

# Monthly Economist Report

内憂外患の中国経済、容易でない5%成長  
—2023年上半期の経済指標を踏まえた今後の展望

2023年7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



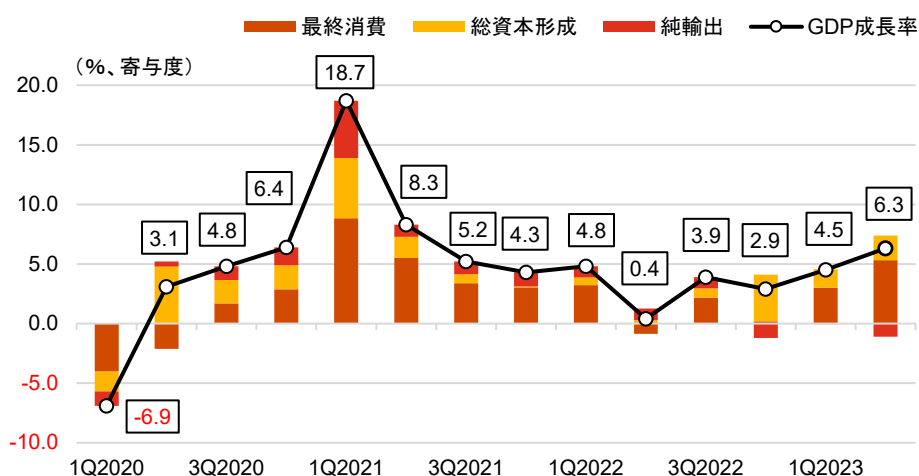
中国国家统计局が発表した2023年上半期(1-6月)の実質GDP成長率は前年同期比+5.5%となった。今年3月に開催された第14期全国人民代表大会で政府当局が掲げた2023年通年の目標である「5%前後」を超える経済成長を実現した。もっとも、こうした“高成長”は昨年の上海ロックダウン(都市封鎖)に伴う経済の大幅な落ち込みの反動によるところが大きく、年初には同+6%超を見込む声もあったことを振り返ると期待外れの結果と言わざるを得ない。実際、中国国内の個人消費は足元では伸び悩み、不動産市場の低迷も続いているうえ、若年層を中心に雇用不安も払拭されない。さらには欧米景気の先行き不透明感が増すなかで外需を取り巻く環境も厳しい状況が続いており、中国経済は内憂外患の様相を呈している。

特にここ数か月は景気回復の息切れ感が鮮明となるなか、政府当局による景気刺激策を期待する声も増しており、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年上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。

## 景気回復の息切れ感がうかがえるなか、期待値を下回る中国のGDP成長率

まずは図表1で四半期ベースの実質GDP成長率をみると、2023年第2四半期(4-6月)には前年同期比+6.3%となり、第1四半期(1-3月)の同+4.5%から1.8%ポイント増加して着地した。今年初頭を振り返ると、2023年第2四半期(4-6月)には上海ロックダウンに伴う経済落ち込みの反動に伴い同+8.0%超の成長を期待する声も聞かれていた。もっとも、詳細は後述するが足元では消費、投資、外需それぞれに失速感が顕在化したため、大方の市場予想は同+7.0%内外に引き下げられたなか、結果的にはそれも下回る水準に止まった。また、前期比(季節要因調整後)ベースでみると、第2四半期の伸びは+0.8%に止まり、第1四半期(+2.2%)から大幅に鈍化しており、足元の中国経済には早くも息切れ感がうかがえる。

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

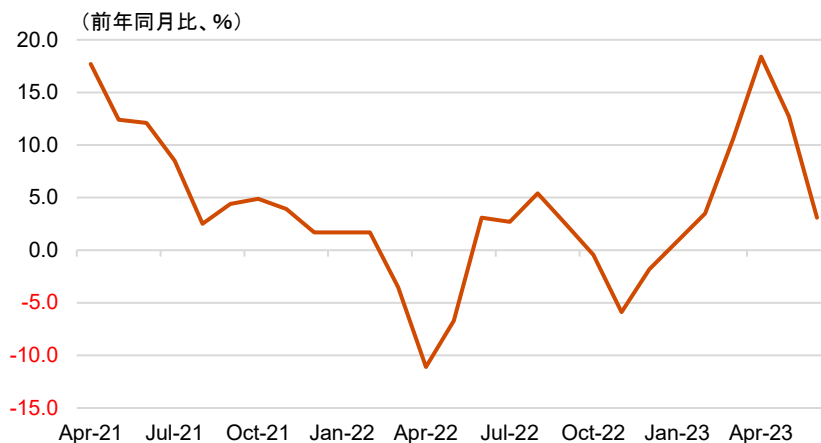
ここで実質 GDP 成長率の需要項目別の寄与度をみると、2023 年第 2 四半期(4-6 月)の実質 GDP 成長率(前年同期比 +6.3%)のうち最終消費が 5.3%ポイントを占めており、第 1 四半期(1-3 月、3.0%ポイント)に続き最終消費が経済成長の牽引役となった。昨年末にゼロコロナ政策を解除した後に、財政出動を背景とした総資本形成や純輸出の伸びに依存することなく、最終消費を牽引役として経済成長を実現した格好となっている。ただし、2023 年第 2 四半期の経済成長は前年からの反動に支えられたもので、後述のとおり足元で個人消費に急速な息切れ感が顕在化している状況を踏まえると、楽観できる結果とは言いがたい。

