

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2024年11月)

2024年11月5日

調査部 副主任研究員

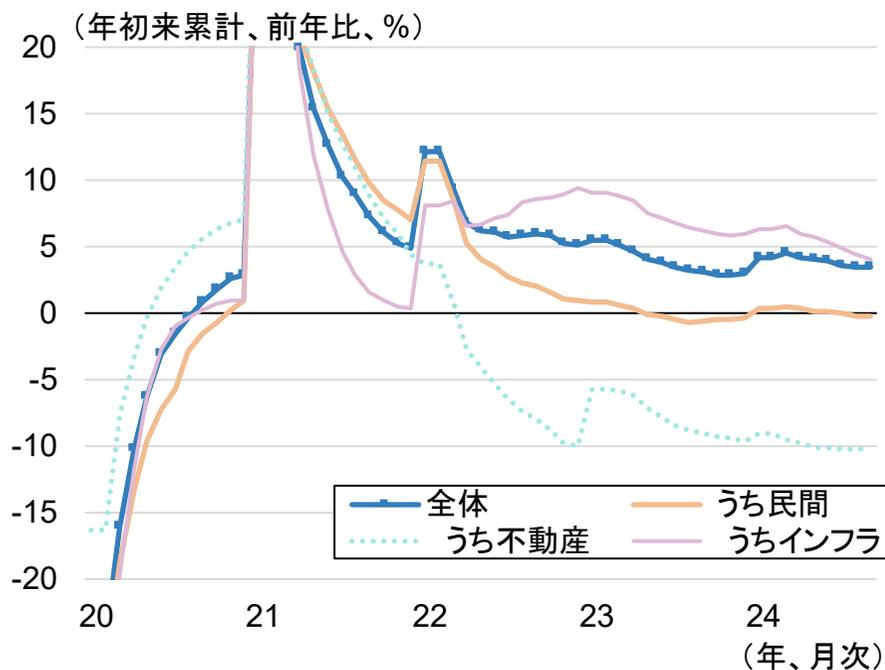
丸山 健太

固定資産投資は低い伸び、生産は増加幅拡大

9月の固定資産投資(年初来累計値)は、前年比+3.4%と前月と同じ増加幅で、低い伸びが続いた。内訳をみると、不動産開発投資や民間投資の前年割れが続いたほか、インフラ投資は景気の牽引役が期待される中、増加幅が縮小した。

9月の工業生産は、前年比+5.4%と5ヶ月ぶりに増加幅が拡大した。業種別では医薬品製造業の増加幅拡大が大きかったほか、コンピュータ・通信設備製造業の大幅な増加が続いた。財別では新エネルギー車や集積回路が大きく増加した。

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

9月の小売売上高(名目)は前年比+3.2%と伸びが拡大したが、拡大幅は小さく、弱い動きが続いた。内訳をみると、政府の耐久財買い替え促進策を追い風に家電類の増加幅が大きく拡大したほか、自動車類が7ヶ月ぶりに増加に転じた。一方、金銀宝飾類や化粧品類などは前年割れが続いた。

9月の消費者物価は前年比+0.4%だった。食品価格は上昇したが、自動車など耐久財価格の下落が物価を押し下げた。

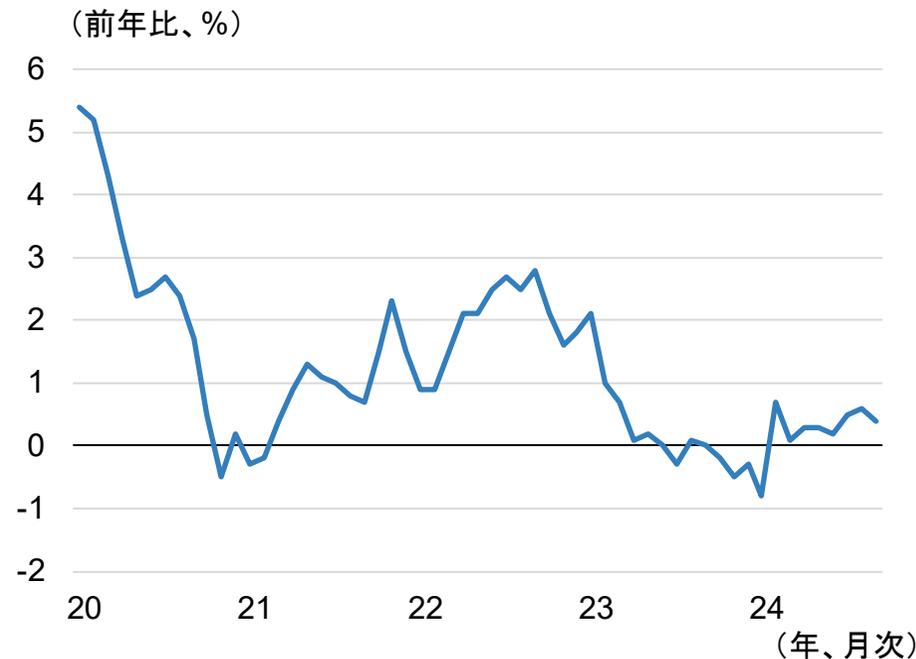
小売売上高(名目)



