

世界が進むチカラになる。



# 中国景気概況(2024年10月)

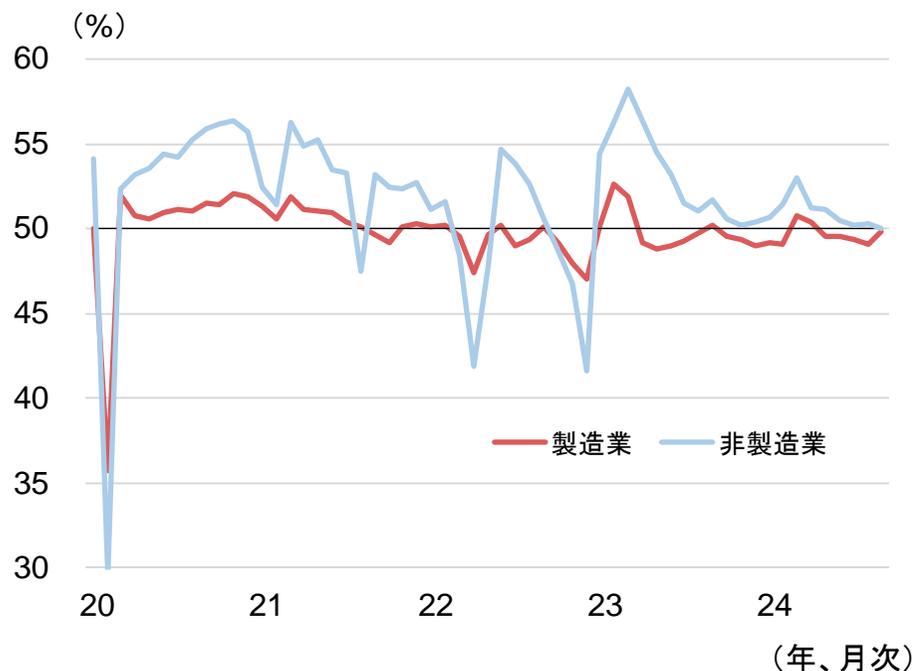
2024年10月2日

調査部 副主任研究員 丸山健太

# 景気は弱い動き

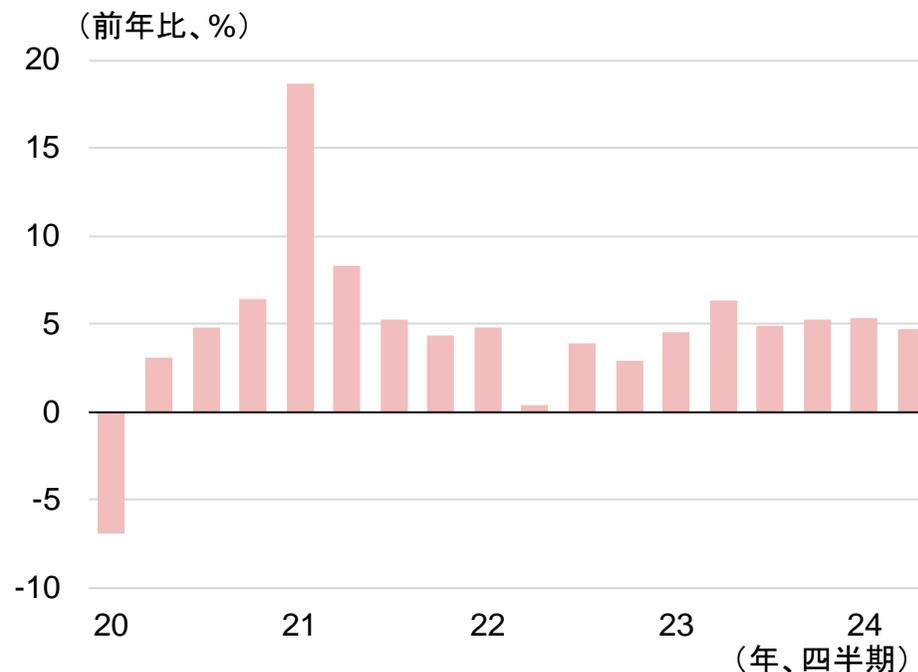
中国景気は弱い動きが続いている。9月の製造業PMIは半年ぶりに上昇したものの、内需の弱さを背景に5ヶ月連続で好不況の境目である50を下回った。非製造業PMIは低下し、ゼロコロナ政策が撤廃された2023年1月以降最低となった。そのうちサービス業PMIは49.9と今年初めて50を下回った。なお、2024年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+4.7%と前期から増加幅が縮小した。業種別では、不動産業の前年割れが続くなど、第三次産業の増加寄与の低下が大きかった。

