注) 外貨準備高数値は14年6月ピーク時、16~20年末、最新月値。(資料) 中国人民銀行、CEIC

図表20 調査失業率



(注) グラフ内数字は18~20年及び直近月末値、掲載期間中最高値。(資料) 国家統計局、CEIC

2. 政策対応～電力供給確保の動き、排出削減行動方案の公表。不動産は過度の貸出抑制を修正へ ・「石炭と電力の供給安定確保に力を入れる」(習近平)

9月半ば以降報道が増えた電力供給制限に関して、10月に入り電力料金自由化や石炭価格抑制といった政策調整により電力供給の確保に向けた動き²¹がみられる他、10月22日には習近平総書記が山東省で開いた座談会において「石炭と電力の供給安定確保に力を入れ、経済社会の運行を保障する」よう発言した²²。

他方、今次電力供給制限の一因であるエネルギー抑制目標に関連して、10月24日に「新たな発展理念を完全、正確、全面的に貫徹、炭素排出ピークアウトとカーボンニュートラルをやり遂げることに関

²⁰ 国家外貨管理局 10月7日「国家外貨管理局副局長、新聞發言人王春英就2021年9月份外匯儲備規模變動情況答記者問(王春英國家外貨管理局副局長、報道官が2021年9月外貨準備規模變動情況について記者の問いに答える)」

<http://www.safe.gov.cn/safe/2021/1007/20043.html>

²¹ 電力供給制限の動きとその背景にある「エネルギー抑制目標」について、みずほ中国ビジネス・エクスプレス第573号、解決策の一つである「電力料金自由化」、「石炭価格抑制」については同第576号を参照。

<https://www.nizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/express/index.html>

²² 人民日報 10月23日「習近平在深入推動黃河流域生態保護和高質量發展座談會上強調 咬定目標腳踏實地埋頭苦幹久久為功 為黃河永遠造福中華民族而不懈奮鬥 韓正出席並講話(習近平が黃河流域生態保護推進と質の高い發展を深く推進する座談会で、目標に向かって地道に一生懸命働き長期的な成果を出すよう強調) 發言原文:「从供需兩端入手,落實好能耗雙控措施,嚴格控制“兩高”項目盲目上馬,抓緊有序調整能源生產結構,淘汰碳排放量大的落后產能和生產工藝。要着力確保煤炭和電力供應穩定,保障好經濟社會運行(需給兩面から始めて、エネルギー総使用量とエネルギー強度のダブルコントロール措置を実行、「兩高(エネルギー高消費、汚染排出の高い)」プロジェクトのやみくもな着工を厳格に抑制、エネルギー生産構造の秩序だった調整をしっかりとつかみ、炭素排出が大きい遅れた生産能力を淘汰する。石炭と電力の供給安定確保に力を入れ、経済社会の運行を保障する」。

http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2021-10/23/nw.D110000renrmb_20211023_1-01.htm

する中共中央、国务院意見)」指導意見²³、26日には「2030年以前炭素ピーク行動方案」(行動方案)²⁴が公表された(図表21)。前者は2025、2030、2060年までの目標、後者においては2030年までの排出削減のための行動プランを提示。「行動方案」は非化石エネルギー消費の比率とエネルギー利用率の引き上げ、二酸化炭素(CO₂)排出の引き下げを主要目標とし、炭素ピークを経済社会発展の全ての過程・方面において貫徹、環境にやさしい(産業の)タイプ転換行動、省エネ効率向上行動等の「炭素ピーク十大行動」を重点的に実施、国際協力の展開と政策面での保障となる手配を行い、2030年の炭素ピークを予定通り実現するとした。

図表 21 二酸化炭素(CO₂)排出量削減等の目標

時期	目 標
2025	2025年までに、非化石エネルギー消費の割合は約20%に到達、単位GDP(国内総生産)あたりのエネルギー消費量は2020年より13.5%減少、単位GDPあたりのCO ₂ (二酸化炭素)排出量は2020年より18%減少、炭素ピーク達成のため堅固な基礎を築く
2030	2030年までに、非化石エネルギー消費の割合は約25%に到達、GDP当たりのCO ₂ 排出量は2005年比65%以上減少、2030年までに炭素ピークを達成
2060	非化石エネルギー消費の割合は80%以上に到達

