

# 中国景気概況(2023年8月)

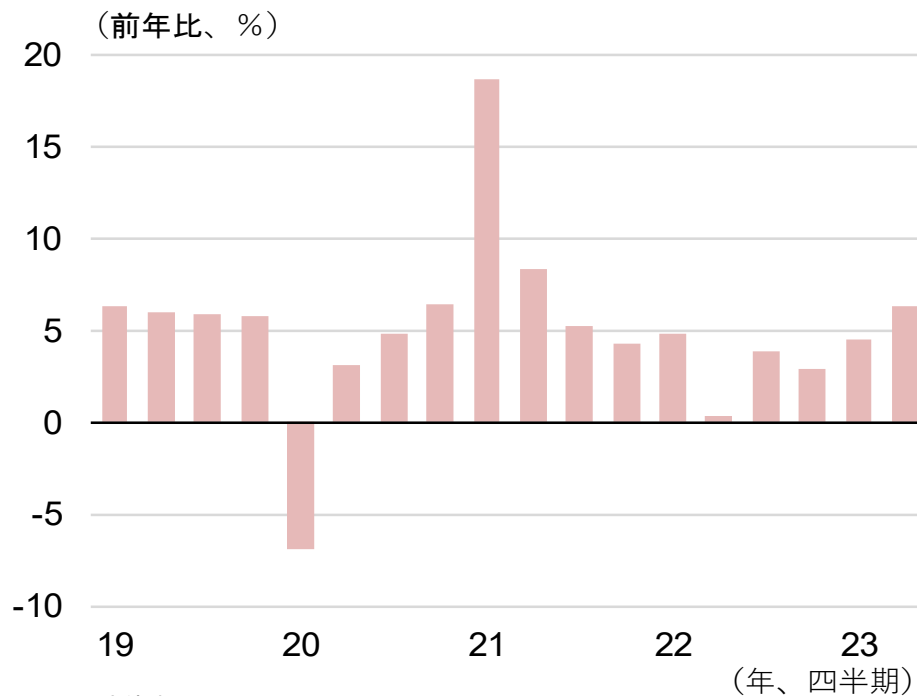
2023年8月2日

調査部 研究員 丸山 健太

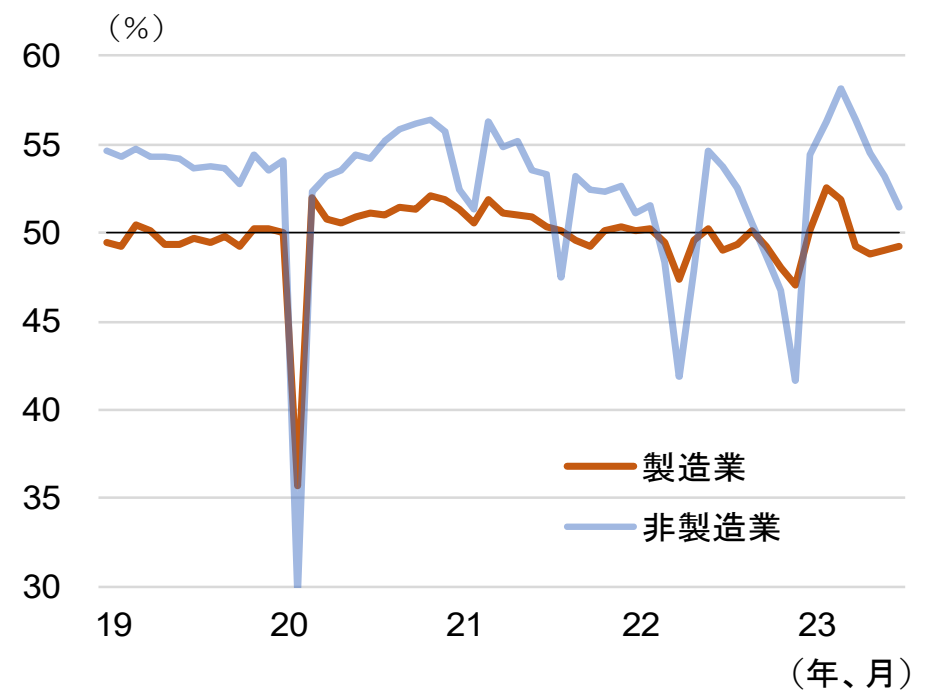
## 景気持ち直しペースは鈍い

中国景気は持ち直しているが、そのペースは鈍い。2023年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+6.3%と、上海ロックダウンで落ち込んだ去年の反動で高い伸びだったが、季節調整済み前期比(年率換算値)は+3.2%と鈍化した。不動産業が再度前年割れに転じたほか、需要項目別では、純輸出(輸出-輸入)が3期連続で前年比でマイナスに寄与した。7月のPMIIについて、製造業は上昇したが4ヶ月連続で好不況の境目の50を下回った。非製造業は4ヶ月連続で低下した。

### 実質GDP(四半期)



### PMI

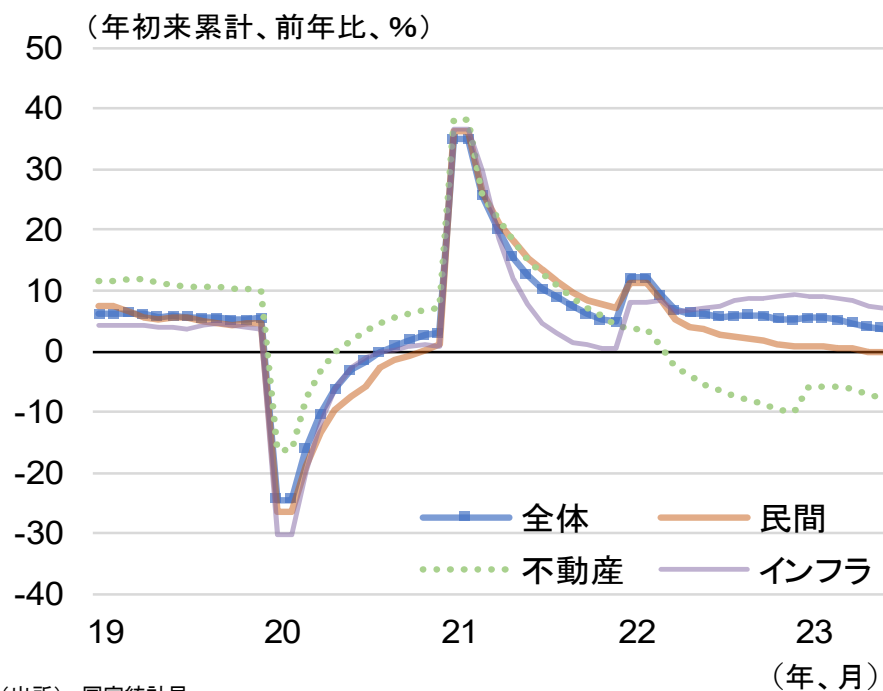


## 固定資産投資、生産ともに低い伸び

6月の固定資産投資(年初来累計値)は、前年比+3.8%と増加幅が縮小した。不動産投資や民間投資の前年割れが続いた。また、好調だったインフラ投資も、政府の景気刺激策の遅れなどから、前年比増加幅が縮小した。

6月の工業生産は、前年比+4.4%と増加幅が拡大した。もっとも、コロナ前2019年までは概ね5%超で推移しており、当時と比べ足元の伸びは低い。企業形態別では、外資企業が4ヶ月ぶりに前年割れに転じた。

### 固定資産投資



### 工業生産



## 消費の回復ペースは鈍化、物価は前年比横ばい

6月の小売売上高(名目)は、前年比+3.1%と増加幅は縮小した。季節調整済み前月比伸び率も縮小しており、ゼロコロナ政策撤廃後の回復ペースは鈍化している。内訳をみると、小売売上高の約1割を占める自動車類が4ヶ月ぶりに前年割れに転じたほか、住宅需要の弱さを背景に建築・リフォーム材料類の前年割れが続いた。

