

世界が進むチカラになる。



# 中国景気概況(2024年5月)

2024年5月8日

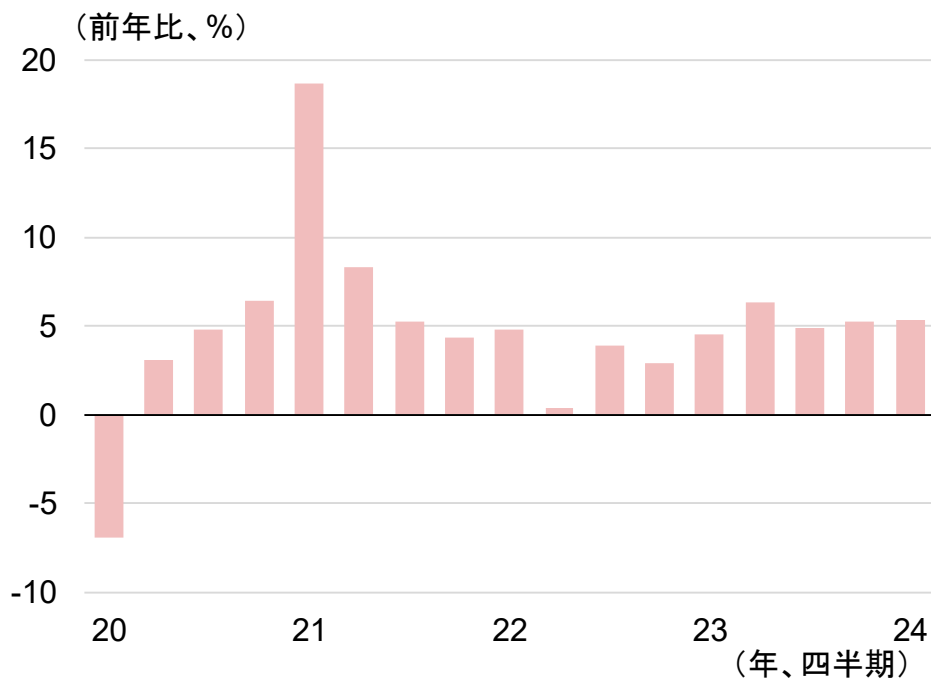
調査部 研究員 丸山健太

# 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。2024年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+5.3%と前期から増加幅が拡大した。業種別では、不動産業の前年割れが続いた一方、製造業が伸びを拡大し、全体を押し上げた。

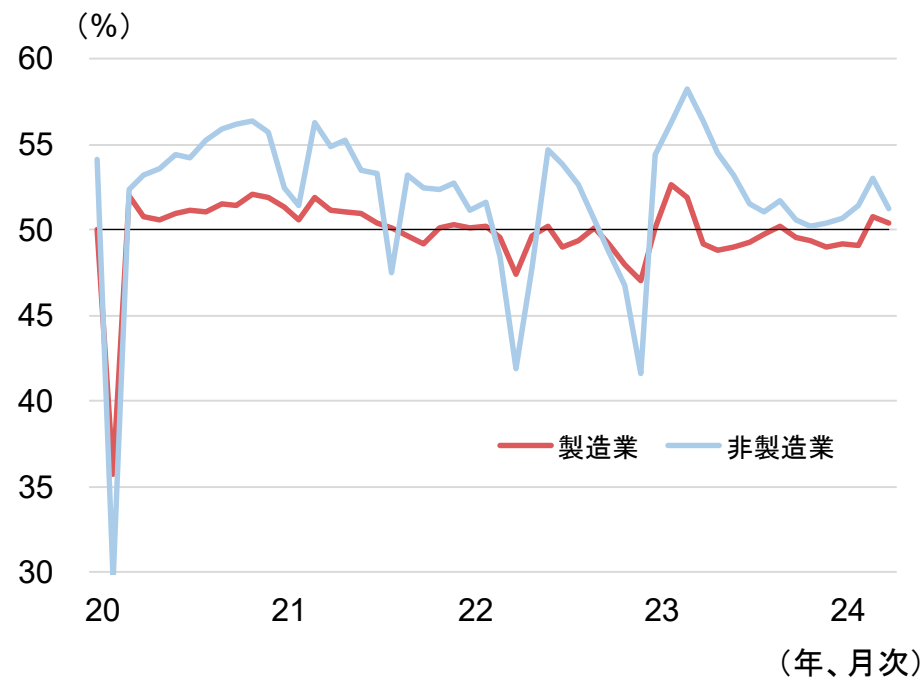
4月のPMIは製造業、非製造業とも低下したが、いずれも景況感の境目である50を上回った。3月の急上昇は春節明けの反動によるもので、4月には効果が剥落し低下したが、均してみるとPMIは改善傾向にある。

