

Monthly Economist Report

5%成長を射程距離としつつも、課題を抱える中国経済
— 第3四半期の経済指標を踏まえた今後の展望

2023年10月

PwC コンサルティング合同会社

PwC Intelligence シニアエコノミスト 藺田直孝



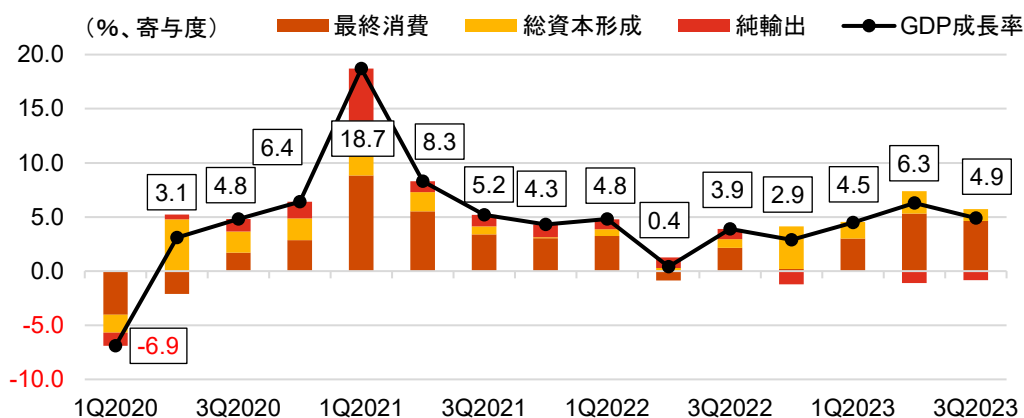
中国国家统计局が発表した2023年第3上半期(7-9月)の実質GDP成長率は前年同期比+4.9%(1-9月通算では同+5.2%)となった。今年前半を振り返ると、昨年末の「ゼロコロナ政策」解除後に期待された個人消費の伸びも長続きせず、外需環境も厳しい状況が続くなか、中国経済の先行きを懸念する声が高まっていた。もっとも、今年7月以降は中国国内の個人消費や鉱工業生産のなかに底入れと改善の兆しもみられ、内憂外患の厳しい状況から抜け出しつつある様子がうかがえる。

ただし、個人消費の回復は分野や品目ごとにまだら模様であるうえ、不動産市場の長引く低迷が個人消費のほか、固定資産投資や鉱工業生産の足かせとなっている。さらには欧米景気の先行き不透明感が根強く、外需を取り巻く環境も引き続き厳しい状況にあるなか、中国経済は本格回復局面に入ったとは言いがたい。こうしたなか、足元では政府当局による景気刺激策が相次いで打ち出されており、これらの政策効果も含めた中国経済の行方が注目されている。以下では、先日公表された2023年第3四半期の主要経済統計を踏まえつつ、中国経済の現状および2023年を通じた今後の展望について筆者の見解を述べていく。

通年目標の「5%前後」が射程距離に入った中国のGDP成長率

まず図表1で四半期ベースの実質GDP成長率をみると、2023年第3四半期(7-9月)には前年同期比+4.9%となった。前年の上海ロックダウンの反動があった第2四半期(4-6月)の同+6.3%から1.4%ポイント減少して着地した。ただし、第2四半期は上海ロックダウンの反動で押し上げられたもので、前期比(季節要因調整後)ベースでみると、第3四半期の伸びは+1.3%となり、第2四半期(同+0.5%)から加速したことを踏まえると、足元の景気はまず堅調に拡大したと言える。1-9月通算では前年同期比+5.2%に達しており、今年第4四半期には低成長に止まった前年同期(同+2.9%)からのベース効果も見込まれることから、政府当局が掲げる2023年通年の経済成長率「5%前後」との目標は射程距離に入ってきたとみられる。

図表1 GDP成長率の各項目の寄与度推移



(出所) 中国国家统计局より筆者作成

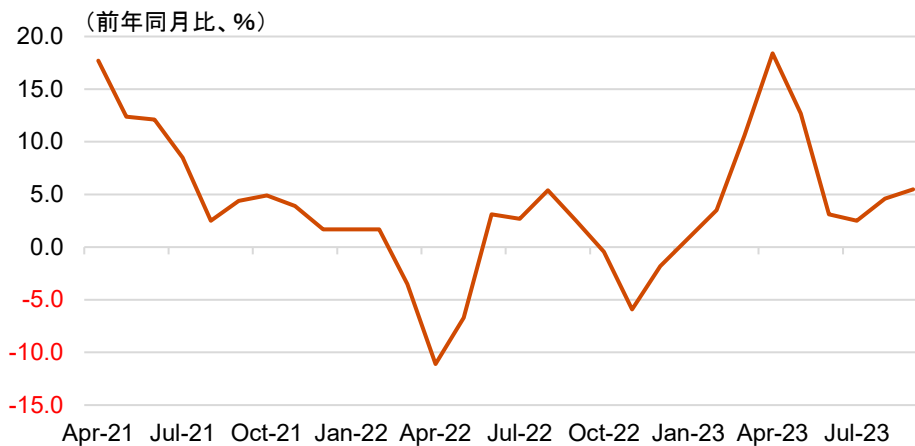
ここで実質 GDP 成長率の需要項目別の寄与度をみると、2023 年第 3 四半期(7-9 月)の実質 GDP 成長率(前年同期比 +4.9%)のうち最終消費が 4.6%ポイントを占めており、第 2 四半期(4-6 月、5.3%ポイント)に続き最終消費が経済成長の牽引役となった。昨年末にゼロコロナ政策を解除した後に、財政出動を背景とした総資本形成や純輸出の伸びに依存することなく、最終消費を牽引役として経済成長を実現した格好となっている。ただし、詳細は後述するが、足元の個人消費の動向をみると、9 月末から 10 月初頭にかけての大型連休¹を機に外食のほか、アパレルや金・宝飾など外出に関連する品目の需要が顕在化した一方で、不動産需要の長引く低迷が耐久消費財の需要の足かせとなっている。すなわち項目別にみると、需要回復はまだら模様で、消費の底堅さを確信できる段階には至っておらず、今後の消費動向には引き続き注意しておく必要がある。

足元で持ち直しの兆しがうかがえる個人消費

これまで中国の実質 GDP 成長率の推移から足元の経済の全体像をみてきたが、以下では中国で公表された経済統計を踏まえつつ、消費、投資、外需それぞれの現状および今後の見通しについて個別に確認していこう。

まずは 2023 年の中国経済の牽引役である個人消費の動向をみると、以下**図表 2**で示す通り、9 月の社会消費品小売総額(小売売上高)は前年同月比+5.5%で着地した。中国の社会消費品小売総額は 7 月(同+2.5%)を底として足元 2 か月では増加基調を辿り、1-9 月通算では前年同期比+6.8%となった。昨年末の「ゼロコロナ政策」解除に伴い経済活動は正常化に向かっているなか、2022 年通年(前年比-0.2%)から大幅に回復している。

図表 2 社会消費品小売総額の推移



(出所) 中国国家统计局、Macrobond より筆者作成

以下の**図表 3**にて項目別にみると、消費全体の 1 割強を占め、足元の消費を牽引する「外食」が 9 月には前年同月比+13.8%と前月(同+12.4%)からやや戻して着地した。「ゼロコロナ政策」の解除に伴い昨年までの厳しい外出規制から解放されたなか、今年初頭に顕在化したほどの力強さはみられないものの、外食に対するニーズは根強い。外食は中国の小売売上高全体の約 1 割を占めており、消費全体の伸びを牽引する項目として引き続き堅調に推移している。

また、「商品」全体についてみれば、一定規模以上の「商品」は 7 月に一度マイナスに転落したが、9 月には+4.7%となった。「商品」を品目別にみると、食品(同+8.3%)および飲料(同+8.0%)のほか、アパレル(同+9.9%)や金・宝飾(同+7.7%)など生活関連の項目が堅調に増加した。たばこ(同+23.1%)の伸びも著しいが、先述のとおり、昨年末に「ゼロコロナ政策」が解除され厳しい移動制限が解かれたなか、今年 9 月末から 10 月初頭の大型連休に中国国内の民族大移動が本格化し、帰省時の贈答需要が強く顕在化したものとみられる。加えて、石油類(同+8.9%)および自動車類(同+2.8%)もまず底堅く増加している。中国国内では各地で中央および地方政府による車両購入税率の減税措置や補助金政策のほか、完成車メーカーによる値下げなどの販促に支えられ、9 月の自動車販売台数は前年同月比+9.5%となり、過去最高となる 286 万台(1-9 月通算では前年同期比+8.2%の 2,107 万台)に達するなど堅調に推移している。その一方で、スマートフォンなど通信機材

¹ 2023 年は、9 月 29 日の「中秋節」と 10 月初頭の「国慶節」休暇が重なり、9 月 29 日～10 月 6 日の 8 連休となった。

(同+0.4%)の伸び鈍化が目立つほか、化粧品(同+1.6%)や日用品(同+0.7%)も足元では伸び悩んでいる。また、オフィス用品(同-13.6%)や建築内装材(同-8.2%)のほか、家電(同-2.3%)は相変わらず水面下で推移しており、長引く不動産不況の影響が小売動向からもうかがえる。