### 足元で減速感を強める個人消費

このように中国の GDP 成長率全体をみると足元で景気回復の息切れ感があることを示してきたが、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、**図表 2** で示す通り、6 月の社会消費品小売総額(小売売上高)は前年同月比 +3.1%となった。昨年 12 月以降ゼロコロナ政策から転換し、3 年ぶりに厳しい移動制限が解かれた春節(旧正月)休暇を迎えたなか、今年 1 月には 2022 年 9 月以来初のプラスに転じ、3 月から 5 月まで 3 か月連続で二桁の伸びを示した。この結果、上半期(1-6 月)通算では前年同期比 +8.2%と、2022 年通年(前年比 -0.2%)から大幅に回復した。ただし、単月ベースの伸び率をみると 4 月(同 +18.4%)をピークに減速感が顕在化しており、足元で息切れの様相が強まっている。

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

ここで以下の**図表 3** で項目別にみると、消費全体の 1 割強を占め、足元の消費を牽引してきた「**外食**」が 6 月には前年同月比 +16.1%と前月(同 +35.1%)から大きく減速した。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で外食に対するニーズは強く顕在化しており、市場ではこうしたリベンジ消費が当面は継続することが期待されていたが、想定以上に速いペースで一服感がうかがえる。

また、「**商品**」全体も 6 月に同 +1.7%となり、二桁の伸びを示していた 4 月および 5 月から大きく鈍化した。「商品」を品目別にみると、**アパレル**(同 +6.9%)や**化粧品**(同 +4.8%)、**金・宝飾**(同 +7.8%)など生活関連の項目やスマートフォンなど通信機材(同 +6.6%)の伸び鈍化が目立つ。今年に入ってから伸び悩みが続いている**自動車類**(同 -1.1%)のほか、**石油類**(同 -2.2%)、**日用品**(同 -2.2%)はマイナスに転落した。また、不動産市場の厳しさを反映し、**オフィス用品**(同 -9.9%)や**建築内装材**(同 -6.8%)は相変わらず水面下で推移しており、上半期(1-6 月)通算でマイナスの伸びとなった。

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 6 月に同 +3.0%と伸びが大きく鈍化し、農村部の伸び(同 +4.2%)がやや上回って着地した。3 月以降 5 月までは都市部と農村部ともに 10%超の伸びを維持していたが、足元では都市部の息切れが強く実感される。

図表3 社会消費品小売総額の項目別推移

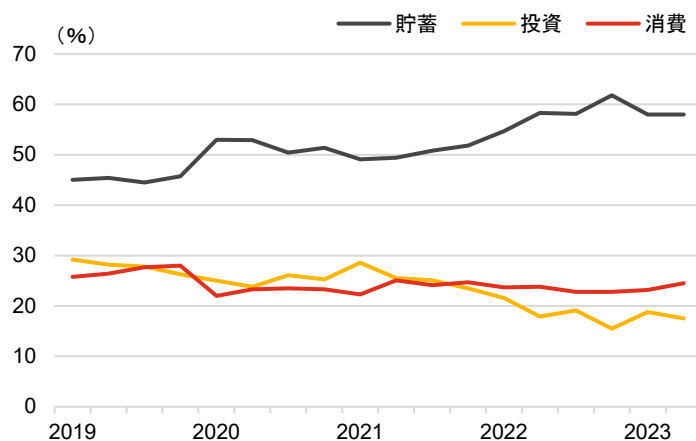
(前年同月比、%)

	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	1-6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%	+8.2%
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%	+8.3%
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%	-	-	-	-	+10.8%
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%	+7.4%
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%	+21.4%
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%	+23.5%
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%	+6.8%
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%	+6.3%
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%	+4.8%
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%	+1.0%
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%	+8.6%
アパレル	▲6.5%	+0.8%	+5.1%	▲0.5%	▲7.5%	▲15.6%	▲12.5%	+5.4%	+17.7%	+32.4%	+17.6%	+6.9%	+12.8%
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%	+8.6%
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%	+17.5%
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%	+5.0%
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%	+1.0%
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%	+11.1%
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%	▲3.9%
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%	+3.8%
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%	+4.1%
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%	+7.5%
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%	+6.8%
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%	▲6.7%
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%	+8.1%
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%	+8.4%

(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

ここで中国人民銀行(中央銀行)が四半期ごとに実施している全国 50 都市の都市部預金者向けアンケート調査をみている。以下図表 4 のとおり、手元の預金の使い道として貯蓄、投資、消費のどれを選択するか選ぶアンケートでは、投資志向(2023 年第 2 四半期: 17.5%)および消費志向(同 24.5%)を押さえて貯蓄志向(同 58%)が 2022 年以降 60%内外の高水準で推移している。同アンケートで集計される「所得信頼度指数」や「雇用予想指数」をみても、足元では中立となる 50 を下回っており、先行き不安に伴い貯蓄意欲が高まっている様子がうかがえる。中国を取り巻く足元の経済環境に鑑みれば、こうした貯蓄志向が強い傾向は当面大きく変わらないであろうと筆者はみている。

図表 4 中国人民銀行による都市部預金者向けアンケート調査



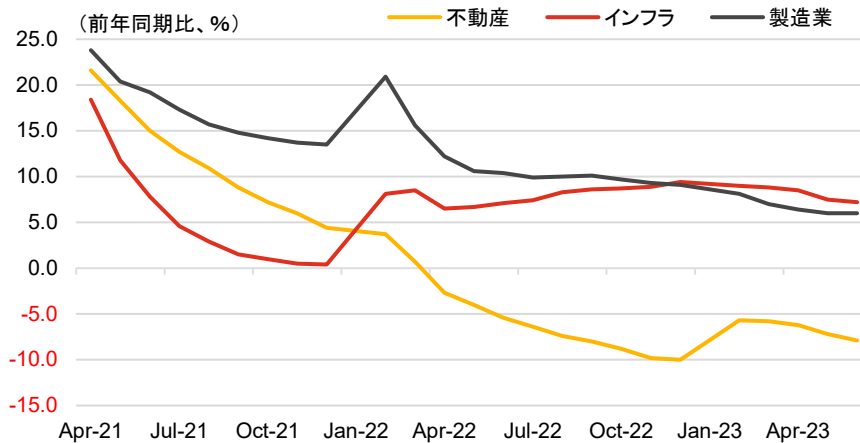
(出所)中国人民銀行より筆者作成

## 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と、2023年上半期(1-6月)は前年同期比+3.8%となり、今年1-3月(同+5.1%)から減速して着地した。なお、単月ベースでみると、6月は前年同月比-13.1%と3か月連続で前年を下回る水準で推移しているうえ、伸び率も前月(同-7.6%)からマイナス幅が拡大しており、力強さが欠ける状況にある。