(資料)人民日報10月25日「中共中央 国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见(2021年9月22日)、同10月27日「国务院关于印发2030年前碳达峰行动方案的通知」

・不動産は過度の貸出抑制を修正。住宅プロジェクト復旧を支援。不動産税を一部都市で五年間試行

不動産に関しては、20年8月以降に規制が強化された²⁵ことをきっかけに、一部企業で資金問題が起き、プロジェクト中断、住宅等物件引き渡しの遅れ、建築・建材業も含めた雇用問題等に波及する恐れが出ている中、人民銀行が10月15日の記者会見²⁶で、同業界の問題について見解を述べた。

「今後経済成長がさらに減速すれば、中央銀行は不動産向け貸出を暫定的に緩和するか」問われた鄒瀾金融市場司長は、「最近、個別の大型不動産企業のリスクが露見し、金融機関の不動産業に対するリスクアペタイトが低下、信用収縮が起き不動産開発向け貸出が大幅に鈍化。こうした短期的な過剰反応は正常な市場現象である」とした上で、「一部金融機関は不動産企業への融資管理規則を誤解しており、レッドライン企業が有利子負債を増加させてはならないとの要求を、銀行が新規開発貸出をしてはならないものと誤解。企業が貸出返済後も新規着工プロジェクトへの貸出を受けられず、不動産企業の資金繰りを悪化させている」と説明した。こうした状況に対し人民銀行、銀保監会(銀行保険監督管理委、金融庁に相当)は「9月末に不動産金融工作座談会を開き、銀行に対して不動産金融の健全性維持規制を正確に実行するよう求め、不動産貸出の安定的で秩序ある貸出を維持するよう指導した」という。

鄒司長はまた「恒大集団の債務危機が内外投資者の関心を呼ぶ中、不動産企業の直面する信用リスクをどう見るか、システミックリスクを誘発する心配はないか」問われたのに対し、「恒大集団は総資産2兆元、うち不動産開発プロジェクトが60%を占め、1,000余りの子会社に及ぶ。近年経営管理が良くなく、市場変化に沿った慎重な経営ができず、やみくもに多角化拡大、経営と財務指標の深刻な悪化を

²³ 人民日報10月25日「中共中央 国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见(2021年9月22日)(新たな発展理念を完全、正確、全面的に貫徹、炭素排出ピークアウトとカーボンニュートラルをやり遂げることに関する中共中央、国务院意見)」 http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2021-10/25/nw.D110000rennrb_20211025_3-01.htm

²⁴ 人民日報10月27日「国务院关于印发2030年前碳达峰行动方案的通知(2030年前の炭素ピーク行動方案印刷発行に関する国务院通知)」 http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2021-10/27/nw.D110000rennrb_20211027_1-07.htm

²⁵ 脚注12参照。

²⁶ 中国金融新聞網10月15日「2021年第三季度金融统计数据新闻发布会文字实录(2021年7~9月期金融統計データ記者発表会文字実録)」 https://www.financialnews.com.cn/jg/dt/202110/t20211015_230641.html

招き、最終的にリスクが爆発した」と評価した。その上で、「恒大集団の総負債のうち金融負債は三分の一に至らず、債権者は分散しており、単体の金融機関のリスクは大きくない。総じて、リスクの金融業への波及は抑制できる」とした。

また「現在、関連部門と地方政府が法治化、市場化の原則で法に則りリスクの処分・解消を展開。資産処分を強め、プロジェクト建設の復旧、住宅購入者の利益を守るよう督促。この過程において金融部門は住宅都市建設部門、地方政府と協力してプロジェクト復旧の金融支持を行う」と同社関連の不動産プロジェクトや住宅購入者に対する当局による支援方針を説明した。さらに、「恒大集団の問題は個別の現象であり、大多数の不動産企業の経営は安定、財務指標も良好で、不動産業全体としては健全」と述べた。

劉鶴副総理も 10 月 20 日、「不動産市場には個別の問題が生じているが、リスクは全体にコントロール可能、合理的な資金需要は満たされ、健全な発展態勢は不変」と発言した他²⁷、易綱人民銀行行長も同日「恒大は個別のリスク。リスクを一定範囲内に抑制する自信がある」²⁸と述べる等、恒大や不動産業界を巡る金融当局者発言が相次いでいる。

