

世界が進むチカラになる。



中国景気概況(2023年11月)

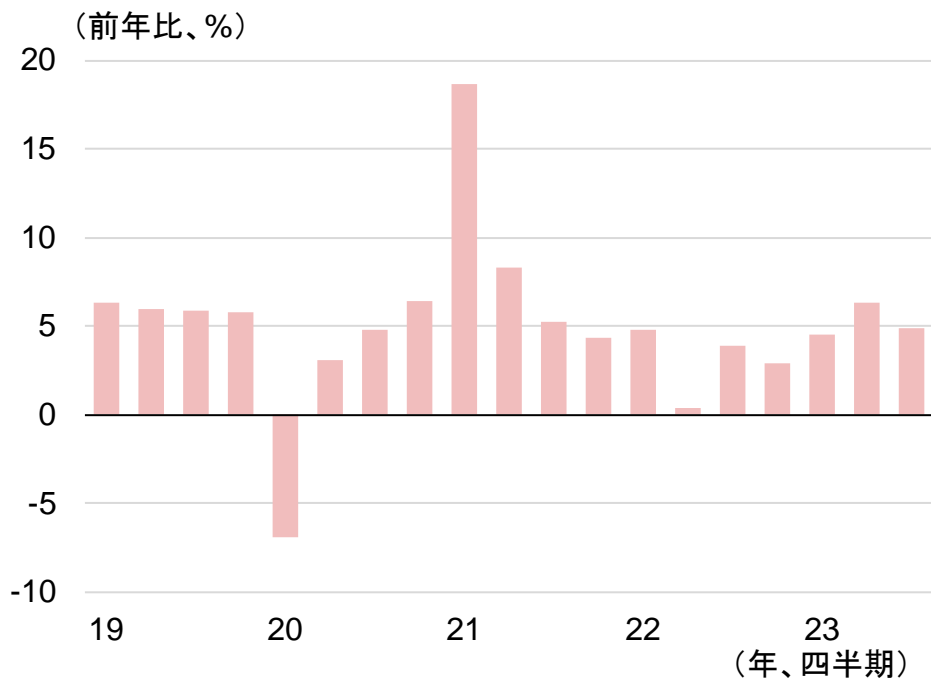
2023年11月2日

調査部 研究員 丸山健太

景気は減速感が一服

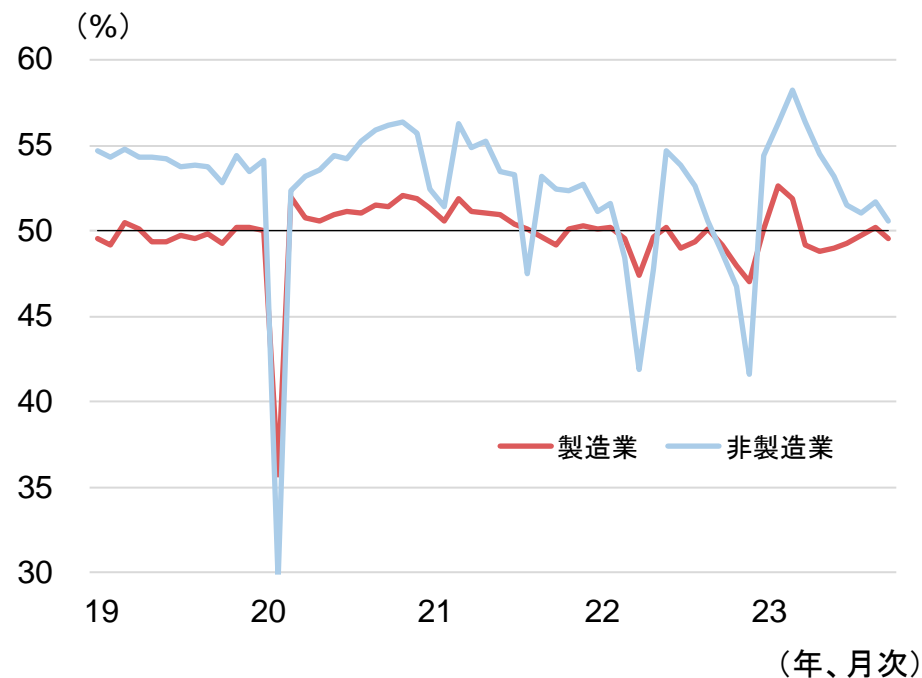
中国景気は減速感が一服した。2023年7～9月期の実質GDP成長率は前年比+4.9%と伸び幅は縮小したが、季節調整済み前期比(年率換算値)は+5.3%と伸びが加速した。業種別では、不動産業の前年割れが続いた一方、宿泊・飲食サービス業や情報サービス業の前年比上昇幅が大きく、GDP全体を押し上げた。一方、10月のPMIIについて、製造業は5ヶ月ぶりに下落し、好不況の境目の50を下回った。非製造業は2ヶ月ぶりに下落した。

