

みずほ中国 ビジネス・エクスプレス（経済編 第142号）
（PPT版）

2023年GDP成長率の実態

－ 外資企業への向かい風強く －

2024年1月29日

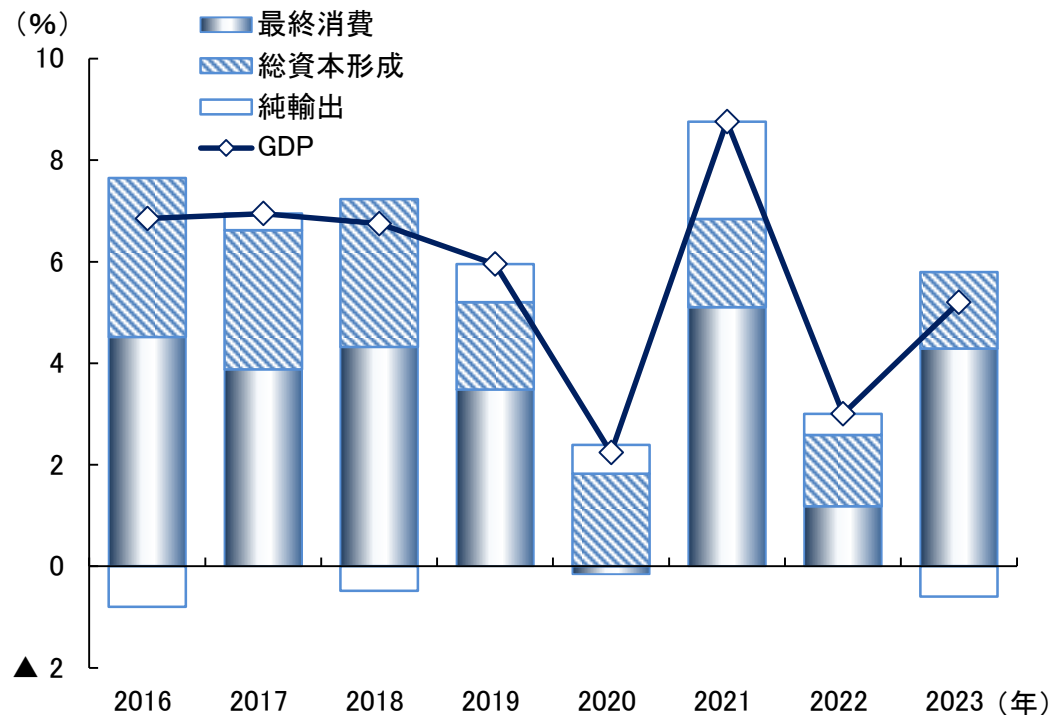
みずほ銀行（中国）有限公司
中国アドバイザー部

MIZUHO

全体感（需要項目別）：2023年の景気動向

- 2023年の実質GDPは、前年の反動増もあり（政府目標の）5%前後を達成。回復プロセスには分野により濃淡
 - 【最終消費】前年のコロナ禍の反動もあり、23年はGDPに占める消費の寄与度は高い結果に
 - ✓ 飲食・宿泊、旅行等のサービス分野の消費はコロナ禍前を回復する一方、節約志向の継続により財消費の回復は力強さを欠く
 - 【総資本形成（投資）】政策支援を背景としたインフラ投資や一部の製造業投資がけん引するも不動産投資が足かせに
 - ✓ 不動産投資は2年連続のマイナス成長となり、低迷を脱するにはなお時間
 - 【純輸出】世界的な巣ごもり特需の剥落、世界経済の減速により、純輸出のGDP寄与度は2022年の大幅増からマイナス成長へ

実質GDP成長率



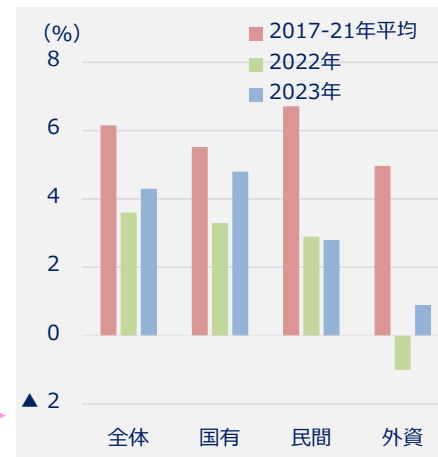
(資料) 中国国家统计局、CEIC

全体感（セクター別）：2023年の景気動向

- 2023年は、コロナ禍により接触型産業が抑制された昨年の反動を背景に、**第三次産業の伸び率が顕著**
 - **【第三次産業】**コロナ後の外食・旅行需要の復調により、**飲食・宿泊、運輸・倉庫**が高い成長率を確保したほか、**IT分野は突出した成長**が続く。金融・リースも安定的な成長を確保
 - **【第二次産業】**新エネ車の販売や輸出が堅調な**自動車**や関連する**バッテリー**（図表では**電気機械**に分類）、堅調なインフラ・製造業投資による**素材関連（鉄鋼・非鉄・化学）**や、コロナ後の経済活動の正常化を受けた**石油・石炭、鉄道・船舶**が**不振産業（不動産に関連する家具・木材、節約志向の表れる衣類・繊維）**をカバーする格好となっており、業種により濃淡
 - ✓ 上の好調業種は国有企業もしくは中資系民間企業の比率が高く、足元では外資系企業への恩恵が少ない状況

実質GDP成長率（セクター別）

実質GDP成長率 （前年比、%）	全産業	第一次 産業	第二次 産業	製造		建設	第三次 産業	運輸 倉庫	小売 卸	飲食 宿泊	金融	不動産	IT	リース
				製造	建設									
2017-21年平均	6.0	4.1	5.5	6.2	3.5	6.7	8.0	6.0	3.2	5.2	3.5	21.1	7.9	
2022年	3.0	4.2	2.6	1.7	2.9	3.0	0.7	2.5	▲2.8	3.1	▲3.9	12.2	4.3	
2023年	5.2	4.1	4.7	4.4	7.1	5.8	8.0	6.2	14.5	6.8	▲1.3	11.9	9.3	
GDPに占める割合（%）	100	7	39	27	7	54	4	10	2	7	6	4	3	



業種別

株主別

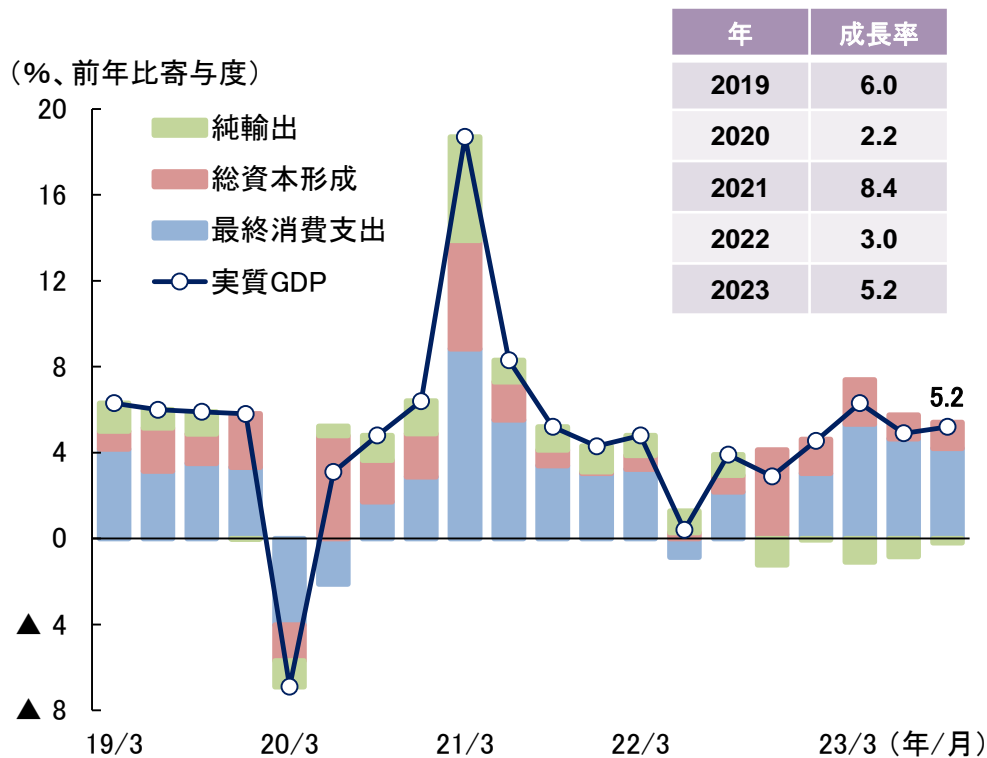
付加価値生産	製造業 （全体）	食品	飲料	繊維	衣類	木材 加工	家具	石油 石炭	化学品	医薬	ゴム プラ	非金属 鉱物	鉄鋼	非鉄	一般 機械	専用 機械	自動車	鉄道 船舶	電気 機械	電子 通信
2017-21年平均	6.6	6.1	6.0	1.7	1.9	3.9	5.0	3.5	4.6	11.7	4.5	5.6	5.0	4.9	7.9	9.7	6.1	5.4	10.8	11.9
2022年	3.0	2.3	6.3	▲2.7	▲1.9	▲0.5	▲6.7	▲5.1	6.6	▲3.4	▲1.8	▲1.5	1.2	5.2	▲1.2	3.6	6.3	2.4	11.9	7.6
2023年	5.0	3.3	0.8	▲0.6	▲7.6	▲2.8	▲6.7	8.2	9.6	▲5.8	3.7	▲0.5	7.1	8.8	2.0	3.6	13.0	6.8	12.9	3.4

（注）製造業の業種別付加価値生産の伸び率は、一定規模以上を対象とした統計のため、実質GDP成長率とはズレが生じる （資料）中国国家统计局、CEIC

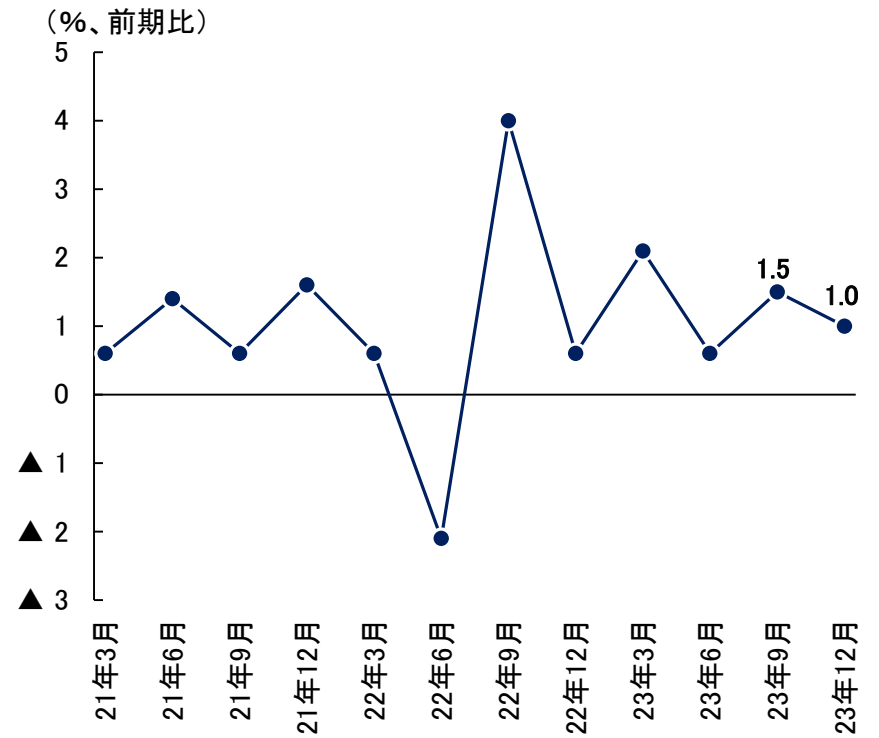
全体感（四半期推移）：政府目標は達成ながら足元で減速感

- 2023年10～12月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.2%、通年で5.2%の着地
 - 前年要因を背景に消費の寄与度は大きい結果となる反面、純輸出はマイナス寄与が続く
- （季節調整済）前期比では+1.0%と、7～9月期（同+1.5%）より減速
 - 2023年通年の成長率目標（+5.0%前後）は達成ながら、2022年コロナ禍による反動増が含まれることには留意

実質GDP成長率(四半期)



実質GDP成長率(前期比)



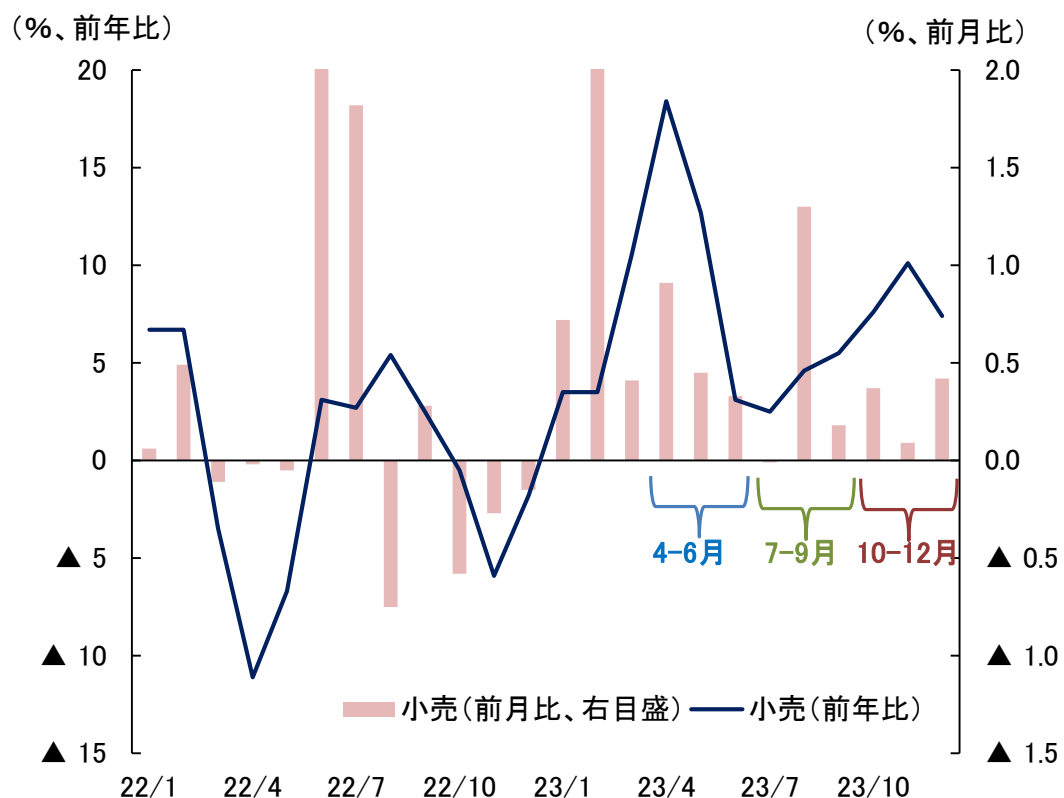
(資料) 中国国家统计局、CEIC

(注) 季節調整済前期比、遡及改定されることが多い
(資料) 中国国家统计局、CEIC

個人消費：財・サービスで二極化

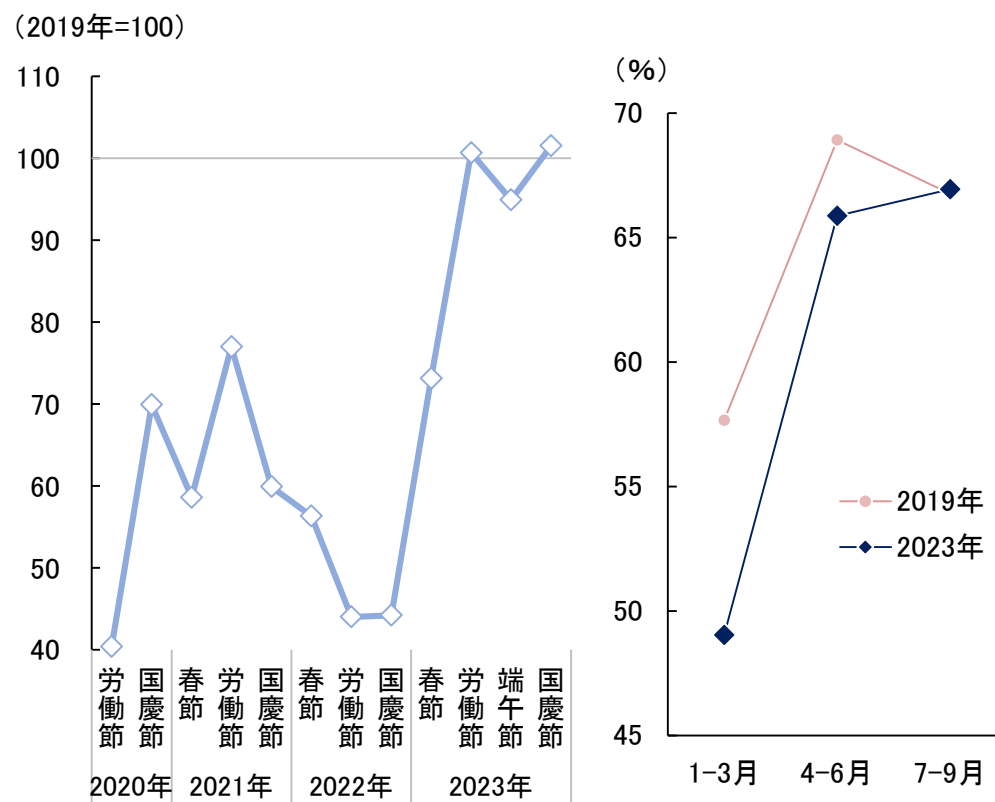
- 12月小売売上高（財・飲食）は前年同月比+7.4%（前月：同+10.1%）と減速ながら、実態に近い（季節調整済）前月比では+0.42%（前月：同+0.09%）と小幅に改善。ただし、回復持ち直しが一服した春以降は力強さはどうかがえず
- 小売統計に含まれないサービス業（除く飲食）では、旅行需要をはじめ堅調に推移しているとみられ、GDPにおける消費（最終消費支出）に寄与した模様

小売売上高(財・飲食)



(資料) 中国国家统计局、CEIC

左: 旅行収入、右: ホテル客室稼働率

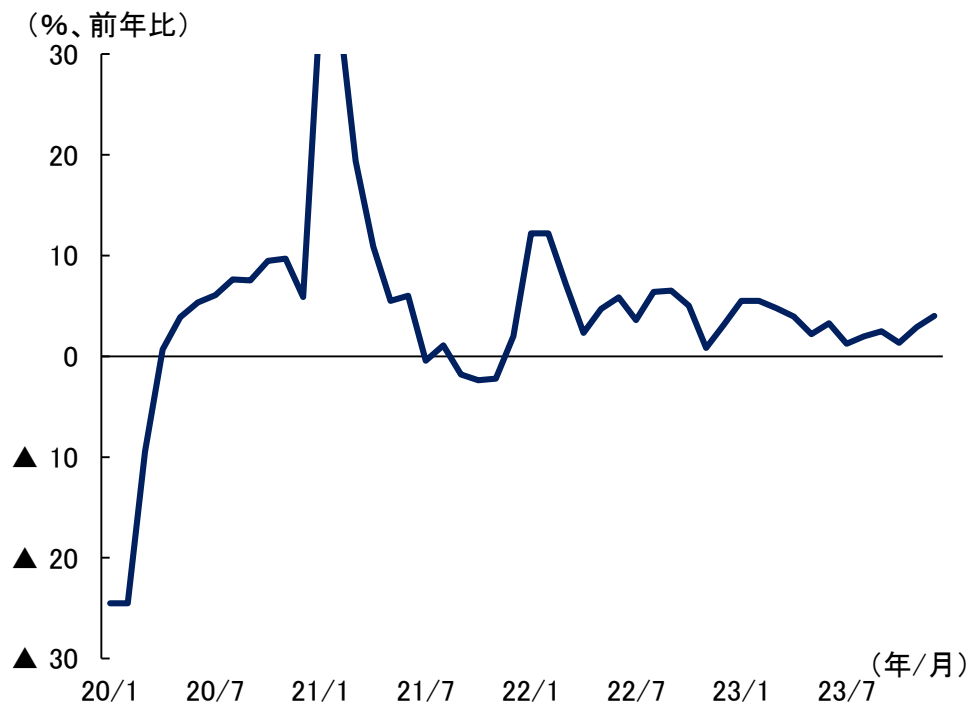


(注) 稼働率は上海の星付きホテル平均
(資料) 中国文化観光部、上海市

投資：不動産の低迷をインフラ・製造業がカバーする構図が続く

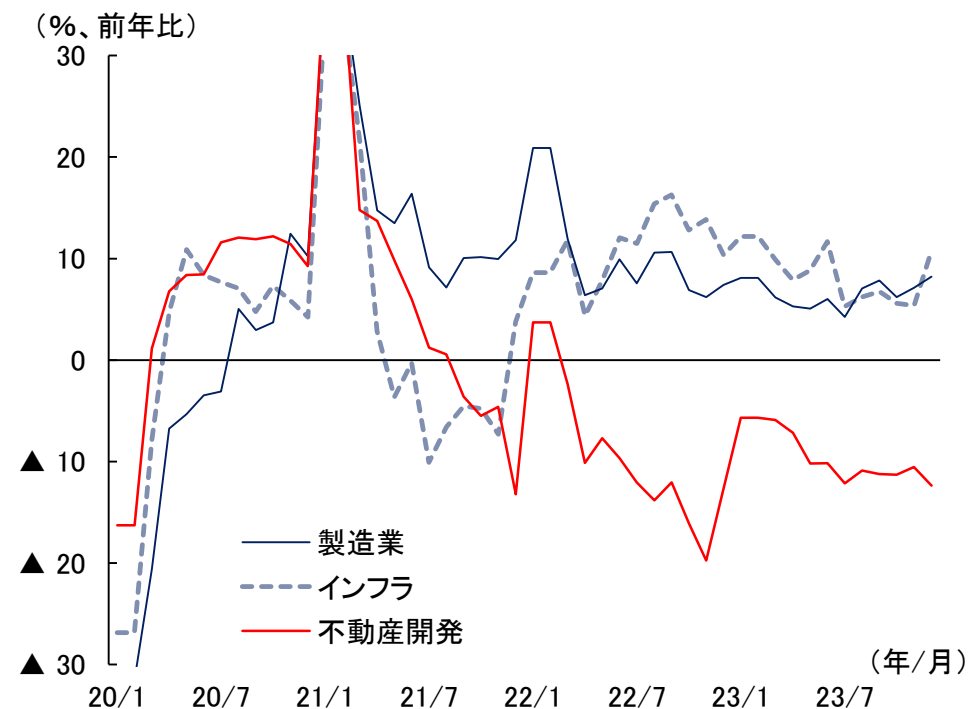
- 12月固定資産投資は前年同月比+4.0%（前月：同+2.9%）と改善ながら、実態に近い（季節調整済）前月比では減速（11月：+0.21%⇒12月：+0.09%）
 - 政策支援を受けた交通・産業園区関連をはじめとするインフラ投資が伸びており、製造業投資も堅調さを維持している点は好材料。不動産開発投資の前年割れは続いており、市場の低迷は継続

固定資産投資



(注)公表済累計実績より単月実績を計算
(資料)中国国家統計局、CEIC

固定資産投資(項目別)



(注)公表済累計実績より単月実績を計算。インフラ投資は、交通運輸・環境・電力等の合計
(資料)中国国家統計局、CEIC

輸出：減少トレンドに底入れの兆し

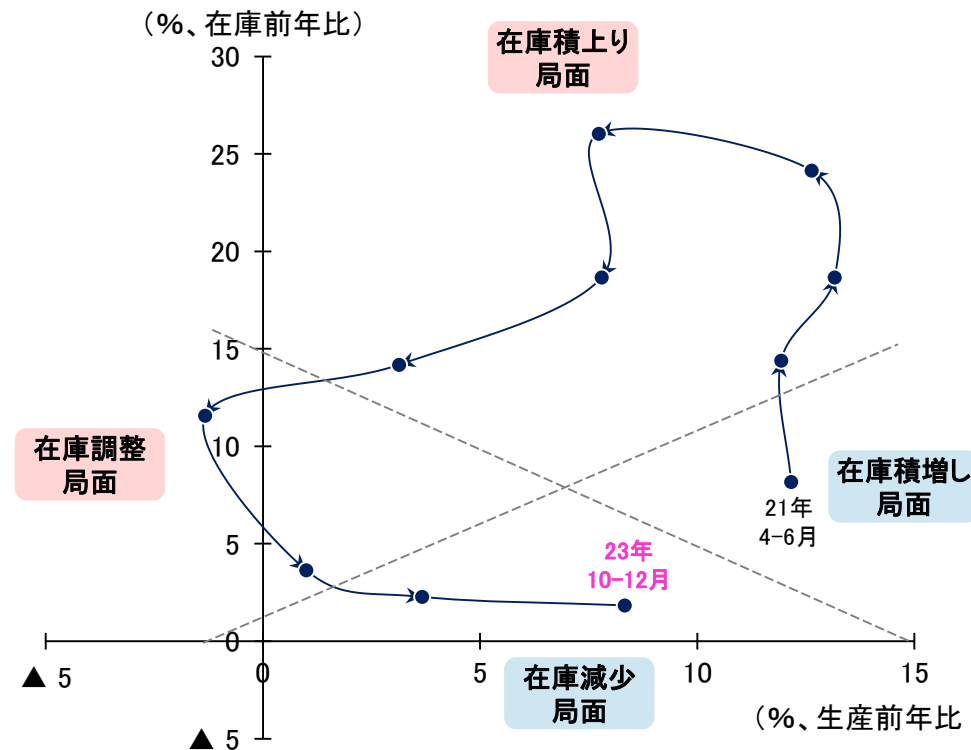
- 輸出は、22年中ごろよりコロナ禍における特需が剥落し、減少トレンドへ。2023年は世界経済鈍化による下押しも
 - 足元、輸出には底入れの兆し。主力出品である通信・電子分野の在庫調整が進み生産が復調してきた（輸出：（季節調整済）前月比+0.8%（前月：同+0.4%）、輸入：同+2.3%（前月：同▲4.1%））
 - 輸入は、2022年以降、コロナ禍等による内需の低迷を反映して減少基調が続いていたが、足元で輸出同様にトレンドの変化

輸出入(財、名目ドル建)



(注) 中国アドバイザー一部による季節調整値
 (資料) 中国海関、CEIC

通信・電子分野の国内在庫循環図



(注) 生産・在庫は実質伸び率。在庫の伸び率はPPIで実質化
 (資料) 中国国家统计局、CEIC

みずほ銀行（中国） 中国アドバイザー一部

担当 伊藤 hideki.ito@mizuho-cb.com

Copyright © 2024 Mizuho Bank (China) , Ltd.

1. 本資料は法律上・会計上・税務上の助言を目的とするものではありません。本資料中に記載された諸条件及び分析は仮定に基づいており、情報及び分析結果の確実性或いは完全性を表明するものではありません。また、当行との取引においてご開示頂く情報、鑑定評価、各種機関の見解、また政策法規・金融環境等の変化によっては、本資料に記載の仮定やスキームと乖離が生じ、提示した効果が得られない可能性があります。本資料については、そのリスクを充分ご理解の上、貴社ご自身の判断によりご利用下さい。当行は本資料に起因して発生したいかなる損害について、その内容如何にかかわらず、一切責任を負いません。
2. 本資料中に記載された企業情報は、公開情報及び第三者機関から取得した情報に基づいて作成しており、当行が顧客との取引において知りうる機密事項や非公開情報等は一切含まれておりません。
3. 本資料中に記載された情報は、当行が信頼できると考える各方面から取得しておりますが、その内容の正確性・信頼性・完全性を保証するものではありません。また、引用された出所元の資料及び文言に含まれる、または解釈される可能性のある意見や論評は、記載された出所元の意見や論評であり、当行の意見や論評を表明するものではありません。
4. 本資料の著作権は原則として当行に帰属します。本資料については貴社内部の利用に限定され、いかなる目的であれ、いかなる方法においても、無断で本資料の一部または全てを、第三者へ開示、または複写・複製・引用・転載・翻訳・貸与する等の行為について固く禁じます。