

内需回復の動きは依然鈍い



中国経済

- 個人消費は緩慢な回復にとどまり、固定資産投資も減速。
- 住宅価格の下落幅が一段と拡大するなど、住宅市場はまだ底がみえない状況。
- 輸出が改善するものの、内需回復の鈍さから生産は再び減速。
- 元安の圧力が依然強い中、金融当局は利下げを再度見送った。

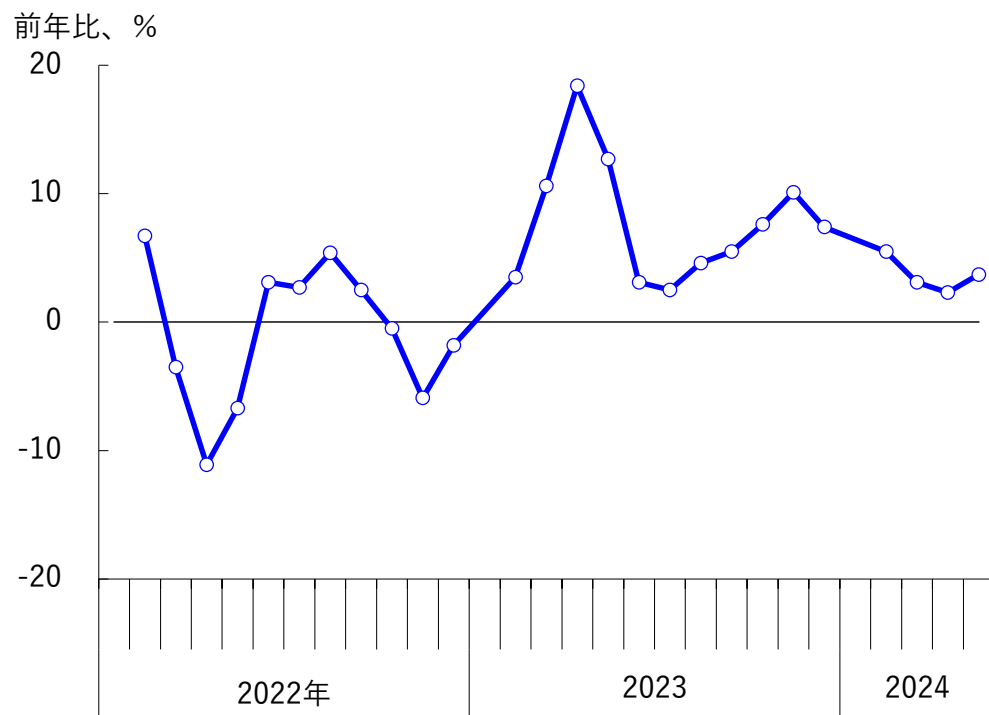
本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。



浜銀総合研究所

- 個人消費の動きを表す小売売上高は2024年5月に前年比+3.7%と前月の伸びを上回ったものの、緩慢な回復にとどまった。
ー化粧品やスポーツ・娯楽用品などが持ち直したものの、自動車や建築・装飾資材などが前年水準を下回った。
- 中国国家统计局発表のPMI（中立水準は50）をみると、非製造業PMIの雇用指数は5月に46.2と前月に比べて低下し、また製造業PMIの雇用指数も48.1と前月とほぼ同じ水準にとどまった。PMIの雇用指数が総じて低下し、企業の労働需要が減少していると判断される。