## PMI



(出所) 国家統計局

## 実質GDP(四半期)



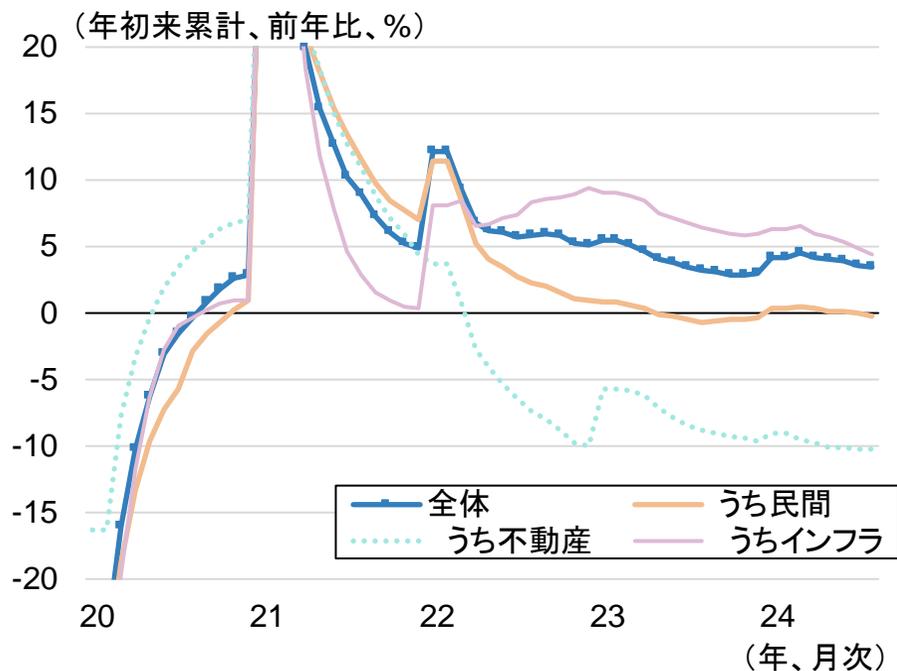
(出所) 国家統計局

## 固定資産投資、生産ともに増加幅縮小

8月の固定資産投資(年初来累計値)は、前年比+3.4%と増加幅が縮小した。内訳をみると、不動産開発投資の大幅な減少が続いたほか、民間投資は今年初めて前年割れとなった。季節調整済み前月比も小幅な伸びが続いた。

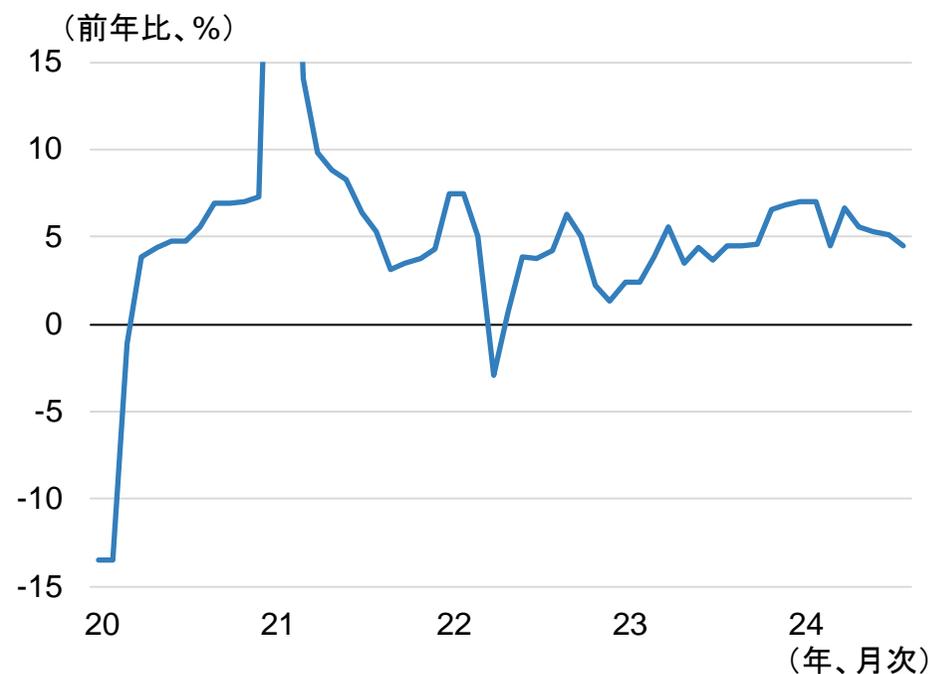
8月の工業生産は、前年比+4.5%と増加幅が縮小した。新エネルギー車や集積回路などは大幅な増加が続いた一方、自動車は今年初めて前年割れしたほか、太陽光パネルは2ヶ月連続で減少した。