### 実質GDP(四半期)



(出所) 国家統計局

### PMI



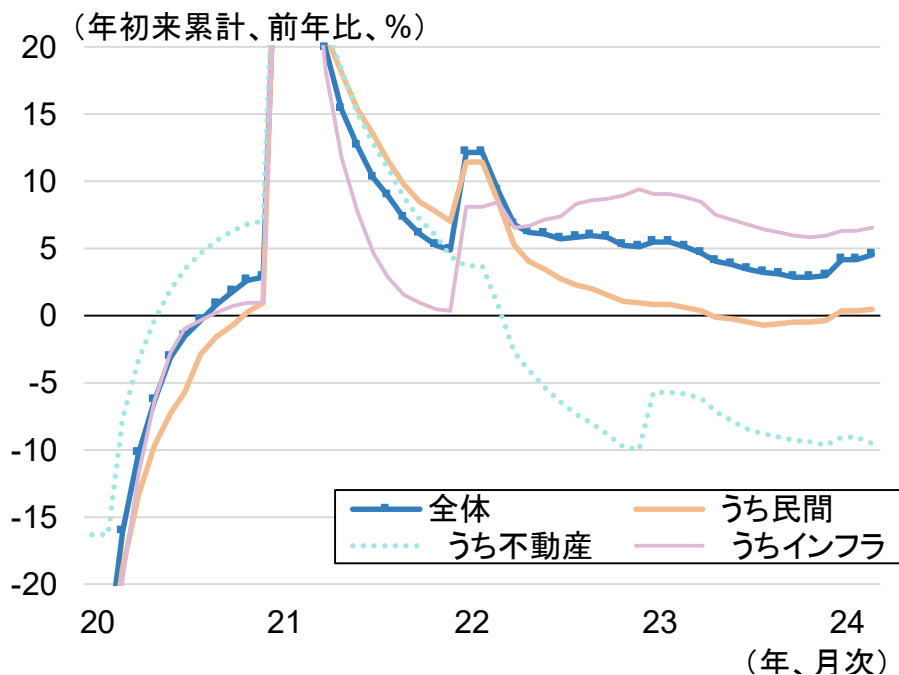
(出所) 国家統計局

# 固定資産投資は増加幅拡大、生産は増加幅縮小

3月の固定資産投資(年初来累計値)は、前年比+4.5%と増加幅が拡大した。内訳をみると、不動産開発投資は大幅な減少が続いた一方、インフラ投資は伸びが拡大した。なお、外資企業の投資は大幅な減少が続いた(前年比-10.4%)。

3月の工業生産(年初来累計値)は、前年比+4.5%と増加幅が縮小した。また、前月比(年率換算)は-1.0%と11ヶ月ぶりに減少した。企業形態別でみると、民間企業(前年比+3.7%)や外資企業(同+2.6%)の増加幅縮小が目立った。

## 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、物価は伸び率鈍化

3月の小売売上高(名目)は前年比+3.1%と増加幅は縮小し弱い動きが続いた。季節調整済み前月比は年率+3.2%と3ヶ月連続で低い伸びにとどまった。内訳をみると、消費財(前年比+2.7%)、飲食サービス(同+6.9%)とも増加幅が縮小した。消費財の約1割を占める自動車類(同-3.7%)が8ヶ月ぶりに前年割れに転じたことが、全体を大きく押し下げた。

