



2021年1～9月のGDPは前年同期比+9.8%

～外部不安定要因が拡大するも回復が継続、リスク防止が優先に

目次

【GDP】1～9月のGDPは前年同期比+9.8%.....	1
【鉱工業】1～9月の工業企業生産高は前年同期比+11.8%、高技術製造業が好調.....	2
【投資】1～9月の固定資産投資は前年同期比+7.3%、製造業投資が同+14.8%.....	2
【不動産】1～9月の不動産開発投資は前年同期比+8.8%、.....	2
【貿易】1～9月の輸出入は前年同期比+32.8%、主要市場が全てプラス成長.....	3
【消費】1～9月の社会消費財小売総額は前年同期比16.4%.....	3
【物価】1～9月のCPIは前年同期比+0.6%、PPIは+6.7%.....	4
【所得】1～9月の1人当たり可処分所得の名目伸び率は10.4%.....	5
【雇用】1～9月の都市部雇用は1,045万人増加、9月の調査失業率は4.9%.....	5
.....	5
【金融】9月末のマネーサプライは前年同期比+8.3%、1～9月の新規社会融資額は24.7兆元.....	5
【外貨準備】9月末の外貨準備残高は3兆2,006億ドル.....	6
【FDI/ODI】1～9月の対中直接投資は+25.2%の1,292億6,000万ドル.....	6
【付表】経済指標一覧.....	8

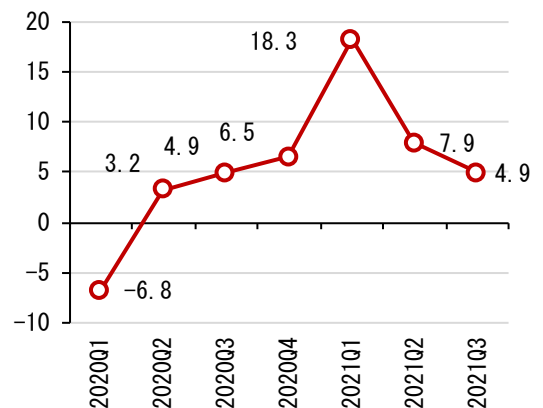
I. 経済指標

【GDP】1～9月のGDPは前年同期比+9.8%

1～9月の国内総生産(GDP)は82兆3,131億元となり、実質成長率は前年同期比+9.8%、過去2年間の平均で+5.2%となった。四半期別では、1～3月は+18.3%、4～6月は+7.9%、7～9月は+4.9%。産業別では、1～9月、第1次産業は前年同期比+7.4%の5兆1,430億元、第2次産業は+10.6%の32兆940億元、第3次産業は+9.5%の45兆761億元となった(図表1、図表2)。第1次・第2次・第3次産業のGDPに占める割合はそれぞれ7.9%、39.1%、53.0%で、経済成長をそれぞれ0.6ポイント、1.3ポイント、2.9ポイント押し上げた。

1～9月、経済成長に対する最終消費支出の貢献率は64.8%で、GDPを6.3ポイント押し上げ、資本形成の貢献率は15.6%で、GDPを1.5ポイント押し上げ、純輸出の貢献率は19.5%で、GDPを1.9ポイント押し上げた。

【図表1】 経済成長率の推移(%)