6月の消費者物価上昇率は前年比横ばいにとどまり、物価低迷が顕著となった。消費財価格は3ヶ月連続で前年割れした。

### 小売売上高(名目)



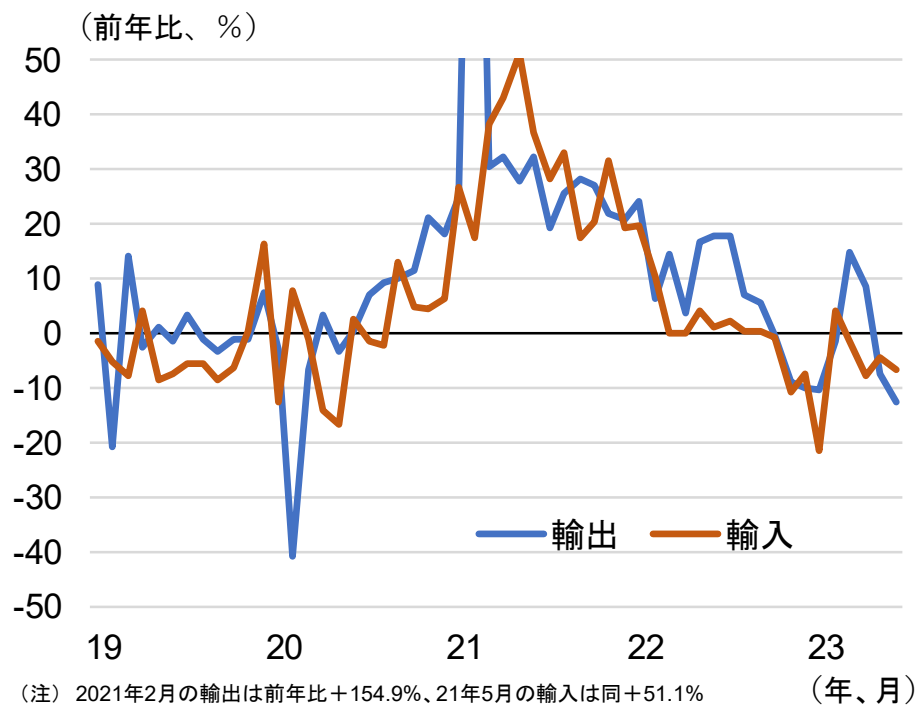
### 消費者物価指数



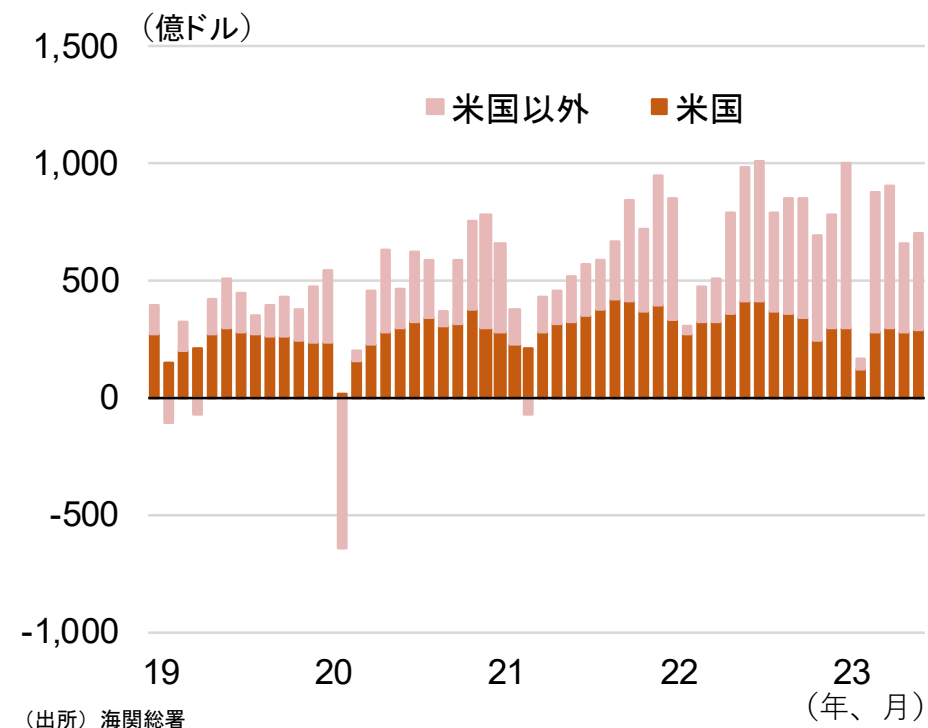
## 輸出、輸入とも減少幅拡大

6月の輸出は前年比-12.4%、輸入は同-6.8%といずれも減少幅が拡大した。貿易黒字は706億ドルと、前年同月(979億ドル)から縮小した。輸出は、米国向け、EU向け、ASEAN向けなど、主な輸出相手国・地域向けで軒並み前年比二桁の減少となった。輸入は、内需の弱さを反映し、4ヶ月連続で前年比割れとなった。