

世界が進むチカラになる。



中国景気概況(2024年4月)

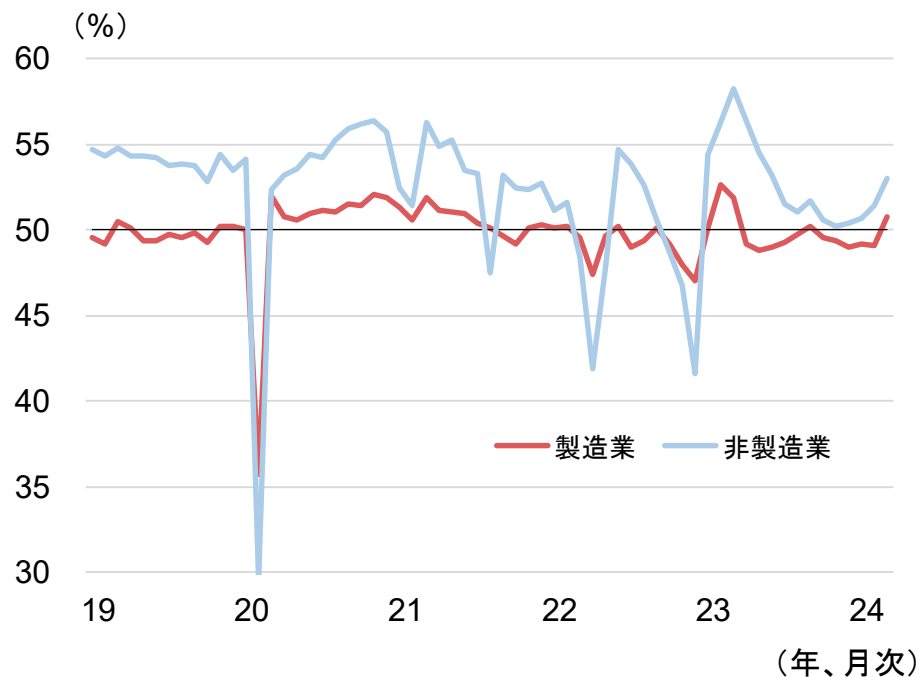
2024年4月2日

調査部 研究員 丸山健太

景気は減速も、下げ止まりの兆し

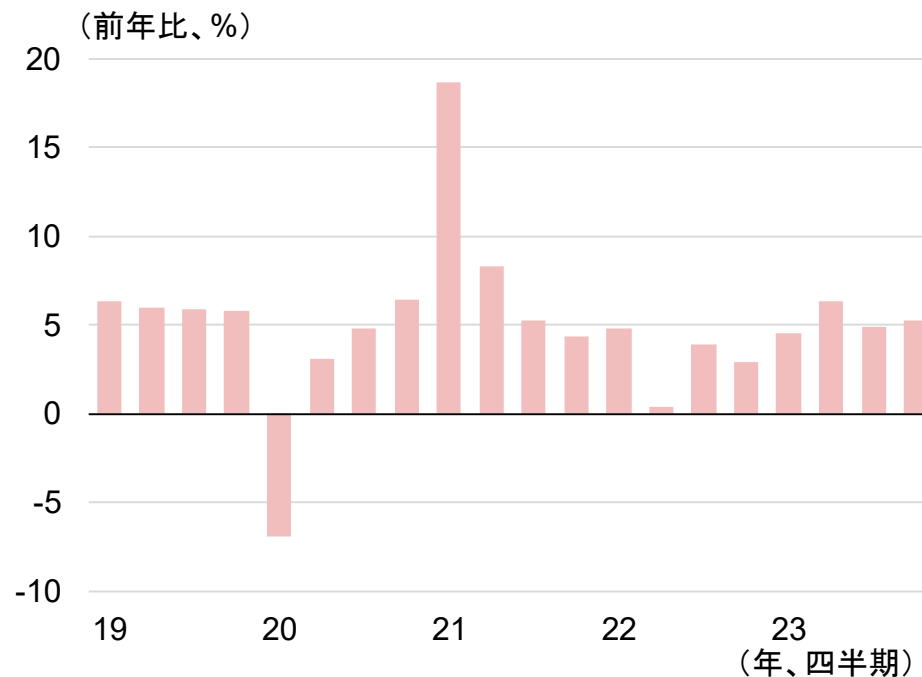
中国景気は減速しているが、下げ止まりの兆しがみられる。3月の製造業PMIは上昇し、景況感の境目である50を6ヶ月ぶりに上回った。非製造業も上昇し、9ヶ月ぶりの高水準を記録した。ただし、春節明けの反動増による一時的な改善である可能性には注意が必要である。なお、2023年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+5.2%と伸び幅は拡大したが、季節調整済み前期比(年率換算値)は+4.1%と低い伸びにとどまった。