3月の消費者物価は前年比+0.1%と低い伸びにとどまった。自動車など耐久財価格の下落が物価を押し下げた。

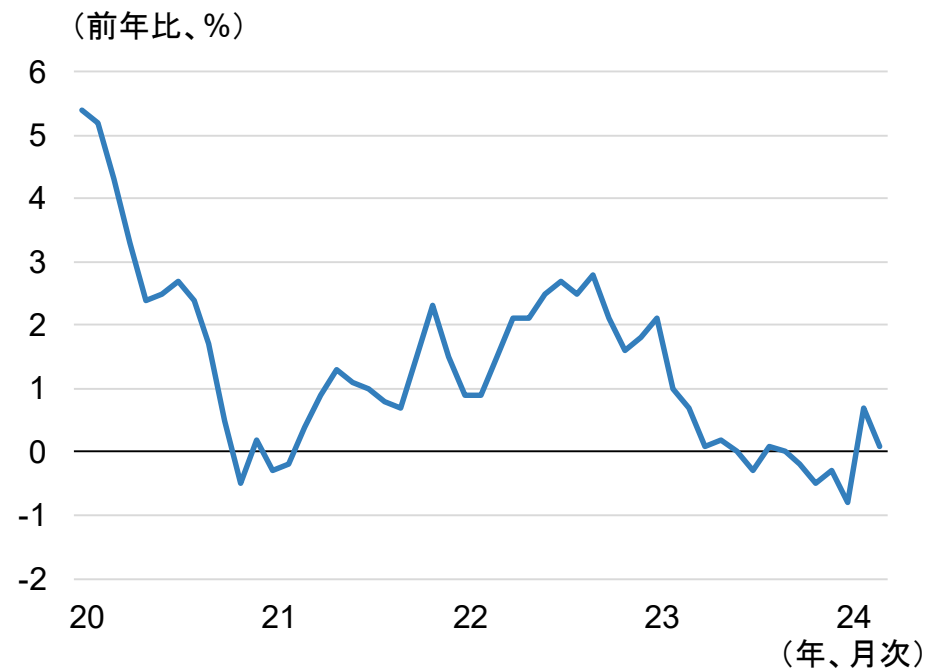
## 小売売上高(名目)



(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

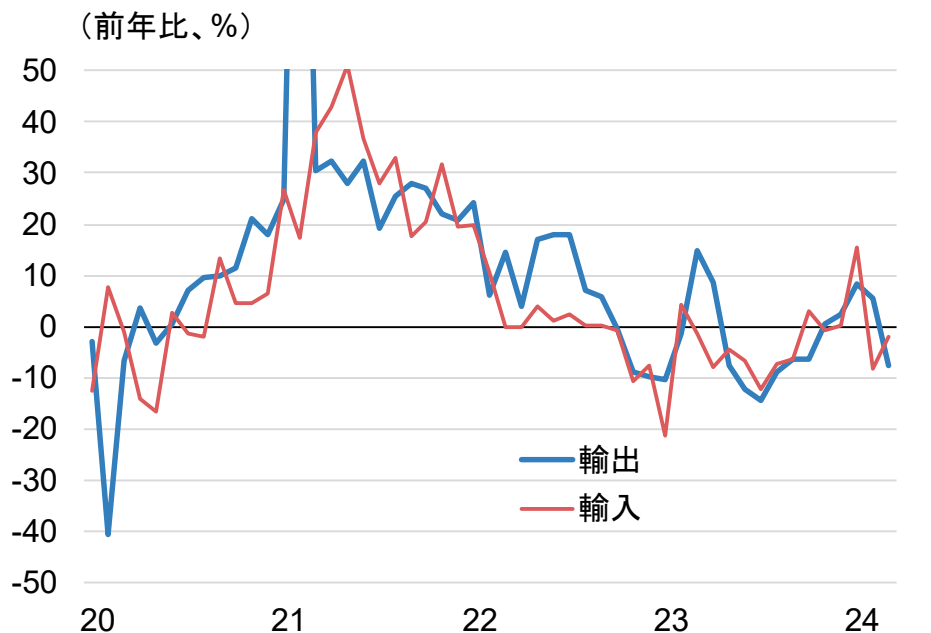


(出所) 国家統計局

# 輸出、輸入ともに減少

3月の輸出は前年比-7.5%と5ヶ月ぶりに減少し、輸入は同-1.9%と2ヶ月連続で減少した。貿易黒字は586億ドルと、前年同月(882億ドル)から縮小した。輸出は、主要輸出相手国・地域向けで軒並み減少したが、特に米国向け、EU向けの減少幅が大きかった。輸入は、ウエイトの大きい機械類は前年比プラスに寄与したものの、原油や化学製品の減少が全体を押し下げた。貿易収支は、対米国、対EUの黒字縮小が大きかった。

