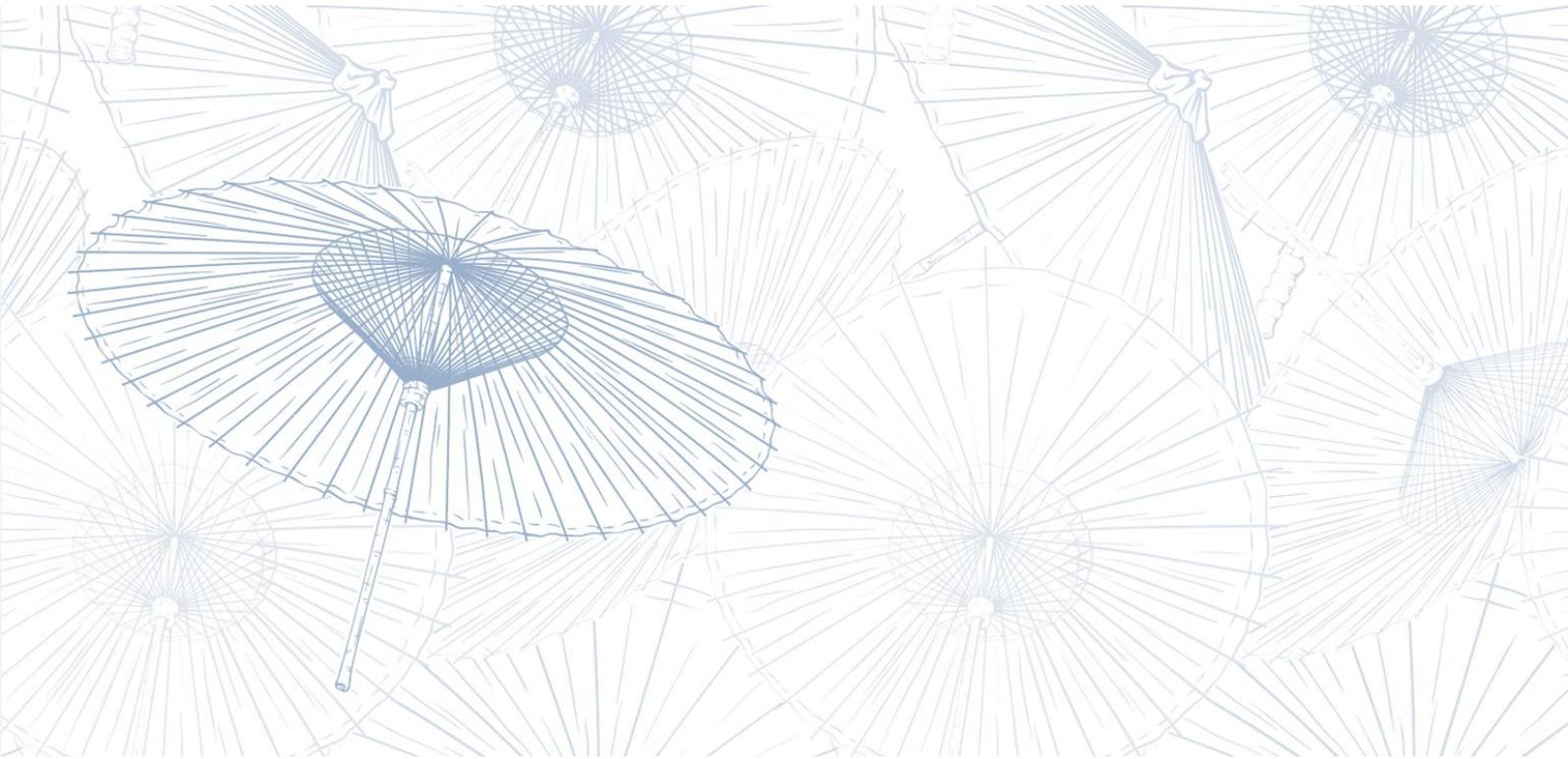


ANBOUND



ジャパンセレクション

2025/08

japan.anbound.com

ポイント

8月、中国と米国の貿易協定は中旬に90日延長され、再びモラトリアムに入った。この間、経済指標は区々ながら、上海株式市場は上昇トレンドを描いて3857.93ポイントで引け、米ドル人民元は7.12台までやや人民元高が進み、人民元金利カーブはスティーブになった。中国株高・人民元高が目立った中、人民元金利カーブはフロントエンド（短期）が低下しており、中国金融市場は相対的に落ち着いている。

中国人民銀行はリバースレポによる資金供給を強化など当面のリスク要因の管理を徹底している。雇用・企業債務・民間消費について弱さやリスクが意識されている。8月、中国人民銀行は政策金利を変えずに金融緩和的な政策を維持し、海外ヘッジファンド資金は上海株式市場に流入した。北戴河の夏季休暇では「新時代に貢献」としてハイテク分野の重要性が意識され、外国資本の利用が弱めである中、ハイテク分野はしっかりと増勢をみた。

9月、対米通商協定の期限延長を受け、9/3の第二次大戦戦勝パレードに世界各国の首脳が集う中、政治的な潮流の変化が注目される。米国と中国両国は年末前の両国首脳会談の開催を視野に90日間のモラトリアム期間に通商交渉の駆け引きを続けるであろう。目先、①上海株式高と人民元高から金融的なリスクが台頭する可能性は低い。中国人民銀行の金融緩和的な資金供給が奏功している。②雇用や内需、企業債務のリスク発現は注視してウォッチする必要がある。

© ANBOUND ジャパン ([ANBOUND 2025](#))

目次

上海市の小売売上は回復ながら飲食業は低迷	2
米中関税戦争の90日間モラトリアムが再び	2
北戴河夏季休暇にみる重要テーマ	3