実質GDP(四半期)



(出所) 国家統計局

PMI



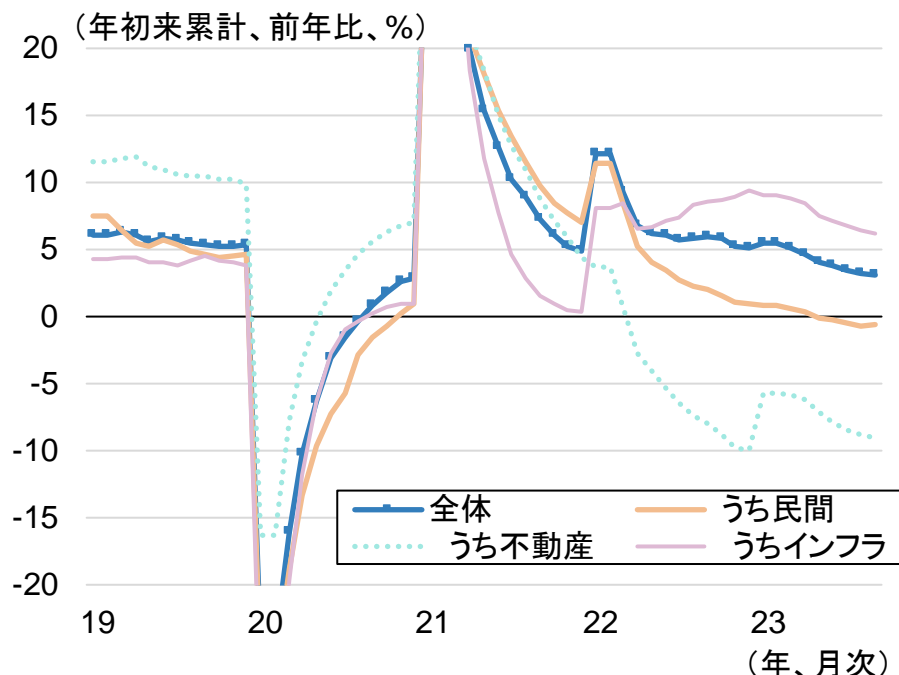
(出所) 国家統計局

固定資産投資、生産ともに低い伸び

9月の固定資産投資(年初来累計値)は、前年比+3.1%と増加幅が縮小した。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ほか、インフラ投資は景気対策に慎重な政府の姿勢を反映し、前年比増加幅が縮小した。