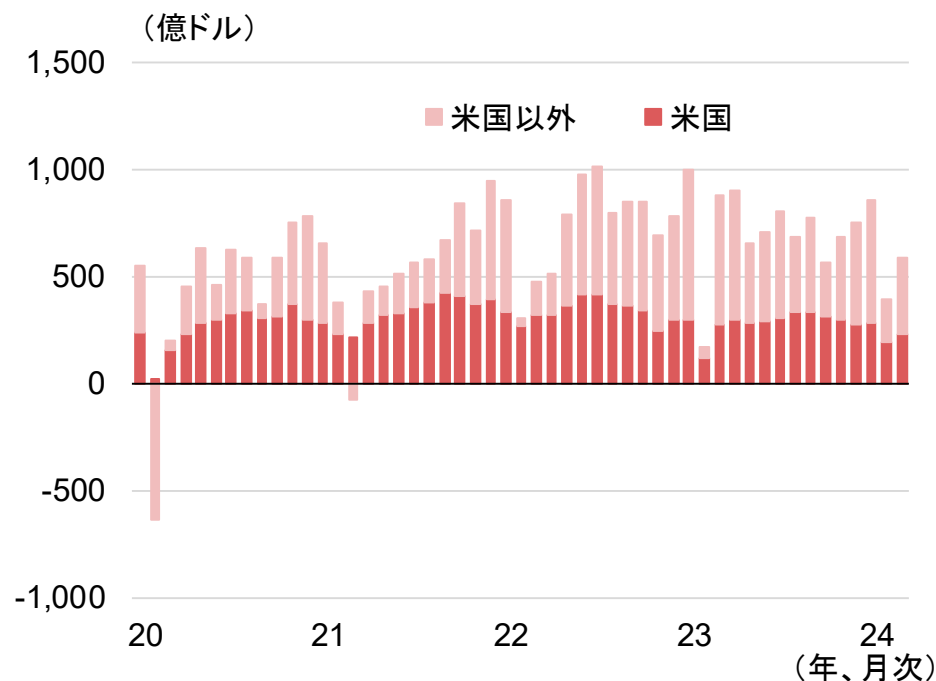
## 財輸出入



(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



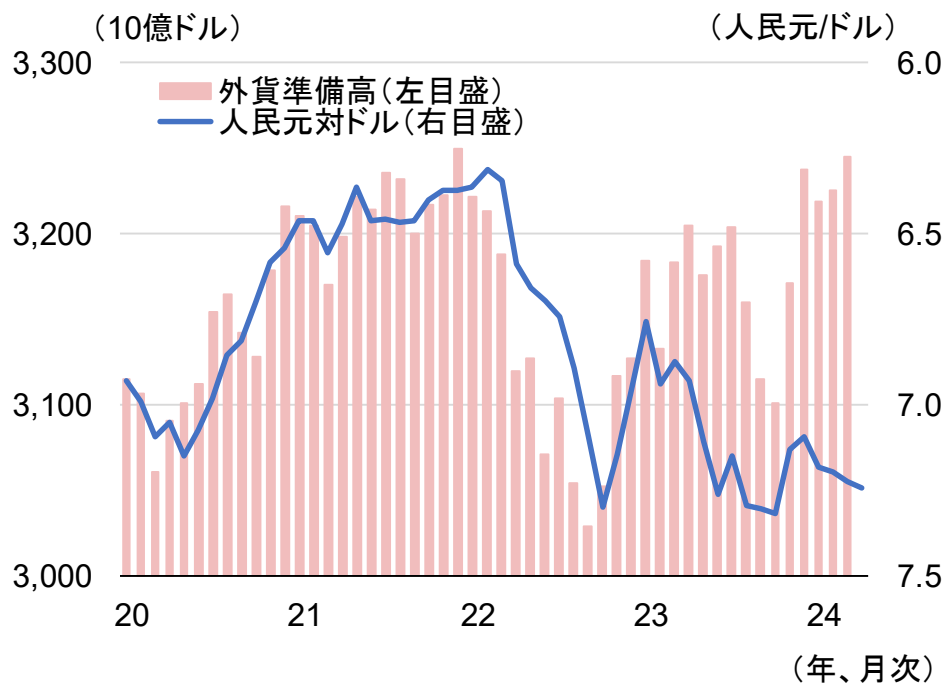
(出所) 海関総署

# 為替は元安、株価は下落後上昇

人民元の対ドルレート(4月末)は1ドル=7.24元と、月前半は横ばいで推移した後、月後半に米国の利下げ観測が後退したことで、ドル高・元安が進んだ。3月末の外貨準備高は3兆2,457億ドルと2ヶ月連続で増加した。