PMI



(出所) 国家統計局

実質GDP(四半期)



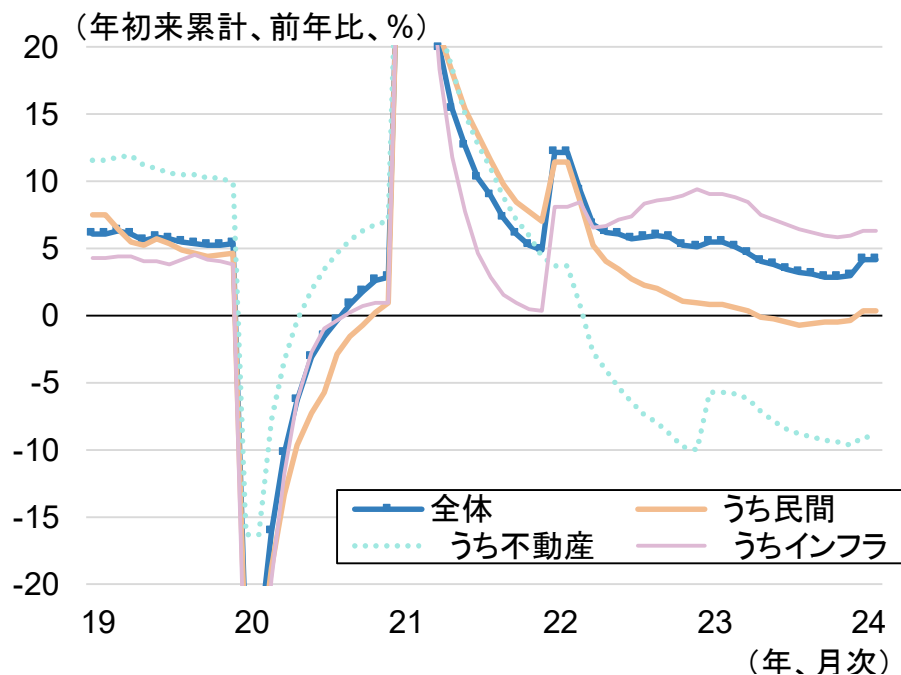
(出所) 国家統計局

固定資産投資、生産ともに増加幅拡大

2月の固定資産投資(年初来累計値)は、前年比+4.2%と増加幅が拡大した。内訳をみると、減少が続いていた民間投資がわずかながら増加に転じたほか、インフラ投資の伸びも拡大した。一方、不動産開発投資は大幅な減少が続いた。

