

2023. 10. 19

【中国経済指標（23年9月）】

7-9月期 GDP は前期比+1.3%と前期から伸びが 拡大 ～ただ、内需・外需ともに不安材料は多い～



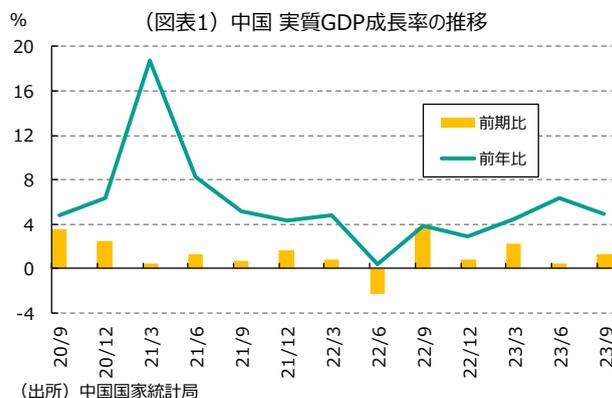
経済調査部 エコノミスト
木村 彩月

ポイント

- 中国の2023年7-9月期の実質GDP成長率は前期比+1.3%と、前期（同+0.5%）から伸びが拡大し、事前の市場予想（同+1.0%）も上回った。政府が今年の成長率目標に掲げる前年比+5.0%前後の達成にかなり近づいた
- 9月単月の小売や生産も事前の市場予想を上回り、景気は持ち直しの動きがみられた
- もっとも、長引く不動産不況、海外景気の減速懸念やデリスキングの動きなど、内需・外需ともに不安材料を抱えるなか、中国景気は今後勢いを欠く推移をたどる可能性が高い

1. 7-9月期実質GDP成長率は市場予想を上回る

18日に公表された中国の2023年7-9月期の実質GDP成長率は前期比+1.3%と、前期（同+0.5%）から伸びが拡大し、事前の市場予想（同+1.0%）も上回った（図表1）。これで5四半期連続のプラスである。前年比では+4.9%と、前期（同+6.3%）から伸びが鈍化したが、こちらも市場予想（同+4.5%）は上回った。19日に公表された業種別の内訳を見ると、ゼロコロナ政策の解除に伴う経済活動の正常化を背景に、宿泊・飲食業（前年比+12.7%）、運輸・倉庫・郵便業（同+8.5%）が堅調な伸びを維持したほか、情報通信・ソフトウェア業（同+10.3%）も二桁の伸びだった。一方、不動産業は同▲2.7%と、前期（同▲1.2%）からマイナス幅が拡大し、2四半期連続のマイナスとなった。



2. 小売売上高は前月から伸びが拡大

9月の小売売上高（名目）は前年比+5.5%と、前月（同+4.6%）からプラス幅が拡大した（図表2）。前月比（季調済）では同+0.02%とプラスだったが、前月（同+0.22%）から伸びは縮小した。

内訳の分かる前年比で見ると、外食（同+13.8%）やスポーツ・娯楽（同+10.7%）が二桁の伸びとなったほか、宝飾品（同+7.7%）、衣料品（同+9.9%）といった外出に関連する品目で堅調な伸びとなった。中国文化観

光省によれば、9月終わりから10月初めにかけての国慶節・中秋節の大型連休中の国内観光消費額は昨年の2.3倍、コロナ前の2019年を+1.5%上回ったとのことで、外出・旅行需要の回復が消費を後押ししている模様である。一方、事務用品（同▲13.6%）、建築材（同▲8.2%）、家電（同▲2.3%）などはマイナスだった。建築材は昨年4月以降、事務用品は今年2月以降マイナスで、低調な推移が続いている。今月は家具（同+0.5%）も弱い伸びとなっており、長引く不動産不況が住宅関連財の消費を幅広く下押ししている様子がうかがえる。



3. 生産は安定した推移も、デリスキングや海外景気の動向に懸念

9月の鉱工業生産は前年比+4.5%と、前月（同+4.5%）と同じ伸びだった（図表3）。このところ同+4%前後で安定した推移が続いている。前月比（季調済）では+0.36%と、前月（同+0.50%）から伸びは鈍化したものの、5ヵ月連続のプラスとなった。もっとも、設備稼働率を見ると、7-9月期は75.6%と、前期から+1.1%ポイント上昇したものの、ゼロコロナ政策がとられていた時期の水準を下回っており、企業の生産活動は本調子とは言えない。品目別に見ると、太陽電池（同+65.4%）や新エネルギー車（同+12.5%）など、クリーンエネルギー関連の製品が引き続き堅調だった。一方、不動産不況の影響を受け、セメント（同▲7.2%）、粗鋼（同▲5.6%）、銑鉄（同▲3.3%）はマイナスだった。また、産業用ロボット（同▲14.3%）、マイコン（同▲16.3%）は二桁のマイナスとなった。

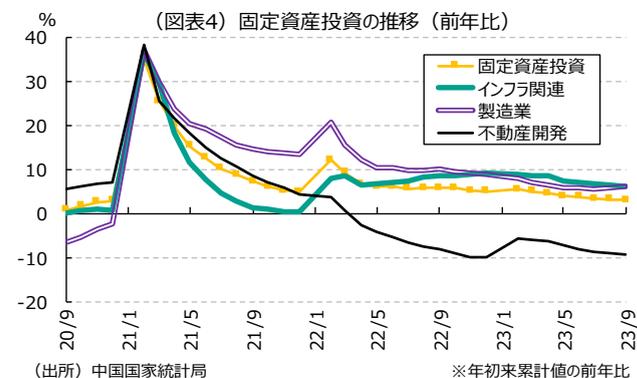


13日に公表された貿易統計では、輸出額（米ドルベース）が前年比▲6.2%と、5ヵ月連続のマイナスとなった。地域別に見ると、主要な輸出相手である米国やEU、ASEAN向けはマイナス幅がやや縮小したものの、前年割れの状況が続いている。経済安全保障の観点から主要国間でデリスキングの動きが広がるなか、ハイテク製品などへの輸出規制強化の流れは続くと考えられ、輸出向け生産の減速が懸念される。

4. 不動産不況が引き続き固定資産投資を下押し

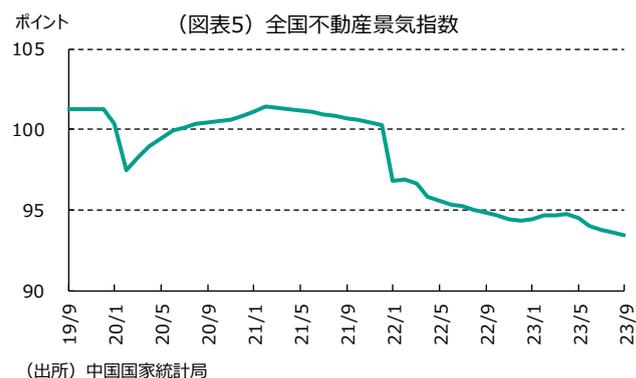
1-9月の固定資産投資（年初来累計）は前年比+3.1%と、前月（同+3.2%）から伸びが鈍化した（図表4）。

セクター別に見ると、製造業投資（同+6.2%）が堅調に推移している。内訳を見ると、電気機械器具（同+38.1%）や自動車（同+20.4%）などが牽引役となっている。インフラ関連投資（同+6.2%）も、伸びは鈍化基調だが、製造業投資と同水準の伸びで、底堅い推移となっている。そうしたなか、不動産開発投資（同▲9.1%）の大幅マイナスが、固定資産投資全体の足を引っ張っている。



不動産開発投資は年初からマイナス幅の拡大が続いている。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、昨年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。9月は93.44と、前月から▲0.11ポイント低下、悪化に歯止めがかからない状況である(図表5)。政府当局は、住宅購入時の頭金比率や住宅ローン金利の下限引き下げを決定するなど、住宅購入規制を緩和している。しかし、1級都市などの大都市部では新築住宅価格が上昇するなど改善の兆しがみられる一方、元々購入規制の緩和が進められていた地方都市での需要喚起の効果は薄く、人口減少懸念も重石となって、不動産市場全体を好転させるには至っていない。不動産デベロッパーの資金繰り悪化によるデフォルト懸念なども、消費者マインドを悪化させていることから、不動産不況が固定資産投資全体を下押しする状況は当面続きそうである。



不動産市場全体を好転させるには至っていない。不動産デベロッパーの資金繰り悪化によるデフォルト懸念なども、消費者マインドを悪化させていることから、不動産不況が固定資産投資全体を下押しする状況は当面続きそうである。

5. 内需・外需ともに不安材料を抱える中国経済

7-9月期実質GDPは前期から伸びが拡大し、政府が今年の成長率目標に掲げる前年比+5.0%前後の達成にかなり近づいた。10-12月期が前年比で+4.4%以上であれば目標達成となる。公表元の中国国家统计局も、「通年目標を達成するための強固な基盤を築いた」との見解を示し、目標達成に自信をみせている。もっとも、小売や生産などの単月の指標で持ち直しの動きが確認できる一方、不動産開発投資は一段と悪化、住宅関連財の消費等も弱含むなど、不動産不況の影響は大きい。また、外部環境に目を移すと、最大の輸出相手国である米国の景気は、米連邦準備制度理事会(FRB)による利上げの効果が今後本格化することなどから減速が見込まれるほか、ユーロ圏景気も低空飛行が続く見通しである。内需・外需ともに不安材料を抱えるなか、中国景気は今後勢いを欠く推移をたどる可能性が高い。

※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