### 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

# 消費は弱い動き、物価は低迷が続く

8月の小売売上高(名目)は前年比+2.1%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マイナスだった。内訳をみると、金銀宝飾類(前年比-12.0%)や自動車類(同-7.3%)、リフォーム材料類(同-6.7%)の減少幅が大きかった。なお、猛暑による不作で生鮮食品価格が上昇していることから、食品類(同+10.1%)は大きく増加した。

8月の消費者物価は前年比+0.6%と低い伸びが続いた。自動車など耐久財価格の下落が、引き続き物価を押し下げた。

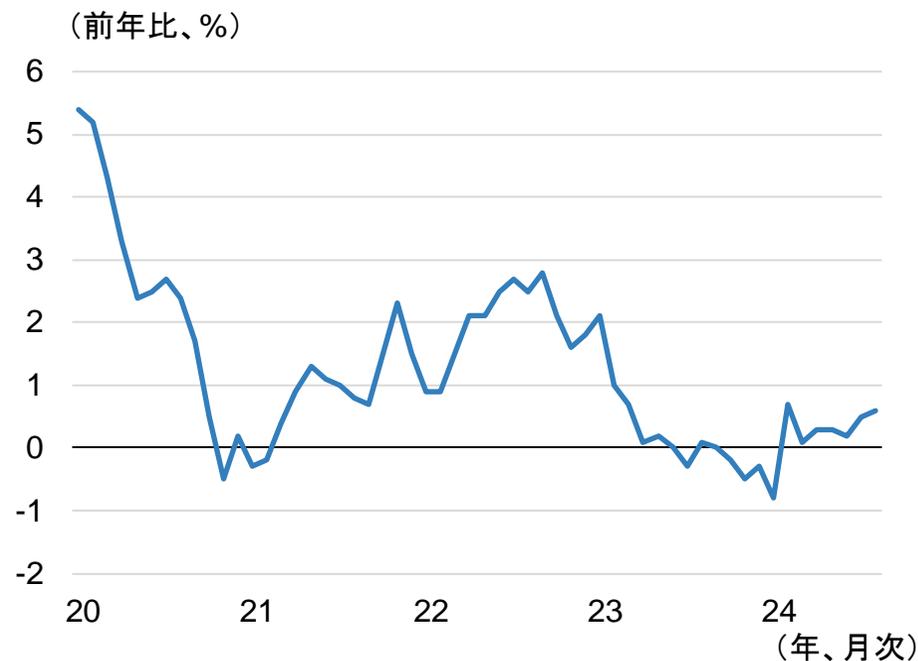
## 小売売上高(名目)