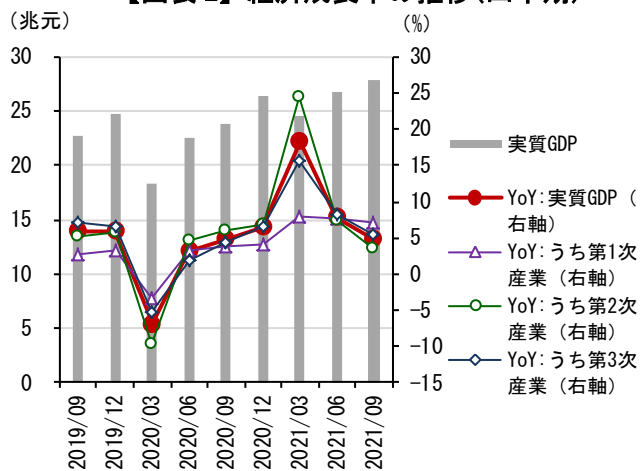


*以下全ての図表は国家统计局、税関総署、人民銀行、商務部、財政部のデータを基に作成

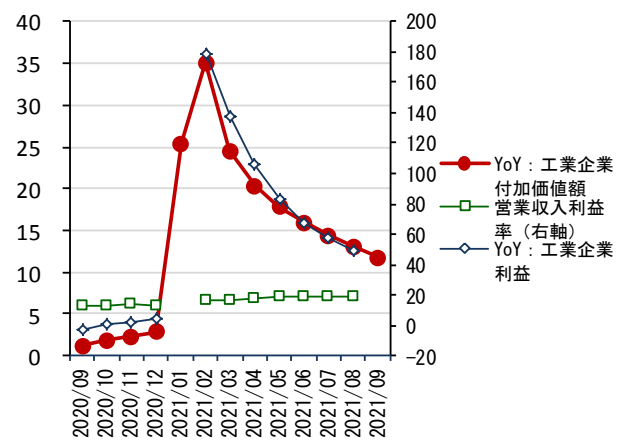
【鉱工業】1～9月の工業企業生産高は前年同期比+11.8%、高技術製造業が好調

1～9月の一定規模以上の工業企業付加価値ベース生産高は前年同期比+11.8%、2年間平均で+6.4%、9月単月は前年同月比+3.1%となった。業種別では、採鉱業は+4.7%、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業は+12.0%、製造業は+12.5%、うち設備製造業、高技術製造業は+16.2%、+20.1%で全体を上回った。業種別では、41業種のうち、39業種はプラス成長となり、半数以上の業種は2桁増を実現した。製品別では、612品目の工業主要製品のうち、494品目の生産量は前年同期比プラス成長となった。新エネルギー車、産業ロボット、集積回路の生産量はそれぞれ+172.5%、+57.8%、+43.1%で、2年間平均でいずれも28%を超えた。企業体別では、国有企業は+9.6%、株式制企業は+12.0%、外資系企業は+11.6%、私営企業は+13.1%の増加となった(図表3)。

【図表2】 経済成長率の推移(四半期)



【図表3】 一定規模以上工業企業生産高と利益(%)



【投資】1～9月の固定資産投資は前年同期比+7.3%、製造業投資が同+14.8%

1～9月の固定資産投資(農家を除く)は前年同期比+7.3%の39兆7,827億元、2年平均で+3.8%となった。分野別では、インフラ投資は+1.5%、製造業投資は+14.8%、不動産投資は+8.8%(図表4)。産業別では、第1次産業は+14.0%、第2次産業は+12.2%、第3次産業は+5.0%。高技術産業は+18.7%、うち高技術製造業と高技術サービス業はそれぞれ+25.4%、+6.6%。中でも、コンピューター・オフィス設備製造業(+40.8%)、航空・宇宙機と設備製造業(+38.5%)、電子商サービス業(+43.8%)、検査検測サービス業(+23.7%)の伸びが高かった。また、民生分野の投資は+11.8%、2年平均で+10.5%で、うち衛生は+31.4%、教育は+10.4%となった。

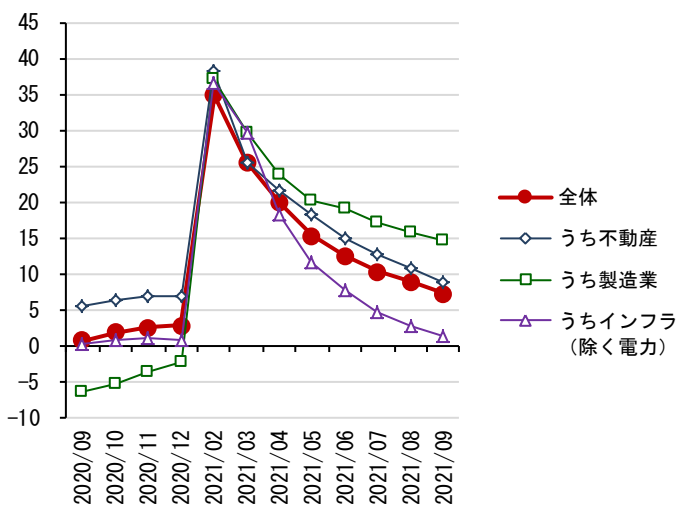
【不動産】1～9月の不動産開発投資は前年同期比+8.8%、

1～9月の不動産開発投資は前年同期比+8.8%の11兆2,568億元、2年平均で+7.2%となった。うち住宅投資は+10.9%の8兆4,906億元。東部地域は+7.9%、中部地域は+14.3%、西部地域は同+6.9%、東北地域は+3.7%。不動産販売面積は+11.3%の13億332万㎡、うち住宅は+11.4%、オフィスは+3.1%、商業施設は+0.7%。不動産販売額は+16.6%の13兆4,795億元、うち住宅は+17.8%、オフィスは+0.5%、商業施設は+0.5%。9月末の不動産在庫は5億285万㎡で、8月末より296万㎡減少した(図表5)。うち、住宅、オフィスと商業施設在庫はそれぞれ185万㎡、39万㎡、61万㎡減少した。

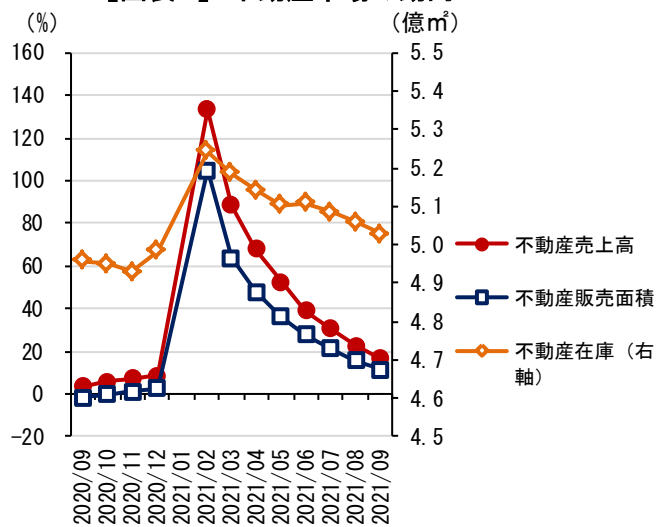
【貿易】1～9月の輸出入は前年同期比+32.8%、主要市場が全てプラス成長

1～9月の輸出入額は前年同期比+32.8%の4兆3,741億ドル、うち、輸出は+33.0%の2兆4,008億ドル、輸入は+32.6%の1兆9,732億ドルとなり、貿易収支は4,275億ドルの黒字となった。国・地域別では人民元建てで、ASEANは引き続き最大の相手国で、輸出入額全体の14.4%を占めた。EU、米国、日本、韓国向け輸出入はそれぞれ20.5%、24.9%、11.2%、17.3%の増加、「一帯一路」沿線国とRCEP貿易パートナーとの輸出入額はそれぞれ23.4%、19.3%の増加となった。また、機電製品の輸出は+23%で、輸出額全体の58.8%を占めた。輸出入額全体に占める一般貿易の割合は61.8%で、前年同期から1.4ポイント上昇。民営企業の輸出入額は+28.5%で、輸出入額全体の48.2%を占めた(図表6、図表7)。

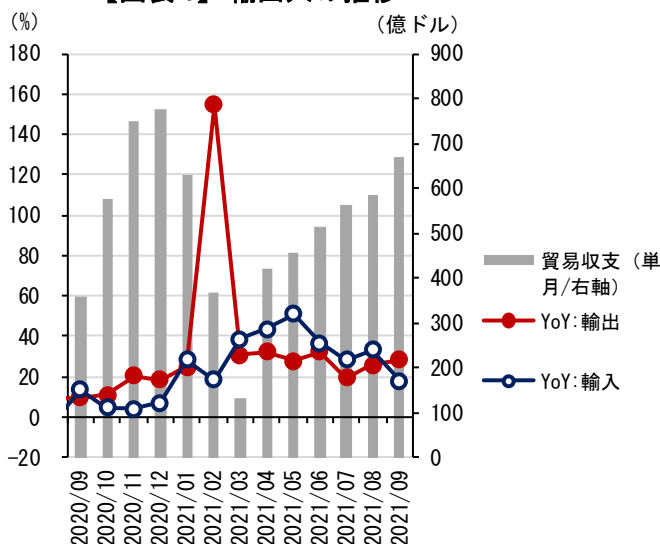
【図表4】固定資産投資の推移(%)



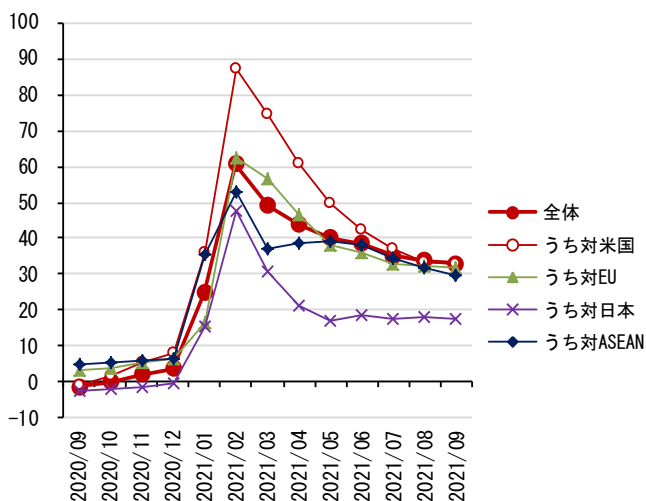
【図表5】不動産市場の動向



【図表6】輸出入の推移



【図表7】国・地域別輸出の推移(%)

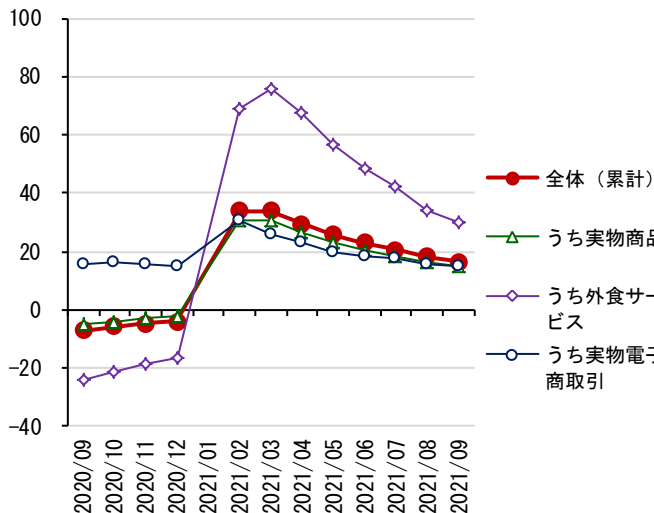


【消費】1～9月の社会消費財小売総額は前年同期比16.4%

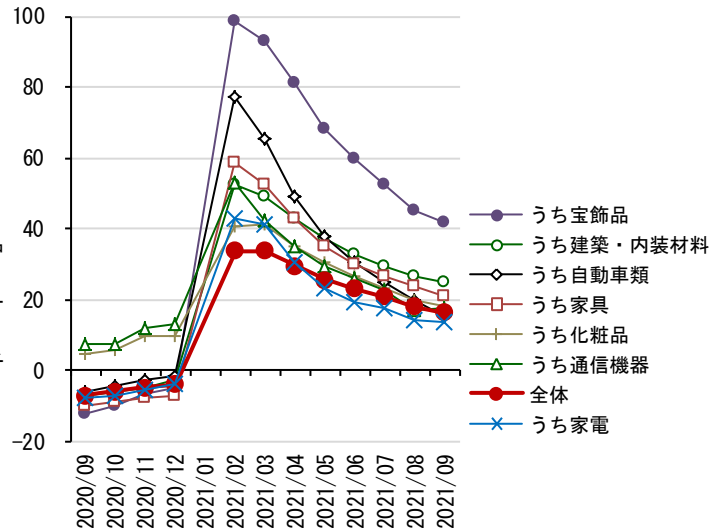
1～9月の社会消費財小売総額は前年同期比+16.4%の31兆8,057億円、自動車を除いた消費財小売総額は同+16.3%の28兆5,992億円となった。項目別では、商品小売は+15.0%の28兆5,307億円、飲食収入は+29.8%の3兆2,750億円。食品と日用品の小売額はそれぞれ+14.5%、+16.0%。都市部と農村部はそれ

それぞれ+16.5%、+15.6%。宝飾品、スポーツ・娯楽用品、文化・オフィス用品、通信器材はそれぞれ 41.6%、28.6%、21.7%、17.5%、2年平均で 11.3%、17.2%、12.3%、12.2%となり、コロナ前の同期平均水準を超えた。また、ネット小売額は+18.5%の9兆1,871億元、うち実物商品の小売額は+15.2%の7兆5,042億元で、社会消費財小売総額を3ポイント以上押し上げた(図表8、図表9)。

【図表8】社会消費財小売総額の推移(%)



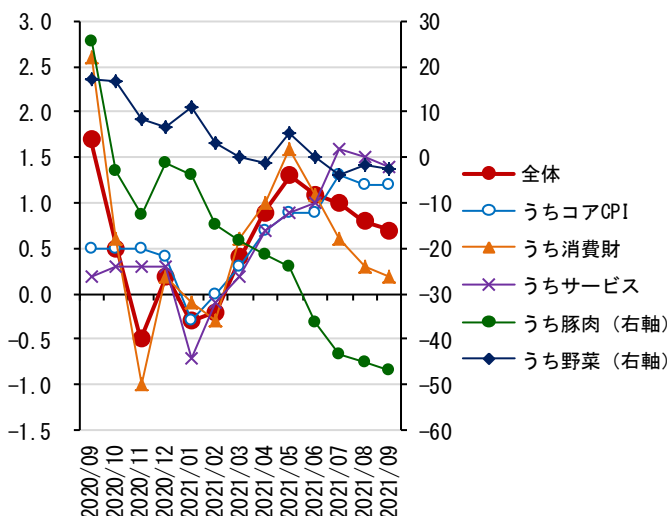
【図表9】項目別社会消費財小売総額の推移(%)



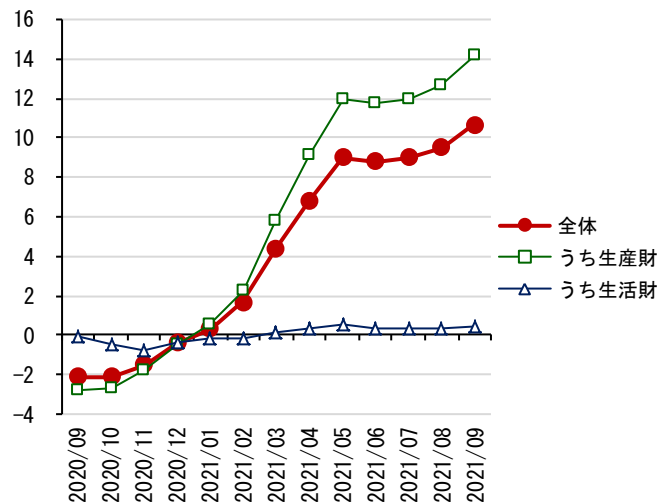
【物価】1～9月のCPIは前年同期比+0.6%、PPIは+6.7%

1～9月の消費者物価指数(CPI)は前年同期比+0.6%、上昇幅が1～6月から0.1ポイント拡大した。食品価格は▲1.6%、下落幅が1～6月から1.4ポイント拡大し、CPIを0.3ポイント押し下げた。豚肉価格は昨年10月から連続の下落となり、今年1～9月は▲28.0%で、下落幅が1～6月から8.7ポイント拡大し、CPIを0.66ポイント押し下げた。非食品価格は+1.1%で、上昇幅が1～6月から0.4ポイント拡大し、CPIを0.93ポイント押し上げた。食品とエネルギー価格を除いたコアCPIは+0.7%で、1～6月から0.3ポイント拡大。また、生産者物価指数(PPI)は+6.7%上昇し、上昇幅が1～6月から1.6ポイント拡大した(図表10、図表11)。

【図表10】CPIの推移(%)



【図表11】PPIの推移(%)



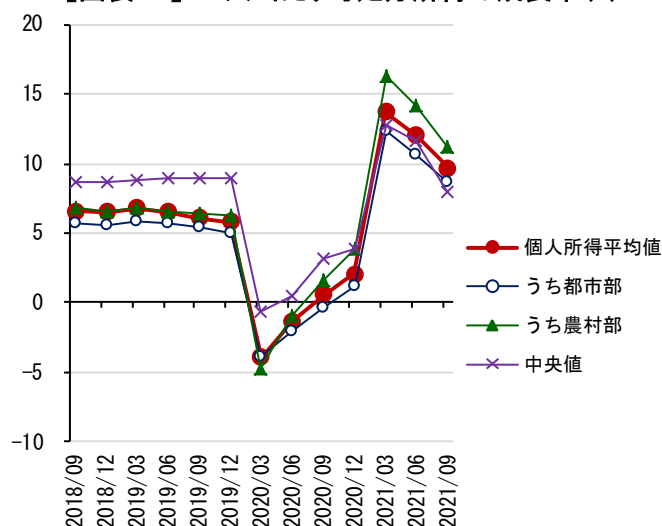
【所得】1～9月の1人当たり可処分所得の名目伸び率は10.4%

1～9月の1人当たり可処分所得は26,265円で、名目伸び率は前年同期比+10.4%、物価要因を除いた実質伸び率は+9.7%となった。2年平均伸び率で、名目は+7.1%、実質は+5.1%となった。コロナ渦、水災および昨年同期の水準が高かったため、1～9月の住民所得は名目と実質で1～6月よりそれぞれ2.2ポイント、2.3ポイント鈍化した。常住地ベースで、都市部住民の1人当たり可処分所得は35,946円で、名目伸び率は+9.5%、実質伸び率は+8.7%。農村部住民の1人当たり可処分所得は13,726円で、名目伸び率は+11.6%、実質伸び率は+11.2%。都市部と農村部住民の所得の格差は2.62倍で、前年同期より0.05ポイント縮小。1人当たり可処分所得の中央値は+8.0%の22,157円となった(図表12)。

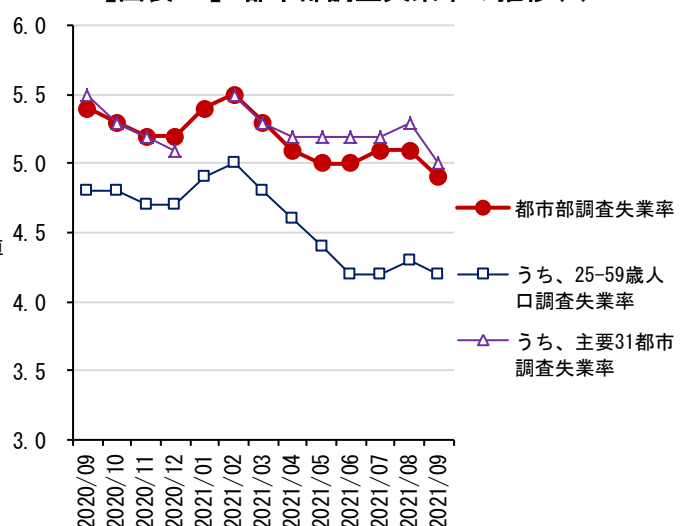
【雇用】1～9月の都市部雇用は1,045万人増加、9月の調査失業率は4.9%

1～9月の都市部新規雇用者数は1,045万人と、年間目標(1,100万人)の95.0%を達成した。9月の都市部調査失業率は4.9%で、8月より0.2ポイント低下、前年同期より0.5ポイント低下。地元戸籍人口の調査失業率は5.0%、外来戸籍人口の調査失業率は4.8%。16～24歳、25～59歳人口の調査失業率はそれぞれ14.6%、4.2%。31大都市の都市部調査失業率は5.0%で、8月より0.3ポイント低下。9月末の出稼ぎ労働者は18,303万人で、6月末より70万人増加した(図表13)。

【図表12】1人当たり可処分所得の成長率(%)



【図表13】都市部調査失業率の推移(%)

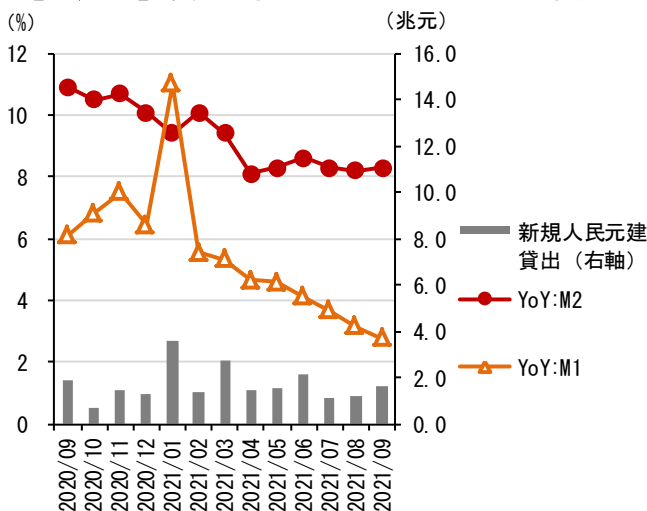


注：都市部調査失業率(25-59歳人口)の2021年1月のデータは未発表

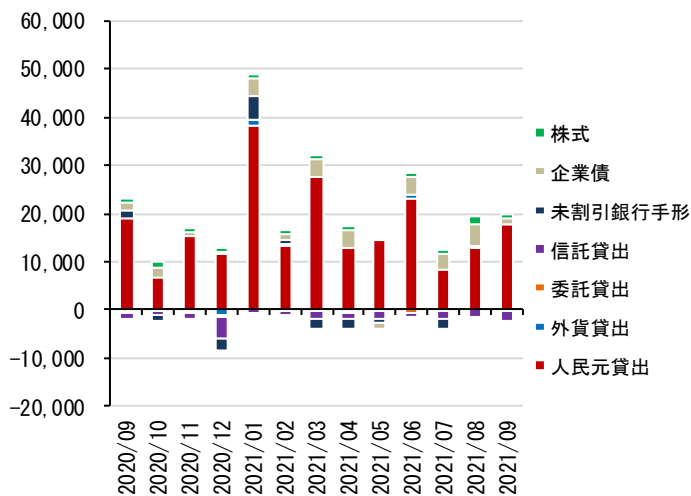
【金融】9月末のマネーサプライは前年同期比+8.3%、1～9月の新規社会融資額は24.7兆円

9月末の狭義のマネーサプライM1(流通中現金と企業当座預金)残高は前年同期比+3.7%の62兆4,600億円で、伸び率は前年同期より4.4ポイント低下した。広義のマネーサプライM2(M1と企業定期預金、個人貯蓄預金等)残高は同+8.3%の234兆2,800億円で、伸び率は同2.6ポイント低下。9月末の貸出残高は前年同期比+11.4%の195兆5,600億円、うち人民元建て貸出残高は同+11.9%の189兆4,600億円。1～9月の新規人民元貸出は16兆7,200億円で、前年同期より4,624億円増加。9月末の預金残高は同+8.7%の235兆6,200億円、うち人民元建て預金残高は同+8.6%の229兆1,800億円。1～9月の新規人民元預金は16兆6,100億円で、前年同期より1兆5,400億円減少。また、9月末の社会融資総額の残高は同+10%の308兆500億円、1～9月の新規社会融資額は24兆7,500億円で、前年同期より4兆8,700億円減少した(図表14、図表15)。

【図表 14】 貸出残高及びマネーサプライの推移



【図表 15】 社会融資規模の推移(億元)



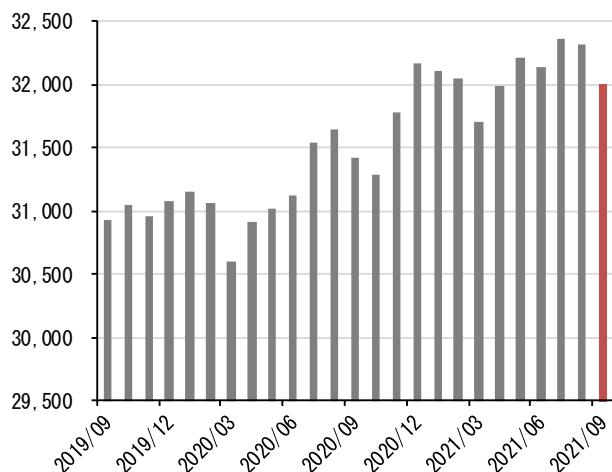
【外貨準備】9月末の外貨準備残高は3兆2,006億ドル

2021年9月末時点の外貨準備残高は3兆2,006億ドルで、8月末より315億ドル減少した(図表16)。

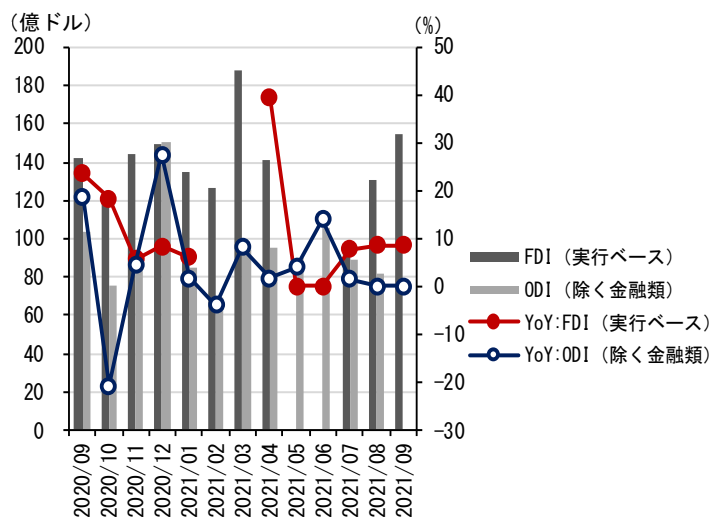
【FDI/ODI】1～9月の対中直接投資は+25.2%の1,292億6,000万ドル

1～9月の対中直接投資実行額(FDI、金融業を除く)は前年同期比+25.2%の1,292億6,000万ドル、人民元建てでは同+19.6%の8,595億1,000万元となった。産業別では、サービス業は同+22.5%の6,853億2,000万元、ハイテク産業は+同 29.1%、うち、ハイテクサービス業とハイテク製造業はそれぞれ+33.4%と+15.2%。国別では、「一帯一路」沿線国、ASEAN はそれぞれ+31.9%、+31.4%。地域別では、東部、中部と西部はそれぞれ 19.8%、29%と 4.1%の増加となった(図表17)。

【図表 16】 外貨準備高の推移(億ドル)



【図表 17】 FDIとODIの推移



Ⅱ. コメント

1-9月期の経済成長率は9.8%となり、年間目標の+6%前後を上回ったものの、第3四半期の実質GDP成長率は前年同期比+4.9%と、第2四半期の7.9%から減速し経済の下振れ圧力が高まっているとみられる。

1-9月期の経済成長に対する寄与率をみると、最終消費が64.8%、資本形成総額が15.6%、純輸出が19.5%となった。コロナ禍前の2019年同期の寄与率と比較すれば、消費が5.7ポイント上昇し、投資が8.0ポイント低下し、純輸出は2.2ポイント上昇した。消費が引き続き回復し、輸出が予想以上に拡大しているが、一方で、投資の減速が経済成長の最大な押し下げ要因となった。

原油、石炭、金属価格の大幅上昇を受けて、9月のPPI(生産者物価)は10.7%の上昇を記録したが、一方で、CPI(消費者物価)は0.7%の上昇にとどまった。PPIとCPIの動きは徐々に異なる方向性となり、9月末時点の差は10ポイントに達し、過去最大を記録した。PPIとCPIのポイント差の拡大はスタグフレーション(経済成長の減速と同時に物価が上昇する)の兆しとも言われている。また、需要不足で価格転嫁が難しいため、川下の企業業績が圧迫される。経済成長を持続するためには、消費と投資を始めとする内需の拡大が必要となる。

実際、政策面では、リスク防止を重視して不動産関連の融資を抑制し、地方債の発行ペースは例年より遅くなっている。さらに、コロナや電気制限関連の操業停止を受け、労働者の収入に短期的に影響を及ぼす可能性もあり、収入減は消費を抑えることに繋がる可能性もある。第4四半期は、内需拡大の政策出動が期待されるが、経済成長とリスク防止の舵取りは容易ではない。

IMFは10月に最新版の『世界経済展望報告書』を発表し、2021年の世界経済の成長率は+5.9%に下方修正し、2022年の成長率は+4.9%に据え置くことになった。主要国の中では、中国と米国はそれぞれ0.1ポイントと1.0ポイント下方修正され、EUは0.4ポイント上方修正された。今後の見通しについては、中国経済は引き続き比較的安定すると見込まれるが、スタグフレーション圧力をいかにコントロールし、国内需要を拡大するかが主な政策課題となるだろう。

【付表】経済指標一覧

指標	単位	2019				2020				2021			
		1-3月	1-6月	1-9月	1-12月	1-3月	1-6月	1-9月	1-12月	1-3月	1-6月	1-9月	
GDP	国内総生産(GDP)	兆元	21.3433	45.0933	69.7798	99.0865	20.6504	45.6614	72.2786	101.5986	24.9310	53.2167	82.3131
	累計ベース(前年比)	%	6.4	6.3	6.2	6.1	-6.8	-1.6	0.7	2.3	18.3	12.7	9.8
	四半期ベース(前年比)	%	6.4	6.2	6.0	6	-6.8	3.2	4.9	6.5	18.3	7.9	4.9
	第一次産業	兆元	0.8769	2.3207	4.3005	27462	1.0186	2.6053	4.8123	7.7754	1.1332	2.8402	2.3028
	前年比	%	2.7	3.0	2.9	3.4	-3.2	0.9	2.3	3.0	8.1	7.8	7.1
	第二次産業	兆元	8.2346	17.9984	27.7869	10.9253	7.3638	17.2759	27.4267	38.4255	9.2623	20.7154	11.3786
	前年比	%	6.1	5.8	5.6	5.8	-9.6	-1.9	0.9	2.6	24.4	14.8	3.6
	第三次産業	兆元	12.2317	24.7743	37.6925	14.1305	12.268	25.7802	40.0397	55.3977	14.5355	29.6611	15.415
前年比	%	7.0	7.0	7.0	6.6	-5.2	-1.6	0.4	2.1	15.6	11.8	5.4	
工業	鉱工業生産(付加価値ベース)	%	6.5	6.0	5.6	5.7	-8.4	-1.3	1.2	2.8	24.5	15.9	11.8
投資	全社会固定資産投資	兆元	10.1871	29.9100	46.1204	55.1478	8.4145	28.1603	43.6530	51.8907	9.5994	25.5900	39.7827
	前年比	%	6.3	5.8	5.4	5.4	-16.1	-3.1	0.8	2.9	25.6	12.6	7.3
消費	社会消費財小売総額	兆元	9.7790	19.5210	29.6674	41.1649	7.8580	17.2256	27.3324	39.1981	10.5221	21.1904	31.8057
	前年比	%	8.3	8.4	8.2	8.0	-19.0	-11.4	-7.2	-3.9	33.9	23.0	16.4
貿易	輸出入	兆元	7.0051	14.6675	22.9100	31.5446	6.5742	14.2379	23.1151	32.1557	8.4687	18.0651	28.3264
	前年比	%	3.7	3.9	2.8	3.4	-6.4	-3.2	0.7	1.9	29.2	27.1	22.7
	輸出	兆元	3.7674	7.9521	12.4803	17.2298	1.2927	7.7134	12.7103	17.9326	4.6140	9.8493	15.5477
	輸出の前年比	%	6.7	6.1	5.2	5.0	-3.5	-3.0	1.8	4.0	38.7	28.1	22.7
	輸入	兆元	3.2377	6.7155	10.4342	14.3148	1.1532	6.5245	10.4048	14.2231	3.8547	8.2157	12.7787
	輸入の前年比	%	0.3	1.4	-0.1	1.6	2.4	-3.3	-0.6	-0.7	19.3	25.9	22.6
貿易収支	兆元	0.5297	1.2366	2.0462	2.9150	0.0983	1.1889	2.3054	3.7096	0.7593	1.6336	2.7691	
物価	全国住民消費価格指数	前年同期 =100	101.8	102.2	102.5	102.9	104.9	103.8	103.3	102.5	100.0	100.5	100.6
	工業品出荷価格指数		100.2	100.3	104.0	99.7	99.4	98.1	98.0	97.7	102.1	105.1	106.7
所得	都市部1人当たり可処分所得	元	11,633	21,342	31,939	42,359	8,561	21,665	32,821	32,189	13,120	24,125	26,265
	前年同期比(実質ベース)	%	5.9	5.7	5.4	5	-3.9	-2.0	-0.3	2.1	12.3	11.4	9.7
	農村部1人当たり純収入	元	4,600	7,778	11,622	16,021	4,641	8,069	12,297	17,131	5,398	9,248	13,726
	前年同期比(実質ベース)	%	6.9	6.6	6.4	6.2	-4.7	-1.0	1.6	6.9	16.3	14.6	11.2
金融	M2(M1+準通貨)	兆元	188.94	192.14	195.23	198.65	208.90	213.49	216.41	218.68	227.65	231.78	234.28
	前年同期比	%	8.6	8.5	8.4	8.7	10.1	11.1	10.9	10.1	9.4	8.6	8.3
	人民元預金増加額(年初より)	兆元	6.31	10.05	13.22	15.36	8.70	14.55	18.15	19.65	8.35	14.05	16.61
	前年同期比	兆元	1.24	1.05	1.21	1.21	1.76	4.50	4.93	4.28	0.28	0.67	-1.54
	人民元貸出増加額(年初より)	兆元	5.81	9.67	13.63	16.81	7.10	12.09	16.26	34.86	7.67	12.76	16.72
	前年同期比	兆元	0.95	0.64	0.49	0.64	1.29	2.42	6.59	9.19	0.57	-0.51	0.46

(出所) 国家統計局、人民銀行、税関総署、商務部などの統計をもとに当行中国調査室作成

本報告書は、情報提供のみを目的として、MUFG バンク（中国）有限公司(以下「当行」)が作成したものであり、その使用又は配布が法律や法規への違反に該当するあらゆる管轄又は国における個人又は組織への使用又は配布を意図したものではありません。本報告書をお客様に公表する前に
いて、当行及び/又は当行関係者/組織は、本報告書に含まれる情報を利用、又はそれに基づいて行動することができます。

本報告書に記載されている情報及び意見のいずれも、預金、証券、先物、オプション、又はその他の金融商品若しくは投資商品の購入若しくは売却の申出、勧誘、アドバイス若しくは推奨をするものではなく、またそのように解釈されるものでもありません。

本報告書は、情報提供のみを目的として作成されており、特定の受領者の具体的な需要、財務状況、又は投資目的への対応を意図するものではありません。

本報告書は、信頼しうるとみなされる情報源から入手した情報に基づいて作成したのですが、正確性を保証するものではなく、受領者自身の判断に代わるものとみなされるべきではありません。受領者においては、適切に、独立した専門的、法律、財務、税務、投資、又はその他のアドバイスを別途取得する必要があります。

本報告書は、アナリスト自身の見解に基づいているため、当行の公式な見解を示すものではありません。本報告書に含まれる全ての見解(あらゆる声明及び予測を含む)は、通知なしに変更される可能性があり、その正確性は保証いたしかねます。本報告書は、不完全又は要約の場合もあり、本報告書に言及される組織に関する重要な情報を全て網羅していない可能性もあります。当行(含む本店、支店)及び関連会社のいずれも、本報告書を更新する義務を負いません。

過去の実績は将来の業績を保証するものではありません。本報告書において言及されるいかなる商品の業績予測も、必ずしも将来実現する又は実現しうる業績を示すものではありません。

当行及び/又はその取締役、役員並びに従業員は、当該取引への関与に当たり、随時、本報告書に言及された関連証券又は関連金融商品において、利益を有すること及び/又は引受を承諾すること、及び/又は当該証券若しくは関連金融商品を保留若しくは保有することがあります。さらに、当行は、本報告書に言及されたいずれかの会社と関係を有する(例えば関連会社、戦略パートナー等)こと、若しくは有していたこと、又はコーポレート・ファイナンス若しくはその他のサービスを提供すること、若しくは提供していたことの可能性がります。

本報告書に含まれる情報は当行が信頼しうると判断した情報源から入手したものでありますが、当行は、その適切性、適時性、適合性、完全性又は正確性について、いかなる表明又は保証をするものではなく、一切の責任又は義務も負いません。したがって、本報告書に記載されている評価、意見、見積り、予測、格付け若しくはリスク評価は、当行による表明及び/又は保証に依拠するものではありません。当行(含む本店、支店)及び関連会社並びに情報提供者は、本報告書の全部又は一部の使用に起因するいかなる直接的、間接的及び/又は結果的な損失若しくは損害について、いかなる責任も負いません。

当行は、本報告書の著作権を保有しており、当行の書面による同意なしに本報告書の一部又は全部を複製又は再配布することは禁止されています。当行(含む本店、支店)又は関連会社は、当該複製又は再配布によって生じる、いかなる第三者に対する責任も一切負いません。