(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

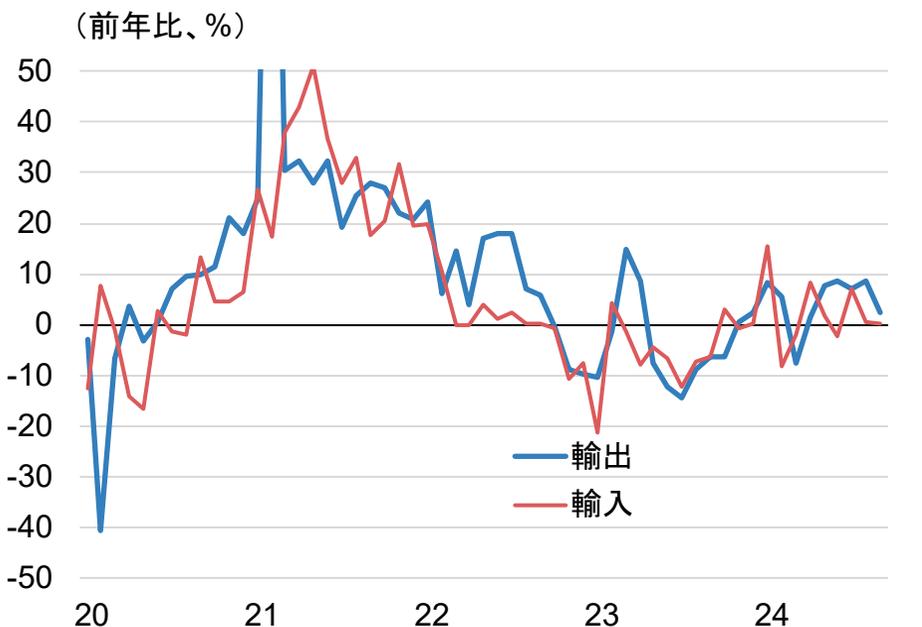


(出所) 国家統計局

輸出、輸入ともに増加幅縮小

9月の輸出は前年比+2.4%、輸入は同+0.3%といずれも増加幅が縮小した。貿易黒字は817億ドルと、前年同月(777億ドル)から拡大した。輸出は、国・地域別で見ると、EU向けの増加幅縮小が大きかったほか、日本向けや韓国向けは減少に転じた。財別ではスマートフォンや電子部品が前年比で減少に転じた。輸入は、原油や自動車の減少幅の拡大が大きかった。貿易収支は、輸入の減少が目立った対EU、対香港の黒字が大きく拡大した。

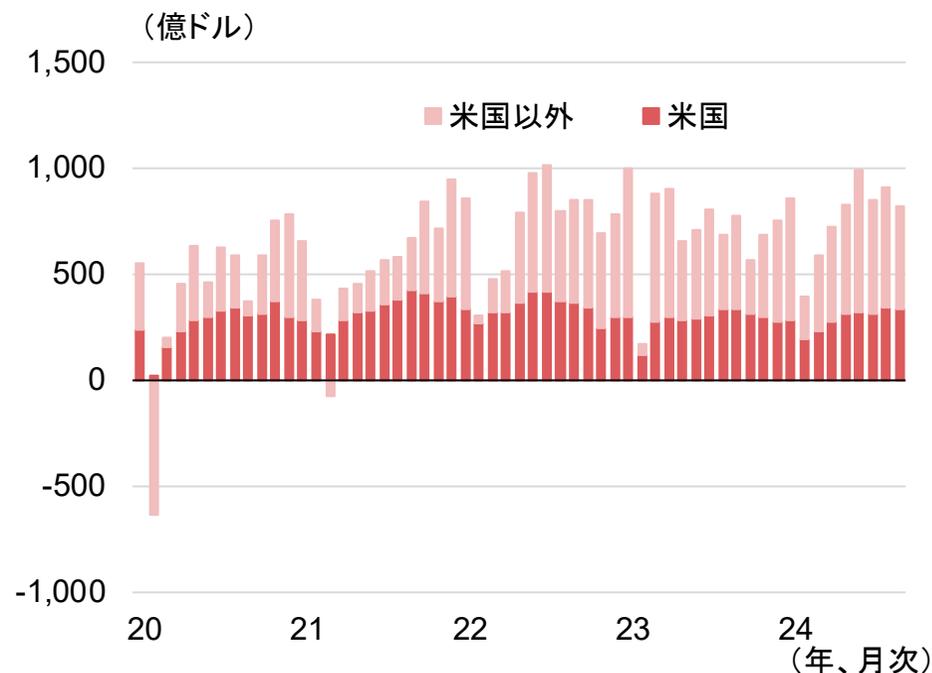
財輸出入



(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%

(出所) 海関総署

貿易収支



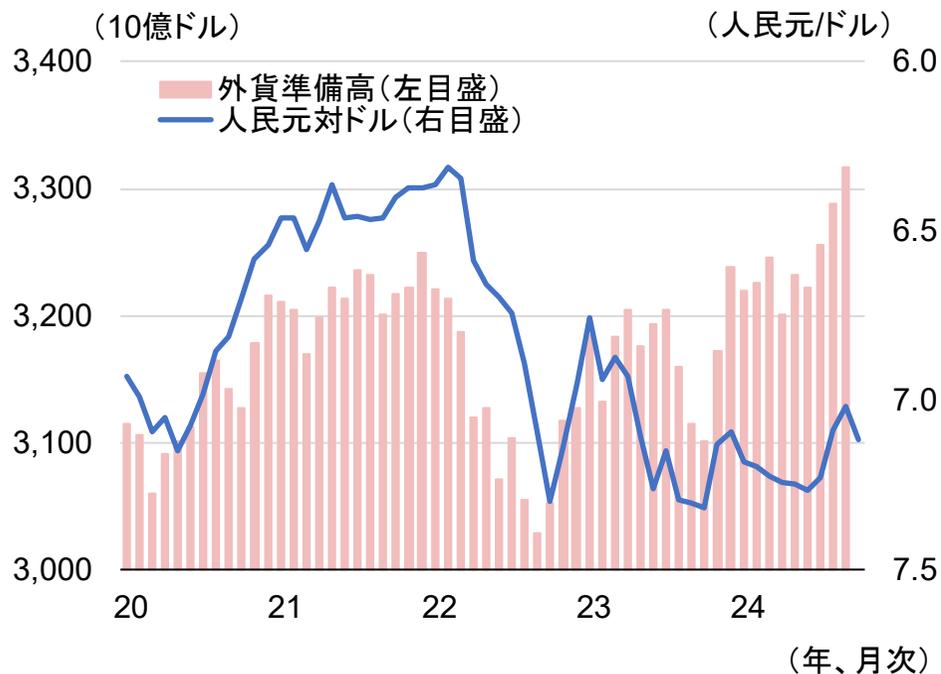
(出所) 海関総署

為替は元安、株価は月初に急上昇も反動で低下

人民元の対ドルレート(10月末)は1ドル=7.12元だった。9月末以降、中国が金融緩和姿勢を強化し、米中金利差が拡大したことなどから、ドル高・人民元安が進んだ。9月末の外貨準備高は3兆3,164億ドルと2ヶ月連続で増加した。

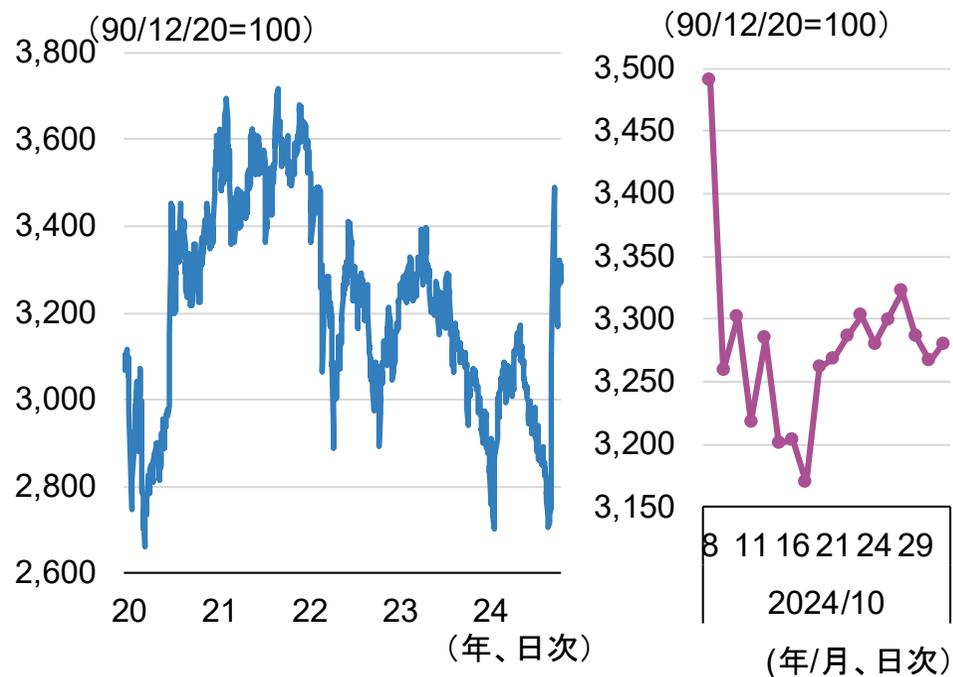
10月の上海総合株価指数は、9月末に打ち出された政府の経済対策への期待から、月初には2年7ヶ月ぶりの高値を記録した。もっとも、政策は具体性に欠け、景気回復への期待は月上旬には早くも剥落し、株価は下落した。

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



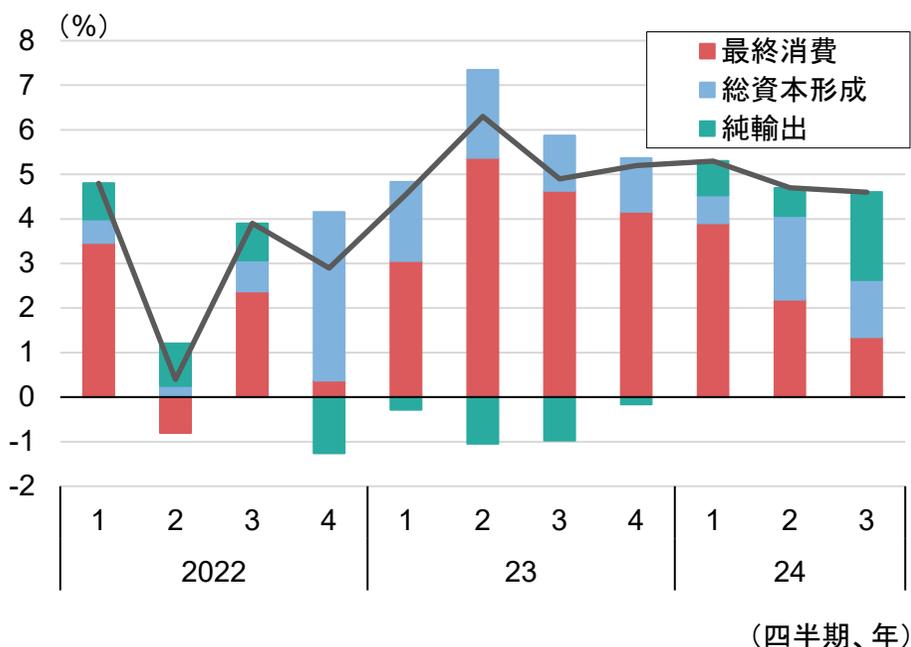
(出所) 上海証券交易所

2024年7~9月のGDPは、個人消費と不動産が下押し

2024年7~9月期の実質GDP成長率は前年比+4.6%と、前期から鈍化した(1頁参照)。また、季節調整済み前期比(年率換算)も+3.6%と小幅成長にとどまり、政府目標の「5%前後」を下回った。需要項目別では、輸入の減少により「純輸出」の増加寄与が拡大した一方、個人消費の低迷で「最終消費」の寄与度が低下した(左図)。

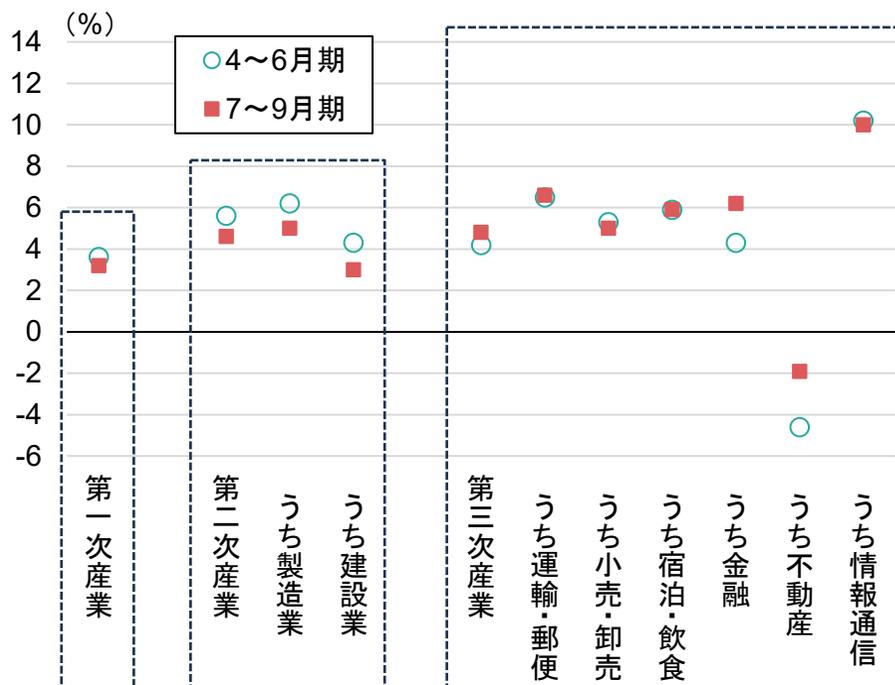
業種別では、第二次産業の伸びが大きく縮小した(右図)。第三次産業は伸びが拡大したが、毎年7~10%ずつ成長した2010年代と比べると低迷が続いた。特に、6四半期連続となる不動産業の前年割れが、第三次産業全体を押し下げた。

実質GDP成長率(需要項目別寄与度)



(出所) 国家統計局
6 Mitsubishi UFJ Research and Consulting

実質GDP成長率(前年比、業種別)



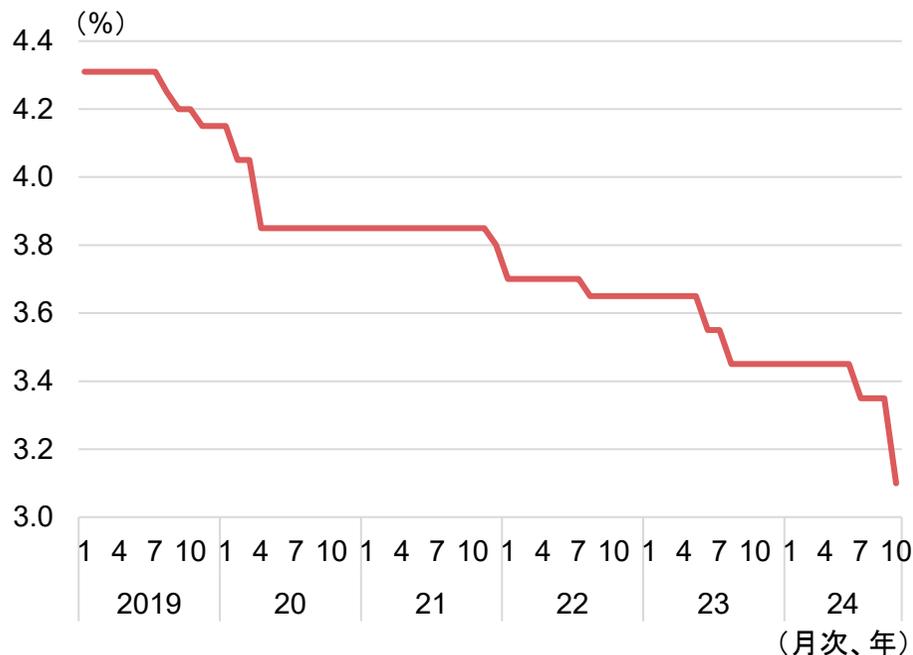
(出所) 国家統計局

今年2度目の利下げ、当局は今後しばらく様子見姿勢

10月21日、中国人民銀行は事実上の政策金利であるLPR(最優遇貸出金利)1年物を引き下げた(左図)。今年に入り2度目の利下げであり、0.25%ポイントの引き下げ幅はLPR1年物が政策金利となった2019年以降で最大だった。

中国当局は景気減速下でも、急激な元安を警戒し、利下げに消極的だった。そうした中、大幅利下げに踏み切ったのは、9月に米国が利下げに転じたことで、米中金利差が縮小し、元安圧力が低下したためである(右図)。もっとも、足元では米国経済の予想以上の堅調さなどを受け、米長期金利は上昇しており、中国当局は利下げに再び慎重になるとみられる。

LPR(最優遇貸出金利)1年物



(出所) 国家銀行間資金調達センター

米中金利差とドル・人民元相場(2024年)



(注) 米中金利差=米国債10年物金利-中国国債10年物金利

(出所) FRB、国家銀行間資金調達センター、中国外貨取引センター

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