なお、全国人民代表大会（全人代、国会に相当）常務委員会は 10 月 23 日、一部地域を対象に不動産税（固定資産税）を試験的に導入する方針を決めた²⁹。

・共同富裕は 2050 年をゴールとした長期的な目標

「求是」21 年 10 月 15 日号は、8 月 17 日の中央財經委員会³⁰において議論した共同富裕についての習近平講話の一部を公表した³¹(図表 22)。中間層の拡大、公共サービスの均等化、高額所得者に対する規制と調整強化を軸として、2050 年までに段階的に共同富裕の実現を目指す方針を再確認することができる。

図表 22 共同富裕に向けた道筋

時期	目 標
2025	十四五終了時、全人民の共同富裕が確かな一歩を踏み出し、収入と消費の差を徐々に縮小
2035	2035年、全人民の共同富裕がより目に見える形で進展、基本的な公共サービスの均等化を実現
2050	今世紀半ば、全人民の共同富裕が基本的に実現、収入と消費のギャップを合理的な範囲にまで縮小

²⁷ 中国金融新聞網 10 月 21 日「刘鶴在 2021 金融街论坛年会开幕式致辞中强调金融系统要进一步主动担当作为(劉鶴が 2021 金融街論壇年次総会挨拶で金融システムはさらに主体的に行動しなければならないと強調)」

https://www.financialnews.com.cn/jg/ld/202110/t20211021_231002.html

²⁸ 中国証券網 10 月 20 日「易綱: 恒大风险是个案风险 有信心把风险控制一定范围(易綱: 恒大リスクは個別のリスク リスクを一定範囲内に抑制する自信がある)」。易氏は恒大問題の主要なリスクとして、期限の到来した債務が償還できない、一部で建設工事停止、販売済住宅の引き渡しに不確実性があること、対応措置として、1) 恒大のリスクをその他不動産企業に伝染させない、2) リスクを金融部門に伝播させないことを挙げた。http://www.cs.com.cn/sylm/jsbd/202110/t20211020_6211990.html

²⁹ 中国証券報 微信ページ 10 月 23 日「房地产税重磅! 全国人大常委会授权国务院在部分地区开展改革试点(不動産税重要ニュース! 全人代常務委が國務院に一部地区での改革試行を授權)」。試験課税期間は 5 年。成果を踏まえ、期間終了後 6 か月以内に課税可否を再度決定。農村部の住宅と住宅地には課税しない。具体的な課税措置策定は國務院や地方政府に委任。国外メディアによれば、比較的豊かな 10 都市程度が試行対象になるとの見方がある。https://mp.weixin.qq.com/s/D5I0mPQp06zTU08bagh_Gg

³⁰ みずほ中国ビジネス・エクスプレス経済編第 114 号 9、10 ページ参照。

https://www.nihuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economic/express_economy/pdf/R422-0114-XF-0105.pdf