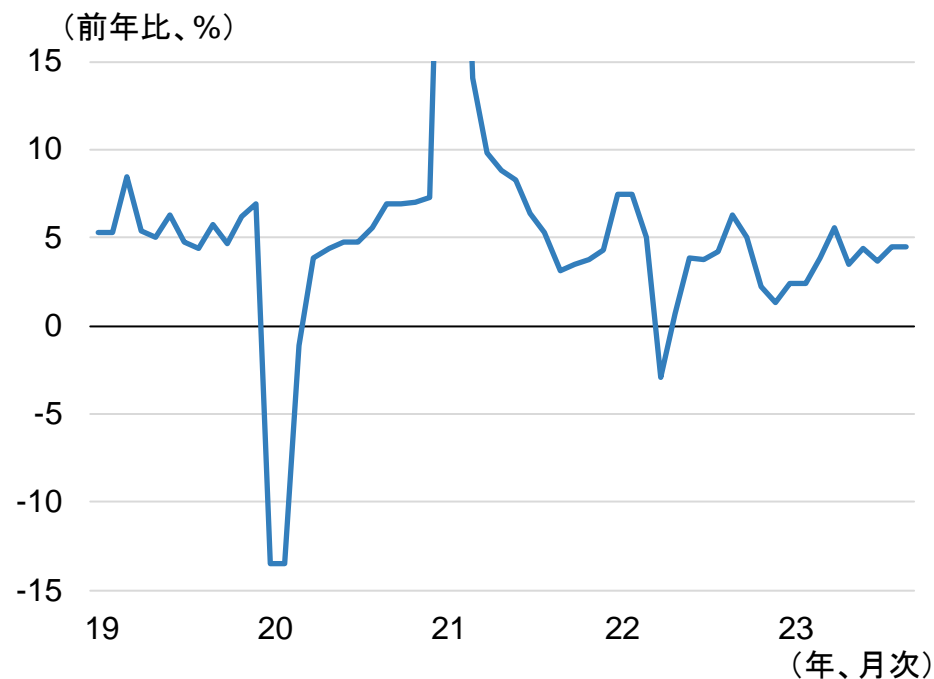
9月の工業生産は、前年比+4.5%と前月と同程度の伸びだった。企業形態別では、国有企業の前年比増加幅は拡大した一方、政府支援の乏しい民間企業や外資企業の伸びは小幅にとどまった。

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



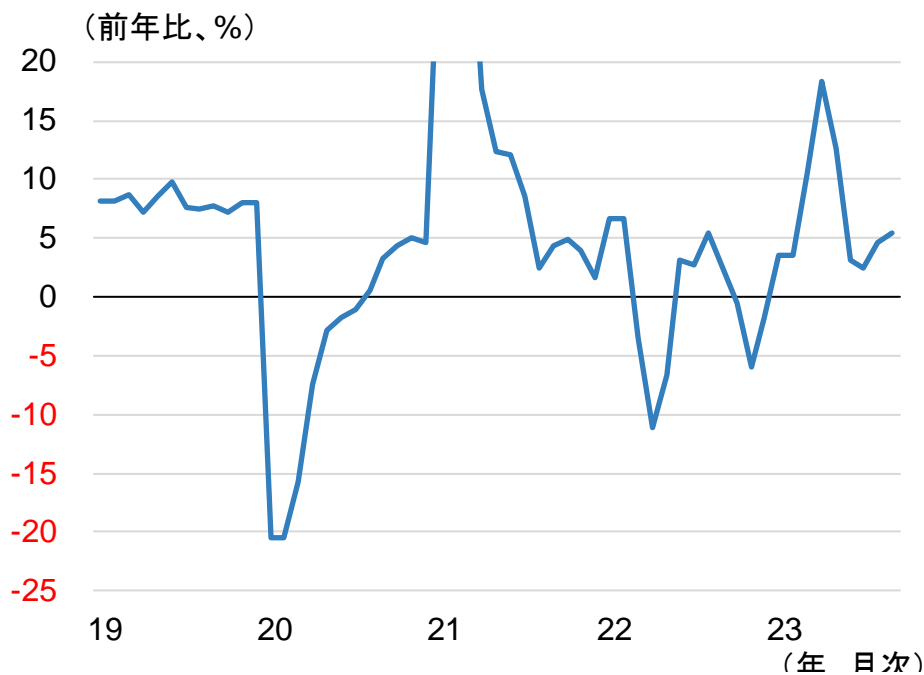
(注) 2021年1~2月は前年比+35.1%
(出所) 国家統計局

消費は増加幅拡大も一部に弱さ、物価は前年比横ばい

9月の小売売上高(名目)は、前年比+5.5%と増加幅は拡大した。内訳をみると、飲食サービスは前年比二桁の大幅増が続いた一方、リフォーム関連材料類や家電類が前年比で減少したほか、家具類、自動車類は小幅増加にとどまり、耐久財需要の弱さが目立った。季節調整済み前期比(年率換算値)は+0.2%とほぼ横ばいだった。

