

2023年10月23日 全9頁

中国：消費主導の景気回復。でも強くはない

2023年は政府目標の5%前後の実質成長を達成へ

経済調査部 主席研究員 齋藤 尚登

[要約]

- 中国国家統計局によると、2023年7月～9月の実質GDP成長率は前年同期比4.9%（以下、断りのない限り、変化率は前年比、前年同期比）となり、ブルームバーグ社集計の予想平均である4.5%を上回った。これを受けて、年間の成長率予測を引き上げるところが相次いだ。大和総研は元々やや強気にみていたこともあり、見直しは変更しない。2023年は5.4%程度となろう。2023年の政府成長率目標は5.0%前後であり、これを上回るとの見立てだ。
- ただし、景気が強いというわけではない。2020年の第一次コロナショック下の実質成長率は2.2%、2021年は反動増もあり、8.4%成長を遂げ、2年間の平均は5.3%であった。一方、第二次コロナショック下の2022年は3.0%に減速し、2023年が大和総研の想定通り（5.4%）となった場合、2年間の平均は4.2%にとどまる計算だ。巡航速度といわれる成長率は数年前の5%台から4%台に低下した可能性が高い。大和総研は2024年の実質GDP成長率を4.3%程度と想定している。
- 習近平国家主席が提唱した「一帯一路」は10周年を迎え、2023年10月17日～18日に、北京市で国際フォーラムが開催された。中国の一帯一路参加国向けの輸出が全体に占める割合は2012年の34.8%から2022年は42.7%に、輸入は43.8%から49.0%に拡大した。ただし、これはASEANとロシアの寄与がほとんどである。中国の輸出は2012年～2022年の10年で年平均5.7%増、輸入は4.1%増となったが、一帯一路をテコに中国向け輸出（中国にとっての輸入）を加速しようとする目論みでいた多くの一帯一路参加国にとって、期待された成果は出ていないとみられる。

2023年7月～9月の実質GDP成長率は大方の予想を上回る前年同期比4.9%

中国国家统计局によると、2023年7月～9月の実質GDP成長率は前年同期比4.9%（以下、断りのない限り、変化率は前年比、前年同期比、前年同月比）となり、ブルームバーグ社集計の予想平均である4.5%を上回った。4月～6月の6.3%からは減速したが、4月～6月の高めの成長は、前年同期が上海市ロックダウンの影響などで僅か0.4%成長にとどまった反動増によるところが大きい。2022年と2023年の実質GDP成長率の平均は、4月～6月は3.4%、7月～9月は4.4%であった。7月～9月の前期比は1.3%、年率換算は5.3%となり、4月～6月のそれぞれ0.5%、2.0%から加速している。

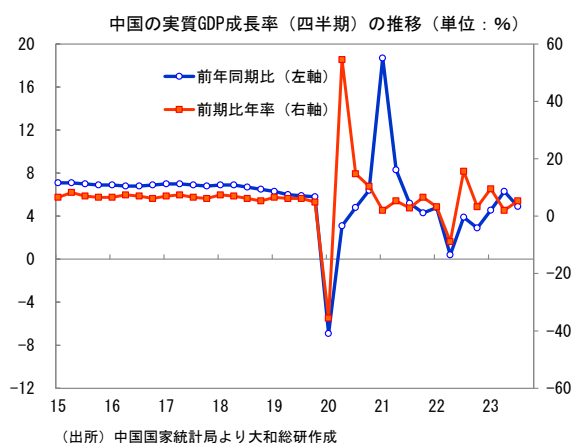
2023年1月～9月の5.2%成長の需要項目別寄与度は、最終消費支出が4.4%pt、総資本形成は1.6%pt、純輸出は▲0.7%ptであった。1月～6月の5.5%成長の需要項目別寄与度は、最終消費支出が4.2%pt、総資本形成は1.8%pt、純輸出は▲0.6%ptであり、1月～9月は消費の寄与度が一段と拡大した。

予想を上回る2023年7月～9月の実質GDP成長率を受けて、年間の成長率予測を引き上げるところが相次いだ。大和総研は元々やや強気に見ていたこともあり、見直しは変更しない。2023年は5.4%程度の実質成長となろう。2023年の政府成長率目標は5.0%前後であり、これを上回ることが可能との見立てだ。2023年10月～12月を5.6%と想定したのは、2022年10月～12月が「ゼロコロナ」政策の強化により、2.9%成長にとどまった反動増を踏まえている。

ただし、景気が強いというわけではない。2020年の第一次コロナショック下の実質成長率は2.2%、2021年は反動増もあり、8.4%成長を遂げ、2年間の平均は5.3%であった。一方、第二次コロナショック下の2022年は3.0%に減速し、2023年が大和総研の想定通り（5.4%）となった場合、2年間の平均は4.2%にとどまる計算だ。巡航速度といわれる成長率は数年前の5%台から4%台に低下した可能性が高い。大和総研は2024年の実質GDP成長率を4.3%程度と想定している。

中国の実質GDP成長率（四半期）（左）

需要項目別寄与度（右）



実質GDP成長率(前年比) 需要項目別寄与度 (単位：％、%pt)

	実質GDP成長率	最終消費支出	総資本形成	純輸出
2015	7.0	4.9	1.6	0.6
2016	6.8	4.5	3.1	▲0.8
2017	6.9	3.9	2.7	0.3
2018	6.7	4.3	2.9	▲0.5
2019	6.0	3.5	1.7	0.7
2020	2.2	▲0.2	1.8	0.6
2021	8.4	5.5	1.1	1.8
2022. 1-3	4.8	3.2	0.6	0.9
1-6	2.5	0.8	0.5	1.2
1-9	3.0	1.3	0.6	1.1
1-12	3.0	1.0	1.5	0.5
2023. 1-3	4.5	3.0	1.6	▲0.1
1-6	5.5	4.2	1.8	▲0.6
1-9	5.2	4.4	1.6	▲0.7

(出所) CEIC、中国国家统计局より大和総研作成

消費が景気回復を牽引

2023年7月～9月の小売売上は4.2%増となり、4月～6月の10.7%増から減速した。ただし、4月～6月の2桁増は、前年同期が上海市ロックダウンの影響などで4.6%減に沈んだ反動増によるところが大きい。2022年と2023年の増減率の平均は、4月～6月の2.8%増から7月～9月は3.9%増に伸び率を高めた。

接触型消費の代表格である外食（レストラン収入）は、2023年7月～9月は14.0%増となり、4月～6月の29.9%増から減速した。一方で、2022年と2023年の増減率の平均は、4月～6月の4.7%増から7月～9月は7.6%増に加速している。

自動車については、中国政府が2022年6月～12月末にガソリン車の車両購入税率の半減措置（価格の10%→5%）を講じ、販売が刺激された経緯がある。2023年7月～9月にはその反動減が懸念されたが、増加を維持し、底堅い動きとなっている。

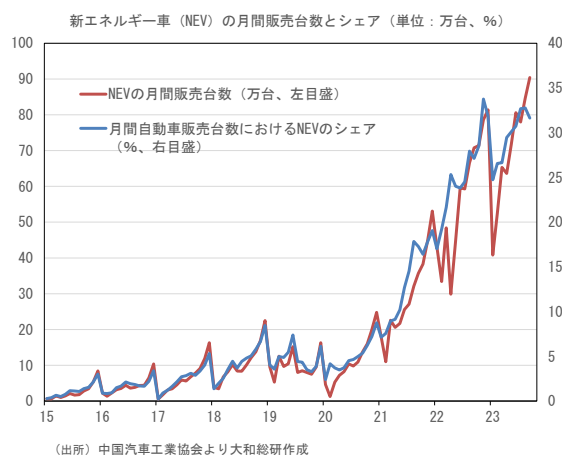
この背景には、①EV（電気自動車）などNEV（新エネルギー車）の国家レベルの補助金政策は2022年末に終了したが、各都市が後継の政策を打ち出すなどして、販売好調が続いていること、②2022年末の家計100世帯当たりの自動車保有台数は、都市で51.4台、農村で32.4台にとどまり、メーカーによる値下げキャンペーンなど様々な購入刺激策が新規需要を刺激しやすいこと、などが挙げられよう。

このように、小売売上は実態として、2023年7月～9月に回復したといえる。背景のひとつとして指摘できるのが、2023年からの「ウィズコロナ」政策への転換が雇用を改善しつつあることだ。失業率は2023年7月分から年齢別（16歳～24歳、25歳～59歳）のデータの発表を止めてしまったが、全体は2022年末の5.5%から2023年6月は5.2%、9月には5.0%へ低下した。国民一人当たりの可処分所得は2022年の5.0%増から、2023年1月～6月は6.5%増、1月～9月は6.3%増となった。中国はデフインフレの状態にあり、実質可処分所得はそれぞれ、2.9%増、5.8%増、5.9%増となっている。

自動車販売金額（左）



新エネルギー車の月間販売台数とシェア（右）



固定資産投資は減速が続く

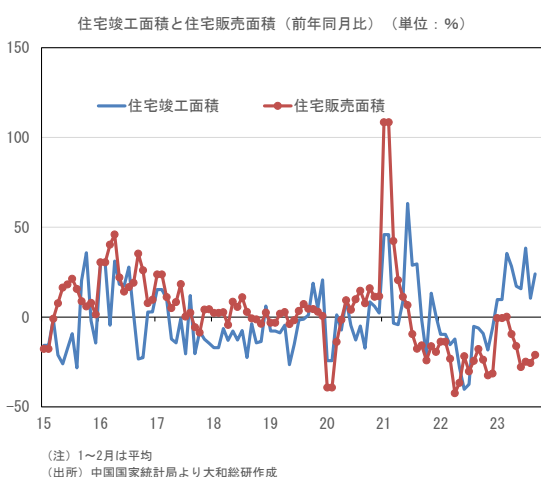
固定資産投資は2023年1月～6月の3.8%増から1月～9月は3.1%増に減速した。

2023年1月～9月の分野別内訳は、製造業投資が6.2%増となり、1月～6月の6.0%増から若干加速した以外は、減速もしくはマイナス幅が拡大した。電気・水道・ガスを含むインフラ投資は8.6%増（同10.1%増）、不動産開発投資は9.1%減（同7.9%減）であった。

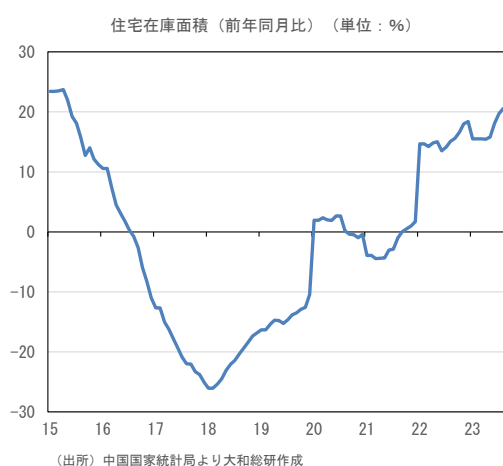
不動産開発投資に関連して、国有デベロッパーへの銀行貸出の強化などによって、住宅を契約通りの品質と納期で購入者に引き渡す「保交楼」はある程度奏功し、住宅竣工面積は増加している。2023年1月～9月は20.1%増（1月～6月は18.5%増）であった。一方、「保交楼」は建設中の物件の完成と引き渡しが目的であり、新規需要を刺激するわけではない。相次ぐ民営デベロッパーのデフォルト（債務不履行）や返済猶予期間入りも嫌気されて、1月～9月の住宅販売面積は6.3%減（1月～6月は2.8%減）となった。供給が増加し、需要が減少すれば、在庫は増加する。2023年9月末の住宅在庫面積は19.7%増（6月末は18.0%増）の3.1億㎡に積み上がっている。1軒当たり100㎡（専有面積は80㎡）として、311.9万軒分に相当する規模である。こうした状況下で1月～9月の住宅新規着工面積は23.9%減（1月～6月は24.9%減）を記録した。「不動産不況」に明確な改善の兆しはみえない。

また、2023年1月～9月の固定資産投資を国有部門と民営部門に分けると、国有は7.2%増（1月～6月は8.1%増）と、減速しつつも比較的堅調であったのに対して、民営は0.6%減（同0.2%減）と明暗が分かれた。「国進民退」とは、政策の恩恵が国有企業に集中し、民営企業は蚊帳の外に置かれることを表すが、2022年春以降、こうした状況が続いている。

住宅竣工面積と住宅販売面積（左）

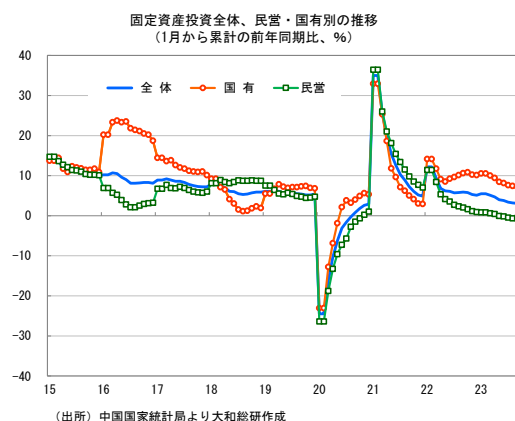
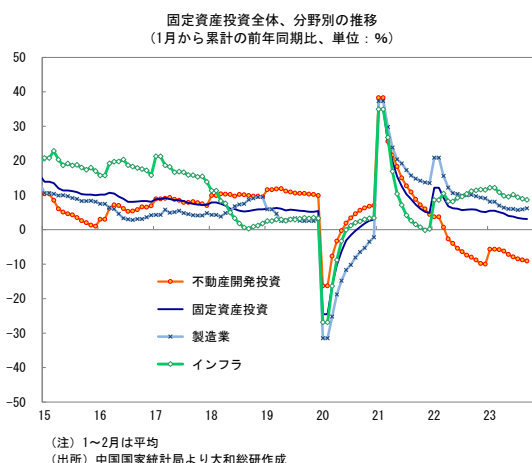


住宅在庫面積（右）



固定資産投資全体、分野別の推移（左）

固定資産投資全体、民営・国有別の推移（右）



2023年7月～9月の輸出はマイナス幅が拡大

2023年7月～9月の輸出は9.8%減（以下、断りのない限り、貿易はドル建て）となり、1月～3月の1.8%減、4月～6月の4.8%減からマイナス幅が拡大した。世界需要減速の影響が色濃く出てきたのであろう。1月～9月は5.7%減であった。

2023年7月～9月の輸入は8.6%減となった。輸入は2022年8月から前年割れが続いており、2023年1月～3月は7.0%減、4月～6月は6.7%減であった。米中対立の深刻化を端緒とする、製品や部品の国内調達率（国産化率）の高まりが、輸入を減退させている可能性がある。1月～9月は7.5%減となった。

2023年7月～9月の貿易黒字は13.1%減の2,263億ドルであった。輸出の落ち込みがより大きくなったことが黒字縮小に反映されている。1月～3月は21.3%増の1,827億ドル、4月～6月は1.3%増の2,214億ドルであった。1月～9月は0.1%増の6,304億ドルとなり、通年では貿易黒字が縮小する可能性が高い。

一帯一路と中国の貿易

習近平国家主席が提唱した「一帯一路」は10周年を迎え、2023年10月17日～18日には、北京市で国際フォーラムが開催された。国営新華社によると、中国は世界の152カ国との間で協力文書に調印したとしている。一帯一路によって、中国と参加国との貿易関係はどう変化したのであろうか。

中国の一帯一路参加国向けの輸出が全体に占める割合は2012年の34.8%から2022年は42.7%に、輸入は43.8%から49.0%に拡大した。ただし、これはASEANとロシアの寄与がほとんどである。

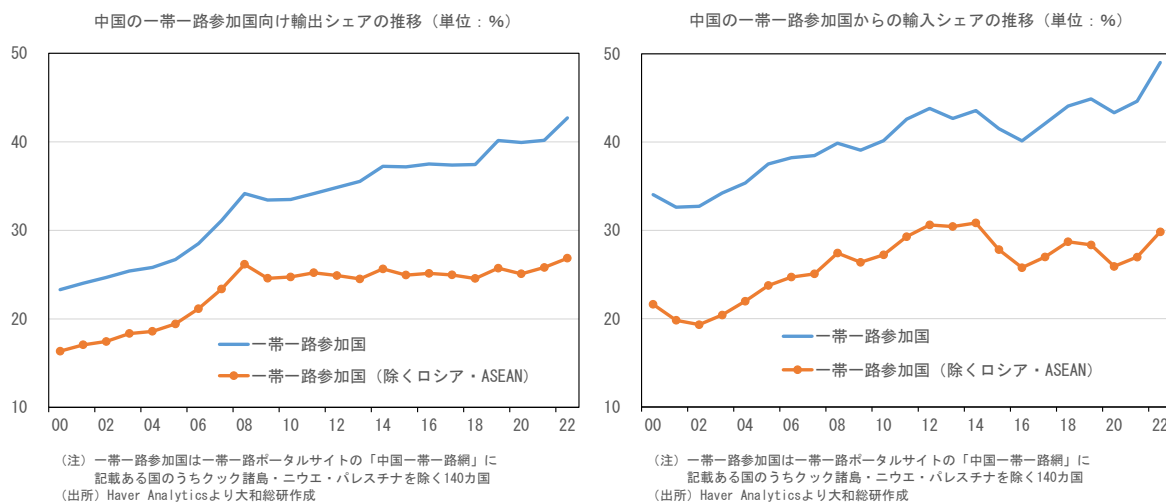
このうち、中国のロシアとの貿易額急増の主因は、一帯一路ではない。中国は米国との対抗

上、ロシアとの関係を深め、ロシアによるウクライナ侵攻によって、西側諸国によるロシアへの経済制裁が発動される中で、原油など資源を中心に中国のロシアからの輸入が急増した。中国の輸入に占めるロシアの割合は、2012年は2.4%、2021年は2.9%だったが、2022年には4.1%に上昇した。

他方、中国とASEANの関係はここ10年、貿易・投資の面で緊密さを増している。一帯一路は、中国の海外での資源の確保や国内の過剰生産への対策などが誕生のきっかけだったと指摘されている。こうした中で、ASEANとの関係においては、米国を中心に進みつつあったTPP（環太平洋経済連携協定）対策としての側面も大きいといわれている（米国が離脱したのは周知の通り）。中国包囲網と称されたTPPに対抗する形で、中国はASEANへの投資や貿易の増加を通じて、自国を中心とした経済圏の確立を急いだのである。実際、中国とASEANの貿易依存度は、中国が一帯一路の一環としてFTA（自由貿易協定）戦略を本格化させた2015年以降、大きく高まっている。一帯一路におけるFTA戦略を通じて、中国からASEANへ資本が流入し貿易を誘発するという好循環が生まれたといっている。

一方、中国のASEANとロシアを除く一帯一路参加国向けの輸出・輸入シェアは、2012年と2022年でほぼ変わらない。中国の輸出は2012年から2022年の10年で年平均5.7%増、輸入は4.1%増となったが、一帯一路をテコに中国向け輸出（中国にとっての輸入）を加速しようと目論んでいた多くの参加国にとって、期待された成果は出ていないとみられる。

中国の一帯一路参加国向け輸出シェア（左）・輸入シェア（右）

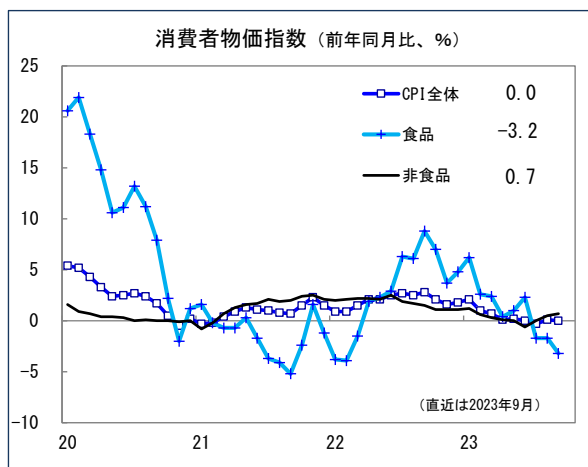
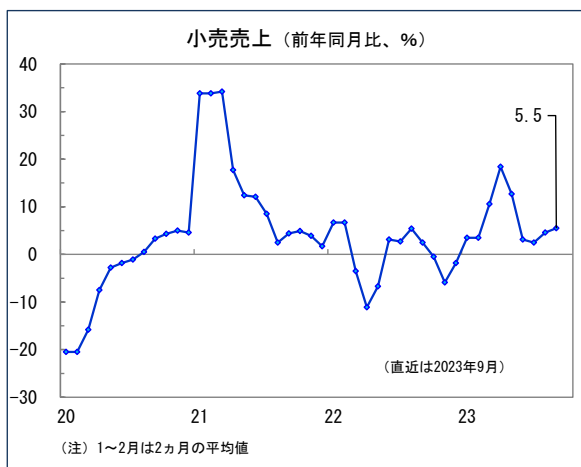
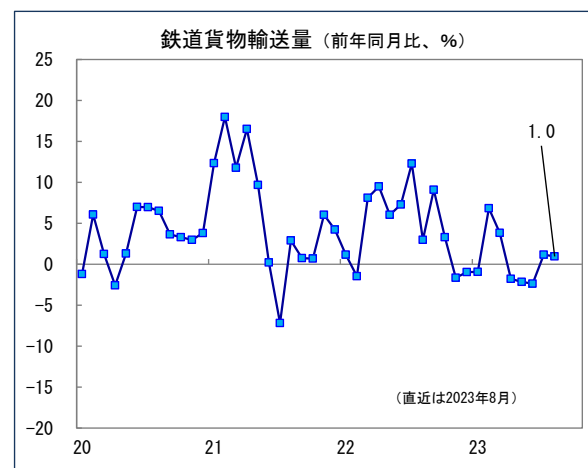
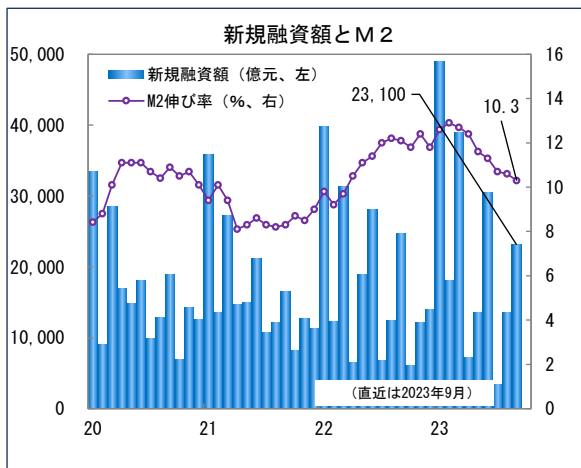
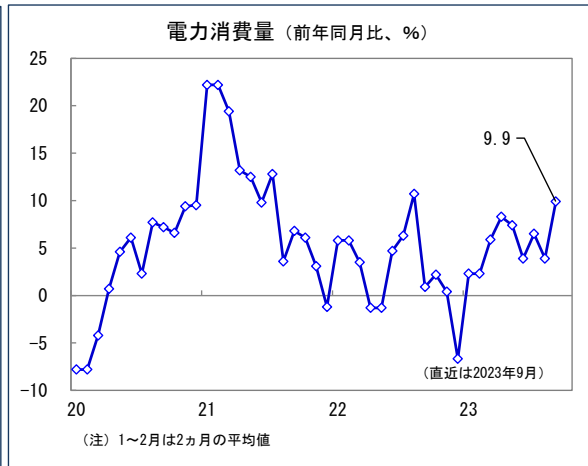
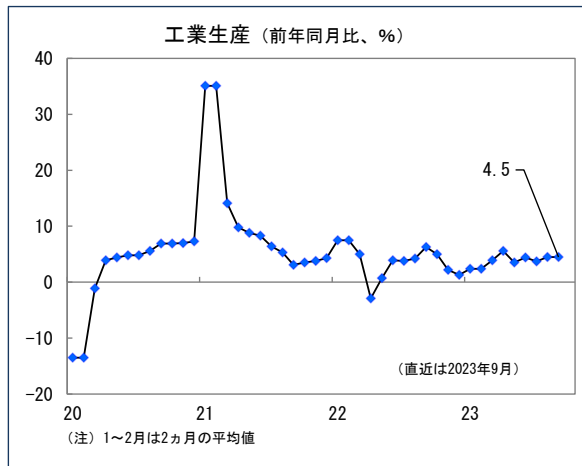


主要経済指標一覧

	2022年9月	10月	11月	12月	2023年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
実質GDP成長率（四半期、前年同期比、%）	3.9	-	-	2.9	-	-	4.5	-	-	6.3	-	-	4.9
工業生産（前年同月比、%）	6.3	5.0	2.2	1.3	2.4		3.9	5.6	3.5	4.4	3.7	4.5	4.5
電力消費量（前年同月比、%）	0.9	2.2	0.4	-6.7	2.3		5.9	8.3	7.4	3.9	6.5	3.9	9.9
鉄道貨物輸送量（前年同月比、%）	9.1	3.3	-1.6	-0.9	-0.9	6.8	3.8	-1.8	-2.2	-2.4	1.2	1.0	
固定資産投資（前年累計比、%）	5.9	5.8	5.3	5.1	5.5		5.1	4.7	4.0	3.8	3.4	3.2	3.1
不動産開発投資（前年累計比、%）	-8.0	-8.8	-9.8	-10.0	-5.7		-5.8	-6.2	-7.2	-7.9	-8.5	-8.8	-9.1
小売売上（前年同月比、%）	2.5	-0.5	-5.9	-1.8	3.5		10.6	18.4	12.7	3.1	2.5	4.6	5.5
消費者物価指数 全体（前年同月比、%）	2.8	2.1	1.6	1.8	2.1	1.0	0.7	0.1	0.2	0.0	-0.3	0.1	0.0
食品（前年同月比、%）	8.8	7.0	3.7	4.8	6.2	2.6	2.4	0.4	1.0	2.3	-1.7	-1.7	-3.2
非食品（前年同月比、%）	1.5	1.1	1.1	1.1	1.2	0.6	0.3	0.1	0.0	-0.6	0.0	0.5	0.7
工業製品出荷価格指数（前年同月比、%）	0.9	-1.3	-1.3	-0.7	-0.8	-1.4	-2.5	-3.6	-4.6	-5.4	-4.4	-3.0	-2.5
工業生産者購入価格指数（前年同月比、%）	2.6	0.3	-0.6	0.3	0.1	-0.5	-1.8	-3.8	-5.3	-6.5	-6.1	-4.6	-3.6
新規融資額（億元）	24,700	6,152	12,100	14,000	49,000	18,100	38,900	7,188	13,600	30,512	3,459	13,600	23,100
M2伸び率（%）	12.1	11.8	12.4	11.8	12.6	12.9	12.7	12.4	11.6	11.3	10.7	10.6	10.3
輸出（前年同月比、%）	4.6	-1.7	-10.2	-12.3	-8.4		11.2	7.1	-7.4	-12.3	-14.3	-8.7	-6.2
輸入（前年同月比、%）	-0.4	-1.3	-11.0	-7.5	-9.8		-1.8	-8.6	-4.9	-6.8	-12.2	-7.3	-6.3
貿易収支（億米ドル）（1月、2月は平均）	826.8	822.1	660.5	699.3	522.1		782.5	862.6	655.2	696.7	802.2	682.6	778.3
新築商品住宅価格指数 北京（前年同月比、%）	6.1	5.9	5.7	5.8	5.2	4.7	4.6	4.5	4.3	3.5	3.5	2.8	2.9
上海（前年同月比、%）	3.8	4.0	4.0	4.1	4.2	3.9	4.1	4.6	4.9	4.8	4.5	4.1	4.4
商用不動産 着工面積（前年累計比、%）	-38.0	-37.8	-38.9	-39.4	-9.4		-19.2	-21.4	-23.1	-24.9	-25.1	-24.9	-23.9
竣工面積（前年累計比、%）	-19.9	-18.7	-19.0	-15.0	8.0		14.7	18.2	19.1	18.4	19.9	18.6	19.1
不動産販売 面積（前年累計比、%）	-22.2	-22.3	-23.3	-24.3	-3.6		-3.5	-5.4	-8.5	-13.7	-14.9	-15.9	-16.4
金額（前年累計比、%）	-26.3	-26.1	-26.6	-26.7	-0.1		3.0	5.2	3.0	-4.5	-7.0	-9.0	-10.4

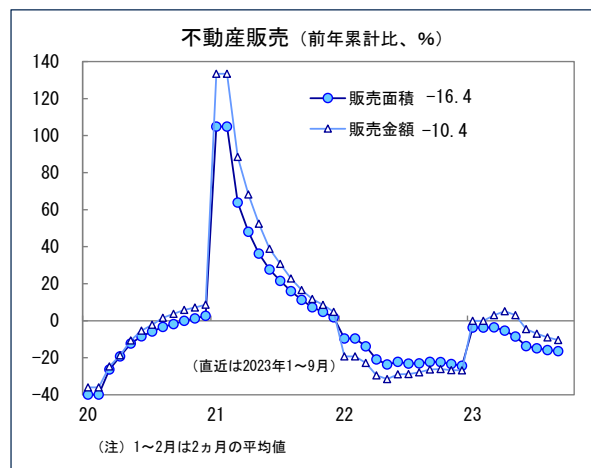
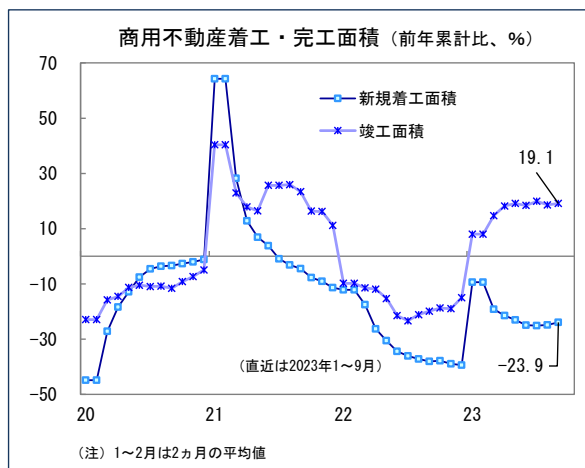
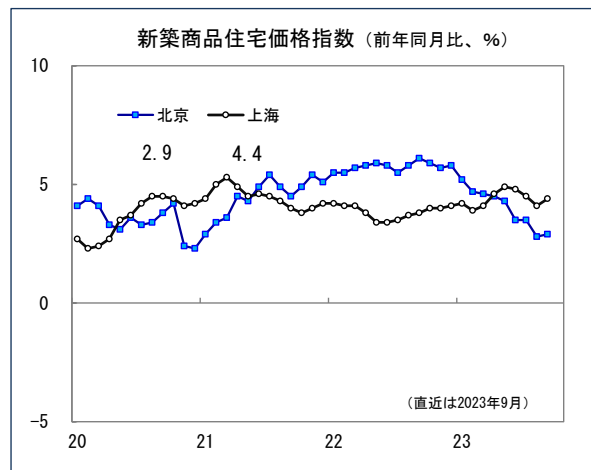
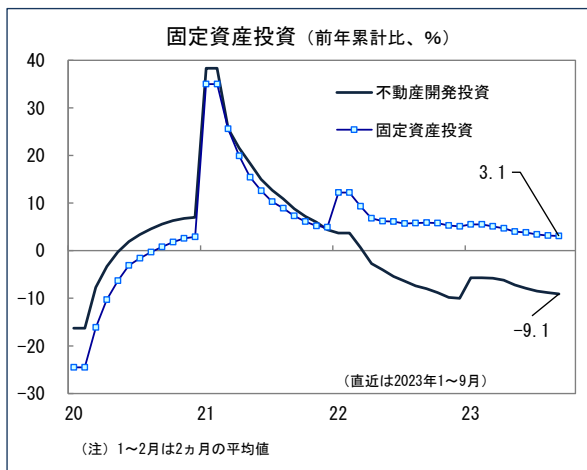
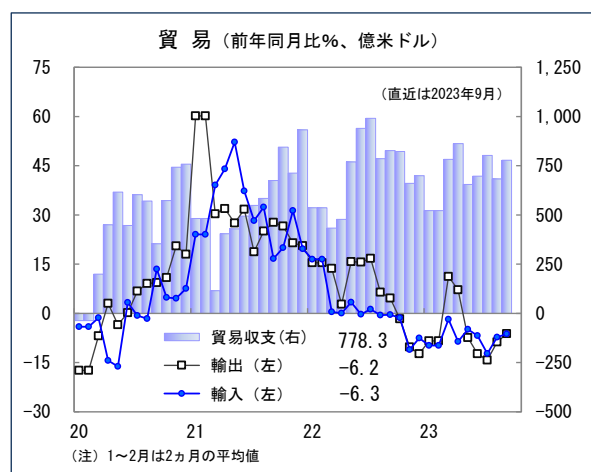
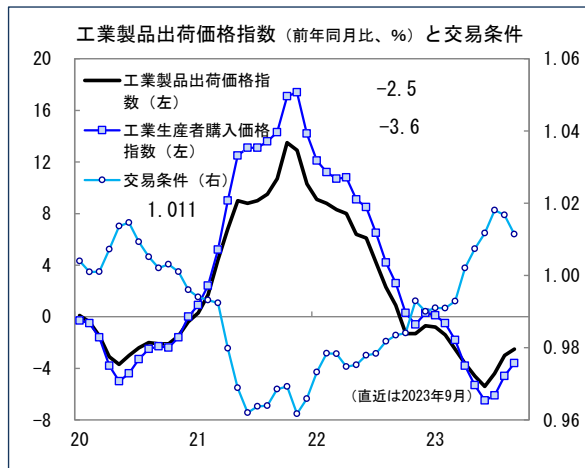
（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家統計局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成

主要経済指標一覧（続き）



（出所）中国国家统计局、中国人民銀行、通関統計、中国国家エネルギー局、CEIC より大和総研作成