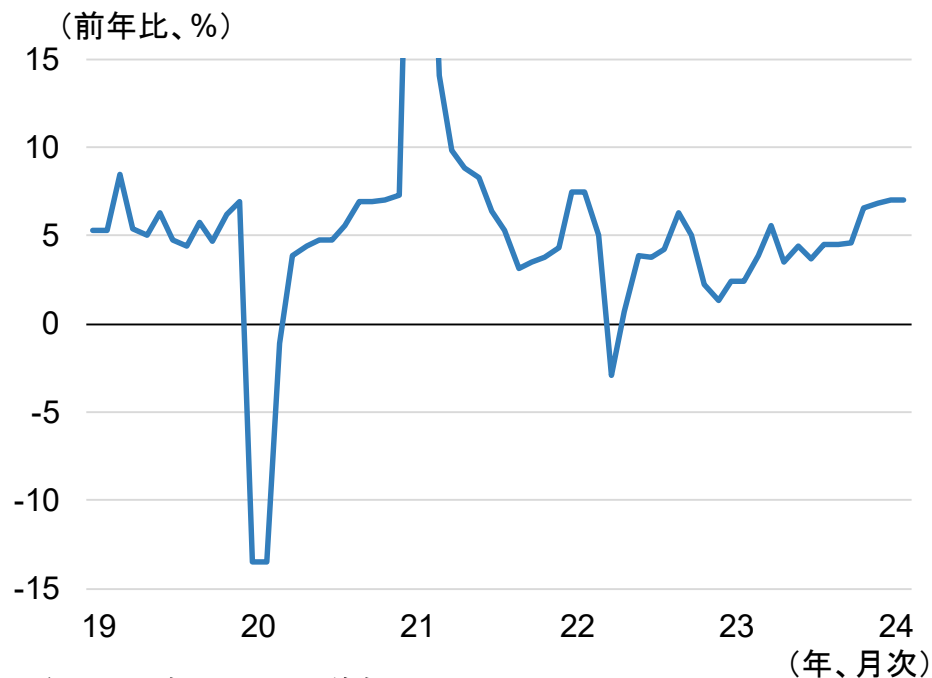
2月の工業生産(年初来累計値)は、前年比+7.0%と増加幅が拡大した。新型コロナウイルス感染症が流行し、生産活動が停滞した前年同期の反動で、スマートフォン(同+31.3%)や集積回路(同+16.5%)などの増加が大きかった。

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



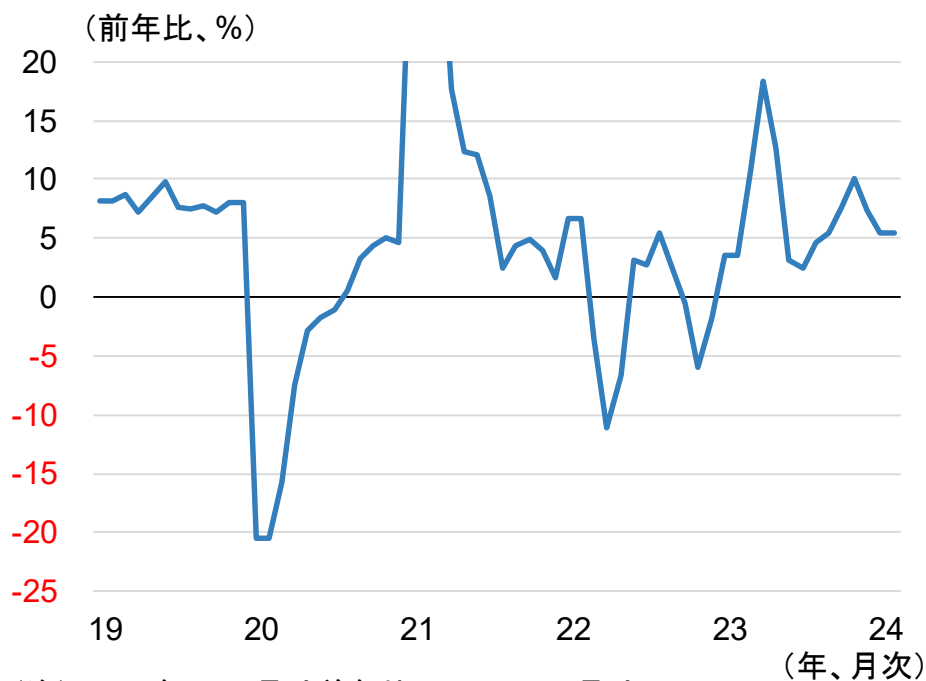
(注) 2021年1~2月は前年比+35.1%
(出所) 国家統計局

消費は弱い動き、物価は6ヶ月ぶりに上昇

2月の小売売上高(名目)は前年比+5.5%と増加幅は縮小し、弱い動きが続いた。内訳をみると、消費財(前年比+4.6%)、飲食サービス(同+12.5%)とも増加幅が縮小した。季節調整済み前月比は年率+0.4%とほぼ横ばいだった。2月中旬の春節休暇では、一人当たり旅行消費額がコロナ前の9割程度にとどまるなど、人々の節約志向は根強い。