9月の消費者物価上昇率は前年比横ばいと、自動車やスマートフォンなど消費財需要の弱さを背景に低インフレが続いた。

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

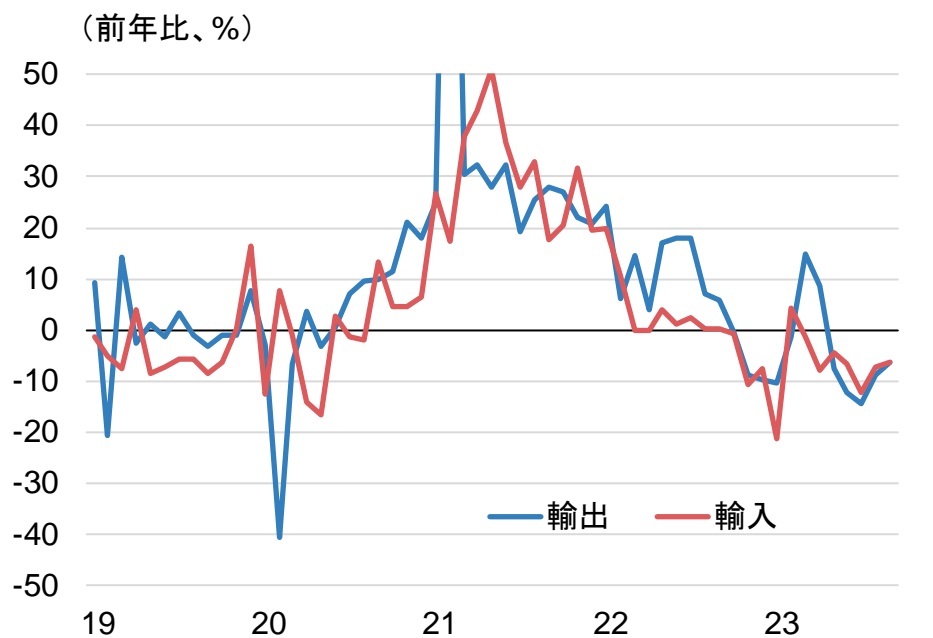


(出所) 国家統計局

輸出、輸入とも減少幅縮小

9月の輸出は前年比-6.2%、輸入は同-6.2%といずれも減少幅が縮小した。貿易黒字は777億ドルと、前年同月(847億ドル)から縮小した。輸出は、ASEAN向けやEU向けをはじめ主要輸出相手国・地域向けのいずれも前年比減少が続いた。関係悪化で大幅減が懸念された日本向けは減少幅が縮小した(前年比-6.4%)。一方、輸入は、内需の弱さを反映し、7ヶ月連続で前年割れとなった。貿易収支は、対ASEANや対EUの黒字縮小が大きく影響した。