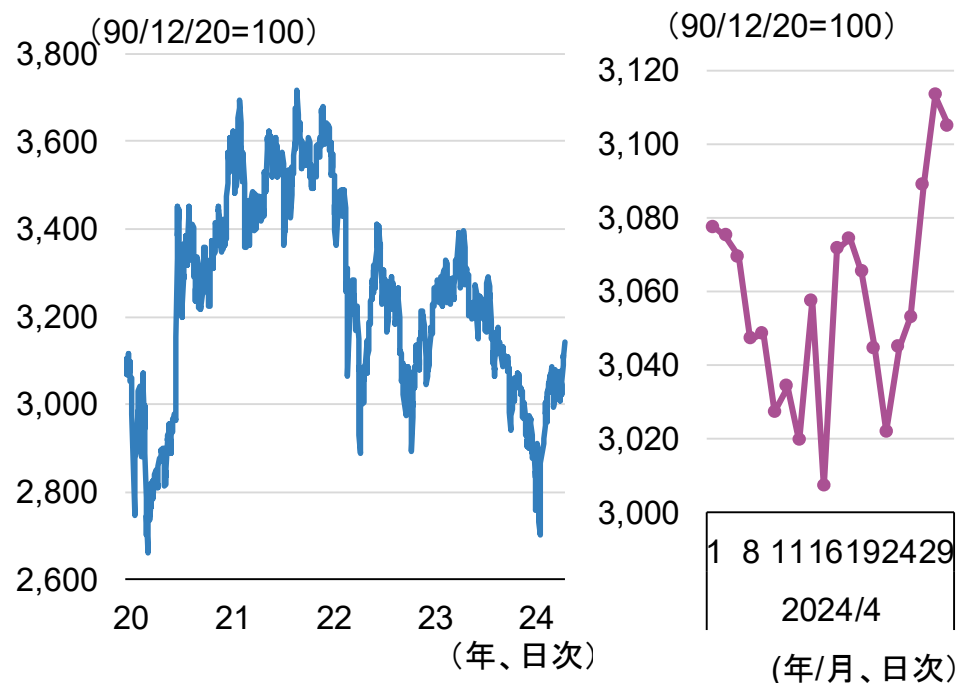
4月の上海総合株価指数は、月中旬まで米中対立の激化や国内景気の一段の悪化への懸念が高まり下落したが、月後半には政府の不動産支援策などへの政策期待を背景に上昇した。