企業の所有形態別に2023年上半期(1-6月)の実績をみると、国有企業が同+8.1%と高い伸びを示している一方で、民間投資は同-0.2%と前年を下回っている。また、以下の図表5でセグメント別にみると、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同+6.0%となった。インフラ投資は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+7.2%と高水準を維持し、投資全体の下支え役となっている。ただし、製造業投資およびインフラ投資の伸びは年初来減速トレンドを辿っている。

図表5 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

さらには、昨年4月以降水面下で推移している不動産投資は新規投資の低迷から同-7.9%となった。年初来マイナス幅は拡大しており、固定資産投資全体の伸びの足かせとなっている。ここで6月の主要70都市の新築住宅価格の動向をみると、全体の過半となる34都市で価格が前月比下落した。過半の都市で価格下落したのは2022年12月以来6か月ぶりである。中古住宅も過半の都市で価格下落が2か月連続となるなど、不動産市場を取り巻く環境は厳しい状況が続いている。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。

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。すなわち、当局が打ち出す政策効果が新規需要の掘り起こしやデベロッパーの開発意欲に与える効果が注目されるが、足元では市場の先行き不安が払拭されておらず、高額不動産購入に躊躇するマインドは消費者の間で根強い。また、デベロッパーが引き渡し未済の物件在庫を削いで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であろう。

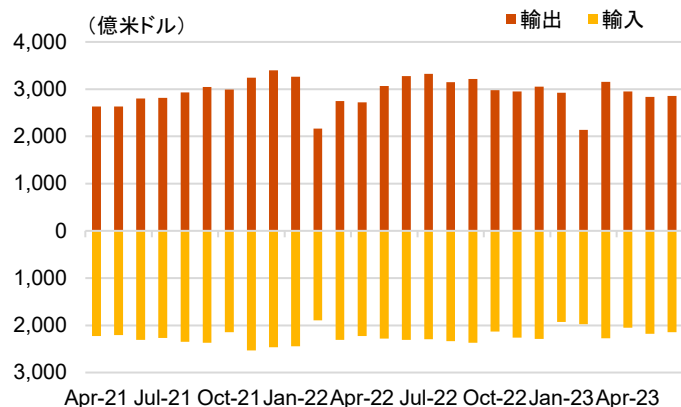
また、インフラ投資および製造業投資についても、当局はハイテク関連投資など国内産業の競争力向上に資する分野には優先的に資源を投入する一方で、不動産バブルや特定産業セクターでの供給過剰を煽りかねないような投資に対しては抑制的かつ選別的な政策スタンスとなろう。今後の健全な市場の発展を持続させるためにも投資の効率性や妥当性を重視した政策や運用が必須であるなか、質を度外視した経済成長ありきの無茶な投資を打ち出すことはなく、固定資産投資の大きな伸びを期待する状況にはないと筆者は考えている。

### 国内外の需要低迷に伴い、足元で一段と減速感を強める貿易総額

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6、図表7で示す通り、2023年6月の輸出総額(米ドル建て)は前年同月比-12.4%の2,853億ドルとなり、5月に続き2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年上半期(1-6月)通算では前年同期比-3.2%とマイナスで着地した。

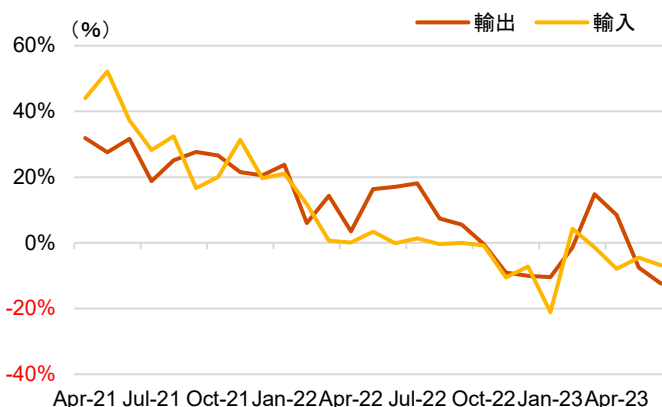
また、2023年6月の輸入総額は同-6.8%の2,147億ドルとなった。5月(同-4.5%)からマイナス幅は拡大し、4か月連続で前年同月を下回り、上半期(1-6月)通算では前年同期比-6.7%と水面下で着地した。主たる背景については国・地域別および品目別貿易動向の項目(6ページ以降)で後述するが、鉄鉱石や原油などコモディティ価格の下落に加えて、足元では国内外でパソコンや携帯電話、自動車などに対する需要の伸び悩みが続いていることが影響している。さらには先述のとおり、固定資産投資が今一つ盛り上がり欠けることもあり、輸入が増えにくい環境が続いている。

図表6 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

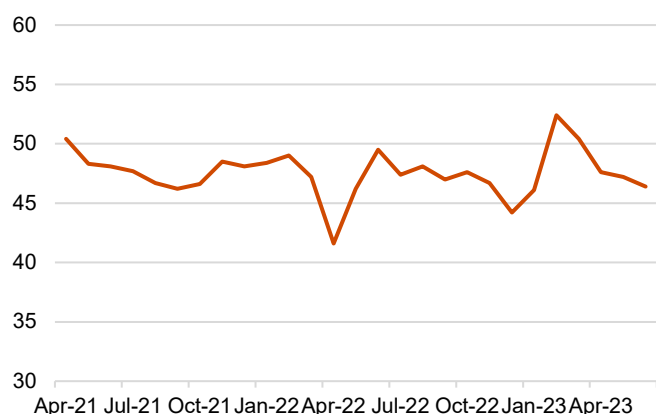
図表7 輸出および輸入の伸び率推移



(出所) 中国海関総署、Macrobond より筆者作成

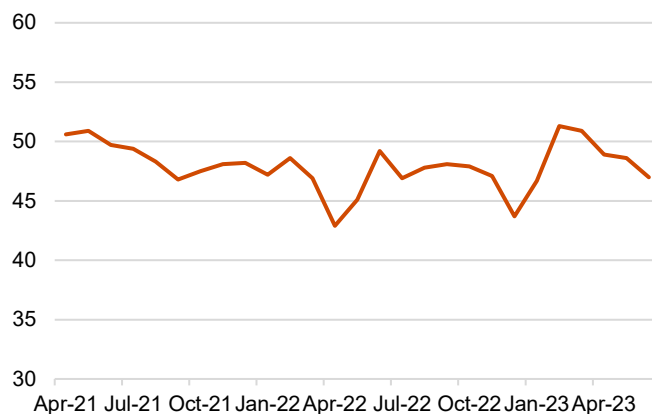
ここで中国の貿易の先行きを占うべく図表8、図表9で購買担当者景気指数(PMI)のうち新規輸出受注指数および輸入指数をみると、両指数とも昨年来企業活動拡大・縮小の基準となる50を割り込んで推移している。上述のとおり、今年初頭には春節明けの工場の生産再開に支えられ企業各社の先行きに対するマインドは一時的に盛り返したが、4月以降は再び50を下回っている。企業各社が貿易を取り巻く環境について慎重なスタンスにあり、マインドは悪化基調にあることがうかがえる。

図表8 新規輸出受注指数の推移



(出所) 中国国家統計局より筆者作成

図表9 輸入指数の推移



(出所) 中国国家統計局より筆者作成

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 10** で国・地域別輸出額の月次ベース伸び率をみると、昨年8月以降は米国向けが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年上半期(1-6月)通算の伸びは米国(前年同期比-17.9%)、EU(同-6.6%)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。こうしたなか、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-9.8%)や日本(同-4.7%)、韓国(同-4.6%)のほか、中国台湾(同-24.7%)の落ち込みが顕著となっている。1-5月通算では何とかプラスを維持したインド(同-0.9%)も5月以降は単月ベースの伸びがマイナスに転じ、上半期(1-6月)通算では水面下に転落した。また、ASEAN(同+1.5%)およびオーストラリア(同+0.7%)は2023年上半期(1-6月)通算で辛うじてプラスを維持したが、5月以降は単月ベースでマイナスに転じている。また、ロシア向けは2022年7月以降突出した伸びを続けているが、6月は同+78.1%と4月をピークに伸びは鈍化してきている。

図表 10 国・地域別輸出の月次伸び率推移

	2022年												2023年							
	1月	2月	3月	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	1-6月	
輸出総額	+23.8%	+6.0%	+14.3%	+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%	▲3.2%	
米国	+16.9%	+9.7%	+22.4%	+9.4%	+15.7%	+19.3%	+11.0%	▲3.8%	▲11.6%	▲12.6%	▲25.4%	▲19.5%	▲14.2%	▲31.8%	▲7.7%	▲6.5%	▲18.2%	▲23.7%	▲17.9%	
EU	+31.2%	+15.4%	+21.4%	+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%	▲6.6%	
ASEAN	+18.2%	+5.9%	+10.4%	+7.6%	+25.9%	+29.0%	+33.5%	+25.1%	+29.5%	+20.3%	+5.2%	+7.5%	▲6.7%	+33.7%	+35.4%	+4.5%	▲15.9%	▲16.9%	+1.5%	
中国香港	+9.8%	▲5.6%	▲21.9%	▲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%	▲9.8%	
日本	+18.5%	▲6.4%	+9.7%	▲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%	▲4.7%	
韓国	+26.5%	+6.7%	+14.4%	+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%	▲4.6%	
インド	+37.9%	+12.9%	+31.6%	+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%	▲0.9%	
中国台湾	+15.7%	+3.9%	+33.1%	+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%	▲24.7%	
イギリス	+22.4%	▲10.2%	▲3.5%	▲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%	▲3.7%	
オーストラリア	+47.2%	+3.1%	+31.8%	+7.4%	+19.4%	+22.9%	+38.4%	+20.6%	+34.2%	▲2.1%	+7.2%	+8.0%	+9.3%	▲4.9%	+23.7%	+10.2%	▲5.8%	▲9.5%	+0.7%	
ロシア	+55.1%	+25.8%	▲7.7%	▲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%	+78.1%	

(出所) 中国海関総署、Macrobond より筆者作成

続いて**図表 11** で国・地域別輸入額の月次ベース伸び率をみると、昨年来、中国台湾や韓国、日本などからの輸入はマイナス基調を辿っており、2023年上半期(1-6月)通算の伸びは中国台湾(前年同期比-24.3%)、韓国(同-24.9%)、日本(同-17.0%)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+12.5%)やブラジル(同+2.0%)、カナダ(同+46.5%)、ロシア(同+19.4%)といった資源国からの輸入は足元で引き続き増加基調を辿っている。

図表 11 国・地域別輸入の月次伸び率推移

	2022年												2023年							
	1月	2月	3月	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	1-6月	
輸入総額	+21.0%	+11.8%	+0.7%	+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%	▲4.7%	
ASEAN	+15.5%	+10.8%	+2.7%	+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%	▲5.5%	
EU	▲0.8%	+0.5%	▲11.6%	▲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%	▲1.4%	
中国台湾	+21.8%	+17.1%	+4.6%	+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%	▲24.3%	
韓国	+21.9%	+10.7%	+6.8%	▲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%	▲24.9%	
日本	+7.2%	+6.6%	▲9.8%	▲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%	▲17.0%	
米国	+16.6%	▲1.1%	▲11.9%	▲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%	▲3.7%	
オーストラリア	+19.9%	▲9.8%	▲15.1%	▲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%	+12.5%	
ブラジル	+15.7%	▲9.5%	▲2.8%	+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%	+2.0%	
ロシア	+54.7%	+25.6%	+26.4%	+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%	+19.4%	
カナダ	+12.8%	+4.1%	▲28.2%	▲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%	+46.5%	

(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 12** で品目別輸出の伸び率をみると、新エネ車を主体に2023年上半期(1-6月)に前年同期比+47.9%と大幅に増加した「自動車関連」を除いて総じて減速感が強まっている。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」や「集積回路」、「携帯電話」は昨年後半からマイナス基調で推移している。このため、2023年上半期(1-6月)通算では「PCおよび部品」(前年同期比-24.3%)、「集積回路」(同-17.7%)、「携帯電話」(同-14.8%)と2桁のマイナスとなった。また、「プラスチック製品」や「鋼材」など部材や原材料のほか、「アパレル」や「繊維」、「家具」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月以降はマイナス幅が拡大している。

図表 12 品目別輸出の伸び率推移

	2022年												2023年					
	1-2月	3月	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	1-6月	
輸出総額	+16.3%	+14.3%	+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%	▲3.2%	
PCおよび部品	+9.7%	+9.8%	▲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%	▲24.3%	
アパレル	+5.9%	+10.5%	+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%	▲5.9%	
集積回路	+27.3%	+15.5%	+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%	▲17.7%	
繊維	+11.8%	+22.2%	+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%	▲10.9%	
携帯電話	+1.2%	+14.1%	▲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%	▲14.8%	
自動車関連	+30.7%	+19.6%	+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%	+47.9%	
プラスチック製品	+14.5%	+20.8%	+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%	▲3.6%	
鋼材	+34.3%	+6.5%	▲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%	▲1.1%	
家電	▲3.7%	▲8.5%	▲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%	▲2.0%	
家具	+1.8%	+7.1%	▲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%	▲10.0%	

(出所)中国海関総署、Macrobondより筆者作成

続いて**図表 13** にて主要品目別の輸入動向についてみると、「穀物」と「天然ガス」および「銅鉱石」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年上半期(1-6月)通算では「集積回路」(前年同期比-22.4%)や「プラスチック原料」(同-23.4%)、「PC部品」(同-29.4%)、「鋼材」(同-22.7%)が大幅に落ち込んでいる。

ここで「原油」および「天然ガス」をみると、2023年上半期(1-6月)通算の「原油」の輸入総額の伸びは同-10.9%、「天然ガス」は同+1.0%となっているが、数量ベースでみると「原油」は同+11.7%、「天然ガス」は同+5.8%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ないのは伸び悩んだ要因は、市況下落に伴い単価が下落したことによる。

図表 13 品目別輸入の伸び率推移

	2022年												2023年					
	1-2月	3月	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	1-6月	
輸入総額	+15.5%	+0.7%	+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%	▲4.7%	
集積回路	+19.2%	+6.9%	+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%	▲22.4%	
原油	+43.0%	+36.0%	+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%	▲10.9%	
鉄鉱石	▲34.6%	▲34.0%	▲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%	▲5.0%	
自動車関連	▲0.9%	▲6.8%	+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%	▲22.9%	
穀物	+28.4%	+11.6%	+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%	+7.0%	
天然ガス	+81.6%	+37.0%	+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%	+1.0%	
銅鉱石	+19.6%	+15.1%	+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%	+0.8%	
PC部品	+26.4%	+2.8%	▲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%	▲29.4%	
プラスチック原料	+6.2%	▲9.0%	▲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%	▲23.4%	
鋼材	+33.7%	+5.9%	+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%	▲22.7%	

(出所)中国海関総署、Macrobondより筆者作成

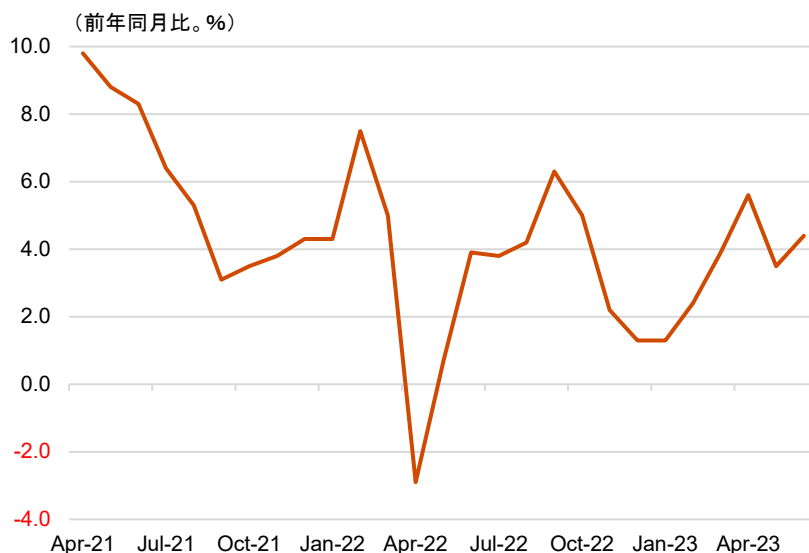
以上を踏まえて今後の貿易動向についてみれば、欧米を主体に世界経済が不透明な状況が続いているうえ、コロナ明けの巣ごもり需要の剥落もあり需要回復を期待しがたい状況にあるだけに、中国からの輸出は当面伸び悩みを余儀なくされるものとみている。今後は欧米景気の回復度合いを含めた世界経済の動向はもちろん、中国国内の企業各社の輸出受注動向や手元在庫の過剰感といった諸点に注視していく必要があるだろう。

一方、輸入については、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、国産中間財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。

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 14**にて鉱工業生産の動きをみると、6月は前年同月比+4.4%となり、前月(同+3.5%)から伸びが加速した。前月比ベースでも6月は+0.68%と2か月連続でプラスとなり、前月(同+0.63%)から小幅ながら伸びは拡大しており、生産活動には底入れの兆しもうかがえる。

分野別にみると、電力ほかエネルギー関連(前年同月比+4.9%)や製造業(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+2.7%に止まっており、品目別にみると、マイコン(同-24.9%)やスマートフォン(同-4.1%)などの生産は引き続き低迷している。また、自動車(同+0.8%)は需要低迷の動きを反映し相変わらず力強さに欠けるほか、先行きの不透明感も払拭されないなか、産業用ロボット(同-12.1%)や工作機械(同±0.0%)の伸びも鈍化している。このように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り、本格的な生産回復に至るまでには今暫く時間を要しよう。

図表 14 鉱工業生産の推移



(出所) 中国国家统计局、Macrobond より筆者作成



デイスインフレ基調が強まる物価動向

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見ていく。図表 15 で全国 CPI(消費者物価指数) をみると、2023 年 6 月は前年同月比±0.0%となった。比較対象となる前年の物価が高水準であったこともあるが、中国国内の需要の弱さを反映したもので、前月の同+0.2%から伸び率がさらに鈍化し、ゼロコロナ政策の下で厳格な移動制限が続いていた 2021 年 2 月以来最低の上昇率となった。欧米諸国ではインフレ傾向が続く足元において、中国の物価の伸びの弱さが目立つ。

尚、変動の大きい食品とエネルギーを除くコア CPI は同+0.4%となった。2023 年 1 月(同+1.0%)をピークに低下基調を辿っており、前月の同+0.6%から微減で着地している。

図表 15 CPI(消費者物価指数)の 카테고리別推移

(前年同月比、%)

	22 年						23 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
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
衣類	+0.7%	+0.6%	+0.5%	+0.5%	+0.5%	+0.5%	+0.5%	+0.7%	+0.8%	+0.9%	+0.9%	+0.9%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%

(出所) 中国国家统计局より筆者作成

カテゴリ別にみると、都市部・農村部の間に特段大きな差は見受けられず、昨年来ほぼ相似のトレンドを辿ってきているが、6 月には農村部(同-0.1%)が 2021 年 2 月以来 2 年 4 か月ぶりにマイナスに転落した。食品・非食品別にみると、6 月の食品は振れ幅の大きい野菜(同+10.8%)や果物(同+6.4%)の価格上昇に支えられ同+2.3%となり、前月(同+1.0%)から上昇した。

その一方で、非食品は 2023 年 1 月(同+1.2%)をピークに低下基調を辿り、6 月には同-0.6%となり、2021 年 2 月以来 2 年 4 か月ぶりにマイナスに転落した。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(5 月: 同-0.2% → 6 月: 同±0.0%)が回復したが、衣類(6 月: 同+0.9%)と医療保健(6 月: 同+1.1%)は横ばいで推移した。教育・文化・娯楽(5 月: 同+1.7% → 6 月: 同+1.5%)は微減となり、生活用品及びサービス(5 月: 同-0.1% → 6 月: 同-0.5%)はマイナス幅が拡大した。また、原油をはじめとする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(5 月: 同-3.9% → 6 月: 同-6.5%)もマイナス幅が拡大し、2023 年 3 月以来 4 か月連続で水面下で推移した。

また、2023 年 6 月の全国 PPI(生産者物価指数)は前年同月比-5.4%となった。今年に入ってからマイナス幅が毎月拡大しており、物価に対する下押し圧力が強まっている様子がうかがえる。以下の図表 16 でカテゴリ別に見ると、生産財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同-6.8%と前月より下落幅が拡大した。消費財も 5 月にマイナスに転落し、6 月は同-0.5%と下落幅が拡大した。2022 年 10 月以降 9 か月連続でマイナス基調を続けているうえ、足元数か月では下落幅が拡大しているなか、企業各社が最終製品の価格に転嫁し切れていない様子がうかがえる。

図表 16 PPI(生産者物価指数)の 카테고리別推移

(前年同月比、%)

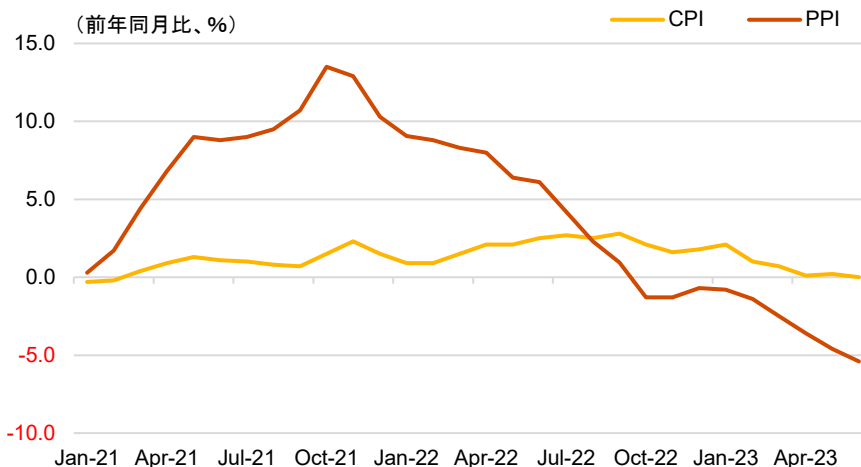
	22年						23年					
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
PPI	+4.2%	+2.3%	+0.9%	▲1.3%	▲1.3%	▲0.7%	▲0.8%	▲1.4%	▲2.5%	▲3.6%	▲4.6%	▲5.4%
生産財	+5.0%	+2.4%	+0.6%	▲2.5%	▲2.3%	▲1.4%	▲1.4%	▲2.0%	▲3.4%	▲4.7%	▲5.9%	▲6.8%
採掘	+18.8%	+10.1%	+3.5%	▲6.7%	▲3.9%	+1.7%	+2.0%	+0.3%	▲4.7%	▲4.7%	▲11.5%	▲16.2%
素材	+11.4%	+7.8%	+5.8%	+1.2%	+0.3%	+1.2%	▲0.1%	▲1.3%	▲4.2%	▲8.5%	▲7.7%	▲9.5%
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%
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%
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%
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%
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%
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%

(出所) 中国国家统计局より筆者作成

以下図表 17 で CPI(消費者物価指数)と PPI(生産者物価指数)の推移を比較すると、昨年 9 月以降、CPI が低位で推移している以上に PPI が下落幅を大きく拡大させている。PPI は昨年中旬まで資源価格高騰の影響を受けて上昇トレンドを辿ったが、国内外の需要が伸び悩むなかで川下への価格転嫁が思うように進展せず企業各社は採算悪化に直面している。今年 1-5 月通算でみた鉱工業企業の営業利益率は 5.19%となり、コロナ禍の影響を受けて企業収益が低迷していた 2022 年通年の水準(6.09%)を下回っており、本格回復まで道半ばの状況にある。

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。こうした状況が続くことで、中国では物価上昇ペースが鈍化するデスインフレが加速する可能性があるとみられる。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、これがさらにデスインフレ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。足元では外需環境は先行きが見通し難いうえ、中国国内では在庫調整の局面を脱し切れておらず、生産体制が正常化に至るまで今暫く時間を要するとみられる。こうした状況を踏まえ、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は引き続き注目しておく必要がある。

図表 17 全国 CPI (消費者物価指数) と PPI (生産者物価指数) の推移



(出所) 中国国家统计局より筆者作成

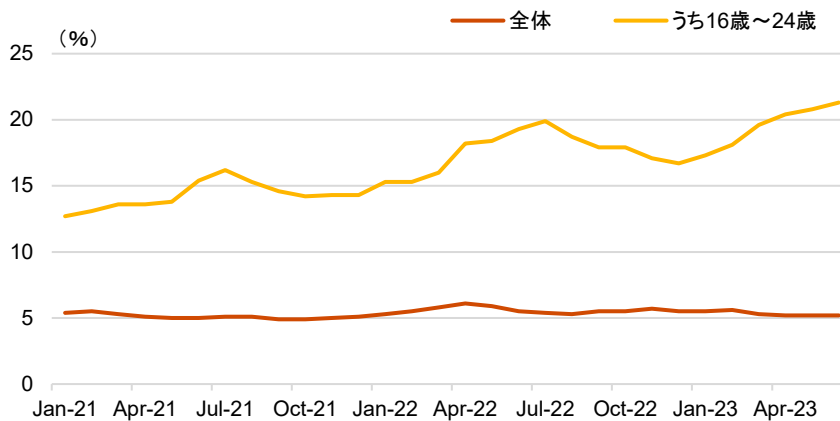
### 高水準で推移する若年失業率は、目先もう一段上昇する可能性あり

以上みてきた足元の厳しい経済環境を踏まえつつ、中国が根深く抱える構造的な課題である失業率の問題も指摘しておく。図表 18 の都市部失業率<sup>1</sup>を見ると、全体では 5%程度で安定的に推移しているが、うち 16~24 歳の若年失業率の悪化が特に懸念される。若年失業率は 4 月以降 20%を超えて毎月上昇を続け、6 月には 21.3%に達しており、2018 年 1 月に統計の公表を開始して以来の最高値を更新している。なお、ここでの失業率は都市部で就業意欲を有する若者を対象としているものである。中国都市部に居住する 16~24 歳の若年層約 9,600 万人のうち非就学かつ無職の約 1,600 万人を勘案すると、実際の若年失業率は 40%を超えるとの指摘もあり、より深刻な問題と言える。

この背景としては、まずは労働需給のミスマッチの問題がある。近年は高等教育の大衆化により大卒人材が増え続けており、今年は卒業シーズンの 6 月から 7 月にかけて前年比+82 万人増の 1,158 万人の大卒人材が市場に流れ込む見込みである。大卒人材は総じてホワイトカラー志向が強いが、かつて彼らの就職の受け皿であった教育、不動産、IT 業界は、習政権による「国進民退」政策の下で業績悪化に伴い人員削減を進めている企業も多く、採用拡大の余力を失っている。その一方で、自動車など製造現場のブルーカラー職種のほか、コロナ禍で日常生活を送るなかで不可欠な存在として再認識された配達員や商品販売員といった職種では人手不足が深刻化している。このほか、若年層は企業のリストラの影響を受けやすいことも失業率が高止まりする要因の一つとなっている。中国では解雇にあたっては勤続年数に応じた補償金支払いが義務化されているため、勤続年数の短い若年層が解雇のターゲットとなりやすく、足元の業績悪化に苦慮する企業の採用方針に左右される傾向があることによる。

こうした厳しい雇用環境下、卒業シーズンとなる目先数か月の若年失業率はもう一段の上昇を余儀なくされることとなろう。中国の若年層の間では「卒業即失業」といった言葉も囁かれており、一部大学生の間では就職難を嘆き落胆の気持ちを表すため、大学のベンチに横たわったり、地面に寝そべったりする自分の写真を SNS に投稿するような動きもあるなど、先行き不安のマインドが広がる状況に直面している。こうした状況が長期化すると貧困や格差といった問題に加え、将来に向けた人材育成にも支障をきたし、社会の不安定化を誘発することにもなりうる。政府当局が打ち出す政策動向も含め、若年失業者を取り巻く雇用環境には引き続き注視していく必要があるだろう。

図表 18 都市部失業率の推移



(出所) 中国国家統計局より筆者作成

### 今後の展望

本稿では、2023 年上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。ゼロコロナ政策解除を受けて内需は年初に一時的に持ち直したが、足元では国内の個人消費は伸び悩み、不動産市場の低迷も続いているうえ、若年層を中心に雇用不安も払拭されない。さらには欧米景気の先行き不透明感が増すなかで外需を取り巻く環境も厳しい状況に直面するなど、中国経済は内憂外患の様相を呈している。これまでみてきたとおり、年後半の景気も明るい材料に乏しく、不確実性が高まるなか、政府当局による景気刺激策を期待する声が強くなっている。

<sup>1</sup> 失業者の定義: 過去 3 か月間求職活動しており、適切な仕事があれば 2 週間以内に働き始めることができる人。

景気刺激に向けて最初に想定される方策としては、利下げおよび預金準備率の引き下げが考えられる。実際、今年6月には10か月ぶりとなる利下げを実施したが、引き下げ幅は0.1%と小幅に止まった。この背景としては、欧米はじめ世界各国ではインフレ基調が続いており利上げ局面にあるうえ、対ドル人民元相場は昨年11月以来の安値圏内となる7.2元/ドル内外で推移しているなか、大胆な利下げによりさらなる人民元安や資本流出が誘発されることを警戒したとみられる。今後は欧米ほか世界諸国での利上げの動きを確認しつつ、中国では引き続き小刻みな利下げが模索される可能性はあろう。また、預金準備率引き下げは今年3月に実施しているが、これら政策の効果は単発では特効薬となるものではない。今後もこれら金融政策は国内外の金融環境を睨みつつ、小刻みな打ち出しを通じて微調整していくツールとして活用されることとなろう。

こうした小刻みな金融政策だけでは足元の厳しい状況を打破しえないとして、大胆な財政出動を期待する声も聞かれている。過去にはコロナ禍の2020年4月に景気対策のため中央政府が特別国債を1兆元発行した経緯もあり、今年後半の景気失速を回避するためには、同程度の大規模な財政出動が必要とする向きもある。ただし、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であり、政策当局が積極的な景気刺激策を講じる可能性は低いとみられる。

このほか、中国は不動産部門に焦点をあて、金融と財政双方から景気刺激策が打ち出し始めている。具体的には、6月に李強首相主催の國務院常務会議で「住宅消費を促すための若干の措置」が採択されたほか、7月18日には中央政府が商務部など13の省庁の共同で、家電や家具などの分野で消費を喚起する計画を公表した。ここでは住宅に関連する分野として、家電や家具およびリフォームなどを対象としており、地方政府や関連企業に対してこれらの分野での積極的な消費喚起を促している。この政策も大胆なものではないが、特定分野にターゲットを絞った政策を通じた実体的な効果には注目していきたい。

以上のような政策展開をみる限り、中国を取り巻く厳しい経済環境を抜本的に克服する切り札は見出しがたく、打ち出しうる政策に手詰まり感が広がっているのが実情と思われる。足元では景気回復の息切れ感が鮮明となっているなか、2023年通年のGDP成長率は政府目標となる5%“前後”の水準をうかがう展開が想定されると筆者は考えている。昨年のGDP成長率(前年比+3.0%)はコロナ流行という明確な理由があったからこそ政府目標(5.5%前後)未達であっても許容された。ただし、過去を振り返ると、目標未達は昨年のほか、アジア通貨危機の影響を受けた1998年の2回のみである。特に今年は現政権が第3期目をスタートさせた年であり、国内外へのインパクトも踏まえると、5%の大台を死守すべく然るべき政策を打ち出してくる可能性もあろう。逆に、GDP成長率が政府目標を大きく割り込む事態とならない限り、後世にしわ寄せを残しかねない大胆な財政出動ほか思い切った追加対策を打ち出すことには慎重なスタンスを続けるようにも思われる。

中国共産党は習近平国家主席が議長を務める中央政治局会議を7月24日に開催し、2023年下半期の経済運営方針を決定し、国民の消費を拡大する需要喚起策を実施する方針を打ち出した。国内需要の不足のほか、一部の企業の経営難や複雑化する外部環境を懸念材料とし、「内需を積極的に拡大する」として国民の所得を増やし、自動車や電気製品、住宅関連や旅行などの消費を拡大すると強調している。中国共産党の最高意思決定機関である中央政治局からの危機感を持ったメッセージとして、内需が依然不十分で経済支援を維持していく旨伝えられたものである。今後も政府当局が打ち出す景気刺激策の動向には十分注視しつつ、世界経済と密接な関係にある中国経済の趨勢を見極めていきたい。

## 藺田 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](http://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.