2月の消費者物価は6ヶ月ぶりに前年比で上昇した。もっとも、春節で物価が押し上げられたとみられ、デフレ懸念は残る。

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

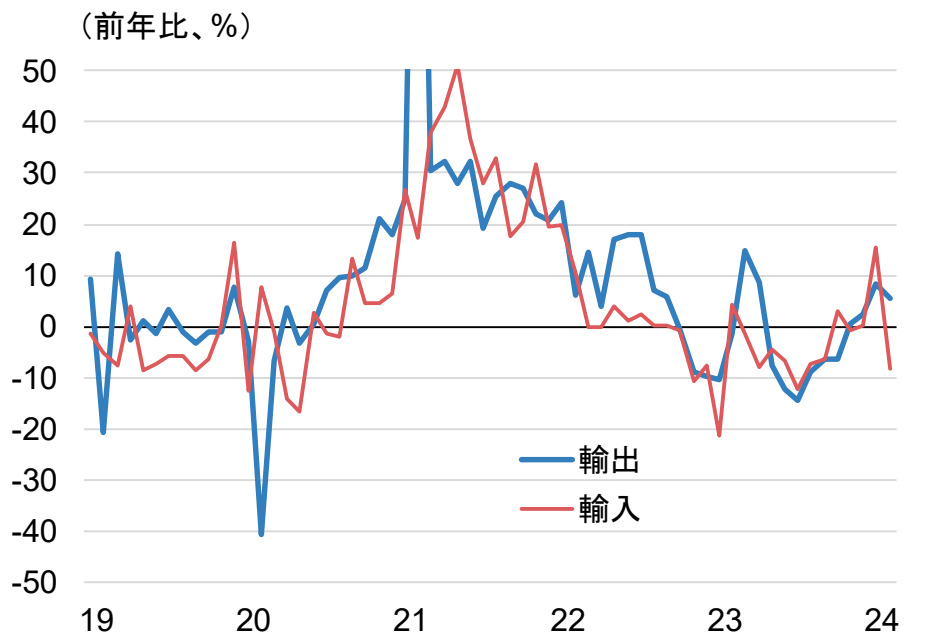


(出所) 国家統計局

輸出は増加、輸入は減少

2月の輸出は前年比+5.6%と4ヶ月連続で増加した一方、輸入は同-8.2%と3ヶ月ぶりに減少した。貿易黒字は397億ドルと、前年同月(120億ドル)から拡大した。輸出は、アジア向けが前年割れに転じた一方、米国向けは3ヶ月ぶり、EU向けは10ヶ月ぶりに増加した。輸入は、2月単月では減少したものの、春節時期のずれの影響を除いた1~2月累計値は前年比+3.5%と増加が続いており、持ち直しの兆しがみられる。貿易収支は、対米国、対EUの黒字拡大が大きかった。

