

世界が進むチカラになる。



# 中国景気概況(2024年3月)

2024年3月4日

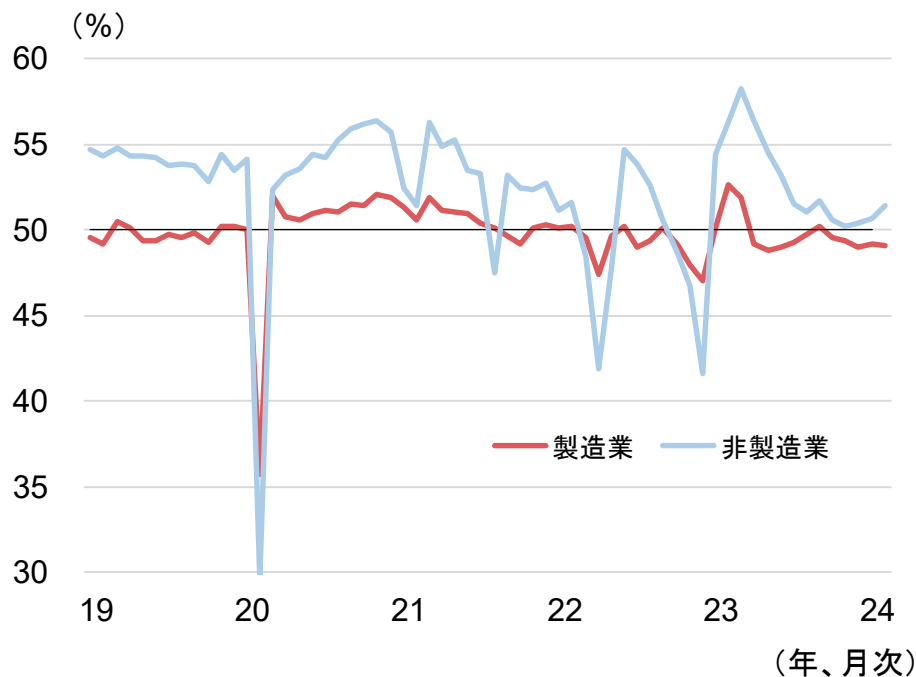
調査部 研究員 丸山健太

# 景気は減速

中国景気は減速している。2月の製造業PMIは下落が続き、景況感の境目である50を5ヶ月連続で下回った。非製造業は上昇したが、春節休暇で小売や鉄道運輸、飲食などサービス業の景況感が一時的に改善したに過ぎず、基調は弱い。

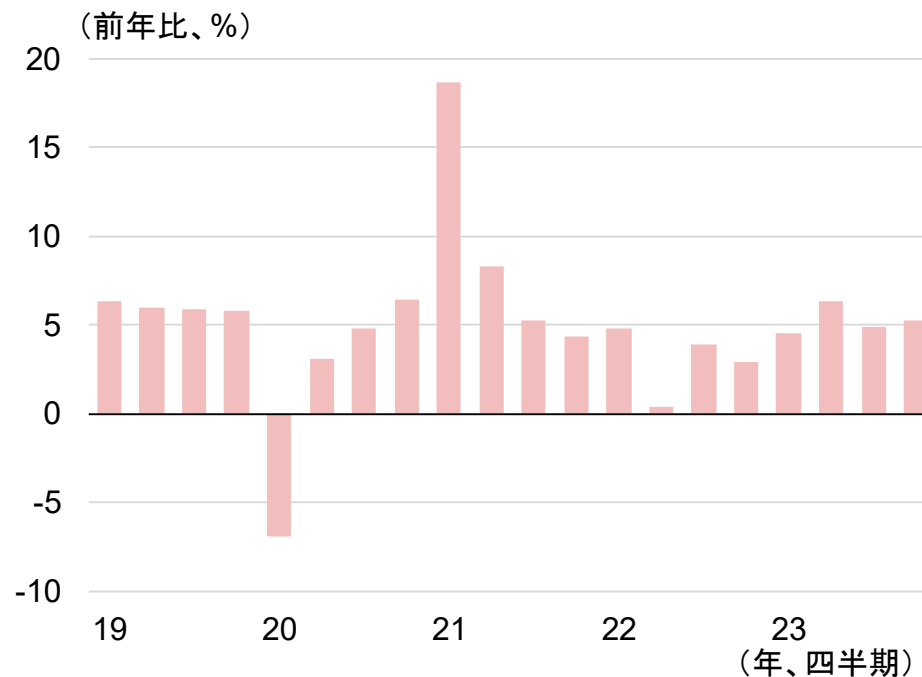
なお、2023年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+5.2%と伸び幅は拡大したが、季節調整済み前期比(年率換算値)は+4.1%と低い伸びにとどまった。通年では前年比+5.2%と、2年連続でコロナ前(2019年)の伸びに届かなかった。