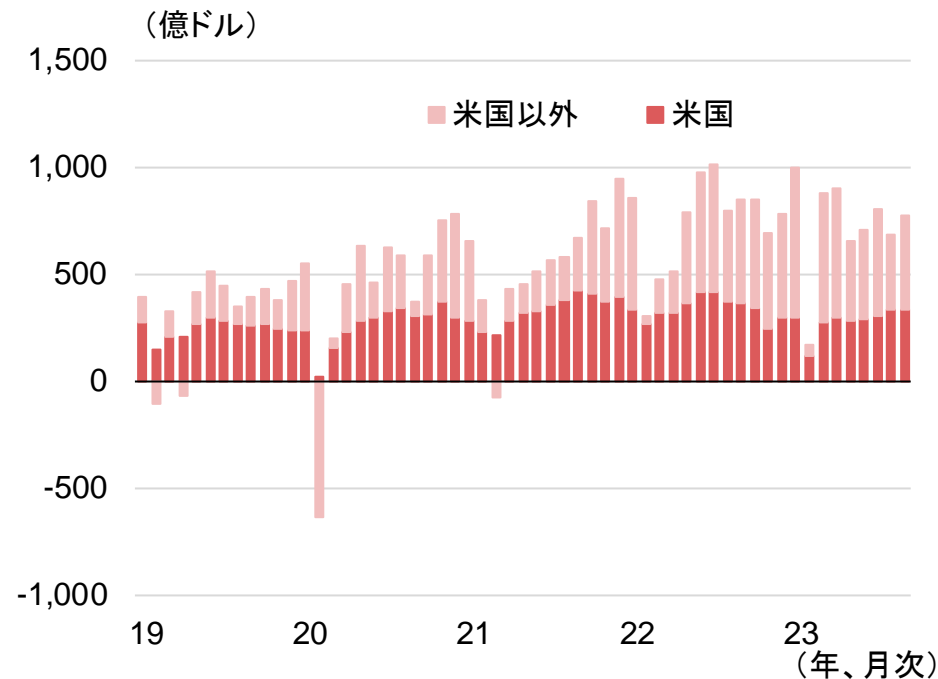
財輸出入



(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% (年、月次)

(出所) 海関総署

貿易収支



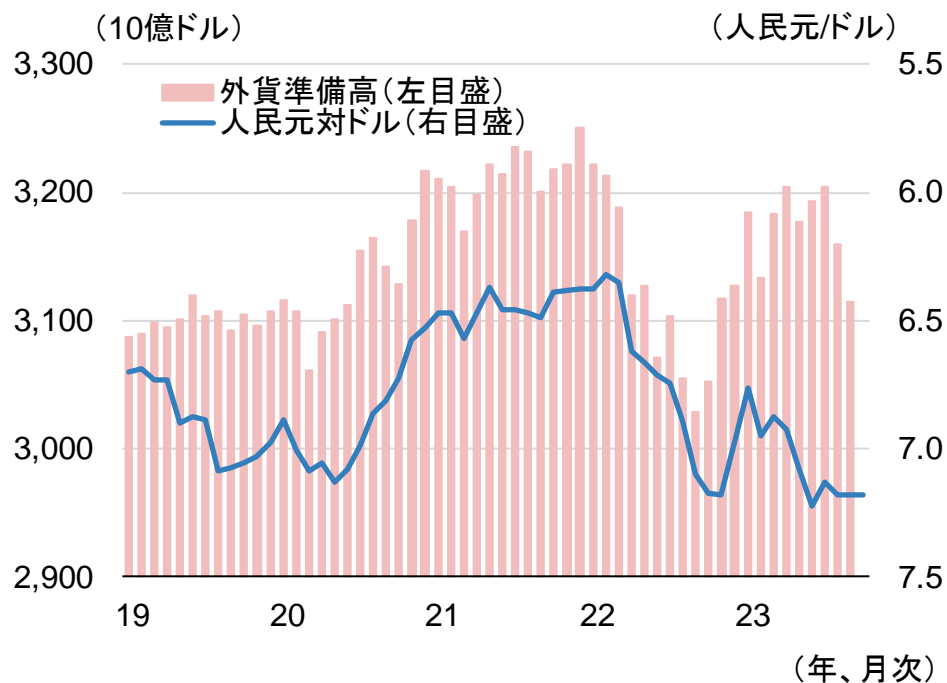
(出所) 海関総署

為替は横ばい、株価は下落後持ち直し

人民元の対ドルレート(10月末、基準値)は1ドル=7.18元と先月末と同水準だった。10月は米中とも金融政策の修正はなく、月を通じて大きな変動はなかった。9月末の外貨準備高は、3兆1151億ドルと2ヶ月連続で減少した。