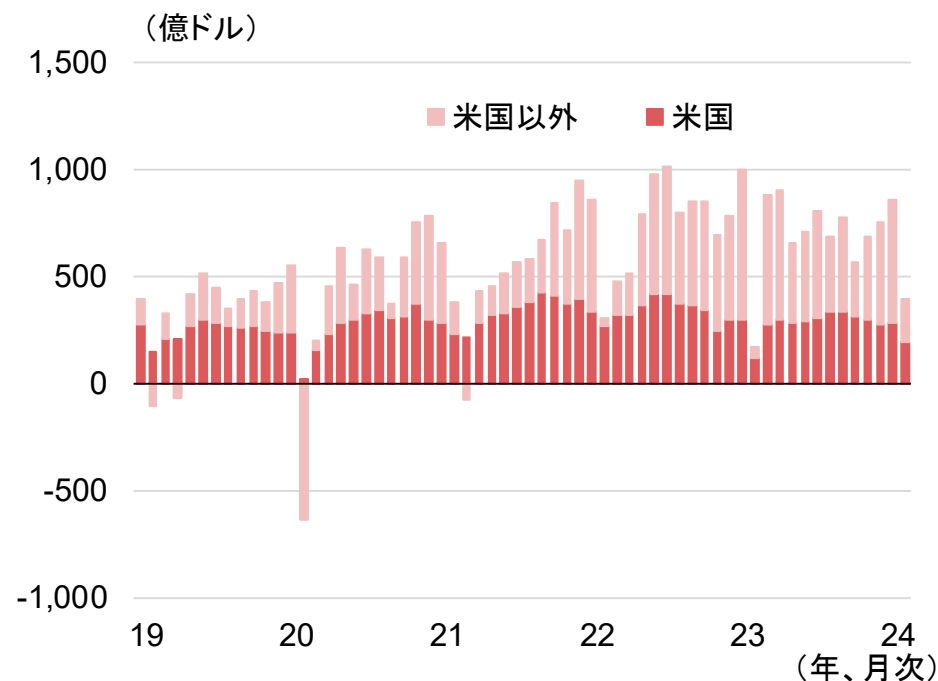
財輸出入



(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



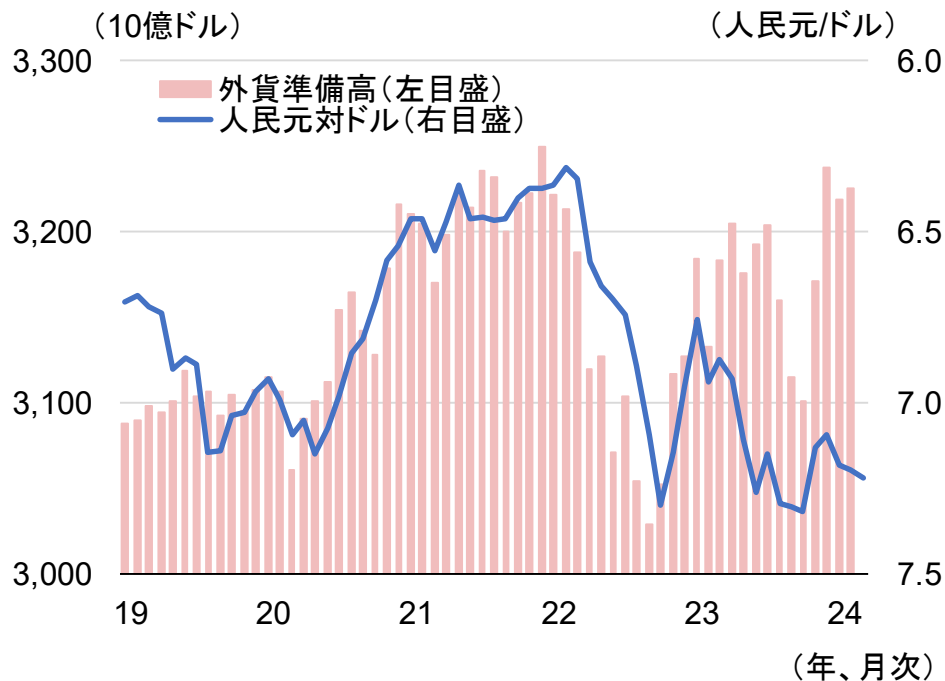
(出所) 海関総署

為替は元安、株価は横ばい

人民元の対ドルレート(3月末)は1ドル=7.22元と、月後半に追加金融緩和期待が高まったことで元安が進み、11月中旬以来、4ヶ月ぶりに心理的節目の7.2元を下回った。2月末の外貨準備高は3兆2,258億ドルと増加した。