(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

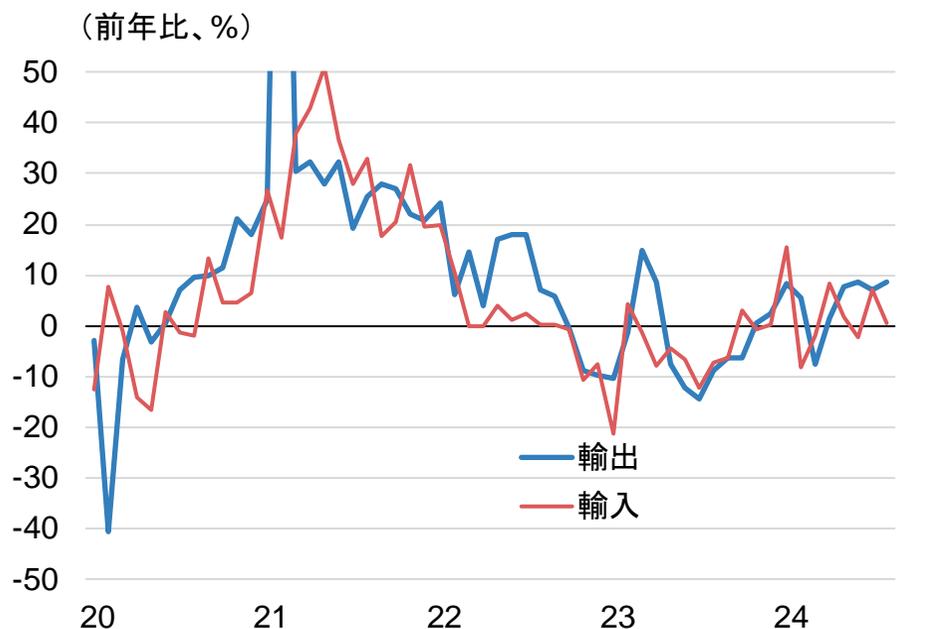


(出所) 国家統計局

# 輸出、輸入ともに増加

8月の輸出は前年比+8.7%と5ヶ月連続で増加し、前月から増加幅が拡大した。一方、輸入は同+0.5%と2ヶ月連続で増加したものの、増加幅は小幅にとどまった。貿易黒字は910億ドルと、前年同月(684億ドル)から拡大した。輸出は、EU向けやASEAN向けをはじめ、主要輸出相手国・地域向けのいずれも軒並み増加した。輸入は、原油が前年割れとなったほか、集積回路の増加幅が大きく縮小した。貿易収支は、輸出が大きく増加した対EU、対ASEANの黒字拡大が大きかった。