加えて、都市部・農村部別の伸び率をみると、消費全体の9割弱を占める都市部が9月に同+5.4%と伸びが大きく鈍化し、農村部の伸び(同+6.3%)がやや上回って着地した。今年3月以降5月までは都市部と農村部ともに10%超の伸びを示していたが、5月以降は農村部の伸びが都市部を上回って推移しており、足元では都市部の息切れが実感される動きとなっている。

図表3 社会消費品小売総額の項目別推移

(前年同月比、%)

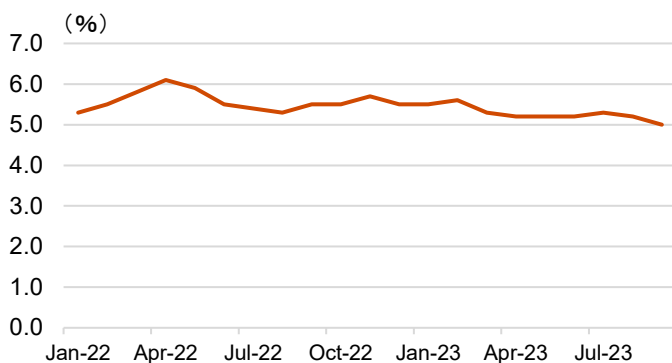
	2022年								2023年							
	1-6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	1-9月
社会消費品小売総額	▲0.7%	+2.7%	+5.4%	+2.5%	▲0.5%	▲5.9%	▲1.8%	+3.5%	+10.6%	+18.4%	+12.7%	+3.1%	+2.5%	+4.6%	+5.5%	+6.8%
うち自動車以外	▲0.1%	+1.9%	+4.3%	+1.2%	▲0.9%	▲6.1%	▲2.6%	+5.0%	+10.5%	+16.5%	+11.5%	+3.7%	+3.0%	+5.1%	+5.9%	+7.0%
うちオンライン販売	+5.6%	+10.1%	+12.8%	+14.5%	+22.1%	+3.9%	+15.6%	+5.3%	-	-	-	-	-	-	-	+8.9%
うち一定規模以上(注)	+0.8%	+6.8%	+9.3%	+6.1%	▲0.5%	▲5.8%	▲1.3%	+2.1%	+10.1%	+19.0%	+12.5%	+2.3%	+0.3%	+3.1%	+5.2%	+5.9%
外食	▲7.7%	▲1.5%	+8.4%	▲1.7%	▲8.1%	▲8.4%	▲14.1%	+9.2%	+26.3%	+43.8%	+35.1%	+16.1%	+15.8%	+12.4%	+13.8%	+18.7%
うち一定規模以上(注)	▲7.8%	▲1.2%	+12.9%	+0.1%	▲7.7%	▲7.5%	▲17.8%	+10.2%	+37.2%	+44.6%	+31.4%	+15.4%	+10.9%	+10.4%	+12.8%	+18.9%
商品	+0.1%	+3.2%	+5.1%	+3.0%	+0.5%	▲5.6%	▲0.1%	+2.9%	+9.1%	+15.9%	+10.5%	+1.7%	+1.0%	+3.7%	+4.6%	+5.5%
うち一定規模以上(注)	+1.4%	+7.5%	+9.1%	+6.6%	+0.0%	▲5.7%	▲0.2%	+1.5%	+8.5%	+17.3%	+11.1%	+1.4%	▲0.5%	+2.5%	+4.7%	+4.9%
食品	+9.9%	+6.2%	+8.1%	+8.5%	+8.3%	+3.9%	+10.5%	+9.0%	+4.4%	+1.0%	▲0.7%	+5.4%	+5.5%	+4.5%	+8.3%	+5.3%
飲料	+8.2%	+3.0%	+5.8%	+4.9%	+4.1%	▲6.2%	+5.5%	+5.2%	▲5.1%	▲3.4%	▲0.7%	+3.6%	+3.1%	+0.8%	+8.0%	+2.0%
たばこ	+6.7%	+7.7%	+8.0%	▲8.8%	▲0.7%	▲2.0%	▲7.3%	+6.1%	+9.0%	+14.9%	+8.6%	+9.6%	+7.2%	+4.3%	+23.1%	+9.8%
アルコール	▲6.5%	+0.8%	+5.1%	▲0.5%	▲7.5%	▲15.6%	▲12.5%	+5.4%	+17.7%	+32.4%	+17.6%	+6.9%	+2.3%	+4.5%	+9.9%	+10.6%
化粧品	▲2.5%	+0.7%	▲6.4%	▲3.1%	▲3.7%	▲4.6%	▲19.3%	+3.8%	+9.6%	+24.3%	+11.7%	+4.8%	▲4.1%	+9.7%	+1.6%	+6.8%
金・宝飾	▲1.3%	+22.1%	+7.2%	+1.9%	▲2.7%	▲7.0%	▲18.4%	+5.9%	+37.4%	+44.7%	+24.4%	+7.8%	▲10.0%	+7.2%	+7.7%	+12.2%
日用品	+1.3%	+0.7%	+3.6%	+5.6%	▲2.2%	▲9.1%	▲9.2%	+3.9%	+7.7%	+10.1%	+9.4%	▲2.2%	▲1.0%	+1.5%	+0.7%	+3.5%
家電製品	+0.4%	+7.1%	+3.4%	▲6.1%	▲14.1%	▲17.3%	▲13.1%	▲1.9%	▲1.4%	+4.7%	+0.1%	+4.5%	▲5.5%	▲2.9%	▲2.3%	▲0.6%
医薬品	+9.7%	+7.8%	+9.1%	+9.3%	+8.9%	+8.3%	+39.8%	+19.3%	+11.7%	+3.7%	+7.1%	+6.6%	+3.7%	+3.7%	+4.5%	+8.7%
オフィス用品	+5.7%	+11.5%	+6.2%	+8.7%	▲2.1%	▲1.7%	▲0.3%	▲1.1%	▲1.9%	▲4.9%	▲1.2%	▲9.9%	▲13.1%	▲8.4%	▲13.6%	▲6.8%
家具	▲9.0%	▲6.3%	▲8.1%	▲7.3%	▲6.6%	▲4.0%	▲5.8%	+5.2%	+3.5%	+3.4%	+5.0%	+1.2%	+0.1%	+4.8%	+0.5%	+3.1%
通信機材	▲0.6%	+4.9%	▲4.6%	+5.8%	▲8.9%	▲17.6%	▲4.5%	▲8.2%	+1.8%	+14.6%	+27.4%	+6.6%	+3.0%	+8.5%	+0.4%	+3.9%
石油類	+14.2%	+14.2%	+17.1%	+10.2%	+0.9%	▲1.6%	▲2.9%	+10.9%	+9.2%	+13.5%	+4.1%	▲2.2%	▲0.6%	+6.0%	+8.9%	+6.5%
自動車類	▲5.7%	+9.7%	+15.9%	+14.2%	+3.9%	▲4.2%	+4.6%	▲9.4%	+11.5%	+38.0%	+24.2%	▲1.1%	▲1.5%	+1.1%	+2.8%	+4.6%
建築内装材	▲2.9%	▲7.8%	▲9.1%	▲8.1%	▲8.7%	▲10.0%	▲8.9%	▲0.9%	▲4.7%	▲11.2%	▲14.6%	▲6.8%	▲11.2%	▲11.4%	▲8.2%	▲7.9%
地域別																
都市部	▲0.8%	+2.7%	+5.5%	+2.5%	▲0.6%	▲6.0%	▲1.8%	+3.4%	+10.7%	+18.6%	+12.7%	+3.0%	+2.3%	+4.4%	+5.4%	+6.7%
農村部	▲0.3%	+2.6%	+5.0%	+2.3%	+0.2%	▲5.2%	▲1.3%	+4.5%	+10.0%	+17.3%	+12.8%	+4.2%	+3.8%	+6.3%	+6.3%	+7.4%

(注) 年商 20 百万元以上の卸売企業、同 5 百万元以上の小売企業、および同 2 百万元以上の外食企業。

(出所) 中国国家统计局より筆者作成

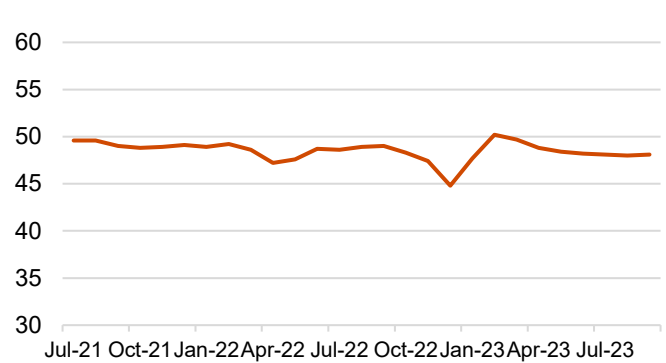
ここで今後の消費動向を占う上での鍵となる雇用動向をみておく。図表4のとおり、年初は5.5%に達していた都市部失業率は9月には5.0%に低下しており、雇用環境には改善の兆しが見えてくる。ただし、図表5で購買担当者景気指数(PMI)のうち雇用指数をみると、今年3月以降は企業活動拡大・縮小の基準となる50を割り込んで推移しており、雇用に対するマインドは重い状況が続いている。こうした状況も踏まえつつ、今後の消費先行きについては慎重にみておく必要がある。

図表4 都市部失業率の推移



(出所) 中国国家统计局より筆者作成

図表5 雇用指数の推移



(出所) 中国国家统计局より筆者作成

長引く不動産の低迷が足かせとなる固定資産投資

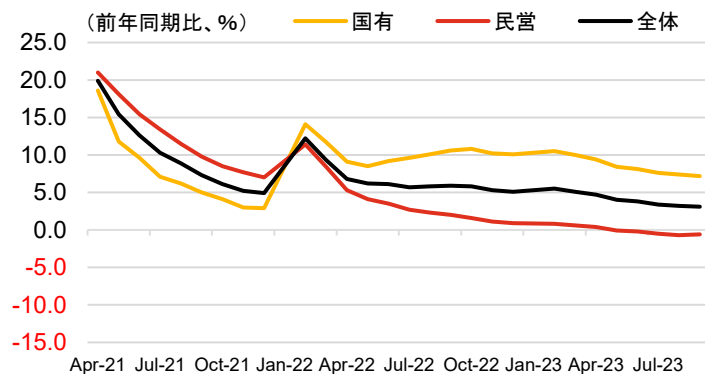
続いて、経済減速局面では政府による財政出動を背景としたインフラ投資など景気下支えのカードとされる固定資産投資の動向についてみる。中国の都市部固定資産投資は2023年1-2月(前年同期比+5.5%)をピークに減速基調を辿っており、2023年1-9月は同+3.1%で着地した。

以下の図表6で企業の所有形態別にみると、国有企業は2022年以降全体を上回って推移しており、2023年1-9月は同+7.2%と高い伸びを示している一方で、民営企業は同-0.6%となった。民営企業は2022年1月以降一貫して国有企業を下回っているうえ、2023年5月以降はマイナスで推移しており、昨年来続いている「国進民退²⁾」の傾向が根強うかがえる。

また、図表7でセグメント(製造業、インフラ、不動産)別にみると、製造業投資は中国当局による産業振興政策によるハイテク分野の伸びに支えられ、9月は前月(同+5.9%)から回復し、同+6.2%となった。インフラ投資は年初来減速トレンドを辿っているが、政府による地方政府特別債や政策系銀行による支援を背景として同+6.2%と引き続き高水準を維持し、投資全体の下支え役となっている。

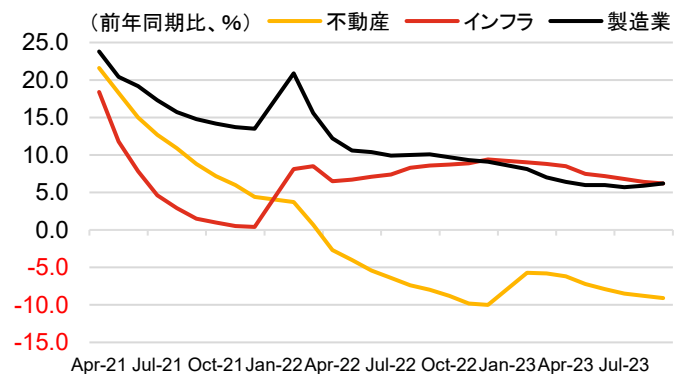
その一方で、不動産投資は長引く新規投資の低迷から同-9.1%となった。昨年4月以降水面下で推移しているうえ、マイナス幅は年初来拡大しており、固定資産投資の伸びの足かせとなっている。中国のGDP全体に占める不動産および関連セクターの割合は約3割に達するとも言われており、その中でも住宅は不動産開発投資の約7割を占めている。こうした状況を踏まえて中国の住宅不動産市場全体をみれば、ゼロコロナ政策解除後にも雇用改善が進まず家計部門では貯蓄・節約志向が強まるなかで不動産需要への下押し圧力は根強い状態が続いている。また足元では先行き不安から投資用物件を売り出す人が増えており、価格下落圧力が高まっている。ここで9月の主要70都市の新築住宅価格の動向をみると、今年6月以降は過半の都市で価格下落を続けており、9月には全体の8割弱となる54都市で価格が前月比下落した。また、中古住宅価格をみると、5か月連続で値下がりする都市が過半を占めており、9月には主要70都市のうち65都市で値下がりした。都市別に住宅価格の推移でみると、上海や北京など一級都市価格が横ばいである一方、地方の省都クラスやそれ以外の二級および三級都市では下落幅が大きくなっている。こうしたなか、中国当局は住宅ローン借入時の頭金比率の引き下げや金利の引き下げを許可するなど需要喚起のテコ入れ策を実施した。また7月には不動産開発企業向け融資の返済期限延長を発表するなど不動産市場の下支えに向けて動いているが、現時点でみる限り、具体的な政策効果が実感される状況には至っておらず、消費者の住宅購入意欲は冷え込んだ状態が続いている。

図表6 都市部固定資産投資の企業所有形態別推移



(出所) 中国国家统计局より筆者作成

図表7 都市部固定資産投資のセグメント別推移



(出所) 中国国家统计局より筆者作成

²⁾ 中国における「国進民退」の動きについては、PwC Intelligence のレポート「中国経済発展の足かせとなる「国進民退」の動き」を参照のこと(<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence/monthly-economist-report/monthly-economist-report202309.html>)。

以上みてきたとおり、今後の固定資産投資の動向を占うにあたっては、不動産投資のマイナス幅をどこまで縮小できるかが大きなポイントとなる。引き続き不動産市場の低迷が続いた場合、追加的な支援策が打ち出される可能性もあろう。ただし、政府当局としては2021年に打ち出した「共同富裕」の考えを前提としつつ、行き過ぎた不動産市場の過熱を回避し、住宅価格を手頃な水準とすることを目指すスタンスを維持すると考えられる。足元では市場の先行き不安が払拭されておらず、高額の不動産購入に躊躇するマインドは消費者の間で相変わらず根強い。また、中国を代表する大手不動産事業者が不動産市況の悪化に伴う赤字転落や資金繰り悪化を余儀なくされる事態が相次いでいる。不動産開発事業者の資金難に伴い住宅建設が止まり、住宅購入者に期限どおり物件が引き渡しされないことを警戒し、住宅購入者の間では新規の住宅購入を手控える動きも顕在化している。こうしたなか、デベロッパーが引き渡し未済の物件在庫を捌いて新規の開発を本格化するまでには相応の時間を要するものとみられ、不動産投資に対して目先急速な改善を期待する局面にはないとみている。なお、中国では中秋節および国慶節休暇がある9月と10月のシーズンは「金九銀十」と呼ばれ、例年不動産取引が活発化する傾向がある。「ゼロコロナ政策」解除後となる今年の「金九銀十」シーズンに不動産需要がどこまで顕在化したのか、10月の統計を改めて確認していく必要はあろう。

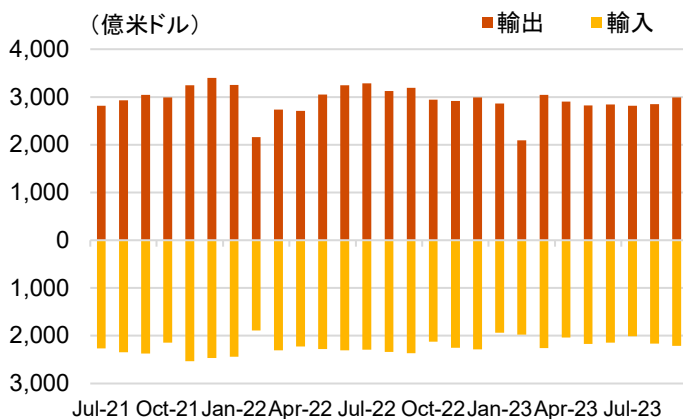
また、インフラ投資および製造業投資についても、当局はハイテク関連投資など国内産業の競争力向上に資する分野には優先的に資源を投入する一方で、不動産バブルや特定産業セクターでの供給過剰を煽りかねないような投資に対しては抑制的かつ選別的な政策スタンスを続けるとみられる。今後の健全な市場の発展を持続させるためにも投資の効率性や妥当性を重視した政策や運用が必須であり、政府当局としても質を度外視した経済成長ありきの無茶な投資を打ち出すことはないともみられ、ここでも固定資産投資の大きな伸びを期待する状況にはないと筆者は考えている。ただし、製造業投資にみられるとおり、足元では減速一辺倒から脱する兆しもうかがえる。今後中後国内で在庫調整が一巡し、在庫積み増しに向けた動きが顕在化するに伴い投資マインドの回復も期待される。引き続き国内外の需要動向のほか、鉱工業生産ほか主要指標の動きも踏まえつつ、固定資産投資の伸びに注目していきたい。

国内外の需要低迷に伴い、水面下の推移を続ける貿易総額

続いて、足元の貿易動向について地域別および品目別の観点から整理していく。以下の図表8、図表9で示す通り、2023年9月の輸出総額(米ドル建て)は前年同月比-6.2%の2,991億ドルとなり、5月以降5か月連続の減少となった。昨年10月以降マイナス基調を辿ってきた輸出総額は、今年の春節(旧正月)連休後に工場の生産が再開するに伴いサプライチェーンの正常化に向けた動きが顕在化したため、3月および4月に一時的にプラスに転じた。ただし、積み上がった受注が一巡するに伴い再び減速を余儀なくされており、2023年1-9月通算では前年同期比-5.7%とマイナスで着地した。

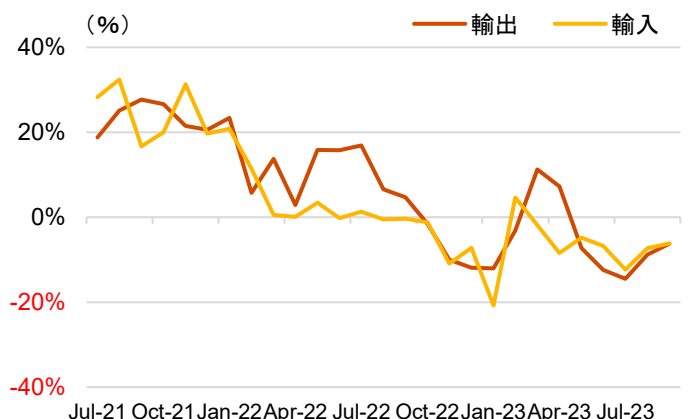
また、2023年9月の輸入総額は同-6.2%の2,214億ドルとなった。3月以降7か月連続で前年同月を下回り、2023年1-9月通算では前年同期比-7.5%とマイナスで着地した。主たる背景については国・地域別および品目別貿易動向の項目(6ページ以降)で後述するが、足元では米中対立に端を発したサプライチェーン見直しの動きが顕在化しているほか、国内外でパソコンや携帯電話、アパレルなどに対する需要の伸び悩みが続いていることが影響している。さらには先述のとおり、固定資産投資が今一つ盛り上がり欠けることもあり、輸入が増えにくい環境が続いている。

図表8 輸出および輸入額の推移



(出所) 中国海関総署、Macrobond より筆者作成

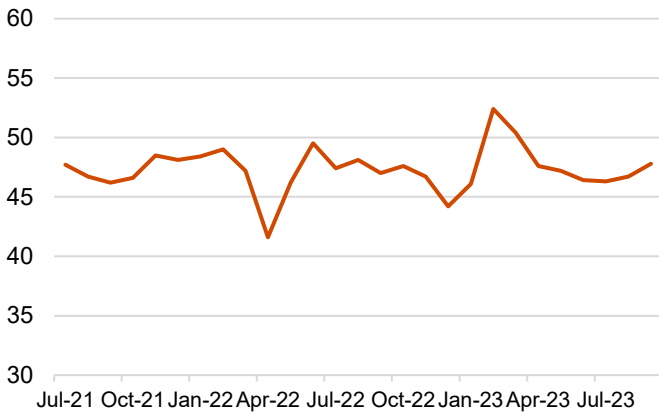
図表9 輸出および輸入の伸び率推移



(出所) 中国海関総署、Macrobond より筆者作成

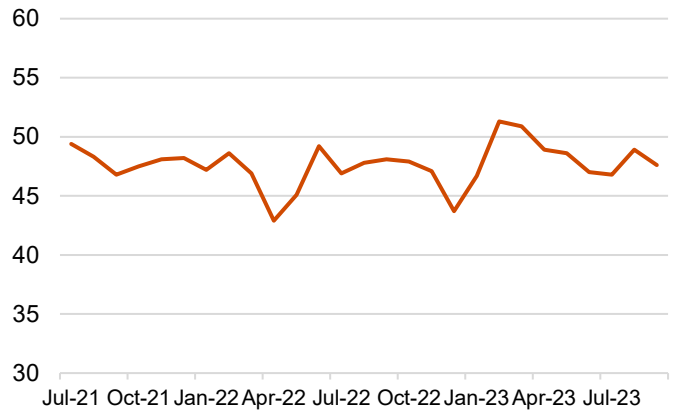
輸出および輸入とも今年7月を底として月次伸び率のマイナス幅は縮小の方向にあるが、ここで中国の貿易の先行きを占うべく図表10、図表11で購買担当者景気指数(PMI)のうち新規輸出受注指数および輸入指数をみると、両指数とも今年4月以降は企業活動拡大・縮小の基準となる50を割り込んで推移している。今年初頭には春節明けの工場の生産再開に支えられ企業各社の先行きに対するマインドは一時的に盛り返したが、足元では再び50を下回っている。このことから企業各社が貿易を取り巻く環境について引き続き慎重なスタンスにあり、マインドは悪化傾向を続けている状況がうかがえる。

図表10 新規輸出受注指数の推移



(出所) 中国国家统计局より筆者作成

図表11 輸入指数の推移



(出所) 中国国家统计局より筆者作成

続いて国・地域別輸出および輸入額の月次伸び率を確認し、足元の貿易動向についてみていく。まず図表12で国・地域別輸出額の伸び率をみると、1-9月通算ではロシアを除く主要相手国がマイナスで着地している。ロシア向けも2022年7月以降突出した伸びを続けているが、9月は同+20.6%と4月をピークに伸びは鈍化してきている。また、中国の主要な貿易相手国・地域についてみれば、米国向けが昨年8月以降マイナスで推移しているほか、EU向けも今年3-4月の持ち直しを除いて総じてマイナス基調で推移している。この結果、2023年1-9月通算の伸びは米国(前年同期比-16.4%)、EU(同-10.6%)ともに水面下で着地した。近年は米中摩擦に伴い輸出生産拠点を中国からASEANに移転する動きも顕在化しているほか、ウクライナ情勢が悪化するなかで中国がロシアと接近するに伴い欧米諸国との関係が悪化している。足元ではサプライチェーン再構築を通じた「デリスキング(リスク抑制)」の動きも拡がりつつあるため、今後中国と欧米諸国との貿易において実需動向はもちろん、サプライチェーン再構築の趨勢にも注目しておく必要がある。

近隣のアジア諸国・地域をみると、中国香港(同-8.7%)や日本(同-8.3%)、韓国(同-7.5%)のほか、中国台湾(同-20.5%)の落ち込みが顕著となっている。ASEAN(同-4.8%)およびオーストラリア(同-5.5%)は2023年上半年(1-6月)通算では辛うじてプラスを維持していたが、5月以降はマイナスに転じ、1-9月通算では水面下に転落した。また、インド(同-0.9%)も8月および9月にプラス回復しているが1-9月通算ではマイナスの伸びで着地した。

図表12 国・地域別輸出の月次伸び率推移

	2022年										2023年								
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	1-9月
輸出総額	+3.5%	+16.4%	+17.0%	+18.1%	+7.4%	+5.5%	+0.4%	+9.0%	+10.0%	+10.5%	+1.3%	+14.8%	+8.5%	+7.5%	+12.4%	+14.5%	+8.8%	+6.2%	+5.7%
米国	+9.4%	+15.7%	+19.3%	+11.0%	+3.8%	+11.6%	+12.6%	+25.4%	+19.5%	+14.2%	+31.3%	+7.7%	+6.5%	+18.2%	+23.7%	+23.1%	+9.5%	+9.3%	+16.4%
EU	+7.9%	+20.3%	+17.1%	+23.2%	+11.1%	+5.6%	+9.0%	+10.6%	+17.5%	+9.5%	+16.1%	+3.4%	+3.9%	+7.0%	+12.9%	+20.6%	+19.6%	+11.6%	+10.6%
ASEAN	+7.6%	+25.9%	+29.0%	+33.5%	+25.1%	+29.5%	+20.3%	+5.2%	+7.5%	+8.7%	+33.7%	+35.4%	+4.5%	+15.9%	+16.9%	+21.4%	+13.4%	+15.8%	+4.8%
中国香港	+15.7%	+10.0%	+6.2%	+18.1%	+22.5%	+7.6%	+13.4%	+25.5%	+22.7%	+41.0%	+6.0%	+20.0%	+3.0%	+14.9%	+20.6%	+8.5%	+2.5%	+10.0%	+8.7%
日本	+9.4%	+3.7%	+8.2%	+19.0%	+7.7%	+5.9%	+3.8%	+5.6%	+3.3%	+13.4%	+17.1%	+4.8%	+11.5%	+13.3%	+15.6%	+18.4%	+20.1%	+6.4%	+8.3%
韓国	+7.8%	+23.7%	+25.3%	+15.3%	+4.8%	+6.8%	+7.0%	+11.9%	+9.7%	+14.6%	+26.4%	+11.3%	+0.9%	+20.3%	+19.8%	+17.9%	+14.5%	+7.0%	+7.5%
インド	+18.1%	+42.6%	+63.8%	+52.6%	+15.9%	+13.4%	+2.4%	+0.8%	+2.3%	+2.0%	+2.9%	+15.3%	+6.1%	+4.1%	+13.6%	+9.5%	+0.7%	+2.1%	+0.9%
中国台湾	+3.1%	+21.5%	+18.6%	+5.4%	+5.5%	+0.1%	+2.7%	+20.6%	+18.8%	+32.3%	+4.7%	+27.6%	+14.4%	+33.6%	+30.7%	+23.3%	+4.8%	+4.1%	+20.5%
イギリス	+15.4%	+5.9%	+0.4%	+3.9%	+2.7%	+11.8%	+14.5%	+16.5%	+20.2%	+12.7%	+17.3%	+7.3%	+10.8%	+3.7%	+10.2%	+6.8%	+12.9%	+5.3%	+4.1%
オーストラリア	+7.4%	+19.4%	+22.3%	+38.4%	+20.6%	+34.2%	+2.1%	+7.2%	+8.0%	+9.3%	+4.9%	+23.7%	+10.2%	+5.8%	+9.5%	+17.9%	+12.3%	+17.8%	+5.5%
ロシア	+25.9%	+8.6%	+17.0%	+22.2%	+26.5%	+21.2%	+34.6%	+17.9%	+8.3%	+9.5%	+32.7%	+136.4%	+153.1%	+114.3%	+90.9%	+51.8%	+16.3%	+20.6%	+56.9%

(出所) 中国海関総署、Macrobondより筆者作成

続いて図表13で国・地域別輸入額の月次伸び率をみると、昨年来、中国台湾や韓国、日本などからの輸入は総じてマイナス基調を辿っており、2023年1-9月通算の伸びは中国台湾(前年同期比-20.0%)、韓国(同-23.0%)、日本(同-16.3%)と水面下で推移している。足元ではパソコンやスマートフォンなど電気製品や自動車などに対する需要が鈍化しており、中国国内で加工するこれら最終製品向けの半導体や電子部品の需要が伸び悩んでいることが影響している。一方で、オーストラリア(同+8.1%)やブラジル(同+4.4%)、ロシア(同+12.7%)といった資源国からの輸入は引き続き増加基調を辿っている。カナダについては、足元で資源価格が落ち着きを見せているうえ、昨年来欧米諸国と足並みを揃える形で対中圧力を強めていることもあり、今年7月以降はマイナスの伸びとなっているが、1-9月通算では同+17.6%とプラスを維持して着地した。

図表13 国・地域別輸入の月次伸び率推移

	2022年												2023年								
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	1-9月		
輸入総額	+0.1%	+3.4%	▲0.1%	+1.4%	▲0.4%	+0.0%	▲0.8%	▲10.5%	▲7.2%	▲21.4%	+4.2%	▲1.4%	▲7.9%	▲4.5%	▲6.8%	▲12.3%	▲7.3%	▲6.2%	▲7.5%		
ASEAN	+4.5%	▲2.0%	+5.3%	+9.6%	+5.2%	+4.9%	+4.6%	▲3.7%	▲7.7%	▲20.2%	+8.4%	▲2.2%	▲6.3%	▲4.2%	▲4.1%	▲11.2%	▲5.9%	▲7.0%	▲6.4%		
EU	▲12.5%	▲9.0%	▲9.7%	▲7.4%	+3.1%	▲8.4%	▲5.1%	▲16.2%	▲13.5%	▲14.4%	+4.9%	+3.4%	▲0.1%	▲0.9%	▲0.7%	▲3.0%	▲5.7%	+0.6%	▲2.1%		
中国台湾	+7.7%	+2.2%	▲6.0%	▲5.7%	▲13.9%	▲8.8%	▲4.6%	▲29.4%	▲19.8%	▲41.9%	▲16.8%	▲23.9%	▲26.7%	▲23.1%	▲15.6%	▲14.3%	▲7.4%	▲14.8%	▲20.0%		
韓国	▲5.6%	▲3.0%	▲7.2%	▲0.9%	▲8.2%	▲9.2%	▲13.9%	▲25.9%	▲27.0%	▲38.1%	▲17.5%	▲27.0%	▲26.0%	▲22.8%	▲15.4%	▲23.0%	▲21.9%	▲14.8%	▲23.0%		
日本	▲15.1%	▲13.7%	▲14.2%	▲9.2%	▲7.7%	▲8.9%	▲10.5%	▲24.5%	▲16.5%	▲34.6%	▲9.2%	▲12.3%	▲15.8%	▲13.7%	▲14.3%	▲14.7%	▲16.9%	▲13.7%	▲16.3%		
米国	▲1.2%	+21.2%	+1.7%	▲4.5%	▲7.4%	▲4.6%	▲1.5%	▲7.3%	▲7.1%	▲20.1%	+17.2%	+5.6%	▲3.1%	▲9.9%	▲4.1%	▲11.2%	▲7.9%	▲12.6%	▲6.0%		
オーストラリア	▲26.2%	▲5.2%	▲15.0%	▲8.0%	▲31.2%	▲22.4%	▲15.0%	▲10.0%	▲2.6%	+4.5%	+35.1%	+22.7%	+22.3%	+5.4%	+6.2%	▲10.9%	▲0.8%	+4.9%	+8.1%		
ブラジル	+24.3%	+6.1%	▲7.0%	▲11.0%	▲16.6%	▲1.4%	+0.9%	▲5.2%	+25.6%	+9.4%	+27.0%	+9.8%	▲26.0%	+12.8%	+2.8%	+4.7%	+8.8%	+9.2%	+4.4%		
ロシア	+56.6%	+79.6%	+56.3%	+49.3%	+59.3%	+55.2%	+36.0%	+28.5%	+8.3%	+22.8%	+49.8%	+40.5%	+8.1%	+10.1%	+15.7%	▲8.1%	+2.7%	+8.2%	+12.5%		
カナダ	▲3.0%	+9.8%	▲0.0%	+37.5%	+129.9%	+50.4%	+105.6%	+90.3%	+85.6%	+52.2%	+82.0%	+71.8%	+36.2%	+55.9%	+3.5%	▲13.8%	▲28.2%	▲2.7%	+17.6%		

(出所) 中国海関総署、Macrobondより筆者作成

国・地域別の貿易動向に続いて、以下の図表14で品目別輸出の伸び率をみると、新エネルギー車を主体に2023年1-9月に前年同期比+38.9%と大幅に増加した「自動車関連」と、サプライチェーンの正常化に伴い足元で回復基調を辿っている「家電」(同+1.1%)を除いて総じて減速感が根強うかがえる。全世界的に巣ごもり需要が剥落したほか、欧米景気の減速の影響を受けてパソコンやスマートフォンの需要が低迷するに伴い、中国からの「PCおよび部品」(同-22.8%)や「集積回路」(同-14.1%)、「携帯電話」(同-12.5%)は昨年後半からマイナス基調で推移しており、2023年1-9月通算で2桁のマイナスとなった。また、「プラスチック製品」(同-4.8%)や「鋼材」(同-10.7%)など部材や原材料のほか、「アパレル」(同-8.8%)、「繊維」(同-10.3%)、「家具」(同-9.0%)など日用品についても、ゼロコロナ政策解除後のサプライチェーン正常化の流れのなかで今年初頭には一旦持ち直したが、昨年来から積み上がっていた輸出受注の出荷一巡に伴い、今年5月以降は水面下で推移している。

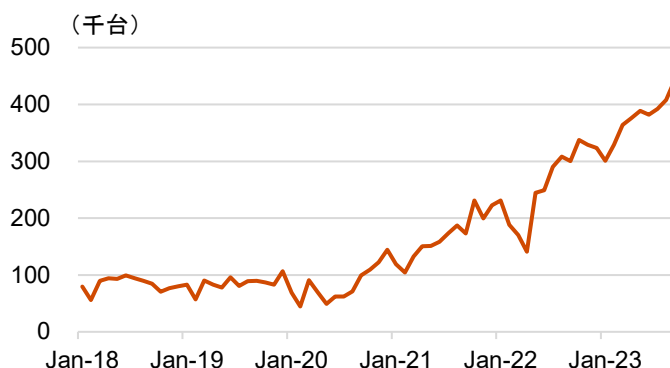
図表14 品目別輸出の伸び率推移

	2022年												2023年								
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	1-9月			
輸出総額	+3.5%	+16.4%	+17.0%	+18.1%	+7.4%	+5.5%	▲0.4%	▲9.0%	▲10.0%	▲6.8%	+14.8%	+8.5%	▲7.5%	▲12.4%	▲14.5%	▲8.8%	▲6.2%	▲5.7%			
PCおよび部品	▲5.1%	▲5.5%	+9.2%	+2.8%	▲6.8%	▲12.6%	▲16.6%	▲28.3%	▲35.7%	▲32.1%	▲26.0%	▲17.0%	▲10.9%	▲24.7%	▲28.9%	▲18.2%	▲11.6%	▲22.8%			
アパレル	+1.9%	+24.6%	+19.1%	+18.5%	+5.0%	▲4.4%	▲17.0%	▲14.9%	▲10.3%	▲14.7%	+31.8%	+13.9%	▲12.5%	▲14.5%	▲18.7%	▲12.5%	▲8.9%	▲8.8%			
集積回路	+1.1%	+17.6%	+16.5%	▲5.3%	▲17.2%	▲2.2%	▲2.5%	▲29.8%	▲16.0%	▲25.8%	▲3.0%	▲7.4%	▲25.8%	▲19.4%	▲14.7%	▲4.6%	▲5.0%	▲14.1%			
繊維	+0.9%	+15.7%	+7.9%	+16.1%	▲0.3%	▲2.7%	▲9.1%	▲14.9%	▲23.0%	▲22.4%	+9.1%	+3.9%	▲14.3%	▲14.3%	▲17.9%	▲6.4%	▲3.6%	▲10.3%			
携帯電話	▲7.3%	+14.0%	+2.8%	▲10.3%	+21.5%	+23.2%	+7.0%	▲33.3%	▲29.2%	+2.0%	▲31.9%	▲12.8%	▲25.0%	▲23.3%	+2.2%	▲20.5%	▲7.1%	▲12.5%			
自動車関連	+2.5%	+23.7%	+16.2%	+39.1%	+30.8%	+42.1%	+36.1%	+39.2%	+25.8%	+28.6%	+58.7%	+82.8%	+54.6%	+40.7%	+28.7%	+17.3%	+27.5%	+38.9%			
プラスチック製品	+9.7%	+17.8%	+18.7%	+20.5%	+3.2%	+5.4%	+2.8%	▲4.1%	▲3.0%	▲9.7%	+26.5%	+7.5%	▲11.1%	▲12.0%	▲14.8%	▲7.4%	▲5.9%	▲4.8%			
鋼材	▲3.8%	+77.8%	+41.2%	+41.2%	+32.6%	▲4.4%	▲1.5%	▲2.5%	▲13.2%	+27.5%	+51.7%	+22.1%	▲28.0%	▲42.7%	▲40.9%	▲30.6%	▲5.9%	▲10.7%			
家電	▲5.4%	▲8.3%	▲13.1%	▲7.7%	▲16.5%	▲19.8%	▲25.1%	▲22.9%	▲20.9%	▲13.2%	+11.9%	+2.2%	+0.7%	+3.9%	▲3.6%	+11.4%	+12.4%	+1.1%			
家具	▲3.0%	+0.3%	▲0.3%	▲2.1%	▲12.7%	▲9.4%	▲10.6%	▲15.9%	▲14.8%	▲17.2%	+13.5%	▲0.1%	▲14.8%	▲15.1%	▲15.2%	▲6.8%	▲4.7%	▲9.0%			

(出所) 中国海関総署、Macrobondより筆者作成

ここで主要輸出品目のなかで突出して強い伸びを続ける「自動車関連」の動きを確認しておこう。以下の図表 15 のとおり、中国の自動車輸出台数は 2021 年以降急速に増加しており、2023 年 1-9 月通算の自動車輸出台数は前年同期比+47.7%の 339 万台に達した。9 月末の時点で前年の通年実績(311 万台)を超えており、今年ついに日本を抜いて世界最大の自動車輸出国となった。8 月以降は単月ベースで 40 万台超と引き続き高水準で推移しており、2023 年通年では 400 万台を超える見込みである。

図表 15 中国の自動車輸出台数の推移



(出所) 中国自動車工業協会より筆者作成

車種別にみると、1-9 月通算でガソリン車は 256 万台(同+48.3%)、新エネルギー車³ 83 万台(同 2.1 倍)が輸出されている。これまで中国では新興国向けにガソリン車を輸出するに止まらず、新エネルギー車の分野において他国に先駆けて事業化を進めてきた経緯もあり、中国の自動車輸出は新エネルギー車の伸びに牽引されつつ拡大している。主たる自動車輸出相手国はロシアを筆頭に、メキシコ、ベルギー、オーストラリア、サウジアラビアが続いている。また、近年は欧州を主体に環境規制を強化する動きが強くなり、購入補助金や低関税率といった新エネルギー車の普及政策が打ち出されていることで、新エネルギー車の需要が急速に高まっていることから、主たる輸出先はベルギーや英国となっている。

今後も中国から新興国向けにガソリン車に加え、欧米ほか先進諸国向けの新エネルギー車の輸出は当面拡大基調を辿り、中国の輸出の牽引役となるとみられる。ただし、世界各国で急速に存在感を高める中国製電気自動車(EV)に対する警戒感が強まっている。先般欧州委員会より、中国政府が中国製 EV に対する巨額の補助金により欧州向け輸出を支援している可能性について調査を開始すると発表された。中国当局(商務部)および中国自動車工業協会は、こうした EU の動きは保護主義的であるとして「強い懸念と不満」を示している。この調査の結果次第では EU 域内で販売される中国製 EV に相殺関税が課される可能性もあり、中国の輸出全体の伸びを支える自動車輸出にとってマイナス要因となるだけに、今後の動向には十分注意しておく必要がある。

続いて図表 16 にて主要品目別の輸入動向についてみると、1-9 月通算では「穀物」(前年同期比+0.7%)と「銅鉱石」(同+5.6%)を除いて総じてマイナス基調を辿っている。欧米はじめ世界主要各国でのパソコンやスマートフォンの需要低迷を受け、こうした輸出向け製品の加工のため部品や原材料を輸入している中国では、半導体のほか、関連する部品や中間財の引き合いが弱い状態が続いており、2023 年 1-9 月通算では「集積回路」(同-19.8%)や「プラスチック原料」(同-22.2%)、「PC 部品」(同-21.8%)、「銅材」(同-17.2%)が大幅に落ち込んでいる。また、近年は部品の現地生産化の推進や現地調達率引き上げの動きがあるなか、「自動車関連」(同-17.9%)もマイナスでの推移を続けている。

ここで「原油」および「天然ガス」をみると、2023 年 1-9 月通算の「原油」の輸入総額の伸びは同-9.6%、「天然ガス」は同-5.8%となっているが、数量ベースでみると「原油」は同+14.6%、「天然ガス」は同+8.2%増加している。すなわち、これらの資源にかかる輸入総額が減少した要因は、市況下落に伴い単価が下落したことによる。

³ 電気自動車(EV)、プラグインハイブリッド車(PHV)、燃料電池車(FCV)の 3 車種を示す。ハイブリッド車(HV)は含まれない。

図表 16 品目別輸入の伸び率推移

	2022年												2023年							
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	1-9月		
輸入総額	+0.1%	+3.4%	▲0.1%	+1.4%	▲0.4%	+0.0%	▲0.8%	▲10.5%	▲7.2%	▲10.2%	▲1.4%	▲7.9%	▲4.5%	▲6.8%	▲12.3%	▲7.3%	▲6.2%	▲7.5%		
集積回路	+5.1%	▲2.4%	▲5.3%	▲2.7%	▲12.4%	▲5.6%	▲1.1%	▲27.6%	▲22.0%	▲30.5%	▲20.0%	▲22.2%	▲18.8%	▲13.6%	▲16.7%	▲10.3%	▲17.0%	▲19.8%		
原油	+81.5%	+81.4%	+43.8%	+38.9%	+27.9%	+34.2%	+43.8%	+28.1%	+15.2%	▲5.3%	+0.7%	▲28.5%	▲14.0%	▲1.4%	▲20.8%	+0.5%	▲0.0%	▲9.6%		
鉄鉱石	▲28.6%	▲17.7%	▲28.4%	▲35.6%	▲46.6%	▲38.8%	▲26.8%	▲22.4%	▲5.2%	▲5.4%	+9.0%	▲5.8%	▲12.5%	▲15.1%	▲14.9%	+6.3%	+4.0%	▲2.2%		
自動車関連	+4.8%	▲9.6%	▲29.1%	▲12.6%	+7.0%	▲14.7%	+17.8%	▲23.7%	▲8.8%	▲25.8%	▲17.0%	▲36.6%	▲24.1%	▲1.7%	▲10.5%	▲7.7%	▲4.7%	▲17.9%		
穀物	+28.3%	+27.0%	▲7.1%	+6.8%	▲9.1%	+12.6%	▲5.1%	▲2.5%	+18.9%	+21.0%	+8.4%	▲11.5%	+6.4%	+2.6%	▲8.0%	▲5.2%	▲22.6%	+0.7%		
天然ガス	+31.5%	+47.1%	+23.6%	+26.6%	+25.5%	+40.3%	+8.7%	▲3.2%	▲12.9%	▲9.2%	+16.5%	+12.1%	+3.2%	+3.7%	+2.7%	▲12.8%	▲33.8%	▲5.8%		
銅鉱石	+12.5%	+20.7%	+26.2%	▲7.2%	+4.7%	▲11.6%	▲14.2%	▲11.6%	▲19.4%	▲5.3%	▲16.1%	▲1.1%	+4.9%	▲7.6%	▲4.9%	+20.6%	+6.8%	+5.6%		
PC部品	▲13.5%	▲20.0%	▲12.8%	▲13.7%	▲20.6%	▲23.4%	▲29.5%	▲34.9%	▲36.5%	▲53.5%	▲24.7%	▲12.0%	▲18.7%	▲9.9%	▲6.2%	▲10.8%	▲5.5%	▲21.8%		
プラスチック原料	▲7.1%	▲0.2%	▲0.2%	▲4.3%	▲13.3%	▲13.1%	▲11.5%	▲20.4%	▲23.7%	▲19.5%	▲27.6%	▲26.7%	▲23.8%	▲22.2%	▲23.8%	▲16.8%	▲16.8%	▲22.2%		
鋼材	+9.2%	+7.4%	+22.0%	▲0.4%	+12.9%	+5.7%	▲18.1%	▲13.5%	▲26.8%	▲5.3%	▲29.4%	▲24.6%	▲17.3%	▲27.2%	▲8.0%	▲7.0%	▲1.2%	▲17.2%		

(出所) 中国海関総署、Macrobond より筆者作成

以上を踏まえて今後の貿易動向についてみれば、欧米を主体に世界経済が不透明な状況が続いているうえ、コロナ明けの巣ごもり需要の剥落もあり需要回復を期待しがたい状況にあるだけに、中国からの輸出は当面伸び悩みを余儀なくされるものとみている。今後は欧米景気の回復度合いを含めた世界経済の動向はもちろん、中国国内の企業各社の輸出受注動向や手元在庫の過剰感といった諸点に注視していく必要がある。

また、輸入についても、欧米はじめ世界景気の減速に伴い最終製品の需要が鈍く、これに伴い関連する部品や中間材の輸入は伸び悩むことが見込まれるうえ、中国国内の内需環境をみても盛り上がり欠ける状況が続いている。加えて、主要輸入品目である集積回路や自動車部品では近年国内産業の高度化・高付加価値化により、国産中間材の代替が進展してきており、輸入が拡大しにくい構造になってきていることも指摘できる。こうした諸点を踏まえると、今後の輸入は上述のようにエネルギー価格の動向に左右される面はあるが、最終製品の本格的な需要回復が実現しない限りは当面低調に推移すると思われる。

一部持ち直しの兆しがうかがえる鉱工業生産

ここで上述してきた中国におけるモノの動きを踏まえつつ、図表 17 にて鉱工業生産の動きをみると、9月 は前年同月比+4.5%となり、前月から横ばいで推移した。1-9月通算では前年同期比+4.0%で着地している。直近のピークとなる今年4月(同+5.6%)の水準は超えられず、相変わらず吹っ切れない展開が続いているが、前月比ベースでみると、9月には+0.36%となり、今年5月以降5か月連続でプラス推移しており、生産活動には持ち直しの兆しがうかがえる。

図表 17 鉱工業生産の推移



(出所) 中国国家統計局、Macrobond より筆者作成

分野(製造業、鉱業、エネルギー関連)別にみると、製造業(同+4.8%)の伸びが全体として加速している。ただし、製造業のなかでもハイテク関連は同+2.3%に止まっており、内外需の伸び悩みを反映し力強さに欠ける動きとなっている。鉱業(同+1.5%)やエネルギー関連(同+3.5%)も鉱工業生産全体の伸びを下回る水準で推移している。ここで品目別にみると、自動車(同+3.4%)全体としては伸び悩みなか、新エネルギー車(同+12.5%)は高い伸びを続けている。また、太陽電池(同+65.4%)や発電機(同+25.6%)など、クリーンエネルギー関連の品目が引き続き堅調に推移している。その一方で、産業用ロボット(同-14.3%)やマイコン(同-16.3%)は引き続き下振れを続けており、企業各社の生産活動の回復ペースは総じて鈍い状況にあるとみられる。さらには、セメント(同-7.2%)や板ガラス(同-6.0%)、粗鋼(同-5.6%)は住宅不動産需要の落ち込みを反映し、マイナスで推移している。

以上みてきたとおり、足元では分野や品目ごとにまだら模様ながら、在庫調整が進展している様子もうかがえる。今後については、新エネルギー車ほかクリーンエネルギー関連の分野などを主体に在庫調整が一巡するに伴い、在庫積み増しに向けた動きも展望されよう。ただし、内外需ともにいまだ力強さに欠ける状況にあるなか、生産活動の本格回復にはまだ時間を要するとみられる。引き続きさらなる在庫調整の進展とともに在庫積み増しに向かう動きには注目していく必要がある。

下押し圧力が根強い物価動向

以下では、これまでみてきた中国を取り巻く経済環境を踏まえ、消費者の生活安定の維持はもちろん、金融政策を打ち出す根拠ともなる物価動向をみていこう。図表18で全国CPI(消費者物価指数)をみると、2023年9月は前年同月比±0.0%となった。前月(同+0.1%)にはプラスに転じたが再び鈍化し、市場エコノミスト予想(同+0.2%程度)を下回る水準で着地した。足元の欧米諸国ではインフレ傾向が続くなか、中国のこうした物価の動きは中国国内の需要の弱さを反映したものとみられる。

なお、変動の大きい食品とエネルギーを除くコアCPIは前月から横ばいの同+0.8%で着地した。7月以降は安定的に推移していることから、足元でのCPIの鈍い動きは食品やエネルギー価格の下落によるものと言える。

図表18 CPI(消費者物価指数)のカテゴリー別推移

(前年同月比、%)

	2022年						2023年								
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
CPI	+2.7%	+2.5%	+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%
都市部	+2.6%	+2.4%	+2.7%	+2.0%	+1.5%	+1.8%	+2.1%	+1.0%	+0.7%	+0.2%	+0.2%	+0.0%	▲0.2%	+0.2%	+0.1%
農村部	+3.0%	+2.7%	+3.1%	+2.5%	+1.7%	+1.8%	+2.1%	+1.0%	+0.6%	+0.1%	+0.2%	▲0.1%	▲0.6%	▲0.2%	▲0.3%
食品	+6.3%	+6.1%	+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	+1.9%	+1.7%	+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%
消費品	+4.0%	+3.7%	+4.3%	+3.3%	+2.3%	+2.6%	+2.8%	+1.2%	+0.5%	▲0.4%	▲0.3%	▲0.5%	▲1.3%	▲0.7%	▲0.9%
サービス	+0.7%	+0.7%	+0.5%	+0.4%	+0.5%	+0.6%	+1.0%	+0.6%	+0.8%	+1.0%	+0.9%	+0.7%	+1.2%	+1.3%	+1.3%
コアCPI	+0.8%	+0.8%	+0.6%	+0.6%	+0.6%	+0.7%	+1.0%	+0.6%	+0.7%	+0.7%	+0.6%	+0.4%	+0.7%	+0.8%	+0.8%
食品・たばこ・酒類	+4.7%	+4.5%	+6.3%	+5.2%	+3.0%	+3.7%	+4.7%	+2.1%	+2.1%	+0.8%	+1.2%	+2.0%	▲0.5%	▲0.5%	▲1.5%
野菜	+3.4%	+6.0%	+3.6%	▲8.1%	▲21.2%	▲8.0%	+6.7%	▲3.8%	▲11.1%	▲13.5%	▲1.7%	+10.8%	▲1.5%	▲3.3%	▲6.4%
果物	+16.9%	+16.3%	+17.8%	+12.6%	+9.6%	+11.0%	+13.1%	+8.5%	+11.5%	+5.3%	+3.4%	+6.4%	+5.0%	+1.3%	▲0.3%
豚肉	+20.2%	+22.4%	+36.0%	+51.8%	+34.4%	+22.2%	+11.8%	+3.9%	+9.6%	+4.0%	▲3.2%	▲7.2%	▲26.0%	▲17.9%	▲22.0%
衣類	+0.7%	+0.6%	+0.5%	+0.5%	+0.5%	+0.5%	+0.7%	+0.8%	+0.9%	+0.9%	+0.9%	+0.9%	+1.0%	+1.1%	+1.1%
住宅関連	+0.7%	+0.6%	+0.3%	▲0.2%	▲0.2%	▲0.2%	▲0.1%	▲0.1%	▲0.3%	▲0.2%	▲0.2%	+0.0%	+0.1%	+0.1%	+0.2%
生活用品及びサービス	+1.4%	+1.3%	+1.4%	+1.4%	+1.5%	+1.5%	+1.6%	+1.4%	+0.7%	+0.1%	▲0.1%	▲0.5%	▲0.2%	▲0.5%	▲0.4%
交通・通信	+6.1%	+4.9%	+4.5%	+3.1%	+2.9%	+2.8%	+2.0%	+0.1%	▲1.9%	▲3.3%	▲3.9%	▲6.5%	▲4.7%	▲2.1%	▲1.3%
教育・文化・娯楽	+1.5%	+1.6%	+1.2%	+1.2%	+1.3%	+1.4%	+2.4%	+1.2%	+1.4%	+1.9%	+1.7%	+1.5%	+2.4%	+2.5%	+2.5%
旅行	+0.5%	+0.1%	+1.9%	+2.4%	+3.8%	+3.9%	+11.2%	+3.0%	+5.3%	+9.1%	+8.0%	+6.4%	+13.1%	+14.8%	+12.3%
医療保健	+2.8%	+0.7%	+0.7%	+0.5%	+0.5%	+0.6%	+0.8%	+1.0%	+1.0%	+1.0%	+1.1%	+1.1%	+1.2%	+1.2%	+1.3%
その他用品及びサービス	+0.9%	+2.2%	+1.6%	+1.9%	+2.3%	+2.8%	+3.1%	+2.6%	+2.5%	+3.5%	+3.1%	+2.4%	+4.1%	+3.8%	+3.9%

(出所)中国国家统计局より筆者作成

カテゴリー別にみると、農村部(9月:同-0.3%)が6月にマイナス転落して以来4か月連続で水面下で推移している一方、都市部(9月:同+0.1%)は辛うじてプラスで推移している。食品・非食品別にみると、食品(同-3.2%)は7月以降水面下を続けており、9月には前月(同-1.7%)からマイナス幅が拡大した。要因としては、価格の振れ幅が大きい野菜(同-6.4%)や果物(同-0.3%)のほか、中国の食肉需要の約6割を占める豚肉(同-22.0%)の価格が大幅に下落したことによる。その一方で、非食品は6月(同-0.6%)を底として足元で回復基調を辿っており、9月は同+0.7%で着地した。また、消費品とサービス別にみると、消費品(同-0.9%)が今年4月以降マイナス推移を続ける一方で、サービス(同+1.3%)が下支えている構造がうかがえる。

項目別にみると、2022年10月以降マイナス推移してきた住宅関連(同+0.2%)が今年6月以降プラスを維持しているほか、衣類(同+1.1%)と医療保健(同+1.3%)、教育・文化・娯楽(同+2.5%)もプラスで推移している。このなかでも旅行(同+12.3%)は7月以降2桁の伸びを続けている。ただし、生活用品及びサービス(同-0.4%)がマイナスで推移しているほか、原油ほかエネルギーの輸入価格が下落に転じたことに伴い、交通・通信(同-1.3%)もマイナスを続けており、2023年3月以来7か月連続で水面下で推移した。

また、2023年9月の全国PPI(生産者物価指数)は前年同月比-2.5%となった。以下の図表19でカテゴリ別にみると、9月には生産材と消費財ともに前月よりマイナス幅は縮小するも、相変わらず水面下で推移を続けている。生産財(同-3.0%)は海外需要の伸び悩みや中国国内の不動産不況を背景とする資源価格の軟化を主な要因として2022年10月以来12か月連続でマイナス推移しており、消費財(同-0.3%)も5月以降マイナスで推移している。PPI全体で見れば、足元では6月(同-5.4%)を底として下落幅は縮小しているが、2022年10月以降9か月連続でマイナス基調を続けている。

図表19 PPI(生産者物価指数)のカテゴリ別推移

(前年同月比、%)

	2022年						2023年								
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
PPI	+4.2%	+2.3%	+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%
生産財	+5.0%	+2.4%	+0.6%	▲2.5%	▲2.3%	▲1.4%	▲1.4%	▲2.0%	▲3.4%	▲4.7%	▲5.9%	▲6.8%	▲5.5%	▲3.7%	▲3.0%
採掘	+18.8%	+10.1%	+3.5%	▲6.7%	▲3.9%	+1.7%	+2.0%	+0.3%	▲4.7%	▲4.7%	▲11.5%	▲16.2%	▲14.7%	▲9.9%	▲7.4%
素材	+11.4%	+7.8%	+5.8%	+1.2%	+0.3%	+1.2%	▲0.1%	▲1.3%	▲4.2%	▲8.5%	▲7.7%	▲9.5%	▲7.6%	▲4.0%	▲2.8%
加工	+0.9%	+0.7%	+1.9%	▲3.5%	▲3.2%	▲2.7%	▲2.3%	▲2.6%	▲2.8%	▲6.3%	▲4.6%	▲4.7%	▲3.8%	▲3.1%	▲2.8%
消費財	+1.7%	+1.6%	+1.8%	+2.2%	+2.0%	+1.8%	+1.5%	+1.1%	+0.9%	+0.4%	▲0.1%	▲0.5%	▲0.4%	▲0.2%	▲0.3%
食品	+3.7%	+3.7%	+4.1%	+4.6%	+3.9%	+3.2%	+2.8%	+2.6%	+2.0%	+1.0%	+0.2%	▲0.6%	▲0.9%	▲0.2%	▲0.3%
衣類	+2.1%	+2.2%	+2.3%	+2.5%	+2.3%	+2.4%	+1.9%	+1.6%	+2.0%	+2.0%	+1.4%	+1.0%	+1.5%	+1.0%	+0.8%
日用品	+1.5%	+1.5%	+1.6%	+1.6%	+1.4%	+1.3%	+1.2%	+0.7%	+0.5%	+0.4%	+0.3%	+0.3%	+0.8%	+0.6%	+0.7%
耐久消費財	▲0.3%	▲0.6%	▲0.6%	+0.2%	+0.4%	+0.6%	+0.3%	▲0.2%	▲0.2%	▲0.6%	▲1.1%	▲1.5%	▲1.5%	▲1.2%	▲1.2%

(出所)中国国家统计局より筆者作成

足元では原材料価格の下落を反映して素材および部材など中間財の出荷価格に下押し圧力がかかっており、こうした動きに伴い日用品ほか消費財の価格も抑制されている。さらには家計部門で貯蓄性向が高まっているなか、自動車ほか耐久消費財を中心に値下げ競争も激化しており、これが耐久消費財の物価下押しにつながっている。政府当局としてはこれまで小刻みな利下げや預金準備率の引き下げといった金融緩和策を維持しているが、足元の物価下落により実質金利が上昇している。こうしたなか、上述のように生産コストを製品価格へ転嫁することが難しくなると、企業収益は圧迫される。こうした事業環境が続いた場合、企業各社の設備投資の需要は減退し、これがさらに価格下落圧力につながるといった悪循環に陥る可能性もあるだろう。

今年7月以降、政府当局により民営企業や不動産セクターへの支援刺激策が相次いで打ち出されており、これら政策効果が期待されているが、先述のとおり、中国国内ではいまだ本格的な需要回復には至っていない。また、貿易動向をみても月次伸び率の下落幅が縮小する傾向にあるが、回復に向けた力強さは十分に感じられず、鉱工業生産の伸びも吹っ切れない状況が続くとみられる。こうしたなか、在庫調整の局面から脱して生産体制が正常化に至るまで今暫く時間を要し、企業各社が最終製品の価格に転嫁しきれない状況は当面続くことになるとみられる。今後は政府当局が打ち出す各種政策はもちろん、企業各社が抱える在庫調整の進展度合いや最終消費の動向にも引き続き注目しておく必要がある。

まとめ

本稿では、2023年第3四半期の中国の経済指標を振り返りつつ、中国経済の先行きを見極めるために考えるべきポイントについて論じてきた。今年前半には、内憂外患の中国経済の先行きを懸念する声は根強かったが、今年7月以降は中国国内の個人消費や鉱工業生産のなかに底入れと改善の兆しもうかがえ、足元の景気はまず堅調に拡大していると言える。実質GDP成長率は1-9月通算では前年同期比+5.2%に達しており、今年第4四半期には低成長に止まった前年同期(同+2.9%)からのベース効果も見込まれることから、政府当局が掲げる2023年通年の経済成長率「5%前後」との目標は射程距離に入ってきたとみられる。

ただし、これまでみてきたとおり、個人消費の回復は分野や品目ごとにまだら模様であるうえ、不動産市場の長引く低迷が個人消費のほか、固定資産投資や鉱工業生産の足かせとなっている。さらには欧米景気の先行き不透明感は根強く、外需を取り巻く環境も厳しい状況が続いているなか、中国経済は本格回復局面に入ったとは言いがたい。このような環境下、政府当局は利下げや預金準備率の引き下げといった小刻みの金融政策のみならず、特に今年7月以降は不動産をはじめとする分野に相次いで景気刺激策を打ち出しているが、現時点でみる限り、これらの政策効果が十分に顕在化したとは言いがたく、景気回復の底堅さをしっかり確認するには至っていない。現政権が「国進民退」政策の下で国有企業を優先するスタンスにあるなか、民間企業の設備投資や新規採用に対する意欲は鈍く、先行き不安は払拭されない。これに伴い住宅購入世代の雇用環境の厳しさが住宅需要の足かせになるとともに、家計部門の財布の紐が固くなり個人消費が伸び悩むなど、景気を巡る悪循環から抜け出し切れない状況が続いている。

こうしたなか、10月に開催された全国人民代表大会常務委員会では、新規国債を1兆元追加発行し、災害復興や防災などの公共事業に充当する旨を盛り込んだ景気刺激策が発表された。中国当局は過剰債務問題や地方財政悪化への懸念から大規模な景気刺激策には慎重なスタンスを取っているが、こうした大規模な財政政策の打ち出しからは景気回復に対する政府当局の本気度がうかがえる。なお、ここでの財源は今年と来年で折半し、全額が地方財政に充当される予定である。これにより足元減速傾向を辿っていたインフラ投資はテコ入れされ、第4四半期の経済成長の押し上げ効果も期待されることから、ここでの具体的な政策効果も確認していきたい。

先述のとおり、GDP成長率をみれば、政府当局が掲げる「5%成長」は実現可能の水準にあるとみられる。ただし、これがコロナ禍の影響を受け低水準で推移した前年からの反動によることも踏まえると、実体経済は数字から実感されるほどの底堅さはないように思われる。中国政府当局には、長期的な観点から経済成長を維持・安定化させるため、構造問題への取り組みを本格化させつつ、社会の安定も見据えた質の高い経済成長を維持していく難しいかじ取りが求められている。足元では景気回復に向けた兆しはうかがえるものの、いまだ本格的な回復局面に至っておらず、当面は吹っ切れない経済環境が続く可能性もあるだけに、今後も政府当局が打ち出す政策動向を見極めつつ、中国経済の底堅さを確認していく必要があるだろう。

蘭田 直孝

シニアエコノミスト

PwC Intelligence

PwC コンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク

<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>

PwC コンサルティング合同会社

〒100-0004 東京都千代田区大手町 1-2-1 Otemachi One タワー Tel:03-6257-0700

©2023 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.