## PMI



(出所) 国家統計局

## 実質GDP(四半期)



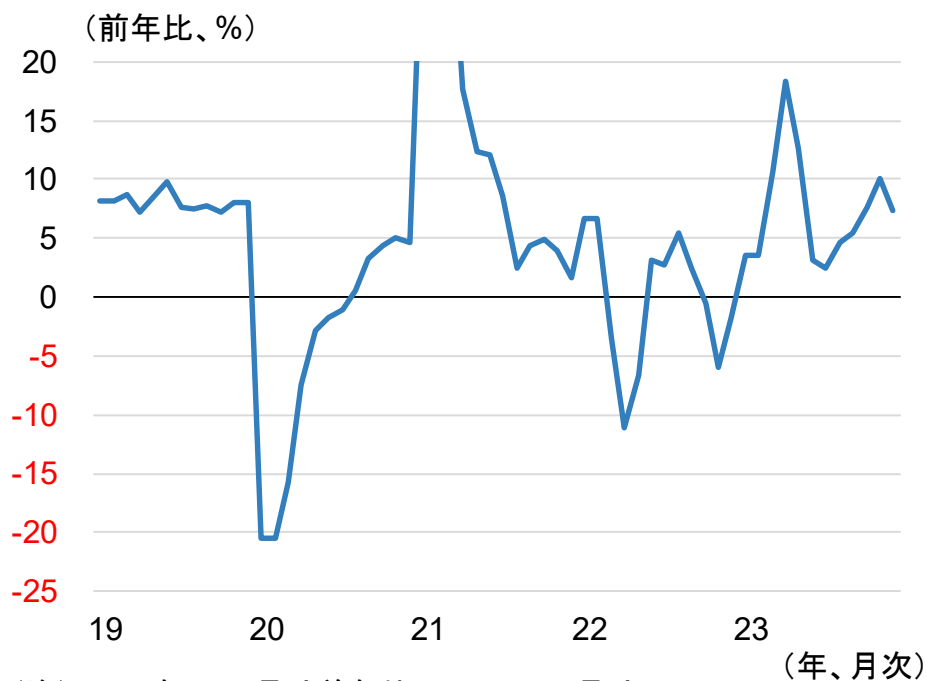
(出所) 国家統計局

# 消費は弱い動き、物価は下落

12月の小売売上高(名目)は、前年比+7.4%と増加幅は縮小した。建築・リフォーム材料類(前年比-7.5%)や家電・AV機器類(同-0.1%)など、住宅関連消費が前年から減少したほか、コロナ禍が始まって以来、一貫して需要が強かった医薬品類(同-18.0%)が2004年6月以来、約19年ぶりに減少した。

