

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

2023 年から 2024 年下半期に至る中国経済の現状と見通し

公益財団法人 国際通貨研究所

開発経済調査部 上席研究員

梅原直樹

umehara@iima.or.jp

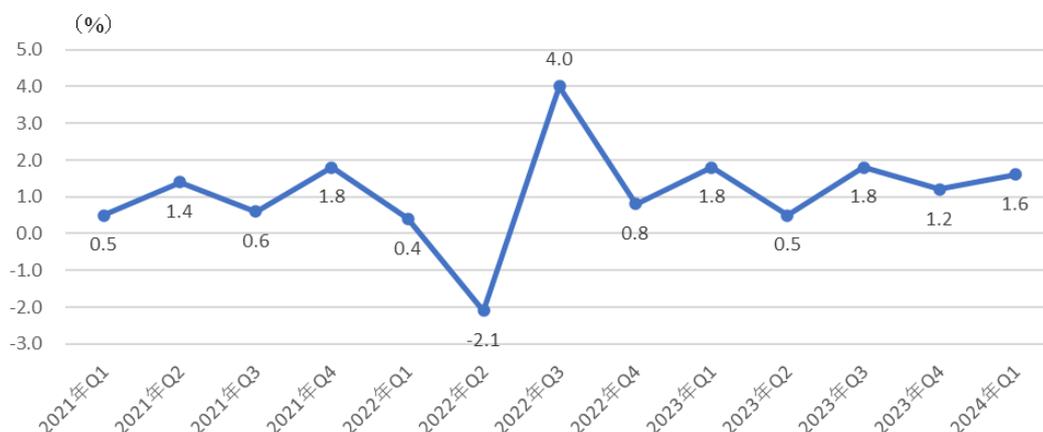
(本レポートは 2024 年 5 月までの情報に基づき作成したものである。)

2024 年第 1 四半期のマクロ経済指標は若干改善

2024 年 3 月に開催された全国人民代表大会において、李強首相は政府活動報告を行い、同年の実質経済成長率の目標を 5.0%前後に設定すると発表した。その翌月には第 1 四半期の成長率速報値が発表されたが、前年同期比+5.3%と、年間目標の 5.0%を 0.3 ポイント上回る結果となった。もし、4 月以降も安定的な経済運営が続けば、年間 5.0%前後の目標の達成は十分可能であると考えられている。実質経済成長率の前期比で見ると、第 1 四半期は+1.6%と前期より 0.4 ポイント改善しており（図表 1）、足元では確かに上向きの傾向が見て取れる。

国際通貨基金（IMF）は 2024 年 5 月 28 日、中国に関する 4 条協議（年次経済審査）の最終報告書を発表した。その中で、2024 年の成長率見通しを、2 月に発表した世界経済見通しで示した 4.6%から 0.4 ポイント引き上げ、中国政府の予想と同じ 5.0%に変更した。また、2025 年の予測も 4.0%から 4.5%へ 0.5 ポイント引き上げている。2023 年に広がった中国経済の急減速懸念や失速懸念は、若干和らいだように見える。

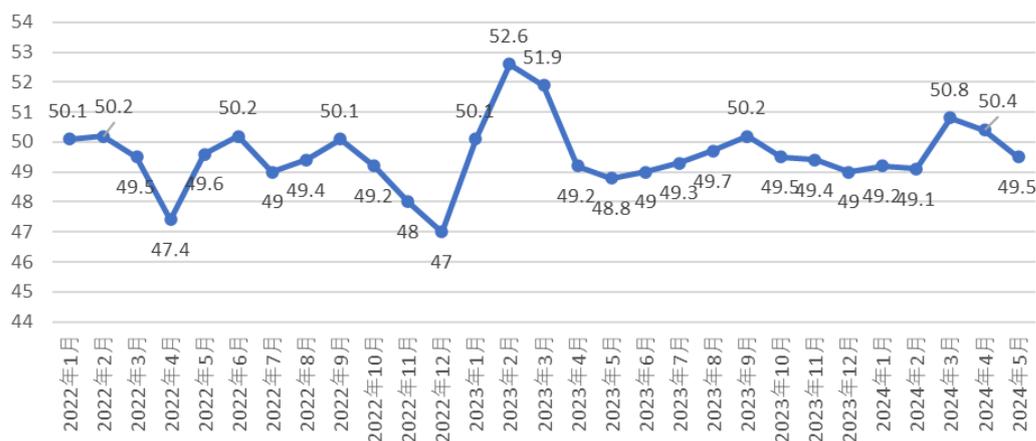
【図表 1 中国の実質国内総生産（GDP）の前期比増減】



(注) 季節調整済み、前期比、年率換算せず。
 (出所) 国家統計局

一方、製造業購買担当者景気指数（PMI）を見ると（図表 2）、2024 年第 1 四半期 1-3 月は、49.2、49.1、50.8 と推移し、3 月に入ってから悪化から改善へシフトしたものの、4-5 月には 50.4、49.5 と低下傾向を示し、5 月には再び悪化となっている。このような状況を見れば、第 2 四半期以降について楽観的にとらえるのは、時期尚早ということになろう。

【図表 2 製造業購買担当者景気指数（PMI）の推移】



(注) 50以上が景気改善、50以下が景気悪化を示す。
 (出所) 国家統計局

2023年5月に出た「ピーク・チャイナ」論と2024年7月に開かれる「三中全会」

2023年の経済停滞から抜けだしつつあると言えるものの、長引く不動産不況は、中国の経済成長の足を今後も引っ張り続ける懸念が払拭されていない。

2023年の中国経済は、前年（2022年）末に「動態（ダイナミック）ゼロコロナ」と呼ばれた強制的な移動制限を伴う厳しい疫病対策を完全に解除したにもかかわらず、2023年3-5月には停滞色が濃くなった。公務員給与の遅配や減額のニュースが広がり、消費回復の勢いは鈍く、庶民には節約志向が広がった。ゼロコロナによって庶民が経験した「抑圧」により、経済は極めて深刻な影響を受けたと見るべきである。その上に不動産不況が重くのしかかった。3線以下の都市では不動産価格の下落は顕著であり、1線都市も、北京市や上海市でさえ、最初のうちは比較的持ちこたえたものの、下落の波は徐々に近づいてきた。2010年代後半は、不動産を購入しさえすれば、借金があっても、いつか価格上昇の恩恵を受けて豊かで明るい将来が待っているとの認識が、庶民レベルに広がっていた。しかし、この庶民レベルの「中国の夢」は、2021年以来の不動産不況により急速に萎み、過去のものになってしまった。多くの人は豊かになる夢を急に喪失した状況となり、その傾向は特に若年層において、より顕著であると見られる。

2023年5月、英エコノミスト誌は「ピーク・チャイナ」と題し、中国経済が衰退または長期停滞に向かうとの示唆を含む特集を組んだ²。このことは、中国経済に対する悲観論が世界に広がるきっかけを作ったと見られるが、実際に2023年は、大手不動産デベロッパーの資金繰り悪化が広がり続け、債務不履行の懸念も燻り続けた。にもかかわらず、中国政府は依然として強力な刺激策を打ち出そうとせず、実質的に経営破綻状態に陥っている大手デベロッパー企業の法的整理も、社会の安定を損なうとの恐れから、決断を忌避してきたように見える。結局は問題の先送りである。これによって、中国も日本が1990年代から2000年代にかけて経験したような経済停滞を経験する可能性が高まっている³。中国は、日本のバブルの発生とその処理方法を研究し、有効な施策を打っているとも言われているが、それも実は銀行業界の連鎖的破綻を防ぐ、という局所的な対策における学びで終わってしまった可能性も考えられる。

また、2023年夏以降、外務大臣と国防大臣が相次いで更迭される事態も生じた。それに対する党・政府の経緯説明は不十分であり、外部から中国を見た場合の不透明さが際立った。その極めつけとも言えるのが、2023年秋に開催すると予想されていた党の重要会議である三中全会の開催時期が、ずっと未発表のまま秋を迎え、さらに2024年の年明けを迎えたことだ。2024年4月末になって、ようやく7月に開かれることが発表

¹ 三中全会は、中国共産党第20期中央委員会第3回全体会議の略称

² <https://www.economist.com/weeklyedition/2023-05-13>

³ モルガン・スタンレー・アジア元会長であるスティーブン・ローチ氏は、中国政府系シンクタンク「全球化智库（CCG：Center for China and Globalization）」が2024年5月に主催・開催した国際フォーラムで、中国経済と日本を比較し、日本が1991年の不動産バブル崩壊後、約18年間にわたり経験した低迷と、今の中国の類似性を指摘する講演を行った。ローチ氏はまた、過去1-2年間に彼が中国経済への楽観的な見方を、やや厳しい見方に変えたとも明らかにした。 <http://en.ccg.org.cn/archives/81760>

された。次回の三中全会は、中国の中長期的な経済運営の方向を定める、極めて重要な会議になると考えられている。というのも、2013年の三中全会⁴では、「市場に決定的な役割を果たさせる」など改革派の主張が大きく取り込まれた結果になっていたからだ。しかし、その後、実際に習近平政権が打ち出した経済政策は、例えば国有企業については、それらを「大きく」「強く」することを旨とする改革となり、「国進民退」を悪化させるとの懸念が広がるなど、三中全会で決まった方針を大きく修正していく内容となった。また、習近平政権が3期目入りを1年後に控えた2021年秋には、中国共産党は史上3回目の「歴史決議」を採択し、鄧小平氏が開始した「改革開放」路線の修正を試みている。

2024年7月の三中全会で、中国共産党が、過去10年の経済運営をどのように総括して今後10年の未来に繋げるか、どのような新路線を打ち出すか、大いに注目される。議題は「改革の一層の全面深化・中国式現代化の推進」と発表されている。しかし、この会議により、市場化改革が深化すると見るのは、期待を裏切られることになりそうだ。社会主義に市場経済を継ぎ足してきた政治・経済・社会体制において、今後も「共同富裕」を追求するが、その際は、現代版の（または新時代の）「楓橋（ふうきょう）経験⁵」など、社会統治を強化する内容を含むことになるであろう。

2024年の経済運営の見通し

2023年12月、党・政府は慣例通り中央経済工作会議を開催し、2024年に向けた経済政策の骨子を発表した。この会議に先立ち、11月には、習近平国家主席の訪米が実現し、米国との2国間関係の安定が図られた。2024年1月には、台湾総統選および議会選の結果も出ることになり、2024年以降の兩岸関係の見通しも不透明感が薄れてきた。中央経済工作会議の際には、国家安全および公安部門が「中国経済光明論」を唱えるよう指示したという。このことは、客観的な経済分析さえ排除することになりかねず、驚きをもってとらえられた。もちろん、これは中国衰退論が広がっている中で、2024年こそ経済を回復させるとの強い決意が表れた結果だったのかもしれない。しかし、統制を強化し、自由な言論を統制すれば、情報の流通が妨げられ、人々の萎縮を招き、経済回復という目的の実現にとって、むしろマイナスに働く可能性もある。

マクロ経済政策では、2023年下半年に1兆元の特別国債の発行を原資にした追加財政政策が発表され、2024年前半には1兆元の超長期特別国債を毎年発行し、中央・地方の税源不足を埋めることも決まっている。これにより、公務員給与の遅配問題などが緩和することが期待される。さらに、5月半ばには、不動産市場の新たなテコ入れ策も発表された。これは、民間デベロッパーが建設した物件を地方政府が買い取り、低所得層

⁴ 中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議

⁵ 「楓橋経験」についての解説例：日本国際問題研究所、令和元年度外務省外交・安全保障調査研究事業「中国の対外政策と諸外国の対中政策」、第6章「習近平政権の目指す社会統治と世界秩序」（小嶋華津子）P89を参照。https://www2.jiia.or.jp/pdf/research/R01_China/06-kojima.pdf

向け住宅に変えて提供する施策であるが、当面、中国人民銀行が拠出する額は3,000億元に留まり、規模は小さい。それでも、政府の新たな積極的な動きとして、歓迎されている。

このように党・政府による有効な経済政策への期待が広がるなかで、中国経済は暗雲の中から少しずつ抜け出していく可能性もある。しかし、楽観はできない。7月に開催される三中全会も、市場化改革を深化させる方向に動く保証はなく、むしろ、党政府による社会管理の強化策により、経済にさらなる圧迫が加わる構図も見え隠れしている。それが、経済活動の活発化に向けた人々の意欲を削ぎ、経済を抑圧してしまう可能性もある。今後の動向に目が離せない状況が続く。

以 上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2025 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>