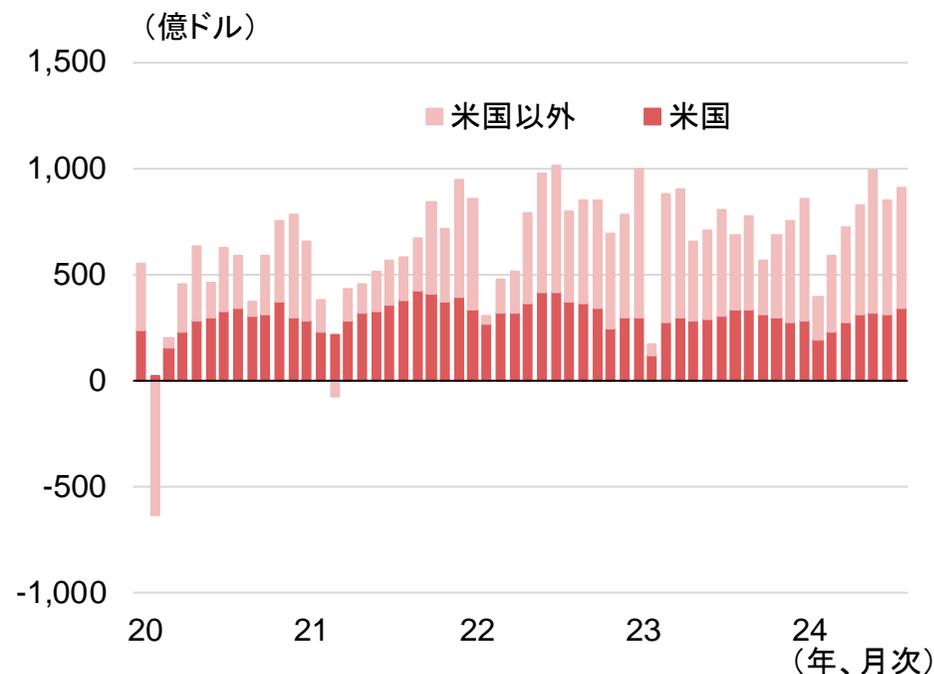
## 財輸出入



(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

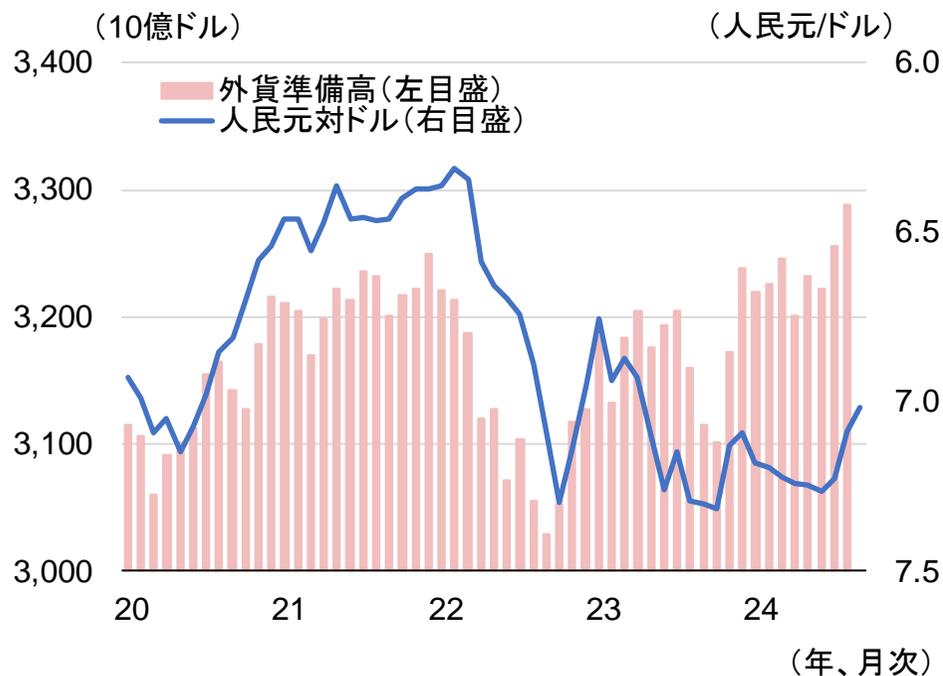


(出所) 海関総署

# 為替は元高、株価は下落後急上昇

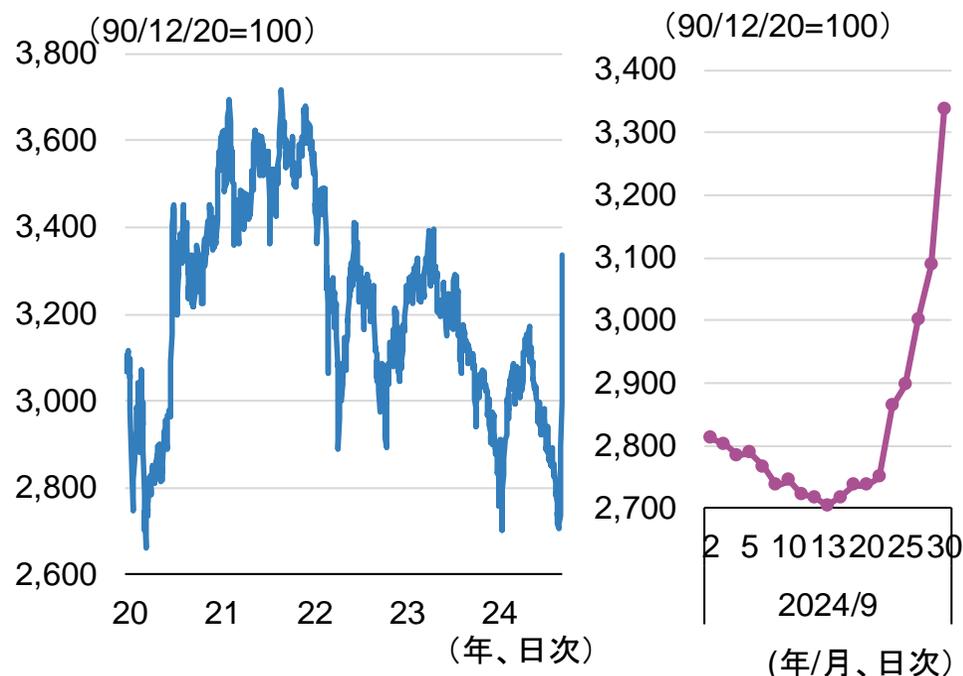
人民元の対ドルレート(9月末)は1ドル=7.02元だった。米国の利下げによる米中金利差の縮小や、中国の金融緩和による国内景気回復への期待から、ドル安・人民元高が進んだ。8月末の外貨準備高は3兆2,882億ドルと前月から増加した。9月の上海総合株価指数は、国内景気の先行き不安や欧米諸国との通商面での対立激化への懸念から、月中旬にかけて下落したが、月後半には政府が経済対策を打ち出したことで景気回復への期待が高まり、株価は急上昇した。