## 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



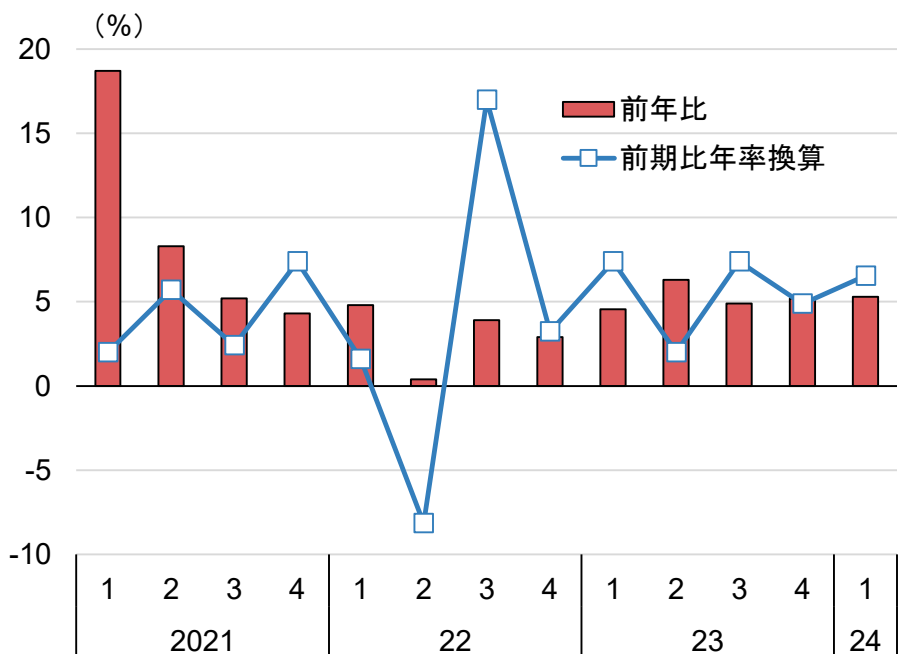
(出所) 上海証券交易所

# 2024年1～3月期のGDP① 予想を上回る高成長も、不動産のマイナス成長は続く

2024年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+5.3%と、前期から伸びが拡大した(左図)。中国の民間ニュースメディアの財新が事前に公表したエコノミスト予想の平均(同+4.9%)を上回る高成長だった。前期比も+6.6%(年率換算)と、2024年通年の政府目標である「5%前後」を上回り、目標達成に向けて順調な滑り出しとなった。

業種別では、製造業(前年比+6.4%)は約3年ぶりの高い伸びとなった一方、不動産業(同-5.4%)はマイナス幅が拡大した(右図)。不動産不況が長期化する中、2021年7～9月期以来、不動産が中国経済の重石となる局面が続いている。

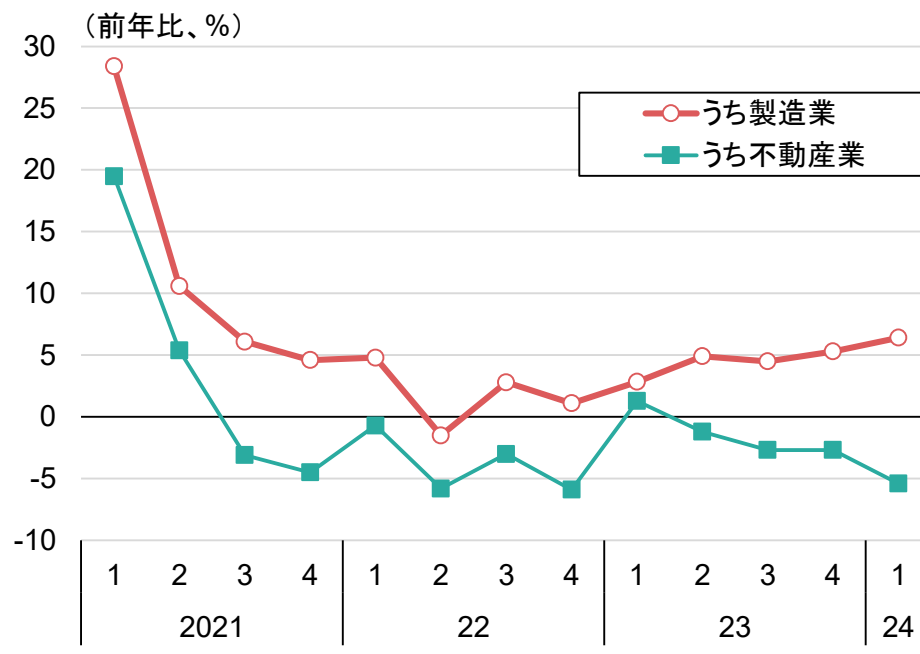
実質GDP成長率(前年比、前期比年率換算)



(出所) 国家統計局

(四半期、年)

実質GDP成長率(前年比、業種別)



(出所) 国家統計局

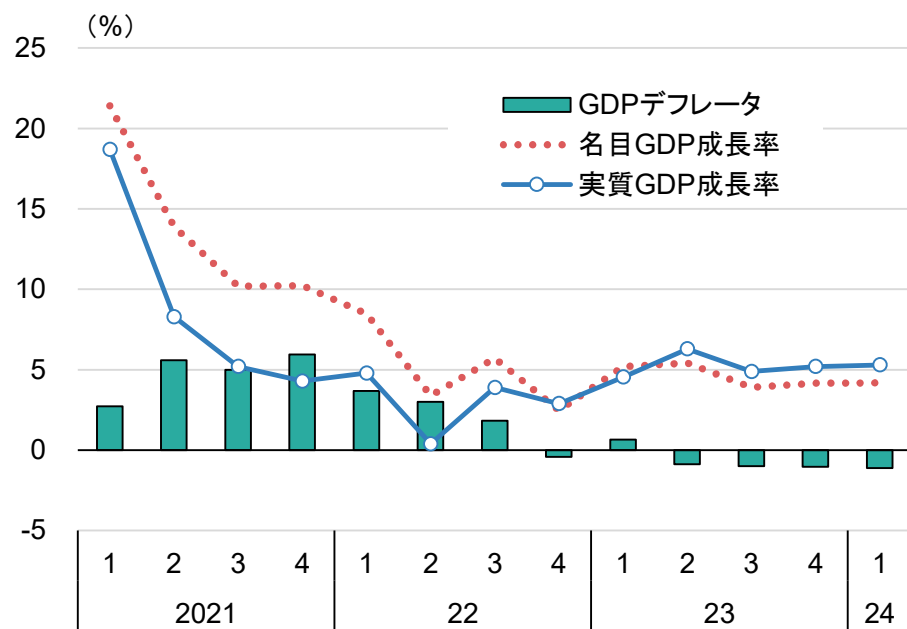
(四半期、年)

## 2024年1～3月期のGDP② GDPデフレーターは4期連続マイナス

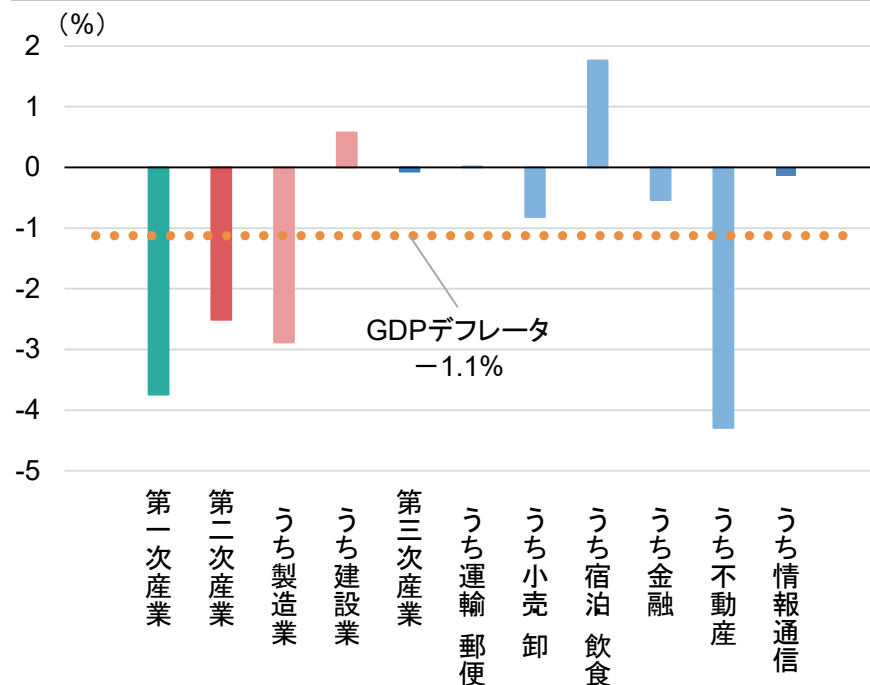
2024年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+5.3%と予想を上回ったが、名目では同+4.2%と低い伸びにとどまり、4四半期連続で実質GDPの伸びが名目の伸びを上回った(左図)。名目と実質の差で、経済全体の物価動向を示すGDPデフレーターは前年比-1.1%と、消費者物価上昇率(CPI、3頁参照)が2023年10月～2024年1月にかけて4ヶ月連続で前年割れしたことと合わせて、中国経済がデフレに陥っている可能性を示す結果だった。

業種別では、製造業をはじめ多くの業種で前年割れしたが、特に不動産業のマイナスが大きかった(右図)。

### 実質／名目GDP成長率とGDPデフレーター



### 業種別GDPデフレーター(2024年1～3月期)



(出所) 国家統計局

(注) GDPデフレーター = (名目GDP成長率) - (実質GDP成長率)

(出所) 国家統計局



## 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](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