

中国経済展望

2024年9月



調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/china/>

目次

- ◆中国景気概況…………… p. 2
- ◆対外貿易…………… p. 3
- ◆消費…………… p. 4
- ◆投資…………… p. 5
- ◆物価…………… p. 6

メルマガ	X (旧Twitter)	YouTube
 <p>経済・政策情報メールマガジン</p>	 <p>日本総研調査部X (旧Twitter)</p>	 <p>日本総研YouTube</p>

調査部 マクロ経済研究センター (アジア経済グループ)

照会先 佐野 淳也 (Tel: 080-4084-9826 Mail: sano.junya@jri.co.jp)
呉子婧

- ◆本資料は2024年8月21日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

◆内需が低迷

中国景気は、国内需要の低迷を主因に引き続き減速。7月の製造業PMIは新規受注の不振を背景に3カ月連続で節目の50を下回ったほか、非製造業PMIもサービスなどの需要の伸び鈍化で50近傍まで低下。

需要項目別にみると、投資の低迷が大きな足かせ。7月の固定資産投資（季調値）は大きく減少。不動産開発投資が一段と減少しているほか、インフラ投資の伸びも鈍化。

小売売上高（季調値）は本年2月をピークに、弱い動きが持続。家計の節約志向が一段と強まっている状況。

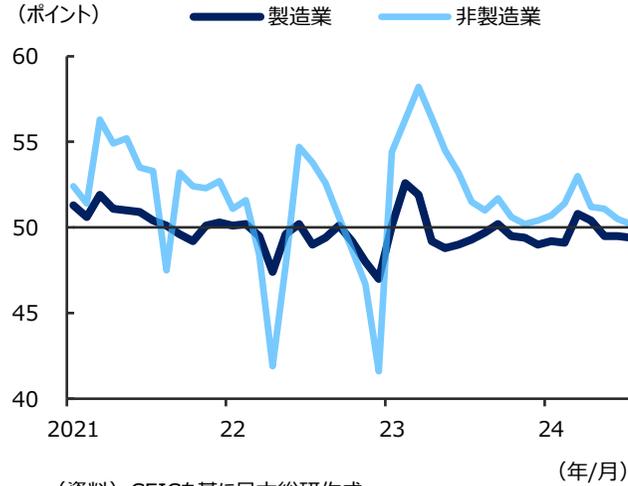
◆景気はさえない展開が続く見込み

景気の減速を受けて、政府は7月の三中全会、中央政治局会議で、内需喚起により景気回復を目指す方針を発表。利下げや超長期特別国債の割当などの追加策を提示。一連の対策は年後半の景気を下支えすることが期待されるものの、対策の規模が限定的であるため、本格的な景気浮揚には力不足。

また、これまで景気を支えてきた輸出が、欧米による関税引き上げなどで下押しされる見込み。

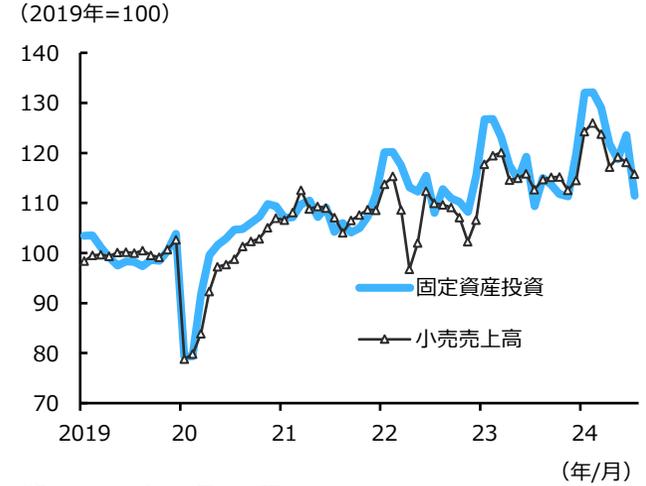
これらを総合すると、景気は年末にかけて弱い動きが続き、2024年の成長率は政府目標（+5%前後）を下回ると予想。

購買担当者景気指数（PMI）



(資料) CEICを基に日本総研作成

消費・投資関連指標（季調値）



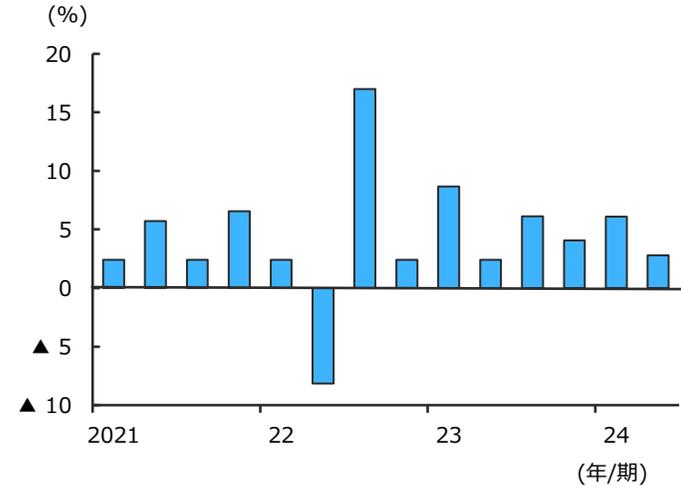
(資料) CEICを基に日本総研作成

内需拡大方針と政策（7月～）

時期	主な方針と政策
7月半ば	三中全会にて、内需拡大による年間成長率目標（+5%前後）を実現する方針を発表
7月22日	最優遇貸出金利（1年物、5年物）を引き下げ
7月25日	超長期特別国債3,000億元の割当
7月30日	中央政治局会議にて、内需拡大重視の方針を発表
8月3日	家事・高齢者介護・観光など、11分野のサービス消費の振興に向けた方針と政策を発表

(資料) 政府報道などを基に日本総研作成

実質GDP成長率（前期比年率）



(資料) CEICを基に日本総研作成

◆ 輸出の下押し圧力が高まる見込み

海外の財需要の減速などを受け、輸出の増勢が鈍化。国・地域別では、サプライチェーンの再編や市場の開拓を背景に、ASEAN向け輸出が引き続き増加。一方で、日本やロシア向けなどが減少。

米国が対中制裁関税の免除措置を一部撤廃したほか、米国や欧州委員会がEVなどへの関税引き上げを決定。これが年後半の輸出を下押しすると予想。7月の製造業PMIの新規輸出受注指数は3カ月連続で節目の50割れとなり、先行きの輸出減少を示唆。

◆ 輸入は横ばい

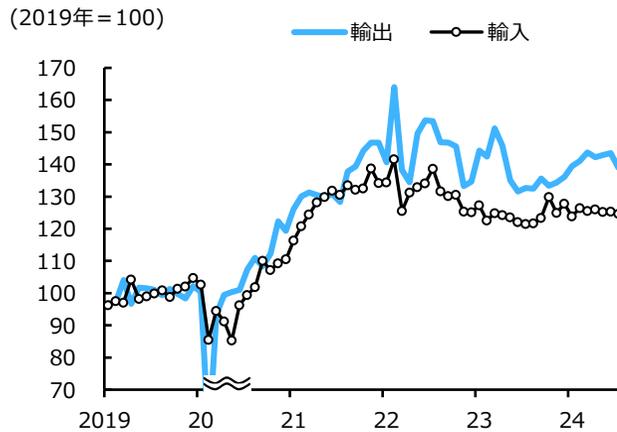
輸入は総じて横ばい圏で推移。国別でみると、ロシアなど資源国からの輸入が減少する一方、NIESやASEANなどは堅調。先行きも、内需の回復が緩慢とみられることから、横ばい圏で推移する見込み。

◆ 対中直接投資は大幅減

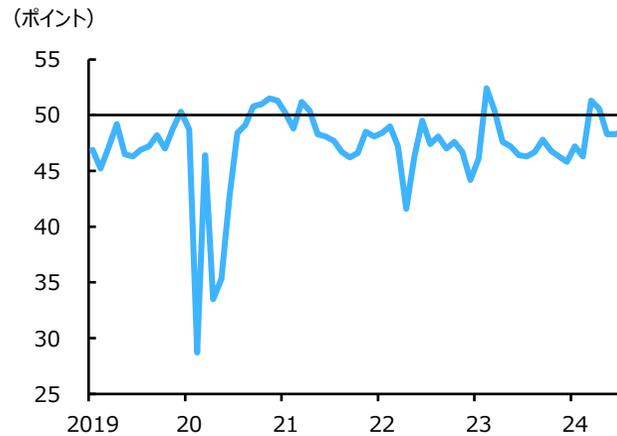
2024年1～7月の対中直接投資（ドル建て）は、前年比▲30.4%の大幅な減少。

中国政府は、外資企業の国内誘致を積極化するとともに、事業展開上の懸念払しょくに取り組む姿勢をアピールしているものの、多くの外資企業は慎重姿勢を堅持。西側各国は中国依存度の引き下げを主目的にサプライチェーン再編を進めているため、対中直接投資は減少が続く公算大。

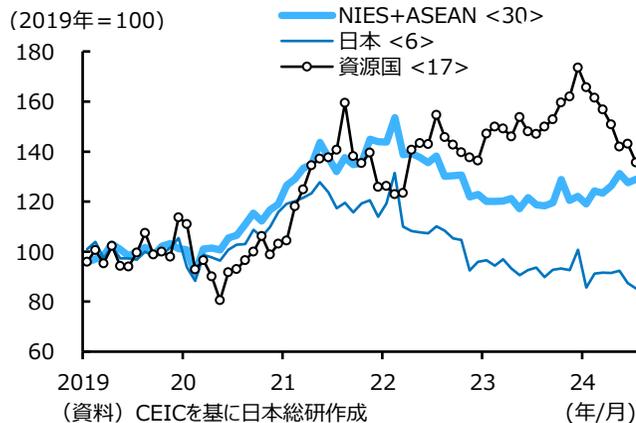
輸出入総額（季調値、ドル建て）



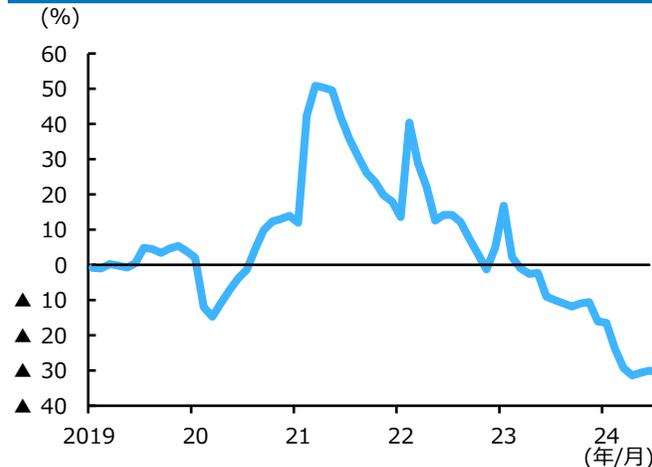
新規輸出受注指数（製造業PMI）



輸入額（季調値、ドル建て）



対中直接投資（年初来累計、前年比）



◆小売売上は弱い動き

消費は弱い動き。小売売上高は2月をピークに減少。電子商取引の取引単価も低下するなど、消費者の低価格志向が強まっている状況。若年層の就職難などを背景に、消費マインドは悪化しており、8月以降も個人消費の低迷が続く見込み。

◆乗用車販売は前年割れ

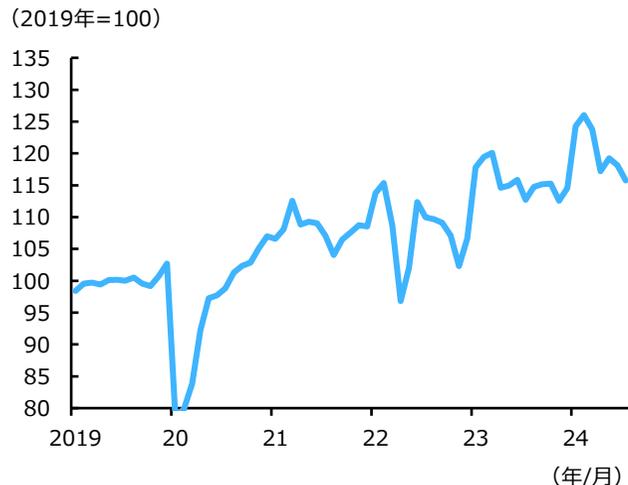
7月の乗用車販売台数は、2カ月連続で前年割れ。メーカーの値下げ競争が販売を押し上げてきたものの、足元では息切れ感が強まっている状況。

政府は、6月初めに自動車買い替え補助策を打ち出したものの、その規模は112億と小さく、需要喚起効果は限定的。超長期特別国債で調達した資金を補助策に割り当てる金額も小さく、乗用車販売を押し上げる効果は限定的となる見込み。

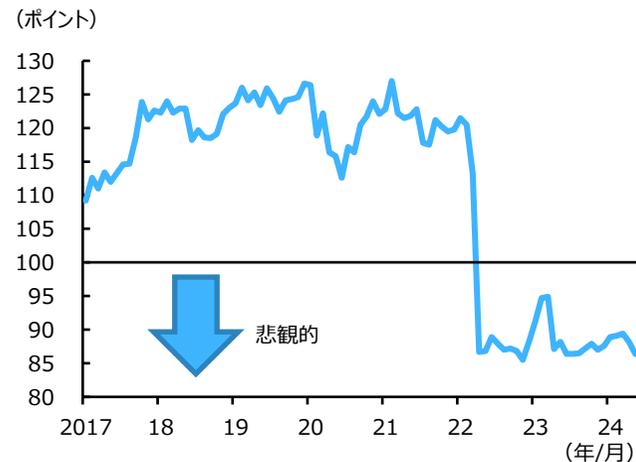
◆住宅販売は不振

住宅着工床面積は低迷。2024年に入り、一部の大都市などが購入規制の緩和を実施。5月には、中国人民銀行（中央銀行）などが、①住宅ローンの頭金比率の引き下げ、②住宅ローン下限金利の撤廃、③地方政府主導で買い取った住宅を手頃な価格で再販売、といった対策を発表。もっとも、買い取りに向けた金融支援が少額にとどまるなど、対策の需要喚起効果は限定的。7月の共産党の会議でも即効性のある対策は示されず、住宅販売の早期回復は見込み薄。

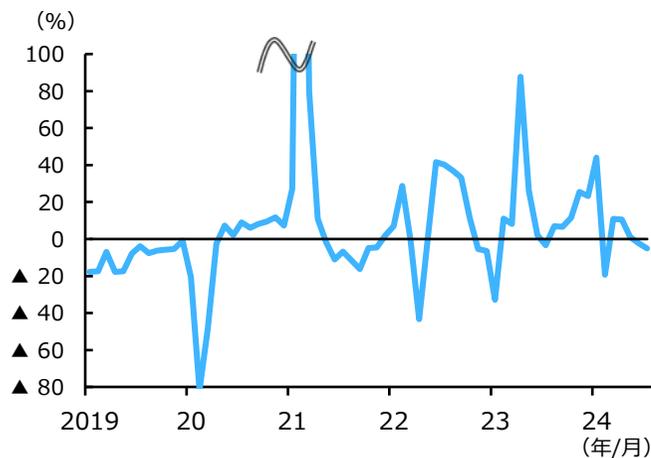
小売売上高（季調値）



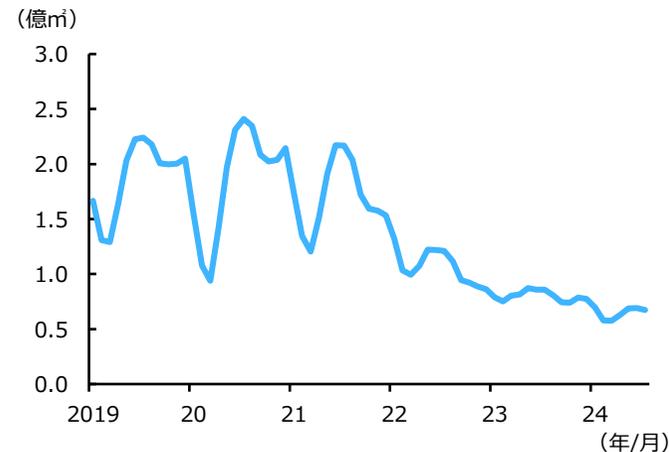
消費者信頼感指数



乗用車販売台数（前年比）



住宅着工床面積



◆投資全体の急回復は見込み薄

7月の固定資産投資は前年同月比+1.9%と、前月（同+3.6%）より伸び率が低下。インフラ投資の増勢が足元で鈍化していることに加え、深刻な住宅不況の下、不動産開発投資が大幅に減少していることが固定資産投資を押し下げ。

今後、設備更新促進策の効果発現や金融緩和が押し上げ要因となるものの、以下の2点が重石となるため、投資全体の早期回復はなお見込み薄。

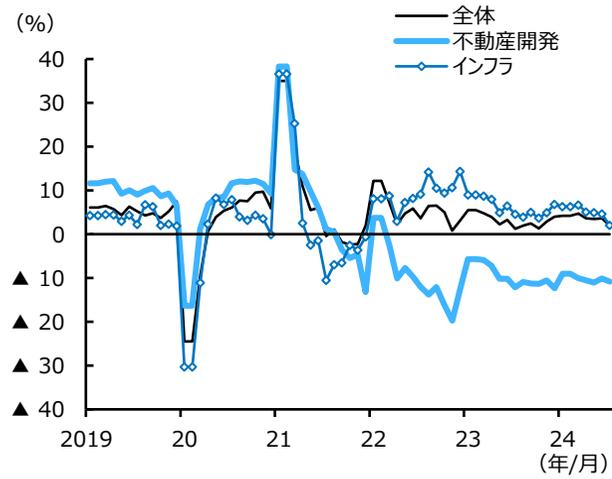
第1に、民間企業の投資意欲の低迷。近年の政府による事業規制強化や国有企業重視の産業政策が、民間企業の投資意欲を削ぐ方向に作用。政府は、これまでに民間企業向けに投資発展奨励策を再三打ち出してきたものの、民間投資の拡大ペースはなお緩慢。

第2に、建設投資の低迷。需要の落ち込みで住宅在庫が積み上がっていることを背景に、不動産開発投資の低迷は長引く見通し。また、地方政府によるインフラ整備の主要財源である土地販売収入の減少が続き、インフラ事業の進捗を遅らせる公算大。

◆不動産価格は下落

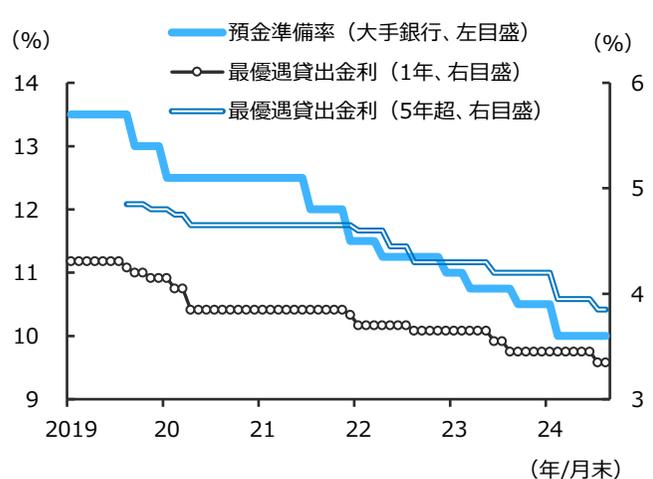
不動産市況は低迷。主要70都市の新築住宅平均価格は下落に歯止めがかからず。7月の下落都市数は66と、前月より2都市増加。住宅在庫の解消には時間がかかることから、住宅価格の下落は当面続く見通し。

固定資産投資（前年比）



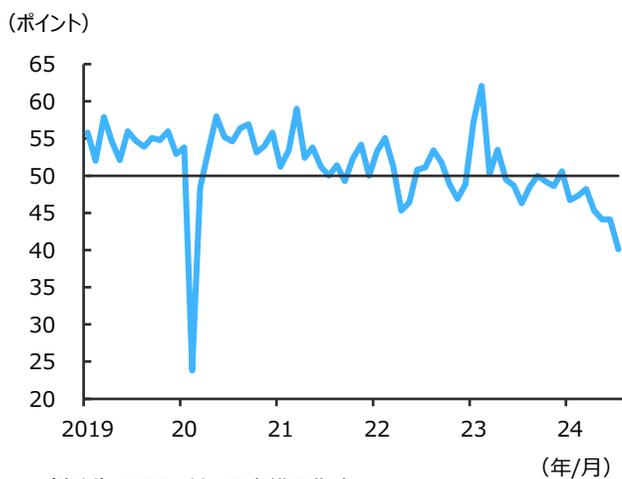
(資料) CEICを基に日本総研作成

政策金利と預金準備率



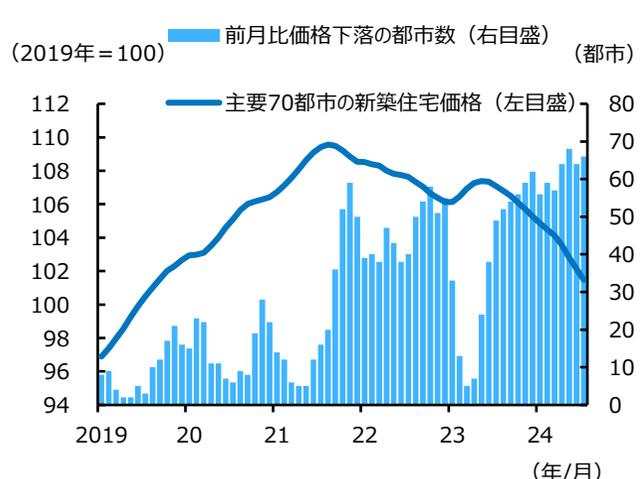
(資料) CEICを基に日本総研作成

建設業のPMI新規受注指数



(資料) CEICを基に日本総研作成

住宅価格と価格下落都市数



(資料) CEICを基に日本総研作成

◆ コア消費者物価の伸びが鈍化

7月のPPI（工業生産者出荷価格）は前年同月比▲0.8%と、前月と同じマイナス幅。内訳をみると、一部工業製品の需給バランスの改善で、生産財価格は同▲0.7%と、下落率が縮小。一方、消費財価格は同▲1.0%と、前月より下落幅が拡大。個人消費の低迷が価格を押し下げ。

7月のCPIは前年同月比+0.5%と、生産調整が進んだ豚肉の価格上昇で伸び率は小幅拡大。一方、食品・エネルギーを除いたコアCPIは同+0.4%と、前月から上昇幅が縮小。

個人消費の低迷を勘案すると、先行きもCPIの伸びは低位で推移し、デフレに転じる可能性も。

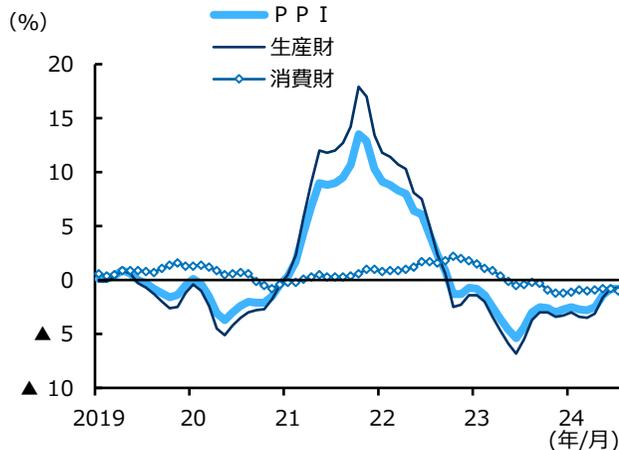
◆ 為替レートは横ばい圏で推移

人民元の対米ドルレートは横ばい圏で推移。米国の利下げ観測の高まりによる元高圧力と、景気の低迷による元安圧力が拮抗。先行きもこうした状況が続き、対米ドルレートは引き続き横ばい圏で推移する見込み。

◆ 株価は下落傾向

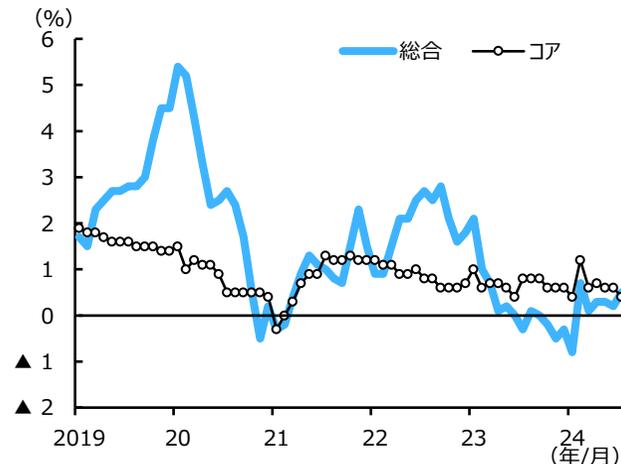
株価は、政府の株価対策などが奏功し、年初からいったん上昇したものの、春先から再び下落。7月の三中全会を終え、産業支援策が期待される業種を中心に反発したものの、その勢いは続かず、足元にかけて下落基調。景気減速が年後半も続くと思込まれることから、株価は当面軟調な展開となる見通し。

PPI（前年比）



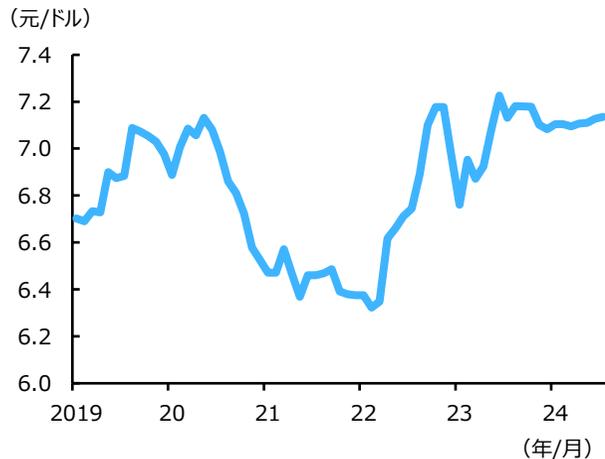
(資料) CEICを基に日本総研作成

CPI（前年比）



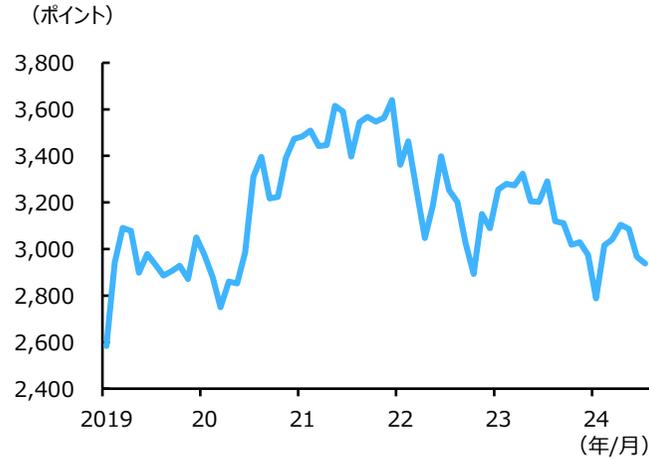
(資料) CEICを基に日本総研作成

人民元の対米ドルレート



(資料) CEICを基に日本総研作成

上海総合株価指数



(資料) CEICを基に日本総研作成

公表済みのレポート（中国経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

- | | | |
|---|--------------|-------|
| ▶ 中国で長引く低インフレ— 過熱する値下げ競争がデフレを招く恐れも — | 呉子婧 | 7月29日 |
| ▶ 中国の三中全会で示された経済構造改革プランの評価 | 忝村秀樹
佐野淳也 | 7月26日 |
| ▶ 投資先としての中国の優先順位低下—データから読み取る中国経済の先行きに対する懸念の高まり— | 三浦有史 | 7月11日 |
| ▶ 【アジア経済見通し】中国への逆風とその他アジアへの追い風 ～アジアに供給網再編の効果、ただしトランプ・リスクに要警戒～ | 野木森稔
佐野淳也 | 6月27日 |
| ▶ アジア経済が直面するトランプ氏再選時のリスク— 通貨水準や貿易黒字が米国の制裁対象となる国・地域も — | 呉子婧 | 5月30日 |
| ▶ 中国過剰生産への先進国対応に落とし穴—新エネ分野の供給網再編、脱炭素と脱中国依存の両立は困難— | 野木森稔
佐野淳也 | 5月22日 |
| ▶ なぜ中国政府は有効な消費刺激策を打てないのか | 忝村秀樹
佐野淳也 | 5月13日 |
| ▶ 個人消費は中国経済を救う切り札になるか | 三浦有史 | 5月10日 |

脱炭素社会への「公正な移行」に向けた企業の役割

～ビジネスモデルと人材の転換をいかに実現するか～

脱炭素社会への移行では、新たな技術が求められる一方、使われなくなる技術や失われる仕事もあります。国際的には、失業等の経済的不利益を回避する“Just Transition”（公正な移行）が議論されています。わが国では、迅速な脱炭素が難しい産業や経営資源が限られる中小企業も多く、そうした企業やそこで働く労働者が取り残されないよう、「公正な移行」に向けた取り組みが急務です。本シンポジウムでは、わが国の「公正な移行」に向けた企業の役割について議論を深めてまいります。

パネリスト



小堀 秀毅 氏

旭化成株式会社 取締役会長
一般社団法人 日本経済団体連合会 副会長



山下 隆一 氏

中小企業庁長官



高村 ゆかり 氏

東京大学未来ビジョン研究センター 教授

株式会社 日本総合研究所



大嶋 秀雄

調査部 主任研究員



新美 陽大

調査部 主任研究員
兼 創発戦略センター スペシャリスト



梅野 裕貴

調査部 研究員

2024年9月17日 火
15:00-17:30 (開場 14:30)

場所 【会場+YouTube】同時開催
① 会場 経団連会館 ダイアモンドルーム
② YouTube 配信

参加費 無料

申込み 下記URL・QRコードよりお申込み下さい。
https://www.jri.co.jp/seminar/240917_645/detail/

会場参加につきましては、
応募多数の場合、抽選になります。
詳細はお申込みページをご確認ください。