1月の消費者物価は4ヶ月連続で前年比で下落した。豚肉価格や自動車など耐久財価格の下落が物価を押し下げた。

## 小売売上高(名目)



(注) 2021年1~2月は前年比+34.3%、3月は同+33.0%

(出所) 国家統計局

## 消費者物価指数



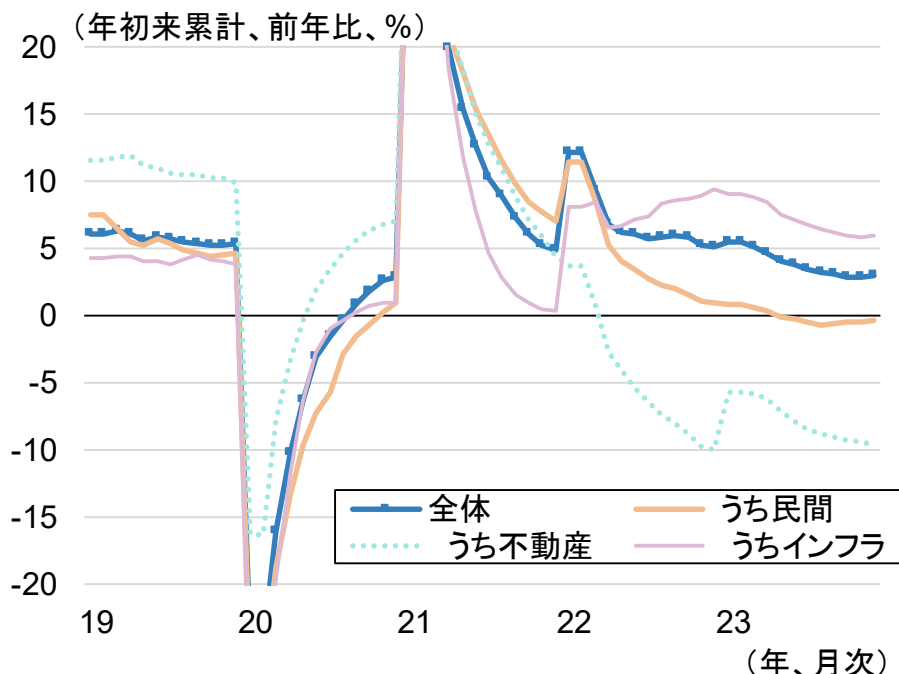
(出所) 国家統計局

# 固定資産投資、生産ともに増加幅拡大

12月の固定資産投資（年初来累計値）は前年比+3.0%と、2023年で初めて伸びが拡大した。内訳をみると、民間投資や不動産投資で前年比減少が続いた一方、インフラ投資の伸びがわずかに拡大した。

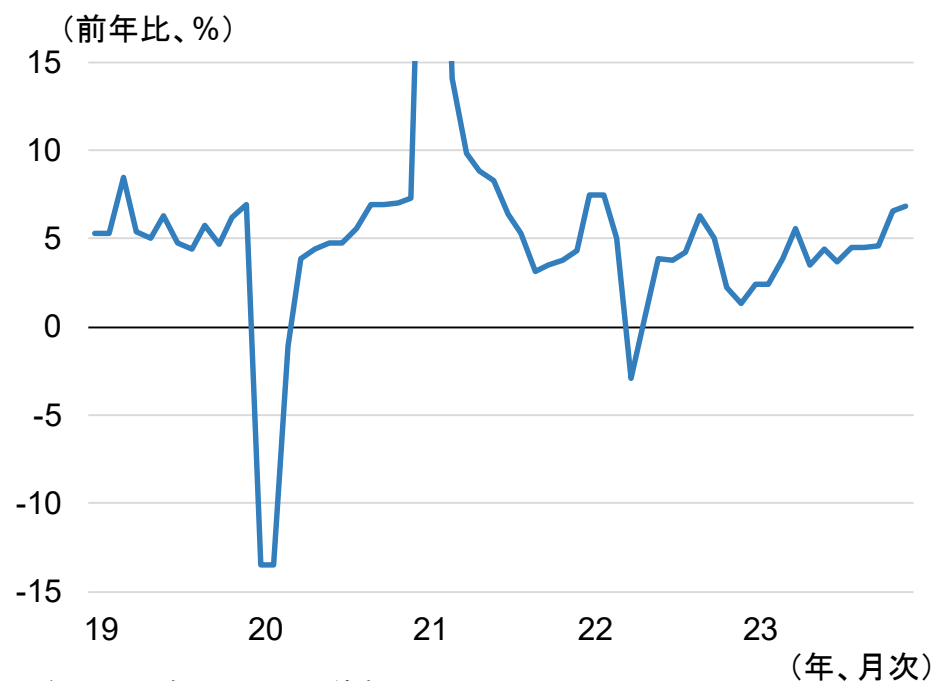
12月の工業生産は、前年比+6.8%と前月から伸びが拡大した。コロナ感染拡大による前年冬場の生産活動停滞の反動を受け、自動車（前年比+24.5%）やスマートフォン（同+29.3%）、集積回路（同+34.0%）などの増加幅が拡大した。

## 固定資産投資



(注) 2020年1~2月、21年1~3月はグラフの見やすさのためカット  
(出所) 国家統計局

## 工業生産

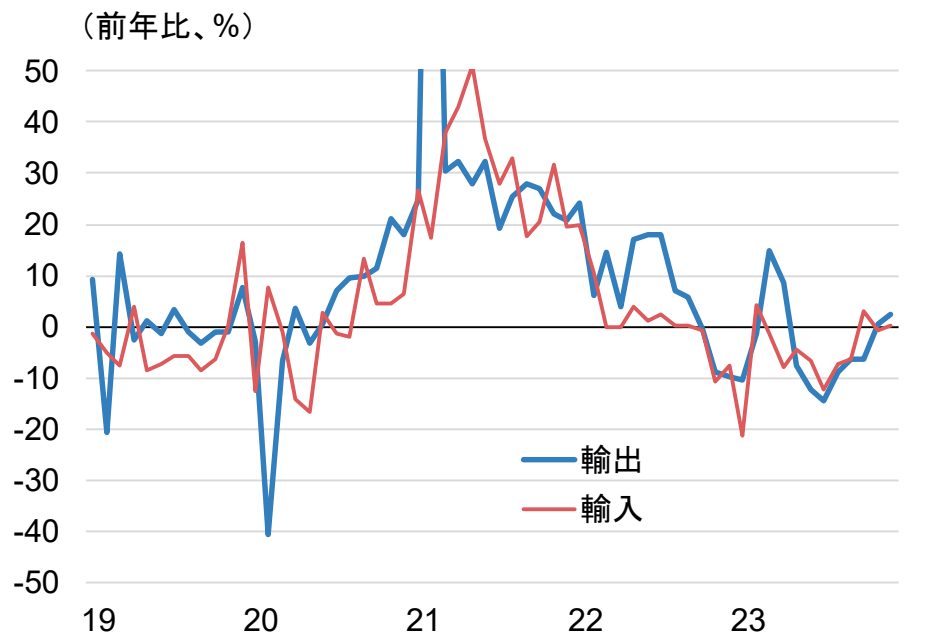


(注) 2021年1~2月は前年比+35.1%  
(出所) 国家統計局

# 輸出、輸入ともに増加

12月の輸出は前年比+2.3%と2ヶ月連続で増加し、輸入は同+0.2%と2ヶ月ぶりに増加した。貿易黒字は753億ドルと、前年同月(780億ドル)からわずかに縮小した。輸出は、米国やEUなど主要輸出相手国・地域向けで軒並み減少が続いたが、ロシア向け輸出の増加が大きかった。輸入は、原油などエネルギーの減少幅が縮小したほか、半導体製造装置の増加が大きかった。貿易収支は、対米国、対ASEANの黒字縮小、対オーストラリアの赤字拡大が大きかった。

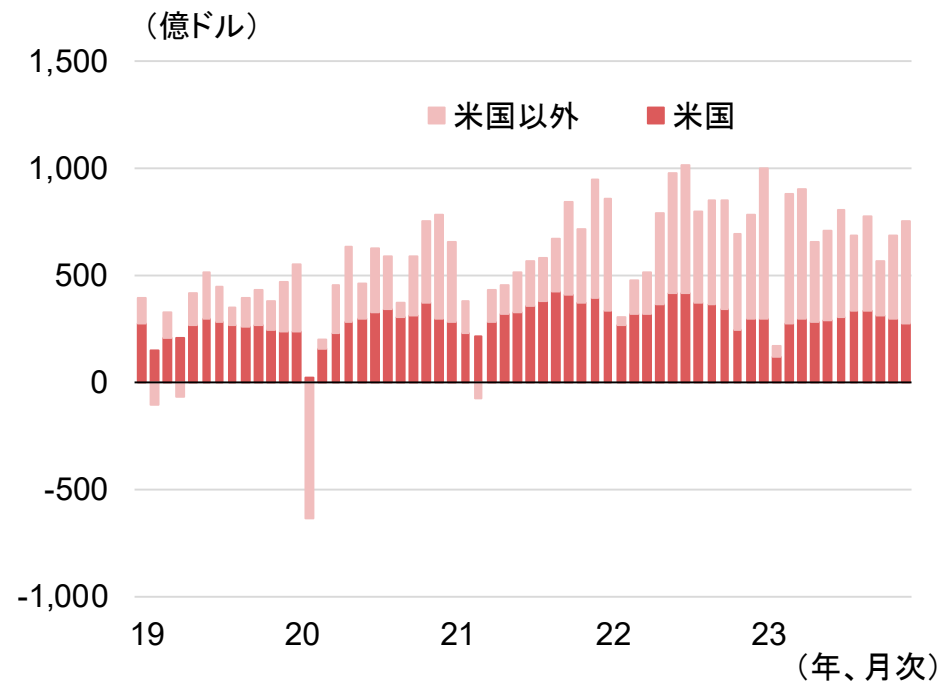
## 財輸出入



(注) 2021年2月の輸出は前年比+154.9%、21年5月の輸入は同+51.1%

(出所) 海関総署

## 貿易収支



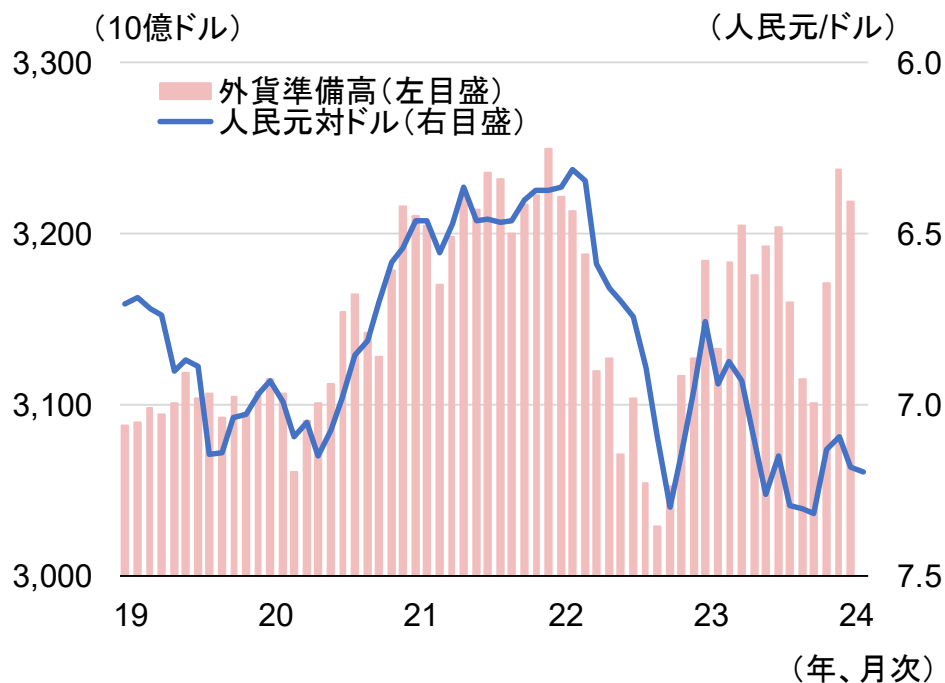
(出所) 海関総署

# 為替は横ばい、株価は持ち直し

人民元の対ドルレート(2月末)は1ドル=7.19元と横ばいで推移した。中国株高を受け人民元買いが優勢となり、一時元高が進んだが、月末には前月と同程度の水準で着地した。1月末の外貨準備高は3兆2,193億ドルと3ヶ月ぶりに減少した。

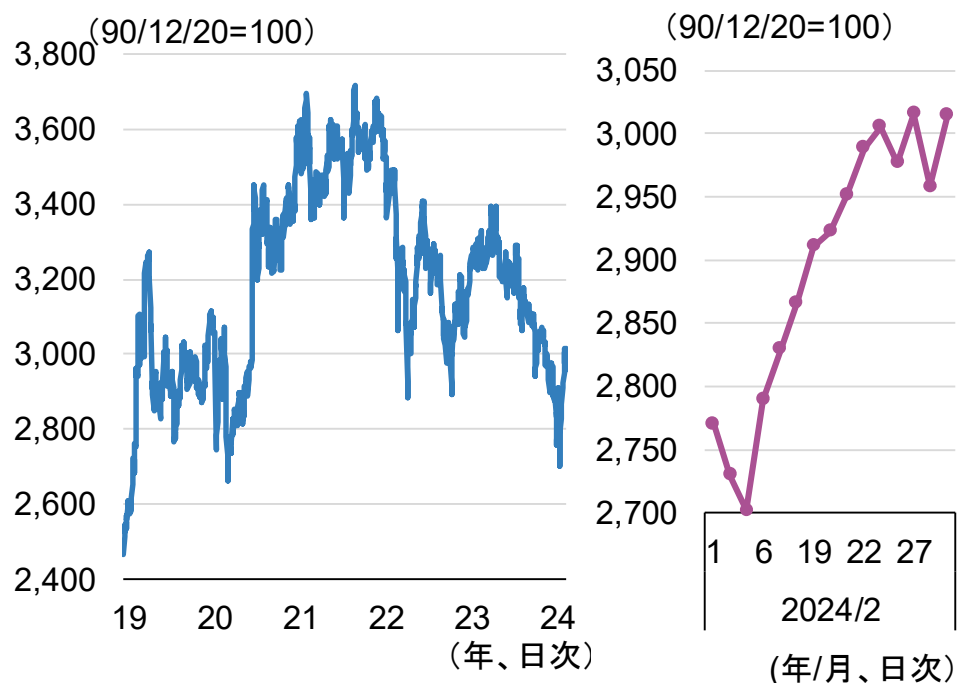
2月の上海総合株価指数は、初旬に景気の先行き不安から下落したが、中旬以降、空売り抑制や政府系ファンドによるETF買い支えなど政府による市場支援策が好感され、持ち直した。

## 外貨準備高



(出所) 中国人民銀行、中国外貨交易中心

## 上海総合株価指数



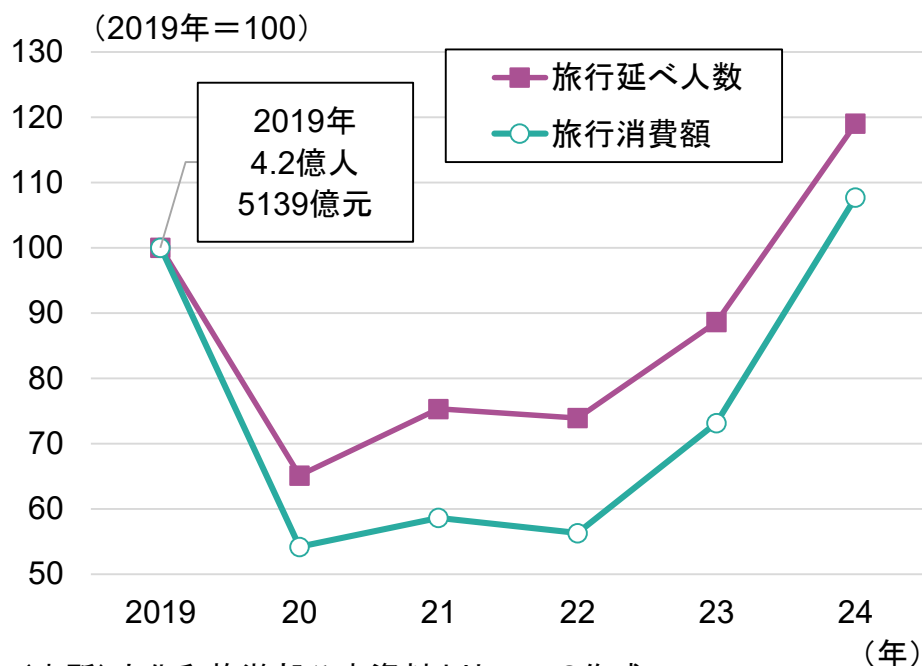
(出所) 上海証券交易所

# 春節休暇の旅行消費はコロナ前を回復も、節約志向は根強い

今年の春節休暇(2/10~17)は、コロナ禍の影響がない初めての春節となり、国内旅行の延べ人数、消費額は概ねコロナ前の2019年を回復した(左図)。春節休暇は、雇用情勢の悪化と消費者マインドの低迷を背景に低調が続く個人消費回復の契機として期待されていたが、その期待にある程度応える結果だったといえる。

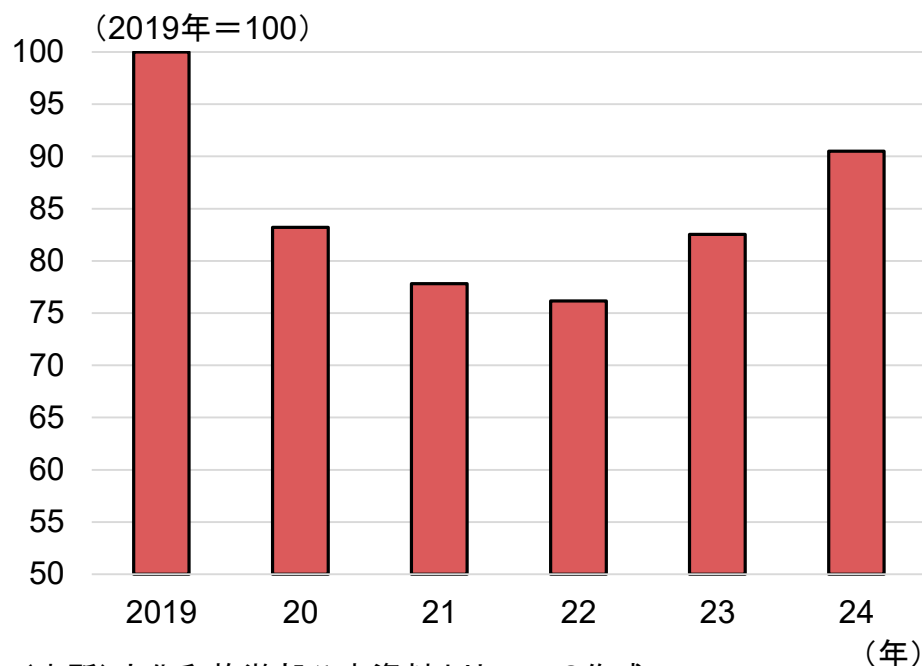
もっとも、一人当たり旅行消費額は回復傾向にあるが、2019年の9割程度にとどまり、人々の節約志向は根強い(右図)。今後の個人消費の本格回復のためには、足元の雇用情勢の改善などを通じ、人々の将来不安を払拭する必要があるだろう。

