

中 国

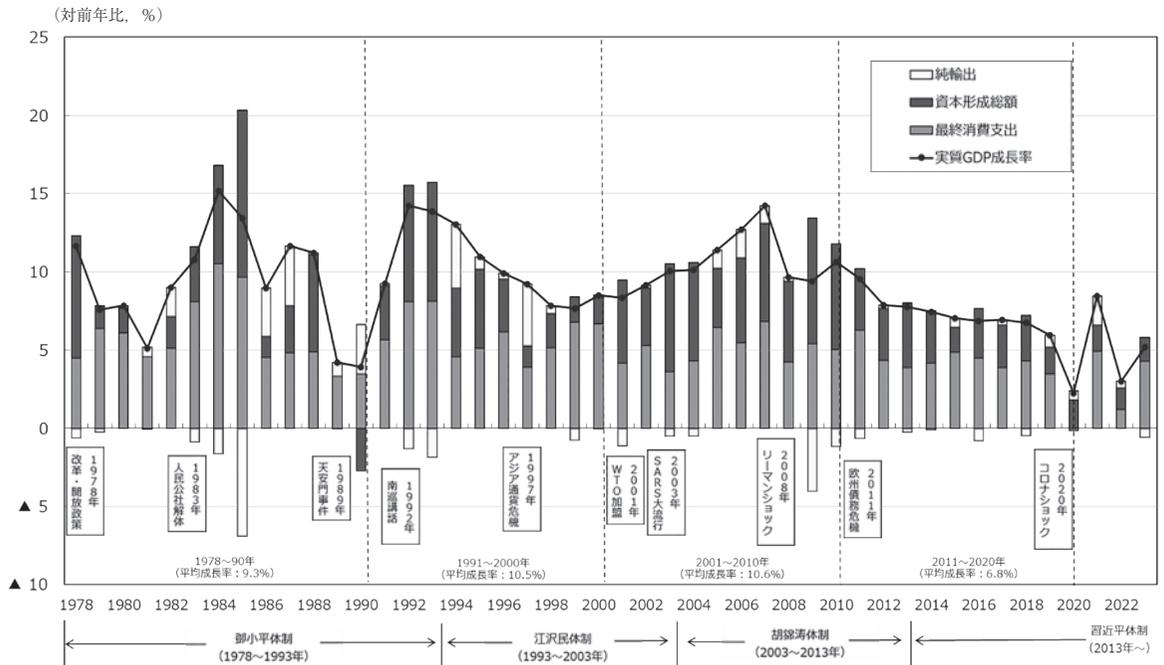
1 経済情勢

(1) 2023年の中国経済

2023年の実質GDPは前年比+5.2%と2022年（同+3.0%）から加速した。2023年は新型コロナウイルス感染症の感染症分類が引き下げられたなか、感染症の収束に伴い、鉱工業生産を始めとした各種経済指標の伸び率が高まる傾向となったほか、2022年は「ゼロコロナ政策」の影響で経済活動が停滞していたところ、そのベース効果にも支えられ、当初の政府目標である「前年比+5.0%前後」を達成した（図表1）。

主要指標をみると、小売売上高は昨年のマイナスからプラスに転じ、前年比+7.2%となったほか、鉱工業生産も前年比+4.6%と2022年の同+3.6%から伸びが加速した。製造業PMIは通年平均で50ポイントを下回った。貿易については、2023年の輸出は前年比▲4.7%、輸入は同▲5.5%と、2022年の同+6.9%及び同+1.0%から減少に転じており、2023年10-12月期の輸入を除いてすべての四半期で前年同期比マイナスとなっている（図表2）。また、2023年のGDP成長率に対する純輸出の寄与度は▲0.6%となり、2022年（同0.5%）から減少に転じた。

【図表1】 実質 GDP 成長率の推移



GDP（四半期別計数）

	2021	2022	2023	2023					2024	2024年通年の 政府目標
				10-12	1-3	4-6	7-9	10-12		
実質GDP（前年同期比, %）	8.4	3.0	5.2	2.9	4.5	6.3	4.9	5.2	5.3	5.0%以上
（季調済前期比, %）	-	-	-	0.6	1.8	0.5	1.8	1.2	1.6	

（出典）中国国家统计局

(2) 2024年1－3月期の経済情勢

2024年1－3月期の実質GDPは、前年同期比+5.3%（各項目別寄与度：消費+3.9%、投資+0.6%、純輸出+0.8%）となった。2023年10－12月期の同+5.2%から上昇した。固定資産投資や鉱工業生産、輸出など供給面が経済を支えた。季節調整済前期比でみても、+1.6%と前期（同+1.2%）から上昇している（図表1）。

中国政府は、1－3月期の経済運営状況について、「好調なスタートを切った」としながらも、「外部環境の複雑性、厳しさ、不確実性が増し、経済の安定と改善の基盤が未だ強固な状態ではない」と評価した。

1－3月期の個別の経済指標をみると、内需関連では、小売売上高が昨年の経済活動再開に伴う高い値の影響を受け、前年同期比+4.7%（2023年通年：前年比+7.2%）と低下した。一方で鉱工業生産は同+6.1%（2023年通年：前年比+4.6%）、と上昇し、都市部固定資産投資は前年同期比+4.5%（2023年通年：前年比+3.0%）と上昇した。外需関連では、1－3月期の輸出が前年同期比+1.5%（2023年通年：同▲4.7%）と上昇し、輸入も同+1.5%（2023年通年：同▲5.5%）と、前年比プラスとなっている（図表2）。

(3) 今後の経済見通し

中国経済の今後の見通しについて、2024年4月に公表されたIMFの見通しによると、2024年、2025年の実質GDPは、それぞれ前年比+4.6%、同+4.1%と見通されている。

また、2024年3月の全国人民代表大会（以下、全人代：日本の国会に相当）において、2024年の実質GDPの目標は前年

比+5.0%前後と設定され、2024年は「安定を保ちつつ前進を求め、前進を以て安定を促す」という政策方針を打ち出している。

一方で、中国経済は不動産市場低迷、外需の鈍化、米中対立といった足元の課題に加えて、生産年齢人口の減少、地方政府の財政悪化、不良債権問題などの構造的課題も抱えており、中国経済の先行きを今後も注視する必要がある。

(参考) 経済目標

2024年3月の全人代で公表された「政府活動報告」において、2024年の実質GDPの目標は前年比+5.0%前後と設定された。同全人代で李強首相は、成長目標について「今年の所期目標を達成するのは容易なことではないため、的確な政策を講じ、各方面が心を一つにして倍の努力をする必要がある」と説明した。2024年は「安定を保ちつつ前進を求める」という政策方針を堅持し、質の高い発展の推進に力を入れ、ハイレベルの科学技術の自立自強を推進し、マクロコントロールを強化するとしている。

財政政策については、「積極的な財政政策は適度に強化し、その質、効果を高める」とし、2024年の財政赤字の対GDP比を3.0%に設定し、「支出構造の改善に力を入れて、国家重要戦略的任務と社会保障費への保障を強化し、行政運営費を厳しく抑えなければならない」とした。

また、金融政策については、「穏健な金融政策は的確で有効なものにする」としたほか、「社会融資規模（企業や個人の資金調達総額）と広義マネーサプライ（M2）の拡大ペースを経済成長と物価の所期目標と一致させる」とした。

雇用政策については、「雇用優先という政策の方向性を際

【図表2】 主要経済指標

(1) 内需関連指標

（製造業PMI：実数値、その他：前年同期比：%）

	2021	2022	2023	2023				2024	2024年通年の政府目標
				1－3	1－6	1－9	1－12	1－3	
製造業PMI ※対象期間の最終月の値、暦年は年間平均値	50.5	49.1	49.9	51.9	49.0	50.2	49.0	50.8	－
都市部固定資産投資	4.9	5.1	3.0	5.1	3.8	3.1	3.0	4.5	－
小売売上高	12.5	▲0.2	7.2	5.8	8.2	6.8	7.2	4.7	－
鉱工業生産	9.6	3.6	4.6	3.0	3.8	4.0	4.6	6.1	－
消費者物価上昇率	0.9	2.0	0.2	1.3	0.7	0.4	0.2	0.0	3.0%前後
マネーサプライ M2 ※対象期間の最終月における残高の変化率	9.0	11.8	9.7	12.7	11.3	10.3	9.7	8.3	経済成長と物価の所期目標と一致させる。

（出典）中国国家統計局・中国人民銀行

(2) 外需関連指標（貿易）

	2021	2022	2023	2022	2023				2024	2024年通年の政府目標
				10－12	1－3	4－6	7－9	10－12	1－3	
貿易収支（名目、億ドル）	6,366	8,378	8,221	2,194	1,829	2,218	2,263	1,997	1,837	貿易の質的向上と量的安定を推し進める。
輸出（前年同期比：%）	28.0	6.9	▲4.7	▲8.0	▲1.9	▲4.8	▲9.9	▲1.3	1.5	
輸入（前年同期比：%）	29.7	1.0	▲5.5	▲6.7	▲7.0	▲6.7	▲8.6	0.8	1.5	

（注）輸出入の伸びは、ドル建ての輸出入額の伸び

（出典）中国海関総署

立たせ、雇用安定化のための財政、金融など政策の実施を強化し、雇用促進特別策の実施を強化する」とした。

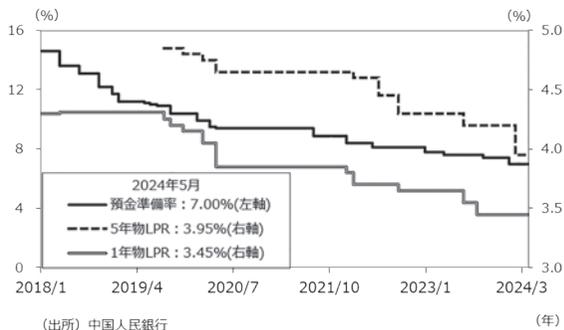
2 金融政策

中国の預金・貸出金利については、人民銀行（中国の中央銀行）が2013年に貸出金利の下限撤廃、2015年に預金金利の上限撤廃を発表し、制度上は自由化を完了したが、2015年以降も貸出基準金利の90%が「暗黙の下限金利」として機能していた。

これを解消するため、2019年8月にLPR（最優遇貸出金利）の算出方法を見直し、市場の役割を強化させることとした。変更後は、主要18行（※以後、定期的に見直し）に対し、その月の最優遇貸出金利を聴取し、上下2行ずつを除いたものの平均値を、全国銀行間資金調達センターが算出し、毎月20日に同センター及び人民銀行がLPRとして公表している。市中銀行は新規貸出の際、ベンチマークとしてLPRを参照することとなっており、LPRが実質的な政策金利となっている。

LPR（1年物）は、直近では2023年8月に中国経済の減速を受けて引下げが公表されている。企業等の資金需要を喚起

【図表3】 LPR・預金準備率の推移



し、景気の下支えを狙ったものとみられる。

また、人民銀行は、2014年11月以降、景気刺激のため預金準備率（注）の引下げも漸次実施しており、2024年2月にも引下げを発表し、預金準備率の加重平均は7.0%となった（図表3）。

(注) 預金準備率は、金融機関が預金残高の一定割合を中央銀行に預け入れる比率。金融機関の貸出資金供給に影響を及ぼし、貨幣供給量を調節する手段。

(岡本泰, 本野大幹, 太田千晴)