特に、集積回路など電子部品や鋼材の減少幅が大きかった。貿易収支は、対ASEANや対香港、対米国の黒字縮小が大きく影響した。

財輸出入



貿易収支

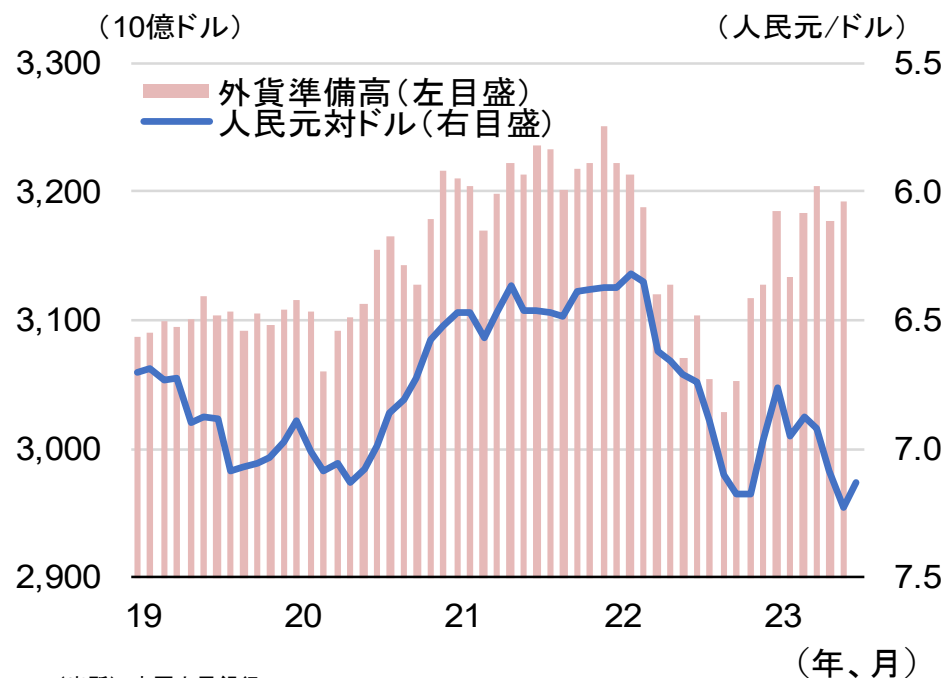


## 為替は元安が一服、株価は下落後上昇

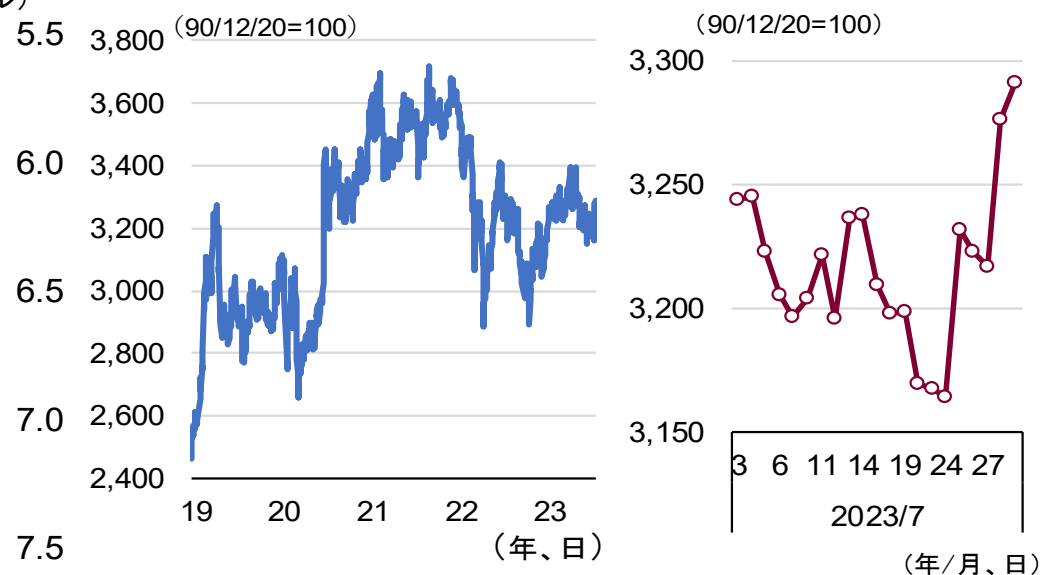
人民元の対ドルレート(7月末値)は1ドル=7.13元と元安にいったん歯止めがかかった。米国でインフレ率鈍化などにより9月以降の追加利上げへの懸念が後退したことで、米中金利差の一段の拡大は避けられるとの見方が広がり、元安・ドル高の動きが一服した。6月末の外貨準備高は、3兆1930億ドルと2ヶ月ぶりに増加した。

7月の上海総合株価指数は、景気不安から月前半に下落したものの、後半には政府の経済対策への期待から上昇した。

外貨準備高



上海総合株価指数

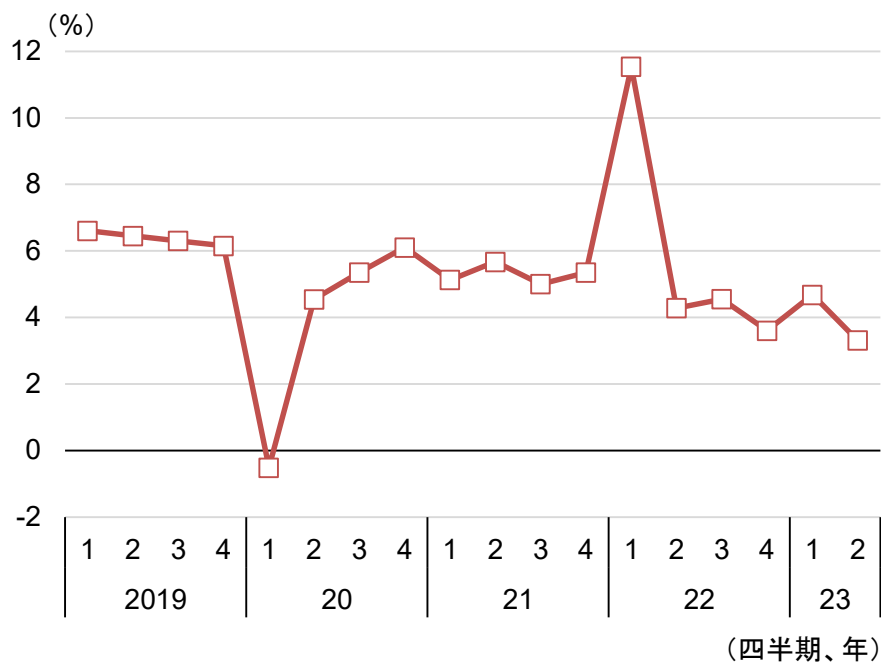


## 2年前比でみた実質GDP成長率の推移

2023年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+6.3%と、前期から伸び幅は拡大した。もっとも、上海ロックダウンで落ち込んだ前年の反動増による押し上げが大きく、この影響を除いた2年前同期比は年率+3.3%と伸びは鈍化した(左図)。

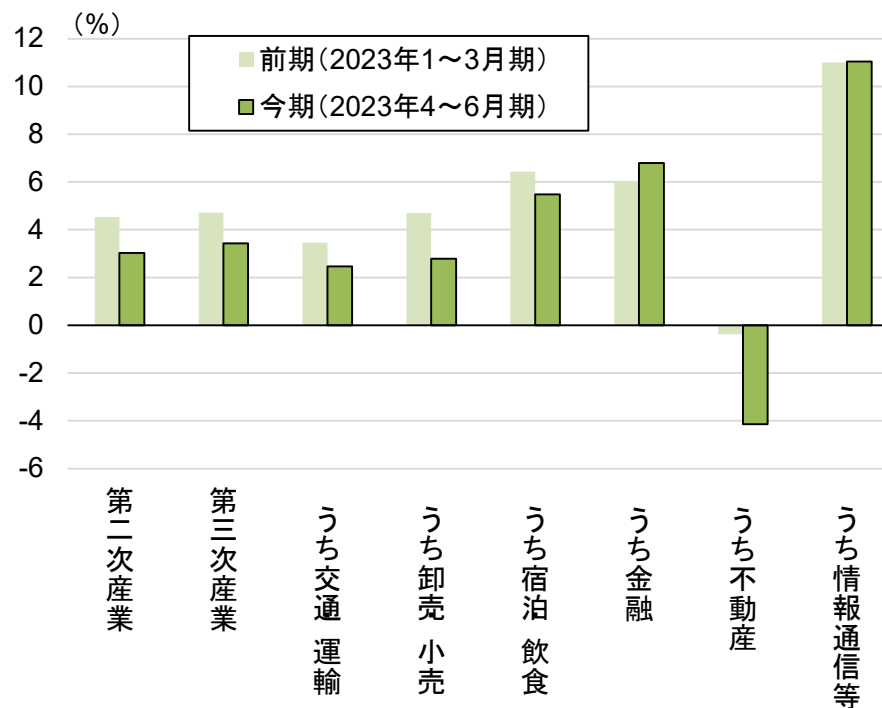
産業別にみると、第二次産業、第三次産業いずれも2年前同期比の伸び幅は縮小した(右図)。特に、第三次産業のうち、交通・運輸、卸売・小売、宿泊・飲食など接触型サービスで伸びが縮小しており、ゼロコロナ政策撤廃後のリベンジ消費が早くも一巡したといえる。また、不動産は住宅需要の弱さとデベロッパーの資金繰り難などを背景に減少幅が拡大した。

実質GDP成長率(2年前同期比、年率換算値)



(出所) 国家統計局

第二次、第三次産業の業種別成長率(2年前同期比、年率換算値)



(出所) 国家統計局

## 7月の政治局会議で示された今年下半期の経済運営方針

7月24日、党中央政治局会議が開催され、足元の経済情勢の総括と今年下半期の経済運営の方針が示された。足元の経済については、景気は基本的に回復しているが、4月時点より状況は悪化しているとの評価だった(左下参照)。

これを受けて、政府はマクロ経済政策の調整を強化する方針を示した(右下参照)。ただし、今回示された内需拡大策は、昨年末に開かれた中央経済工作会議でも強調されており、目新しさはない。不動産市場に関して、低迷が始まった2021年以降で初めて本格対応に乗り出す姿勢が窺えるが、具体的かつ実効性のある景気刺激策は明確に示されなかった。

### 7月の政治局会議における景気の現状評価

- 4月の同会議と同様、景気は回復しているとの見方
  - 「回復は持続しており、全体として回復に向かっている」
- ただし、4月時点よりも厳しい評価
  - 4月の政治局会議でみられた、「予想よりも良い」、「順調な」、「需要縮小、供給ショック、予想悪化という『三重の圧力』が緩和」などの前向きな表現を削除
  - 景気下押し要因を改めて強調
    - 「現在の経済運営は新しい困難に直面している。それは主に国内の需要不足、一部企業の経営難、重点領域におけるリスク、複雑で厳しい外部環境である」

### 今年下半期の経済運営方針

- マクロ経済政策の調整を強化
  - 内需拡大、マインドの好転、リスクの防止に注力
  - ✓ 特に個人消費と投資中心の内需拡大を積極化
    - 個人消費は、所得増加を通じた消費拡大を目指し、特に自動車や家具など大型消費や、スポーツ・レジャー、観光などサービス消費を促進する
    - 投資は、政府のインフラ債発行と消化を加速すると同時に、民間投資を促す政策措置を打ち出す
- 不動産市場のてこ入れも
  - 2018年以降、重視されてきた「住宅は住むためのもので、投機の対象ではない」との定型句を削除
  - 「不動産政策を適時調整・最適化する」



ご利用に際してのご留意事項を記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 丸山 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

— ご利用に際して —

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとさ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、当社の統一した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。当社までご連絡ください