### 春節休暇の旅行人数／消費額(2019年=100)



(出所)文化 and 旅游部公表資料よりMURC作成

### 春節休暇の一人当たり旅行消費額(2019年=100)



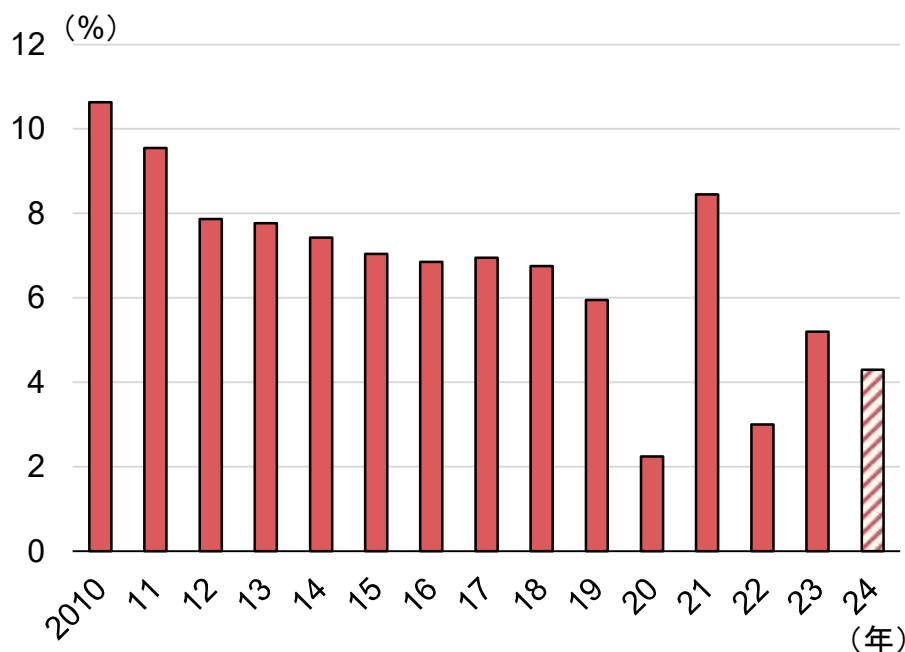
(出所)文化 and 旅游部公表資料よりMURC作成

## 2024年の成長率目標も「5%前後」となる見込み

2023年の実質GDP成長率は5.2%と、政府目標の「5%前後」を達成した(左図)。今年も、3月5日に開会する全国人民代表大会(全人代)で政府の成長率目標が公表される。今年も昨年と同様、「5%前後」となるとの見方が大勢を占める。全人代に先駆け成長率目標を設定した各地方政府も、天津市以外が5%以上の高い目標を設定した。

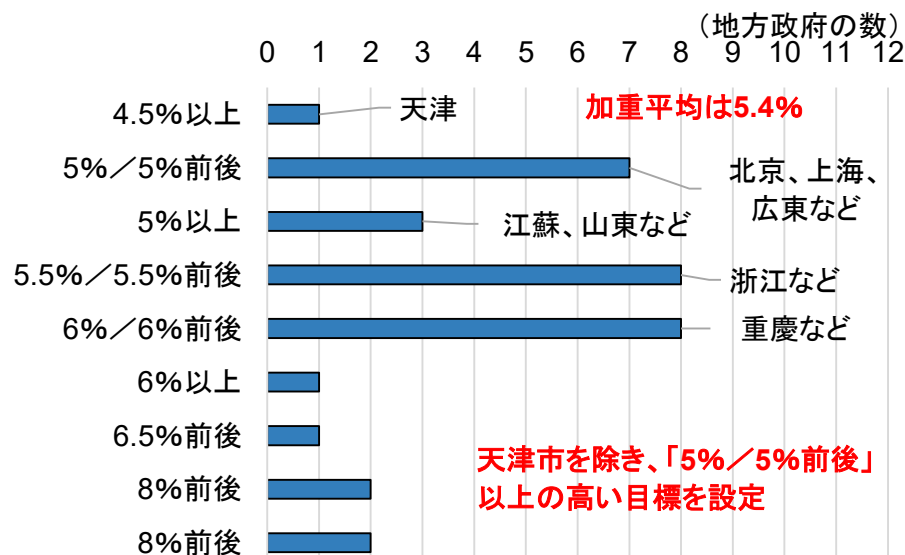
もっとも、2024年も不動産不況が続く中、「5%前後」の目標達成は困難であろう。当社は4.3%成長を予測しており、IMFなど各国際機関も軒並み4%台の成長を見込んでいる。目標達成のためには、予想を上回る大胆な政策動員が必要になる。

### 実質GDP成長率



(注) 2024年は当社予測値  
(出所) 国家統計局

### 各地方政府の2024年成長率目標



(注1) 「加重平均」は各地方の2023年名目GDPウェイトを用いて算出  
(注2) 加重平均の際、「〇%以上」は、「〇%」として計算  
(注3) 表中の省・市は、直轄市かGDPウェイトが5%以上の省・自治区  
(出所) 各地方政府の政府工作報告よりMURC作成



## ご利用に際して

---

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)調査部 丸山健太

TEL:03-6733-1630 E-mail:[chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp)

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー