

【中国経済指標（23年12月）】

10-12月期 GDP は前期比+1.0%と伸びが鈍化

～不動産不況が内需の足枷となる状況が続く～



経済調査部 エコノミスト
木村 彩月

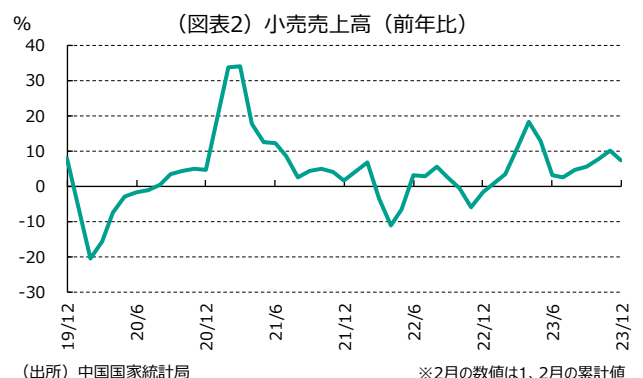
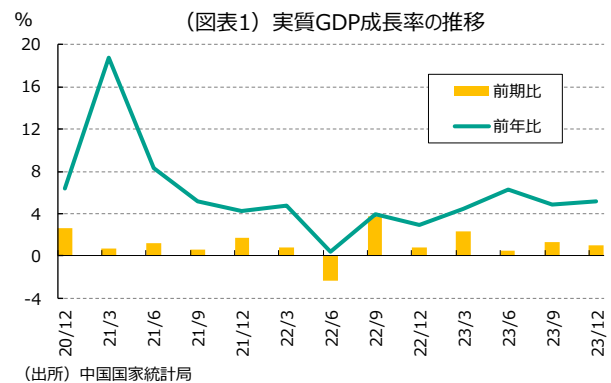
ポイント

- 2023年10-12月期の実質GDP成長率は前期比+1.0%と、前期（同+1.5%）から伸びが鈍化。事前の市場予想（同+1.1%）も小幅に下回った
- 通年の成長率は前年比+5.2%と、政府目標の同+5.0%前後を達成したものの、前年が同+3.0%と、感染症拡大の影響が深刻だった2020年以来の低い伸びだったことを踏まえれば、景気回復ペースは鈍い
- 長引く不動産不況が内需の足枷となるなか、外需にも期待はできず、景気は全体として勢いに欠ける推移が続くとみる

1. 10-12月期実質GDP成長率は前期から伸びが鈍化

1月17日に公表された2023年10-12月期実質GDP成長率は前期比+1.0%と、6四半期連続のプラスとなったが、伸びは前期（同+1.5%）から鈍化した（図表1）。事前の市場予想（同+1.1%）も小幅に下回った。前年比では+5.2%と、前期（同+4.9%）から伸びが拡大したものの、こちらも事前の市場予想（同+5.3%）を小幅に下回った。

18日に公表された業種別の内訳を見ると、経済活動の正常化を背景とした宿泊・飲食業（7-9月期：前年比+12.7%→10-12月期：同+14.8%）や、ソフトウェア・情報伝達サービス業（同+10.3%→同+11.2%）で二桁の伸びとなったほか、運輸・倉庫・郵便業（同+8.5%→同+9.4%）の伸びも堅調だった。一方、金融業（同+6.4%→同+6.0%）は前期から伸びが縮小した。不動産業（同▲2.7%→同▲2.7%）は3四半期連続のマイナスとなった。



2. 小売は前月から伸びが鈍化

単月の主要経済指標を見ると、12月の小売売上高は前年

比+7.4%と、前月（同+10.1%）から伸びが鈍化した（図表 2）。前月比（季調済）では同+0.42%と、伸びは前月（同+0.09%）から拡大、6 ヶ月連続のプラスとなった。

内訳の分かる前年比で見ると、外食（同+30.0%）や宝飾品（同+29.4%）、衣類（同+26.0%）、スポーツ・娯楽用品（同+16.7%）といった外出に関連する品目が二桁の伸びとなった。もっとも、前年の12月は、ゼロコロナ政策で敷かれていた行動制限等が大幅に緩和され、各地でコロナ感染者が急増していたため、その反動が表れた形である。その他の品目では、医薬品（同▲18.0%）が、前年のコロナ感染拡大に伴う需要の揺り戻しで大きめのマイナスだったほか、事務用品（同▲9.0%）、建築材（同▲7.5%）、家電（同▲0.1%）などもマイナスだった。建築材は2022年4月以降21 ヶ月連続のマイナス。不動産市況低迷の影響を受け、住宅に関連する品目は引き続き軟調な推移が続いている。

3. 停止していた若年層の失業率の公表を再開

12月の都市部調査失業率は5.1%と、前月から0.1%ポイント上昇（悪化）した（図表3）。2023年通年の失業率は5.2%となった。

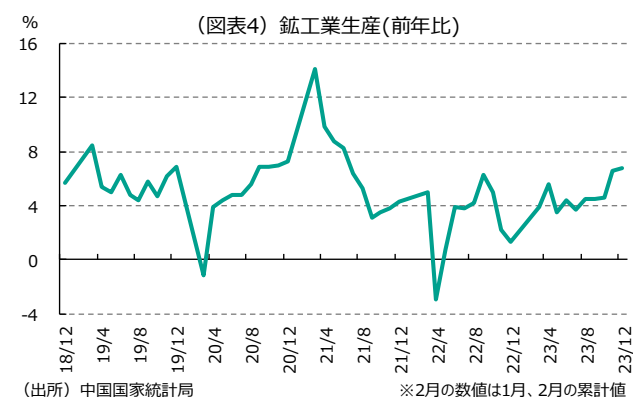
そうしたなか、統計の調査方法の見直しを理由に、昨年7月分から公表が停止されていた若年層（16～24歳）の失業率の公表が再開された。これまで調査に含まれていた学生を除き、12月の失業率は14.9%となった。公表元の国家统计局は、「学生を含めない年齢層別の完全失業率を算出することで、社会に出た若者の雇用・失業状況をより正確に反映できる」としている。昨年6月時点では21.3%だったが、今月の結果と単純比較することはできない。



4. 生産の伸びは前月から小幅拡大

12月の鉱工業生産は前年比+6.8%と、前月（同+6.6%）から伸びが小幅拡大した（図表4）。前月比（季調済）では+0.52%と、前月（同+0.87%）から伸びは鈍化したものの、8 ヶ月連続のプラスとなった。

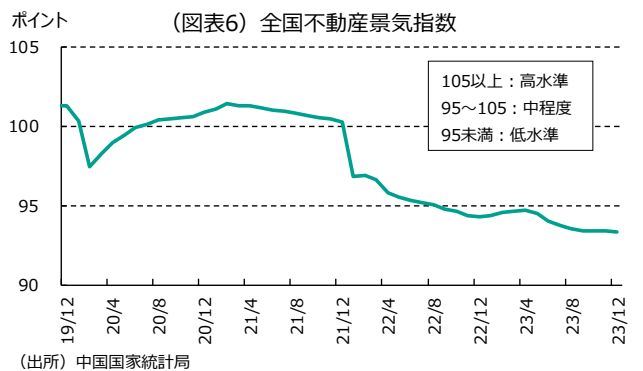
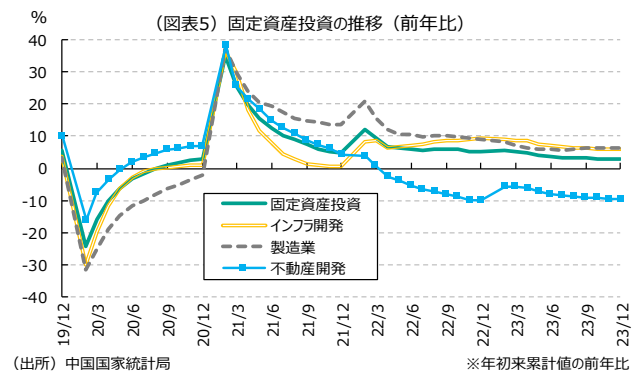
内訳の分かる前年比で見ると、スマートフォン（同+29.3%）や自動車（同+24.5%）は二桁の伸びで、それぞれ前月からプラス幅が拡大した。スマートフォンは、半導体関連の対中輸出規制の影響を受け、生産台数が落ち込んでいたが、大手メーカーが完全国内生産で5G対応の新モデルを発売、国内販売が好調となっていることなどを反映しているとみられる。自動車は、輸出向けを中心に生産が伸びている。中国自動車工業協会（CAAM）によれば、2023年の新車販売台数は3,000万台を超え、なかでも輸出台数は前年比+57.9%となった。2023年の輸出台数は日本を抜いて世界1位になる見通しである。太陽電池（同+35.7%）や発電機（同+23.3%）は、前月からプラス幅を縮小させたものの、堅調なクリーンエネルギー需要に支えられ、二桁の伸びは維持した。一方、マイコン（同▲6.4%）は2022年2月以降前年割れが続いている。また、不動産不況の影響を受け、粗鋼（同▲14.9%）、鉄鉄（同▲11.8%）、セメント（同▲0.9%）などもマイナスだった。



5. 固定資産投資は不動産開発投資のマイナスが足枷

1-12月の固定資産投資（年初来累計）は前年比+3.0%と、前月（同+2.9%）から伸びが小幅拡大した（図表5）。セクター別に見ると、製造業投資（同+6.5%）、インフラ関連投資（同+5.9%）は堅調に推移している。製造業投資では、電気機械器具（同+32.2%）や自動車（同+19.4%）、化学（同+13.4%）などの業種の伸びが高い。インフラ投資は、政府による財政支援が寄与しているとみられる。一方、不動産開発投資（同▲9.6%）は、マイナス幅の拡大が続いている。

政府当局が住宅購入規制の緩和に動いているにもかかわらず、主要70都市の新築住宅価格は前月比▲0.45%と、7ヵ月連続のマイナスとなった。マイナス幅は、2015年2月以来の水準まで拡大しており、住宅価格の下落に歯止めがかからない状況である。不動産関連指標をもとに算出されている全国不動産景気指数は、2022年9月以降、「景気低迷」と位置づけられる95を下回る推移となっている（図表6）。11月は10月から+0.02ポイント改善していたものの、12月は93.36と再び悪化した。不動産開発企業の信用不安が深刻さを増すなか、消費者マインドは一段と悪化しているとみられる。国家統計局の公表ベースでは、2023年末時点の総人口は14億967万人と、2年連続で減少した。婚姻率の低下を背景に出生数は3年連続で減少、出生率は過去最低となっており、人口減少懸念も重石となっている。不動産開発投資の低迷は当面続く可能性が高い。



6. 政府が目標に掲げる成長率は達成したが

2023年の実質GDP成長率は前年比+5.2%と、政府が目標とする同+5.0%前後を達成した。もっとも、前年が同+3.0%と、コロナ感染拡大の影響が大きかった2020年以来の低い伸びであったことを踏まえれば、景気の回復ペースは鈍い。単月の経済指標では、前月比ベースで鉱工業生産が8ヵ月連続、小売売上高が6ヵ月連続でプラスとなるなど、持ち直しの動きがみられるものの、個別項目の動きからは不動産不況が内需の足を引っ張り続けている様子もうかがえる。

12月11、12日に開催された中央経済工作会議では、2024年の政策運営方針が議論され、財政政策については、「適度に強化し、質と効率を向上させる」としたほか、金融政策については、「穏健な金融政策を柔軟かつ適度に、効果的に実施する」とした。財政・金融政策スタンスはあくまでも「適度」であり、大規模な景気刺激策が実施される可能性は低いとみている。外需に関しても大きな期待はできない。足元では堅調な米国景気だが、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げの影響が一段と広がるなか、今後は減速に向かう可能性が高い。欧州景気も低空飛行が続く見通しである。中国景気は全体として勢いに欠ける推移が続くとみる。

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411