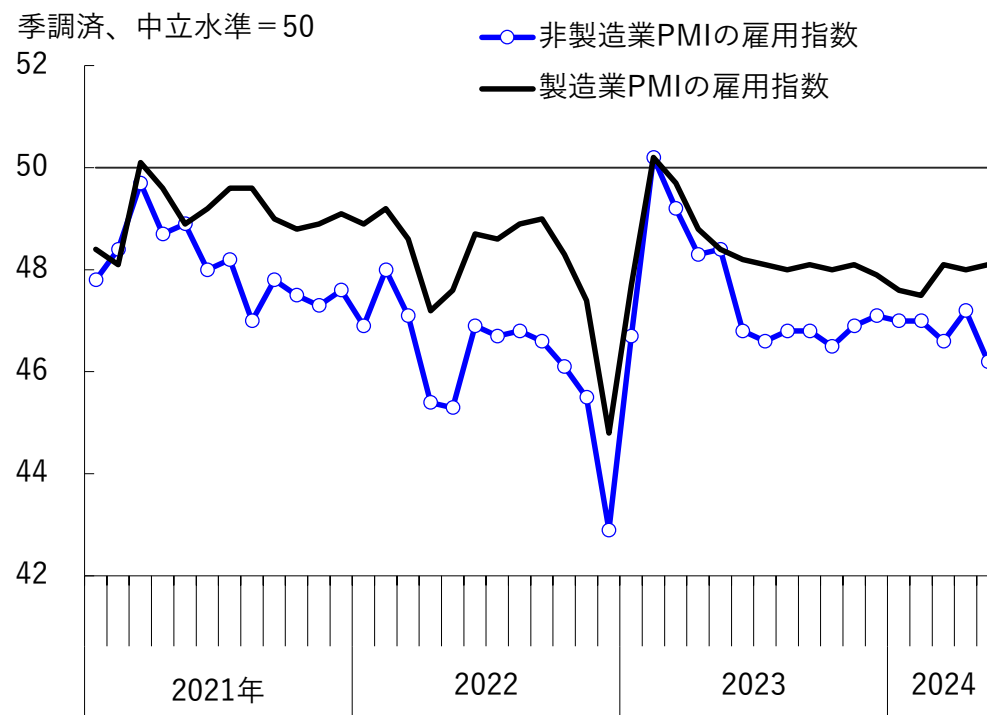
小売売上高



注：前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家统计局

「非製造業」と「製造業」の雇用指数



注：PMIは購買担当者景気指数。

出所：中国国家统计局

- 5月の固定資産投資（土地購入費用を含む）は前年比+3.3%（前月は同+3.4%）と小幅ながら2か月連続で増勢が弱まった。季節調整値をみると、5月は前月比-0.04%とわずかながら2か月連続で減少。
- 住宅販売の不振などを背景に不動産業の投資は3か月連続で減少幅が拡大。また、公共インフラ投資の主要財源の一つである地方专项債券の発行が遅れていることなどから、公共インフラ投資も足元で減速傾向が鮮明になっている。もっとも、習体制による工業分野の設備更新への支援などを背景に、製造業の投資が底堅く推移。

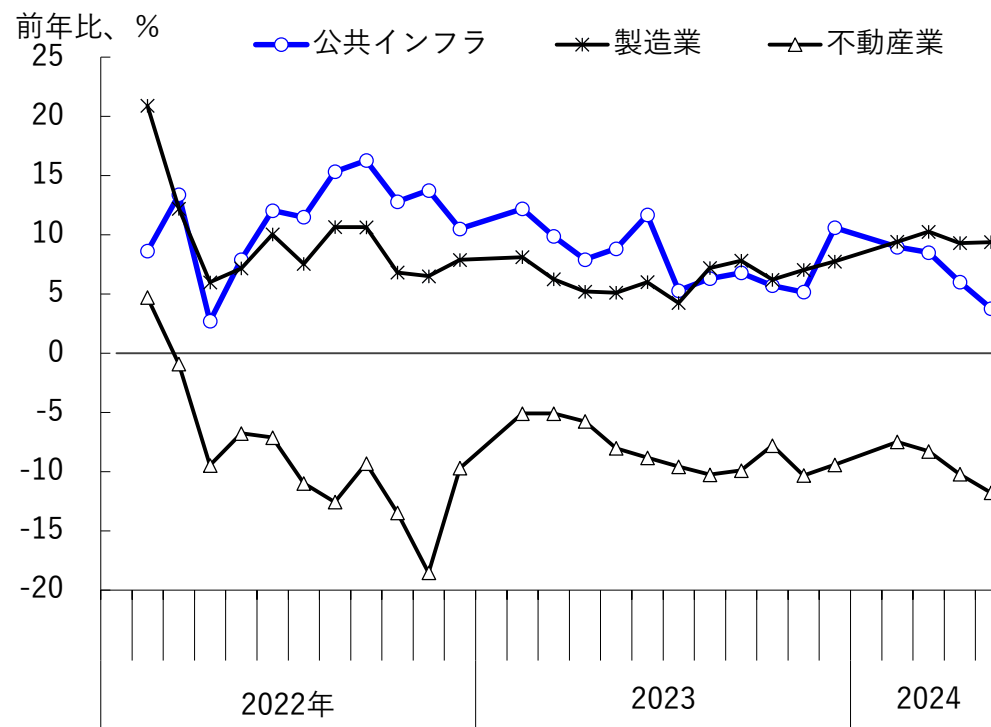
固定資産投資



注：前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

固定資産投資の内訳



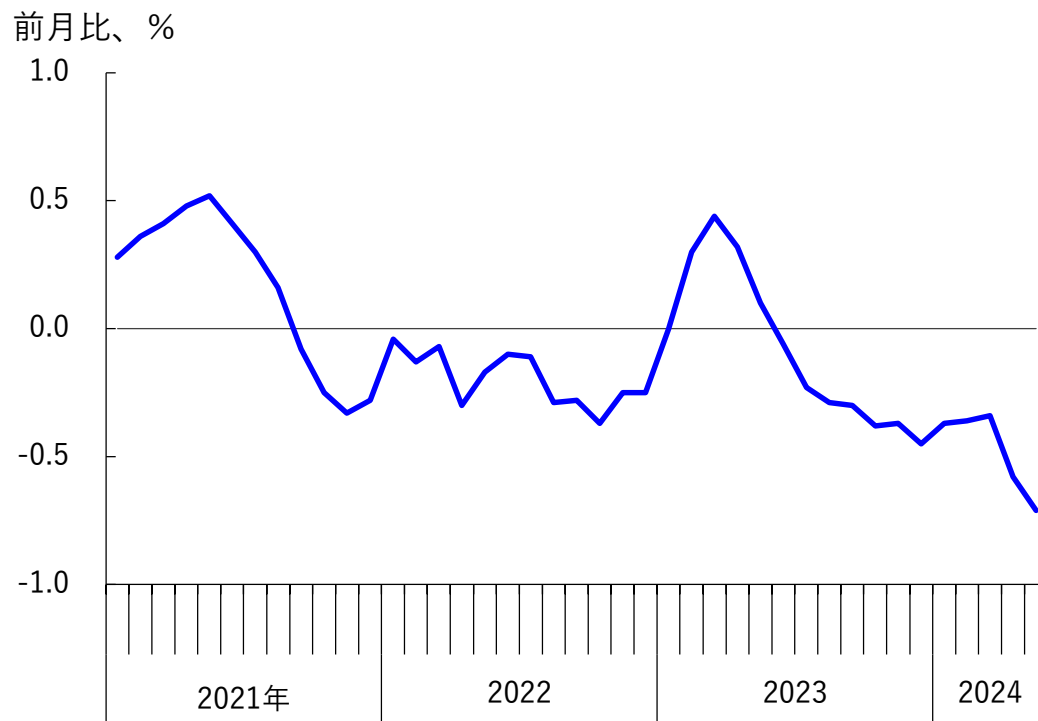
注：中国国家统计局資料より月ベースの数値を試算した。公共インフラ関連は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業の合計値。前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

住宅価格の下落幅が拡大、
住宅販売も大幅減が続く

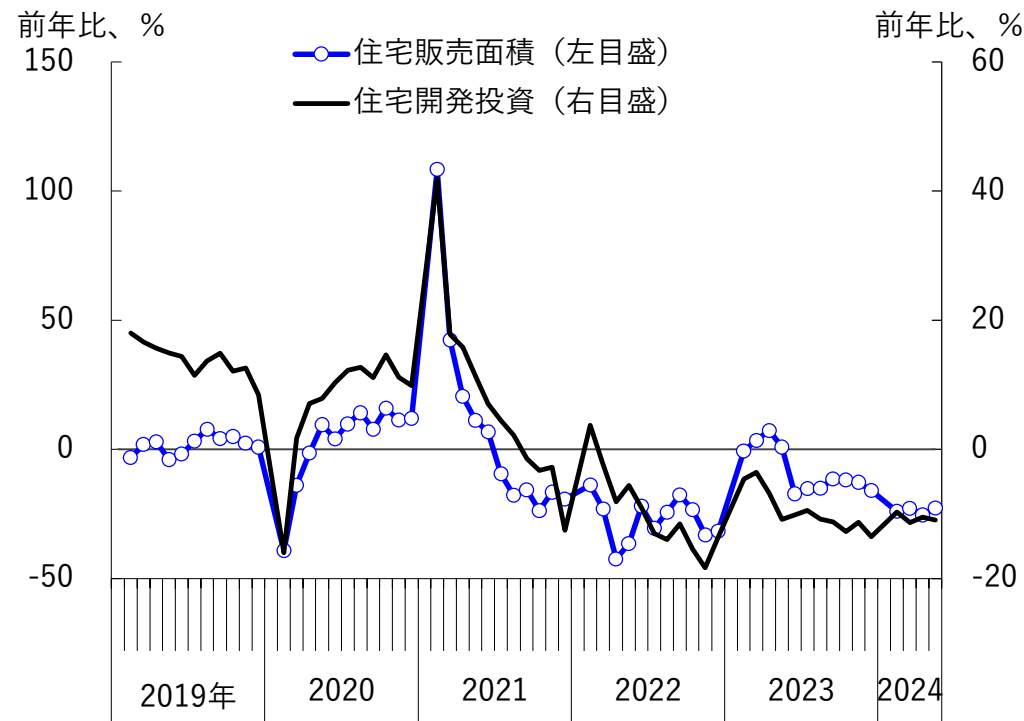
- 5月の主要70都市の平均新築住宅販売価格は前月比-0.71%と下落ペースが一段と加速。
 - ー 主要70都市のうち、前月比で下落した都市の数は68と4月に比べて4都市増加した。住宅価格の下落による逆資産効果が強まっていると考えられる。
- 5月の住宅販売面積は前年比-22.7%と大幅な減少が続き、同月の住宅開発投資も同-10.9%と3か月連続で2桁減。
 - ー 中国当局が5月中旬に過剰な住宅在庫の買い取りを地方政府に指示するなど住宅市場の支援策を一段と強化したものの、住宅市場はまだ底がみえない状況が続いている。

主要70都市の平均新築住宅販売価格



出所：Bloomberg

住宅販売面積と住宅開発投資

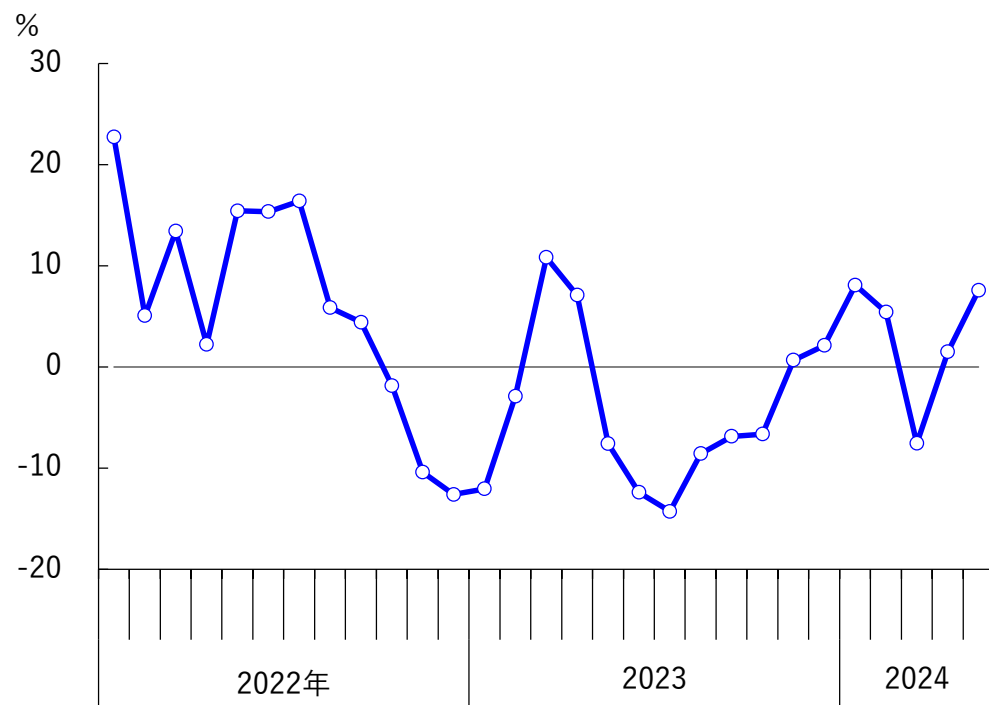


注：中国国家统计局資料より前年比の月ベースの数値を試算した。前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

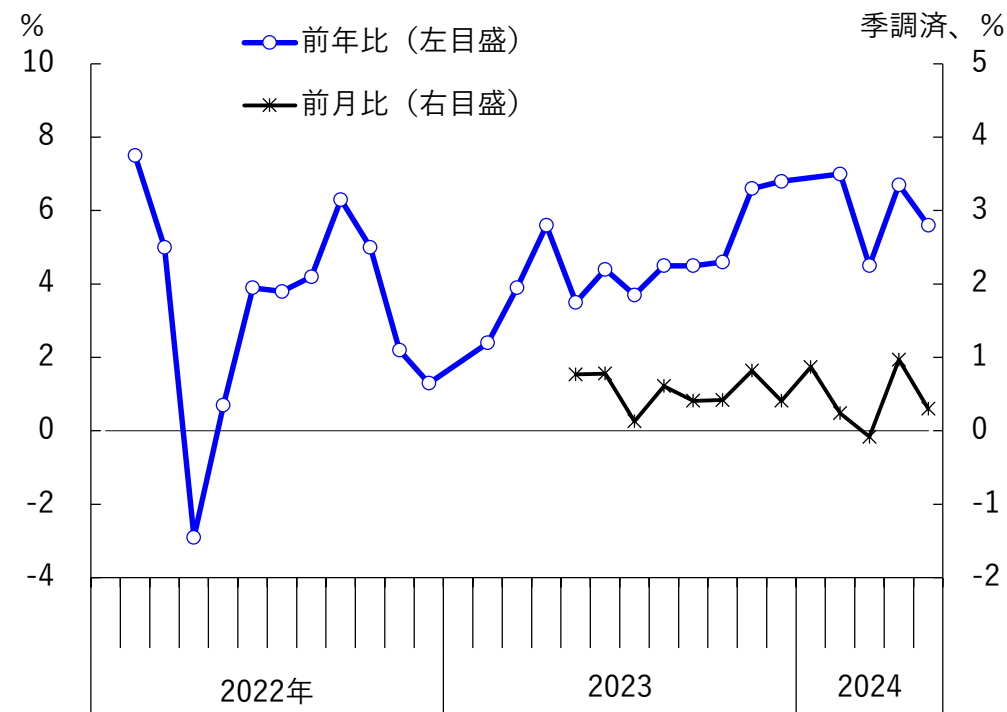
- 5月の通関輸出は前年比+7.6%（前月は同+1.5%）と増勢が拡大。
ー 自動車が減速したものの、集積回路や家電製品は増勢が拡大。
- 5月の鉱工業生産は前年比+5.6%と前月（同+6.7%）に比べて増勢が弱まった。
ー 内需回復の鈍さを背景に、自動車に加えて、レストランの配膳ロボットなどのサービスロボットの生産も大幅に減速した。

通関輸出



出所：中国国家统计局、CEIC

鉱工業生産

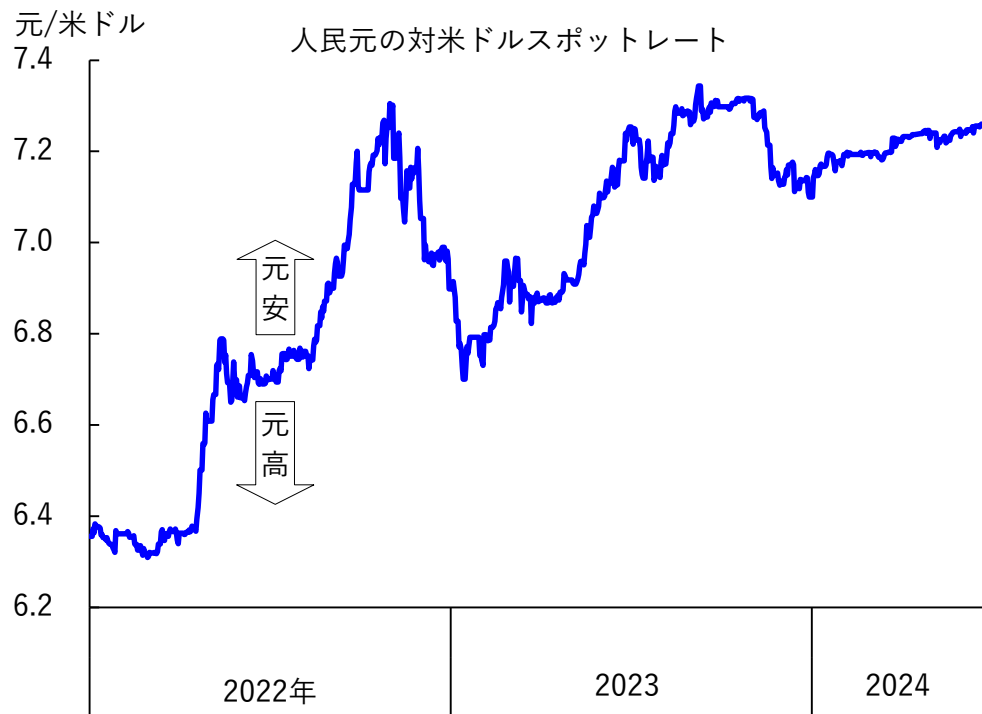


注：前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。
出所：中国国家统计局



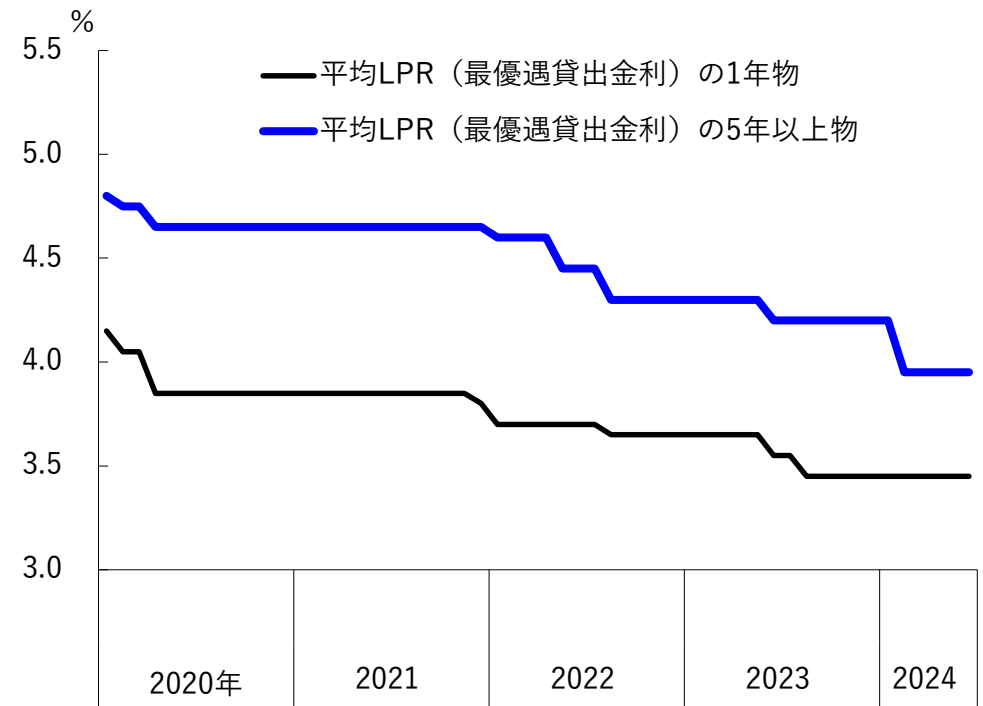
- 米ドル・人民元レートは1ドル=7.2元台半ばの元安圏で推移。
ー 景気回復の鈍さなどを背景に、元安の圧力が依然として強い。
- 中国人民銀行（中央銀行）は6月20日に平均LPR（最優遇貸出金利）の引き下げを再度見送った。
ー 中国当局が元安による資金流出などを警戒しており、追加の金融緩和には踏み込みにくい状況が続くと考えられる。

通貨人民元相場



出所：Bloomberg

平均LPRの1年物と5年以上物



注:LPR（Loan Prime Rate）とは、最優遇貸出金利とも呼ばれ、大手市中銀行が最優良企業（財務状況がよく、信用力もあるなど）に融資する際の貸出金利のことである。

出所：Bloomberg



横浜銀行グループ

浜銀総合研究所



2024年6月25日
調査部 主任研究員
白鳳翔

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5