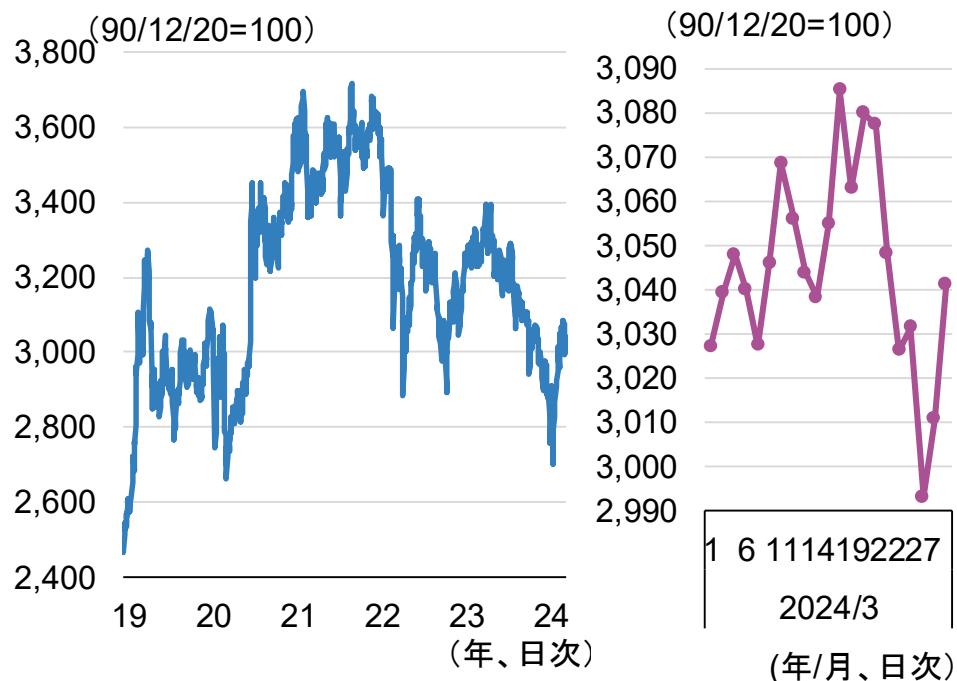
3月の上海総合株価指数は、月末に米国のEV税制優遇策を巡り、米中对立激化への懸念が高まったことで株価は下落したが、下落幅は小幅にとどまり、月間を通じて横ばい圏で推移した。

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

2024年の政府成長率目標は「5%前後」も、達成は困難

2024年3月に開催された全国人民代表大会(全人代)で、今年の実質GDP成長率目標が「5%前後」に設定された(左図)。そのほか、失業率などの数値目標も示されたが、昨年の目標とほぼ同じで、目新しさはなかった。

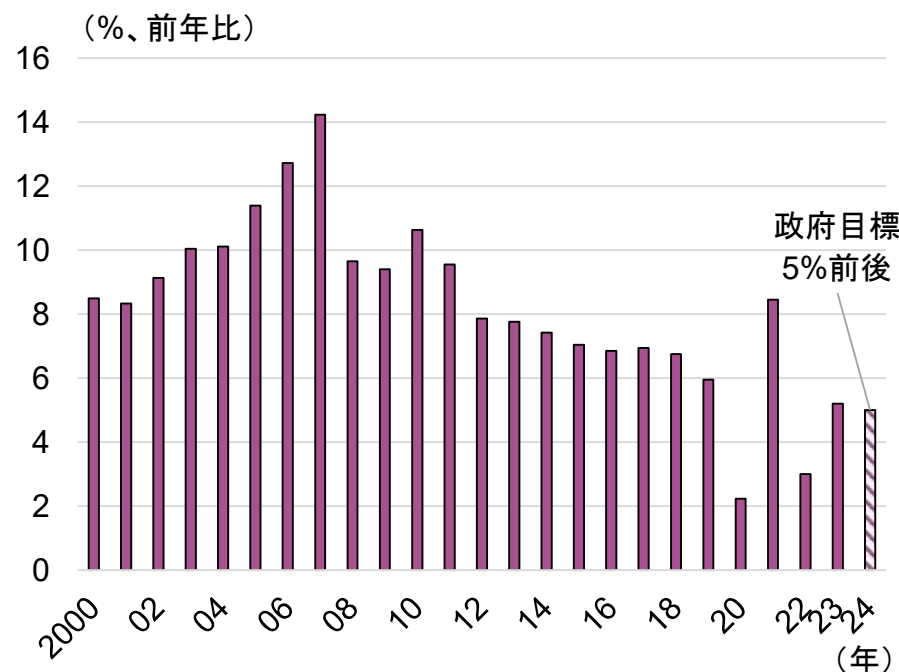
今年の中国の経済成長率について、当社は前年比+4.3%と見込んでおり、「5%前後」の目標達成には、予想を上回る大規模な財政・金融政策が必要となる。全人代で政府は、超長期国債発行による財政支出拡大などの景気刺激策を打ち出したが、景気減速の最大要因である不動産不況への抜本的対策は示されず、政府目標達成は難しいだろう。

2024年の主な政府目標

	2024年目標	2023年目標 (2023年実績)
実質GDP成長率	5%前後	5%前後 (5.2%)
都市部新規就業者数	1200万人以上	1200万人前後 (1244万人)
都市部調査失業率	5.5%前後	5.5%前後 (5.2%)
消費者物価上昇率	3%前後	3%前後 (0.2%)
家計所得増加率	経済成長率と同程度	経済成長率と同程度
国際収支	均衡を維持	均衡を維持
食糧の総生産量	6.5億トン以上	6.5億トン以上
GDP1単位当たりのエネルギー消費量	2.5%前後低下	低下 数値目標なし

(出所) 新華社報道より作成

実質GDP成長率



(出所) 国家統計局よりMURC作成

政府は景気浮揚のため、外資誘致を積極化

政府は外資誘致姿勢を強めている。今年3月の全人代でも、李強首相は政府活動報告で対外開放を拡大し、外資誘致に力を入れる方針を示した。共産党指導部の方針を受け、政府(国務院)は、「外資誘致のための『5分野24項目』の行動計画」を公表し、より具体的な方策を示した(左図)。

政府が外資誘致姿勢を強めるのは、減速する中国経済の牽引役を外資企業に期待しているためである。ただし、外資企業の対中投資の弱さ(右図)は、反スパイ法施行などビジネス環境の悪化が背景にあり、政策効果は限定的にとどまろう。

外資誘致のための「5分野24項目」の行動計画

① 市場参入を拡大し、外資による投資自由化を進める

- 外資企業参入のネガティブリストの縮小など

② 外資を惹きつけるインセンティブを強化する

- 税制を通じた外資支援政策の実施、金融面での支援強化など

③ 公平な競争環境を用意し、外資企業へのサービスを整備する

- 公平な競争を阻害する行為や政策措置の排除など

④ イノベーション要素の流動性を高め、内外資企業の協力を促す

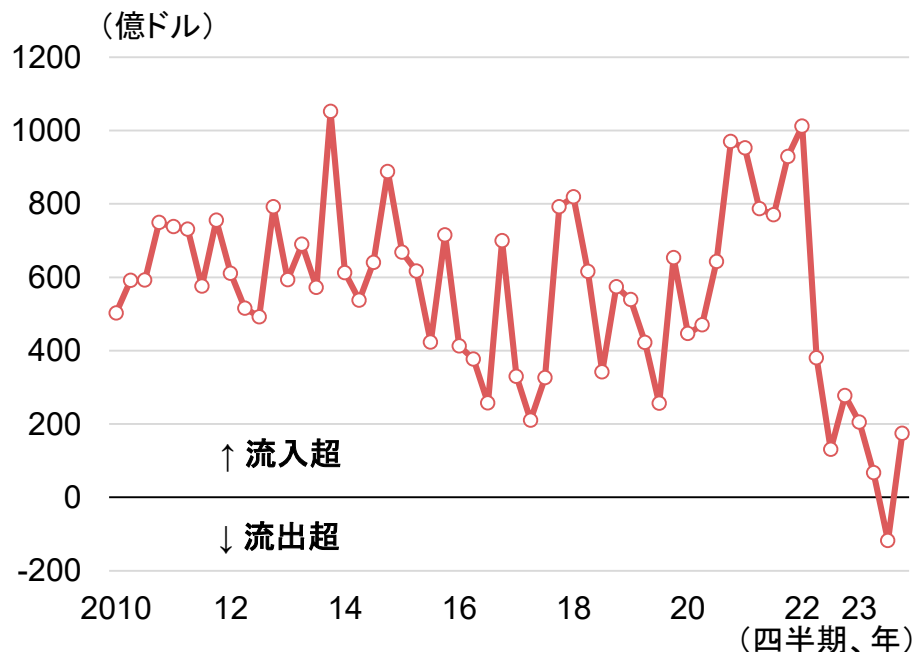
- 国際的なビジネス往来の利便性向上、外資との技術協力深化など

⑤ 国内規制を整備し、経済貿易の国際ルールとの整合性を高める

- 知的財産権保護の強化、データの越境移転規則の完備など

(出所) 国務院弁公庁公表の政策文書より作成

対内直接投資(フロー)



(出所) 国家外貨管理局

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