海外ヘッジファンドが大量にA株に流入	4
中国1~7月期の実質外資利用額は減少が続く	4
人民銀行LPRは3カ月連続で据え置き	5

上海市の小売売上は回復ながら飲食業は低迷

上海市統計局がこのほど発表したデータによると、同市の1~7月の社会消費財小売総額は9551億7900万元で、前年同期比2.5%増となった。

消費タイプ別では、商品小売額は8409億8400万元で同3.3%増、飲食収入は1141億9500万元で同2.9%減となった。単月で見れば、7月の上海の小売総額は急速な伸びを示し、前年同月比7.8%増となった。このうち、商品小売は9.7%増を記録した。

7月単月では、主要カテゴリーの商品小売はいずれも前年同月比で増加した。自動車関連商品でさえ5%の増加を達成しており、2025年上半期を通じてマイナス成長が続いていた自動車消費が反転した。こうした動きが牽引役となり、上海の小売売上高伸び率は上昇トレンドを示している。

しかしながら、商品販売が好調である一方で、飲食業は減速している。実際、2024年通年で上海の飲食収入が5.3%減少したことに加え、2025年も毎月同項目の消費は前年比で減少傾向を示しており、7月は4.9%減と今年最大の落ち込みを記録した。

上海だけでなく、北京の飲食収入も今年に入って持続的な減少トレンドにある。一方、対照的に、今年小売売上高の伸びが顕著な広州では、宿泊・飲食業の小売売上高の伸びが引き続きプラスを維持している。(PMS)

毎日経済 2025/08/20

米中関税戦争の90日間モラトリアムが再び

米中ストックホルム経済貿易会談の共同声明によると、2025年8月12日から24%の関税を90日間再び停止するとされた。今回会談には、ジュネーブ共同声明の協力枠組みを継続し、中国側代表として何立峰副首相、米国側代表としてベント財務長官とグレイア貿易代表が参加した。

ロイター通信は、米中関税戦争の休戦がクリスマス商戦向けの電子製品・衣料品・玩具などの輸入にとって極めて重要であり、少なくとも一定の関税圧力を軽減すると報じた。元米国上級通商代表で現アジア社会政策研究所副所長のウェンディ・カトラー氏は「これは朗報」と評価している。

「最近の米中双方が講じた緊張緩和措置と相まって、双方が何らかの合意形成の可能性を探り、今後の両国首脳会談に向けて道筋をつけようとしている兆しがみられる」とした。

別の関係筋の見方として「最後の瞬間まで引き延ばさなければ、トランプ氏の

交渉スタイルと言えない」とした。「90日間の停止の根本的な目的は、大豆から輸出規制、過剰生産能力に至るまで、より広範な交渉に向けた道筋をつけることにある」としている。

ANBOUNDでは、以前、現在の中米間の問題は石油購入問題に集約されているとし、石油外交の調整が将来の貿易交渉に変化をもたらすとしていた。さらに、先を見据えると、首脳外交が実現しても根本的な矛盾が解決されなければ、将来の貿易戦争は依然としてエスカレートし続けるであろう。米中通商交渉の期限延長は単なる息継ぎに過ぎないであろう。(ZZJ)

毎日経済 2025/08/12

北戴河夏季休暇にみる重要テーマ

新華社によると、中央政治局常務委員、中央書記処書記の蔡奇氏は8月3日、北戴河において夏季休暇中の専門家らを慰問した。

CCTV『ニュース』の映像によると、今年の北戴河休暇には50人以上の専門家が参加し、中国工程院院士の呉偉仁氏、著名な歴史学者の銭乘旦教授、中国科学院院士の顔寧氏、CCTV『ニュース』キャスター康輝氏らが含まれていた。

澎湃新聞によると、1998年以来、中共中央と国務院はこれまでに20組以上の優秀な専門家代表を夏季休暇活動に招待してきた。報道によれば、毎年夏季に北戴河で休暇を取る専門家の専門分野は比較的集中している。

2024年の休暇は「愛国奮闘」をテーマとし、休暇活動に参加する専門家は主に自然科学、工学技術、哲学社会科学、文化芸術などの分野から選ばれている。

2025年のテーマは「新時代に貢献する」、参加専門家にはハイテク分野、哲学社会科学分野の専門家、基礎研究分野の若手人材が含まれている。

河北省秦皇島市に位置する北戴河はかつて中国の「夏の首都」であった。中央政府は1953年から1965年までほぼ毎年夏に現地で会議を開催していた。1966年の文化大革命開始後、北戴河での公務は一時中断されたが、1984年に再開された。

2003年に中央政府は夏季執務制度を廃止したが、指導者が夏季に北戴河で休養する慣例は現在まで続いており、彼らは休養の合間に会合を開き、時事問題について意見を交換している。北戴河会合はこうして国内のハイレベル政治日程における重要な節目とされる。

今回の北戴河休暇は、指導部間の非公式交流の場であるだけでなく、中央が現在の発展課題に注視していることを映じている。

「北戴河休暇」期間中、国内各分野の専門家が招かれ指導部と意見交換を行うほか、指導部による専門家との面会も設定され、ハイレベルで政治的な礼遇を受け

ている。(YXT)

毎日経済 2025/08/04

海外ヘッジファンドが大量に A 株に流入

米モルガン・スタンレーによると、世界のヘッジファンドは中国株への投資比率を高めており、8月の資金流入額は今年2月以来の最高記録を更新する見込みである。

8月初旬以降、海外資金の買い注文が明らかに中国国内の A 株市場に集中しており、これは、2025 年初に DeepSeek の人工知能技術がブレイクスルーを果たした後、資金が香港のハイテク株に集中した現象と対照的と指摘されている。

業種別では、消費財と工業製品が最近の資金流入の主要セクターとなっており、投資家が堅調な業界のポジションを好むトレンドになっている。同時に、一部のヘッジファンドはロングポジションの削減と空売りを組み合わせることで、香港上場インターネット大手企業への保有ポジションを圧縮している。

2025 年上半期の A 株のパフォーマンスは他の主要市場に後れを取っていたが、第3四半期に入ってしっかりと反発している。

上海総合指数は8月以降で累計12%上昇し、過去10年間で単月最大の上昇率を記録した。同期のCSI300指数も9%上昇した。

モルガン・スタンレーの試算によれば、8月22日時点で中国株に特化したロング・ショートファンドは8月に平均3%上昇し、年初来の累積上昇率は13.5%に達している。金融市場関係者は、①流動性の豊富さ、②米中貿易交渉の積極的なシグナルを背景として、海外資金の中国市場への関心が目立って回復しているとしている。(CL)

毎日金融 2025/08/27

中国1~7月期の実質外資利用額は減少が続く

商務省公表データによれば、2025年1~7月期、中国の実質的な外資利用額は4673億4000万元と前年同期比13.4%減となり、ここ数年の減少トレンドが続いた。同期間、新設外資系企業数は3万6133社で前年同期比14.1%増となったものの、外資の実質的な投資額は縮小を続けている。

業種別には、ハイテク産業が外国資本の投資先として注目を集めており、実際の外資利用額は1373億6000万元に達した。このうち、電子商取引サービス業、航空宇宙機器・設備製造業、化学薬品製造業はそれぞれ146.8%、42.2%、37.4%増

加し、外資が高付加価値分野へ集中する動きが加速していると示している。

外国資本の供給源は分化が進み、スイス、日本、英国からの対中投資はそれぞれ 63.9%、53.7%、19.5%としっかり増加した一方、ASEAN は 1.1%の微増にとどまった。

欧米資本の一部は地政学的な影響からベトナムやインドなどへシフトしており、2024 年、インドに対するグリーンフィールド投資は 1095 億ドルと過去最高を記録した一方、中国向けのグリーンフィールド投資はわずか 402 億ドルにとどまった。

外資減少の主な要因としては、①世界的な FDI 縮小、②米ドル金利の相対的な高止まりを背景とした利益還流の遅れ、③サプライチェーンの「脱中国化」の加速が挙げられる。

この課題に対応するため、政策面は「2025 年外資安定化行動計画」を発表し、7 省庁が共同で 12 項目の措置を打ち出し、用地コスト減免、外国為替の利便化、税制優遇などを含む外資の国内再投資を奨励している。同時に、製造業の外資参入制限を全面的に撤廃し、医療・高齢者介護分野の開放を試験的に推進するとともに、自由貿易区における越境データ流通の試験運用を推進している。

しかしながら、国内外情勢に照らせば、中国における外国資本利用は依然として下降トレンドにあり、国内的に高い関心を払うべきとされている。(YXT)

毎日金融 2025/08/24

人民銀行 LPR は 3 カ月連続で据え置き

中国人民銀行は 8 月 20 日、最新の貸出市場金利 (LPR) を発表した。1 年物 LPR は 3.0%、5 年物以上 LPR は 3.5%となった。両期間の LPR はともに 3 カ月連続で据え置きとなった。

アナリストは今回の LPR 据え置きは市場予想どおりとしている。例えば、ロイター通信は、中央銀行の金融緩和シグナルが不明確な中で「下支えはするが、引き上げはしない」という方針が維持されると予測していた。

5 月、人民銀行はカウンターシクリカル (逆周期) 調整の強化として打ち出した金融緩和と金融支援策の伝達経路と効果について引き続きウォッチする必要がある。最新のマクロ経済データと信用データにみる限り、企業部門と家計部門のクレジット需要は比較的弱めと示されている。

8 月の LPR 据え置きは、今後打ち出される様々な政策措置との連携を強化し、実体経済サポート、銀行システム健全性維持の関係をより適切に対処するとともに、不動産市場の底入れと安定化を促すため、先々の政策余地を確保するためにも有効とみられる。

さらに、内需の大幅な活性化や不動産市場の底入れ・回復トレンドを固めるための強力な措置を進める過程で、政策金利やLPRの引き下げ余地があるとの見方がある。第4四半期の初め頃、人民銀行は新たな利下げ・預金準備率引き下げを実施し、2つの期間のLPRはそれに追隨して引き下げられるとみられている。(ZZJ)

毎日金融 2025/08/20

以 上

企業情報

ANBOUND は 1993 年、陳功氏によって設立された独立した多国籍シンクタンクとなっております。マクロ経済学、産業政策、都市および社会開発、地政学、国際関係の分野における公共政策研究に焦点を当てております。1998 年以降、当社は中央金融経済指導グループを担い、中国国内のあらゆるレベルの政府・金融機関に対して調査・政策コンサルティングを提供してきました。

サービス

ANBOUND Japan ホームページ

japan.anbound.com

金融・経済微報

<http://www.anbound.info/DownloadCenter/Default.php?ProductClassID=2>

経営戦略・GRC(ガバナンス、リスク、コンプライアンス)

<http://www.anbound.info/DownloadCenter/Default.php?ProductClassID=1>

業界インテリジェンス

<http://www.anbound.info/DownloadCenter/Default.php?ProductClassID=3>

お問い合わせ

(株)ANBOUND ジャパン

連絡先：japanpracticeconsult@anbound.com

海外拠点 (アクセス)

北京 010-56763000 北京市経済技術開発区運成街 2 号 泰豪智能ビル B 棟 8 階
上海 021-62488666 上海市静安区銅仁路 299 号 SOHO 東海広場 21 階 2121 号室
深圳 0755-86978663 広東省深圳市南山区大冲商務中心 A 棟 1310 号室
新疆 0991-6117958 新疆ウルムチ市新華北路 8 号紅山新世紀 B 棟 28-C2
成都 028-68222002 四川省成都市高新区科園三路 4 号火炬時代 B 棟 5 階 2 号室
杭州 0571-87222210 浙江省杭州市拱墅区金華南路 355 号遠洋国際 C 棟 1002 号室
重慶 023-65900777 重慶市沙坪壩区天陳路 12 号重慶師範大学研修棟 2-1

免責条項

当セレクションに記載された株式会社 ANBOUND ジャパン（以下「ANBOUND」と総称します。）の事業に関する情報、財務情報およびその関連情報（以下「本情報」といいます。）のご利用に際しては、以下に記載の内容を事前にご確認ください。

本情報またはこれに関連して ANBOUND から提供されるいかなる情報も、本情報利用者の皆様に対してコンテンツの情報提供のみを目的とするものであり、その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介、推奨または助言等を目的として提供されるものではありません。

ANBOUND は、本情報を通じて提供される情報、ソフトウェアもしくは検索結果、第三者のウェブ・サイトへのリンクまたは第三者の提供する商品、サービスもしくは権利（以下「コンテンツ等」と総称します。）等の一切について、その完全性、正確性、適時性、妥当性、速報性、信頼性、合目的性、有用性、商品性、知的財産権の不侵害または第三者による債務の履行もしくは瑕疵の有無その他について、いかなる保証も行わず、またこれらに関して担保責任を負いません。

本情報を通じて提供されるコンテンツ等を信頼するか否か、取引等を行うか否かは全て本情報利用者の皆様ご自身の責任の下で判断いただくものとし、ANBOUND は、コンテンツ等を利用してまたは参考にして本情報利用者の皆様が行った一切の取引または事業等の結果につき一切責任を負いません。また、第三者の提供するコンテンツ等に関する苦情、クレームまたは紛争については、本情報利用者の皆様と当該第三者との間で解決していただくものとし、ANBOUND は一切関与いたしません。

© ANBOUND ジャパン ([ANBOUND 2025](#))