## 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

# 政府は成長率目標達成に向けて景気刺激策を公表

政府は9月24日以降、景気刺激策を矢継ぎ早に公表した(左図)。10月18日公表予定の7~9月期GDP成長率が前期比年率換算+4.9%(当社9月予測)だった場合、「5%前後」の成長率目標達成のためには10~12月に同+8%以上の成長が必要となる(右図)。今回の一連の施策は、景気減速感が強まる中、目標達成を確実にするための動きとみられる。

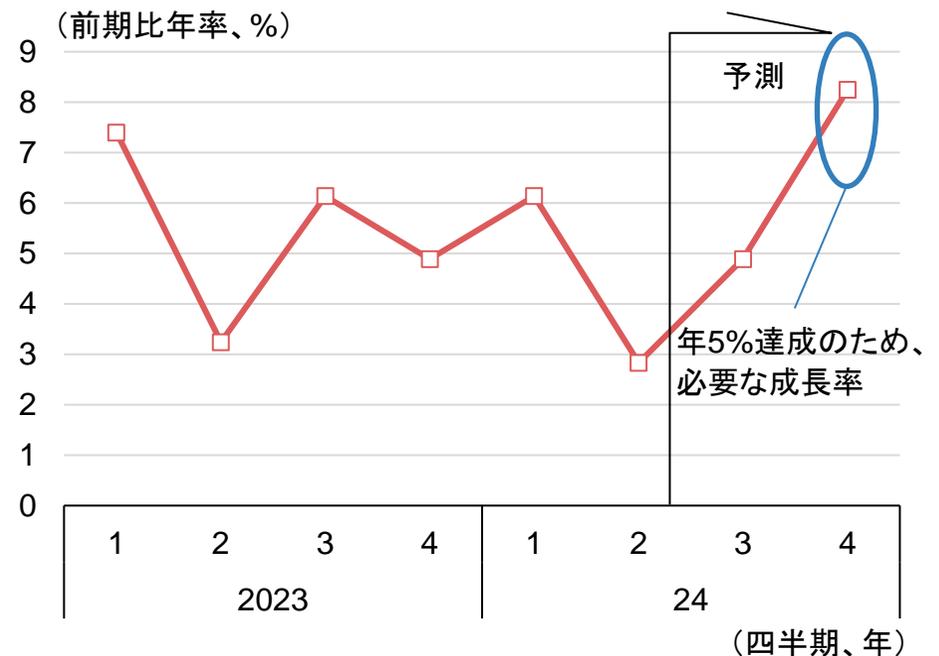
ただし、財政・金融政策には効果が出るまでのラグがあり、今年中に政策効果が十分表れない可能性がある。また、住宅需要喚起策は、昨年秋以降、強化されており、今回の施策による追加的な効果は小さいとみられる。

## 9月24日以降の主な景気刺激策

- 9月24日
  - 中国人民銀行の記者会見
    - 預金準備率の引き下げ(平均7.0% ⇒ 6.6%)
    - リバースレポ7日物金利の引き下げ(1.70% ⇒ 1.50%)
    - **既発住宅ローン金利の引き下げ**
- 25日
  - 民生部と財政部による発表
    - 貧困層等に向けた一回限りの現金給付
- 26日
  - 党中央政治局会議
    - 超長期国債やインフラ債を活用した**公共投資の拡充**
    - **住宅購入制限緩和などによる不動産不況対策の強化**

(出所) 新華社、人民網報道、党中央政治局会議決定文書より作成

## 実質GDP成長率(前期比年率換算、四半期)



(出所) 国家統計局

# 政府は定年年齢の段階的引き上げを決定

政府は9月、労働者の定年年齢を、2039年までに3～5歳引き上げること決定した(左図)。今後30年で第2次、第3次ベビーブーム世代が定年年齢を迎えることに伴う労働力の減少ペースを緩和する効果が期待される(右図)。

定年延長が若者の雇用を一段と圧迫することを懸念する報道が目立つが、高齢者が就いている職種と若者が希望するホワイトカラーの職種は完全には重ならず、実際に若年層の雇用が悪化する可能性は低い。むしろ、老後の自由な生活が先延ばしされることや、年金受給年齢が引き上げられることへの不満が社会不安をもたらすリスクに警戒が必要だろう。

## 「段階的な定年年齢引き上げ実施に関する決定」の概要

### ■ 定年年齢について

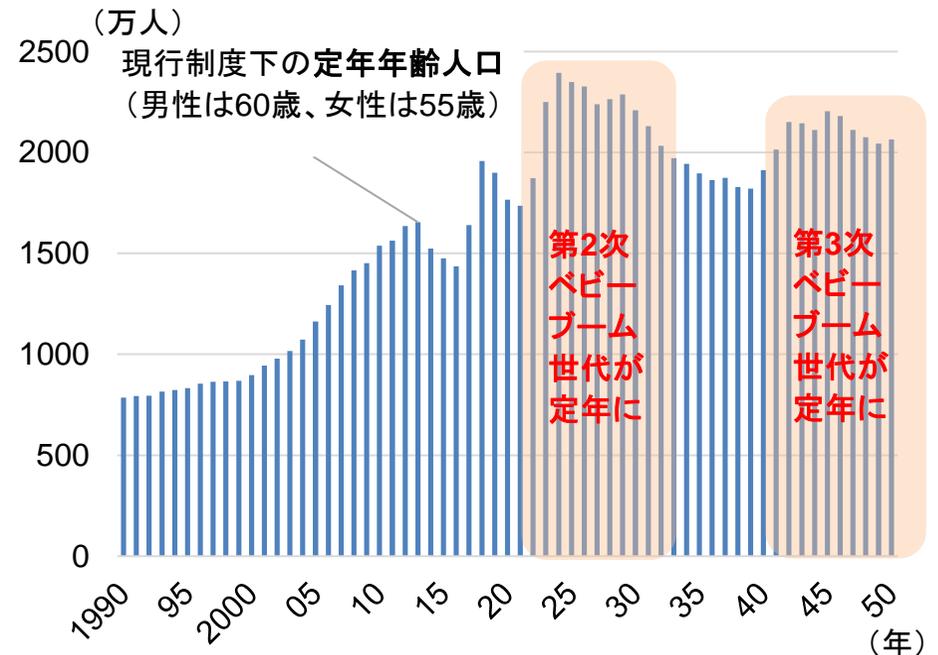
	これまでの定年年齢	新たな定年年齢
男性	60歳	63歳
女性 (管理職)	55歳	58歳
女性 (非管理職)	50歳	55歳

- 2025年1月1日から、15年かけて段階的に実施

- 年金受給のための、社会保険料の最低納付年数を15年から**20年**に引き上げ

(出所) 新華社「授权发布 | 全国人民代表大会常务委员会关于实施渐进式延迟法定退休年龄的决定」より作成

## 現行制度下で定年年齢を迎える人の数



(注) 2023年までは実績、24年以降は国連推計

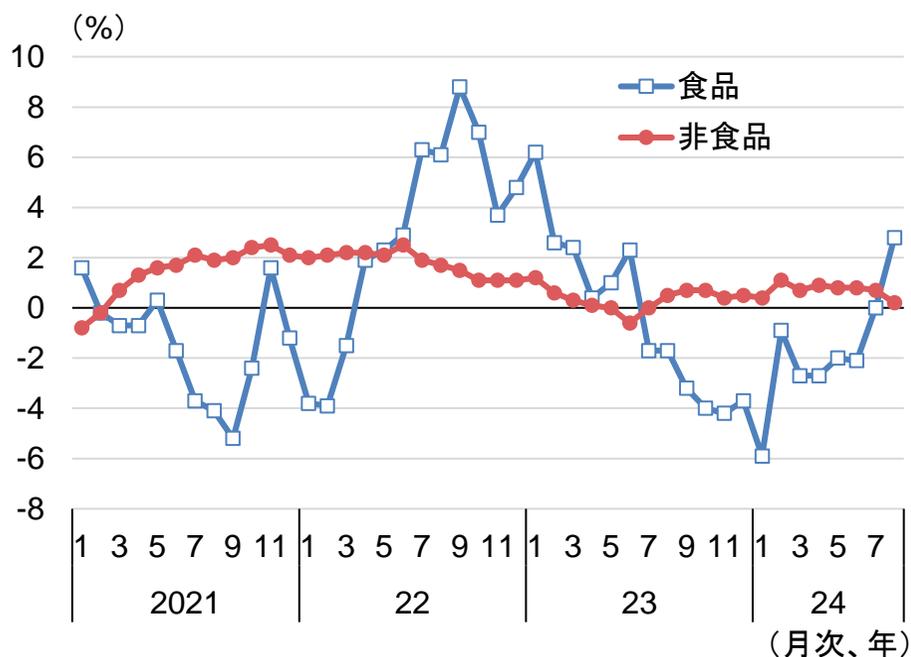
(出所) United Nations "World Population Prospects 2024"

# 物価の上昇幅拡大の背景に食品価格の高騰

2024年8月の消費者物価は、2ヶ月連続で上昇幅が拡大した(3頁右図)。デフレ傾向が約2年続く中、ようやく明るい兆しがみられたかに思われたが、内訳をみると、食品価格が上昇に転じた一方、食品以外の価格は低迷が続いた(左図)。

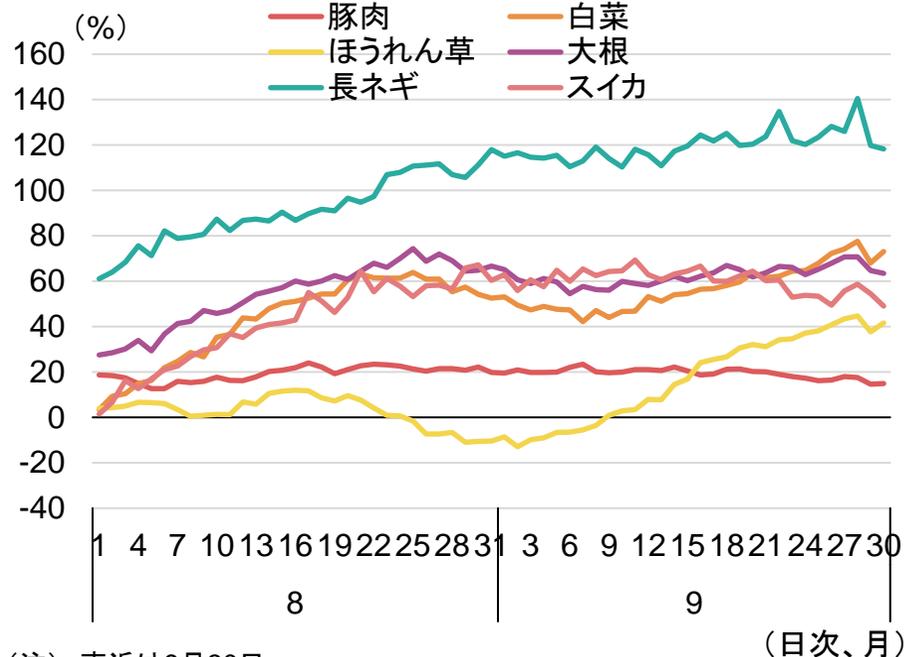
食品価格上昇の背景に、供給不足による豚肉価格の反転上昇に加え、夏場の猛暑や台風、大雨などで不作となった生鮮野菜の価格急上昇がある。卸売価格をみると、9月以降も白菜など葉物野菜を中心に価格は高止まりしている(右図)。当面、耐久財を中心に物価の基調は弱く、デフレ傾向にあるものの、食品価格が物価を押し上げる局面が続くだろう。

消費者物価(食品と非食品、前年比)



(出所) 国家統計局

値上がりが目立つ主な農畜産物の卸売価格(前年比)



(注) 直近は9月30日

(出所) 農業農村部

## 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