³¹ 「求是」21 年 10 月 15 日号 習近平「扎实推动共同富裕(共同富裕の着実な推進)」

http://www.qstheory.cn/dukan/qs/2021-10/15/c_1127959365.htm

- 1 発展のバランス、協調性、包容性向上
 - ・ 1人当たり財政支出の地域差を縮小、低発展地域への支援を増やす
 - ・ 産業発展の協調性を強化、独占的な産業の改革を加速、金融・不動産と実体経済の協調的な発展を促進
 - ・ 中小企業の発展を支援、大企業と中小企業が相互に依存し、相互に補強し合う企業発展の生態を構築
- 2 中間所得層の拡大
 - ・ 大卒者は、中間所得層に入る人々の中で重要な位置を占める。高等教育の質を向上させ、専門的な勉強ができるようにし、社会発展のニーズに早く適応
 - ・ 技能労働者の養成に注力、賃金を上げ、より多くの質の高い人材を技能労働者の隊列に吸引
 - ・ 中小企業の経営者や個人事業主は、イノベーションで豊かになる重要な集団。彼らが安定して事業を行い、持続的に収入を増やすために、ビジネス環境の改善、税や手数料の負担軽減、金融サービスを充実
 - ・ 都市に流入する農民工は重要な潜在的中間所得層。安心して都市に入り、安定した雇用を得られるよう、戸籍制度の改革を深め、子供の教育などの問題を解決
 - ・ 公務員、特に基層レベルの第一線の公務員や、国有企業・機関の基層労働者の給与を適切に引き上げ
- 3 基本的な公共サービスの均等化
 - ・ 低所得者層は、共同富裕を促進する上で、重点的に助け、守るべきグループ。包括的な人的資本の投入を増やし、困窮家庭の教育負担を効果的に軽減、低所得者子女の教育レベルを向上
 - ・ 年金や医療保障制度を改善、都市と農村の格差縮小を徐々に進め、基礎年金の水準を徐々に引き上げ
 - ・ 都市と農村の社会援助基準の格差縮小を加速、都市と農村の最低生活基準を徐々に上げ、基本的な生活の最低線をカバー
 - ・ 長期賃貸住宅政策を整備、賃貸住宅の供給を拡大、新たな市民の住宅問題の解決に注力
- 4 高額所得者に対する規制と調整強化
 - ・ 過度に高い所得を合理的に規制、個人所得税制度を改善、資本所得の管理を強化
 - ・ 不動産税の立法・改革を積極的かつ着実に推進し、その試行をしっかりと行う
 - ・ 消費税の徴収範囲の拡大を検討
 - ・ 公益慈善活動の規制と管理を強化、税制上の優遇措置を改善、高所得者や企業がより多く社会に還元することを奨励
 - ・ 不合理な所得を一掃し規制、独占産業や国有企業の管理を強化、改革の名の下に偽装した幹部所得増などの無秩序な所得分配を一掃
 - ・ 不法所得を取り締まり、権力と金の取引を抑制、インサイダー取引、財務偽装、脱税など、不法所得を得る行為を取り締まる
 - ・ 無秩序な資本の拡大に反対、敏感な分野への参入にはネガティブリストを作成、独占禁止規制を強化
- 5 人民の精神生活の共同富裕を促進
 - ・ 愛国主義、集団主義、社会主義教育を強化、公共文化事業を発展させ、公共文化サービス体系を改善
- 6 農民と農村の共同富裕を促進
 - ・ 農業の産業化を加速、農村の資産を再生、農民の財産収入を増やし、より多くの農村住民が努力して豊かになれるように、農村のインフラや公共サービス体系の構築を強化、農村の生活環境を改善

(資料)「求是」21年10月15日号 習近平「扎实推动共同富裕(共同富裕の着実な推進)」http://www.qstheory.cn/dukan/qs/2021-10/15/c_1127959365.htm

以上

【みずほ銀行（中国）有限公司 中国アドバイザー一部主任研究員 細川美穂子】

Copyright © 2021 Mizuho Bank (China), Ltd.

1. 本資料は法律上・会計上・税務上の助言を目的とするものではありません。本資料中に記載された諸条件及び分析は仮定に基づいており、情報及び分析結果の確実性或いは完全性を表明するものではありません。また、当行との取引においてご開示頂く情報、鑑定評価、各種機関の見解、また政策法規・金融環境等の変化によっては、本資料に記載の仮定やスキームと乖離が生じ、提示した効果が得られない可能性があります。本資料については、そのリスクを充分ご理解の上、貴社ご自身の判断によりご利用下さい。当行は本資料に起因して発生したいかなる損害について、その内容如何にかかわらず、一切責任を負いません。
2. 本資料中に記載された企業情報は、公開情報及び第三者機関から取得した情報に基づいて作成しており、当行が顧客との取引において知りうる機密事項や非公開情報等は一切含まれておりません。
3. 本資料中に記載された情報は、当行が信頼できると考える各方面から取得しておりますが、その内容の正確性・信頼性・完全性を保証するものではありません。また、引用された出所元の資料及び文言に含まれる、または解釈される可能性のある意見や論評は、記載された出所元の意見や論評であり、当行の意見や論評を表明するものではありません。
4. 本資料の著作権は原則として当行に帰属します。本資料については貴社内部の利用に限定され、いかなる目的であれ、いかなる方法においても、無断で本資料の一部または全てを、第三者へ開示、または複写・複製・引用・転載・翻訳・貸与する等の行為について固く禁じます。