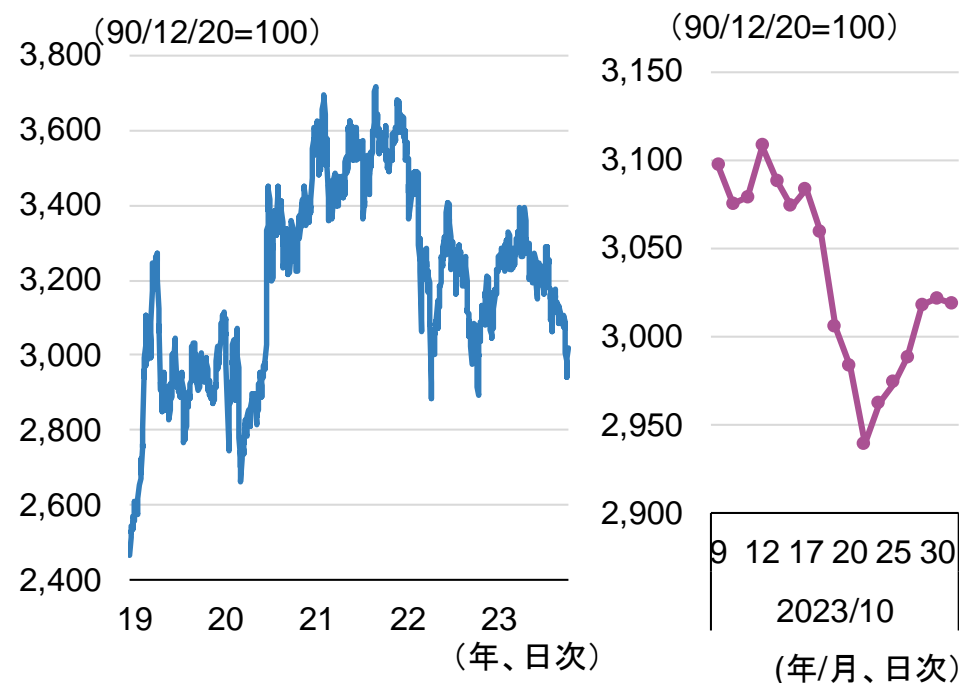
10月の上海総合株価指数は、月初から中旬にかけて景気の先行き不安を背景に下落し、23日には年初来安値をつけたが、政府が1兆元の国債増発の方針を公表すると、景気拡大への期待から株価は持ち直した。

外貨準備高



(出所) 中国人民銀行

上海総合株価指数

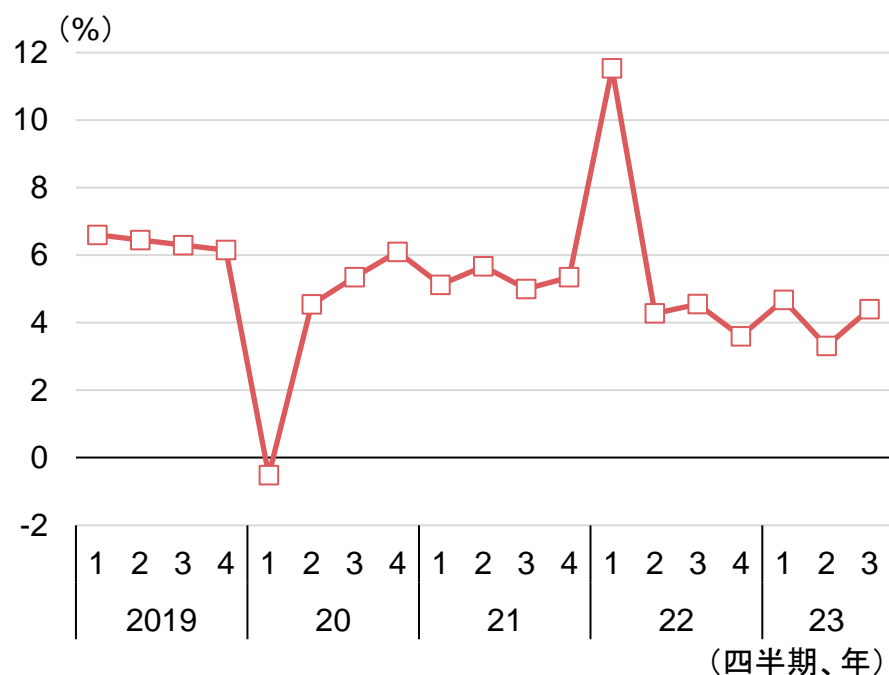


(出所) 上海証券交易所

2年前比変化率でみる2023年7～9月期の実質GDP成長率

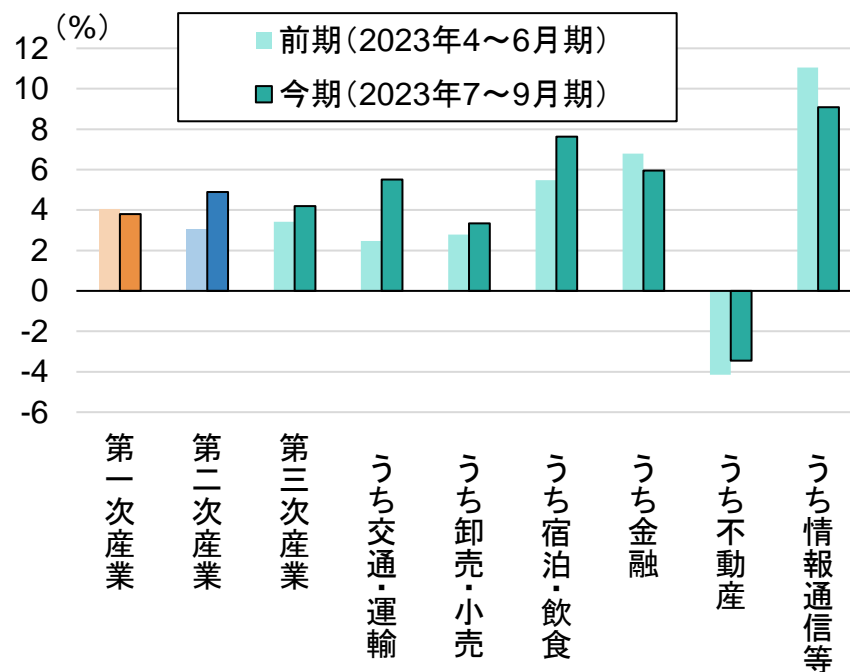
2023年7～9月期の実質GDP成長率は前年比+4.9%と、前期の同+6.3%から縮小した。もともと、前期は上海ロックダウンの影響で大きく落ち込んだ前年との比較で前年比の数字が押し上げられた。そこで、実勢を反映した2年前比でみると、前期から伸びが加速した(左図)。また、季節調整済み前期比の伸びも今期は前期より高く、景気は減速感が一服した。2年前比の伸び率を業種別にみると、第二次産業、第三次産業の伸びが拡大した(右図)。後者のうち、不動産は2年前比で減少が続いた一方、コロナ禍で需要が弱かった宿泊・飲食など対面型サービス業では伸びが拡大した。

実質GDP成長率(2年前比、%)



(出所) 国家統計局

業種別の実質GDP成長率(2年前比、%)



(出所) 国家統計局

1兆元の国債追加発行は、景気刺激策というより災害対策

10月24日、全国人民代表大会常務委員会第6回会議で1兆元の国債増発が承認された。国債増発により、財政赤字対GDP比は年度当初目標の3.0%から3.8%に拡大し、過去最悪で着地する見込みである(左図)。赤字比率拡大を許容したことで、政府が経済対策を本格化させるとの観測もあるが、財政支援に消極的な政府の姿勢は大きく変わらないだろう。そもそも、今回の措置は支出規模が小さいうえ、今年と来年で半分ずつ消化し、それぞれの年でGDPの0.4%ずつに相当するに過ぎず、景気刺激策としては力不足である。政府発表によると、国債増発分は今年頻発した豪雨災害への対応などに充てられる。政府の本当の狙いは「国土強靱化」で、副次的に景気刺激効果も期待するとの姿勢にあるとみられる。

財政赤字対GDP比



(注) 2022年までは実績、23年は予測
(出所) 国家統計局、中央人民政府

10月24日に承認された国債増発について

- 今年の第4四半期に2023年の国債を**1兆元増発**する
 - 全額を移転支払方式で地方政府に割り当てる
 - 今年と来年で5000億元ずつ支出する
 - 財政部によると、資金は以下8つの分野に投入される
 - ①災害後の復旧・再建
 - ②重点洪水制御プロジェクト
 - ③自然災害の緊急対応能力向上プロジェクト
 - ④その他の重要な洪水制御プロジェクト
 - ⑤灌漑区域の建設・改良、土壌侵食対策プロジェクト
 - ⑥都市排水と浸水対策の向上
 - ⑦自然災害の包括的な対策体系の構築プロジェクト
 - ⑧東北地域および京津冀地域の高品質な農地建設

(出所) 新華社の関連報道より

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

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー