

4～6月期は実質成長率が低下



- 消費や投資といった内需の減速から、4～6月期の実質GDP（国内総生産）成長率は低下。
- ただ、中国企業が集積回路などの高付加価値品の輸出に注力したことなどから、輸出は増勢が拡大。
- 足元でも、住宅市況の悪化に歯止めがかかっておらず、また、鋁工業生産は2か月連続で減速。
- 習体制は「三中全会」で内需拡大や住宅市場支援に取り組む方針を決定。中央銀行は利下げを実施。

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。



横浜銀行グループ

浜銀総合研究所



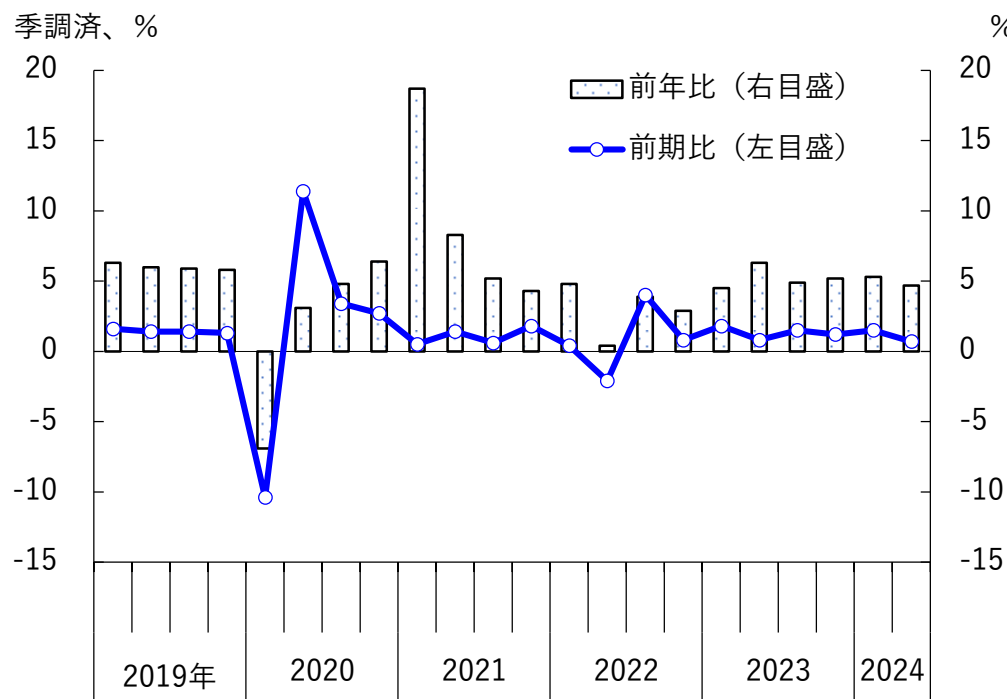
- 2024年4～6月期の実質GDPは前年比+4.7%と、前期（同+5.3%）に比べて成長率が低下。季節調整値でも、前期比+0.7%と、前期（同+1.5%）に比べて増勢が弱まった。

－消費や投資といった国内需要の減速が成長率を押し下げた。

- 個人消費の動きを表す小売売上高は4～6月期に前年比+2.7%と前期の伸びを下回った。

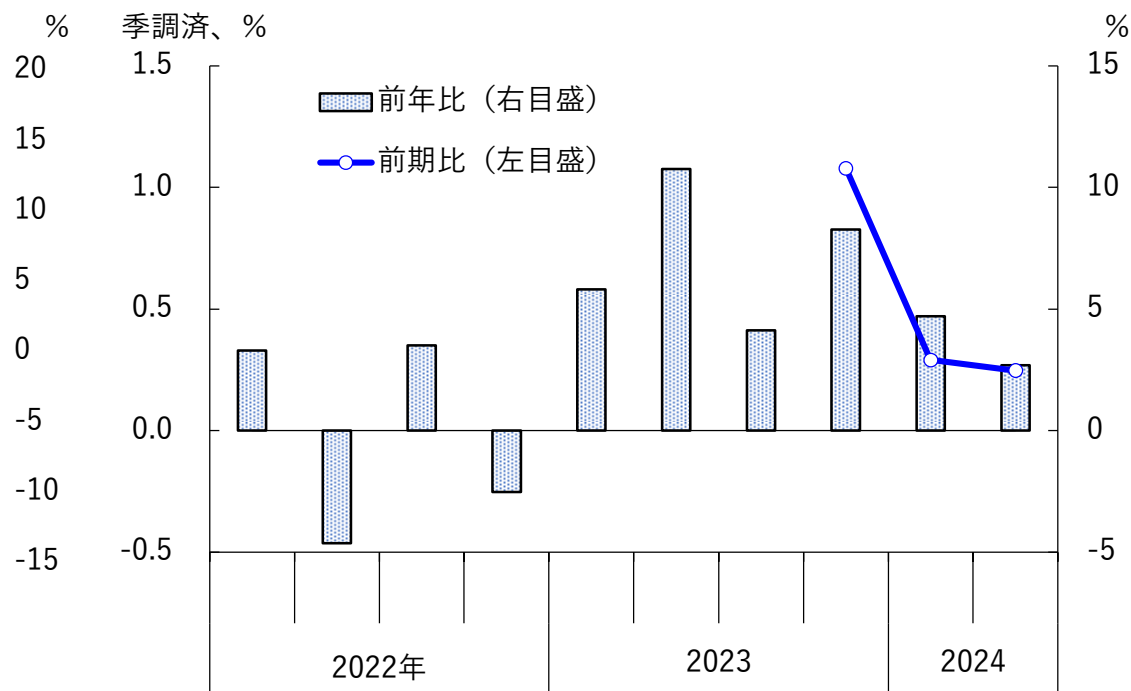
－日用品や医薬品などが若干持ち直したものの、自動車や建築・装飾資材などが前年水準を下回った。

実質GDP（国内総生産）成長率



出所：中国国家统计局

小売売上高

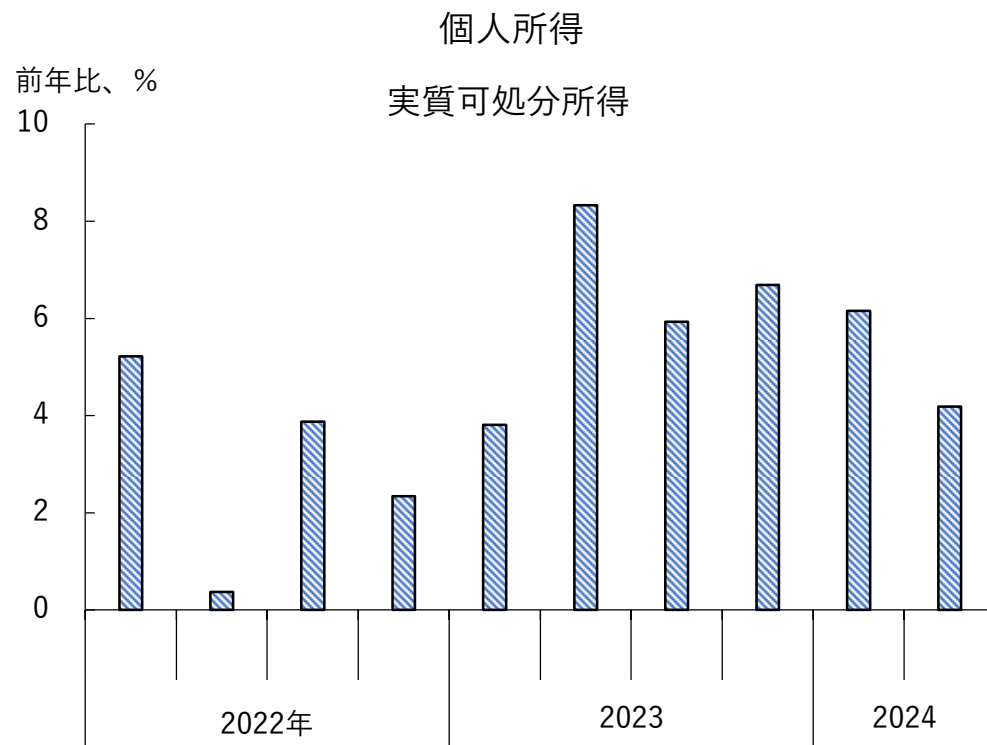


注：前期比は当社による季節調整値。

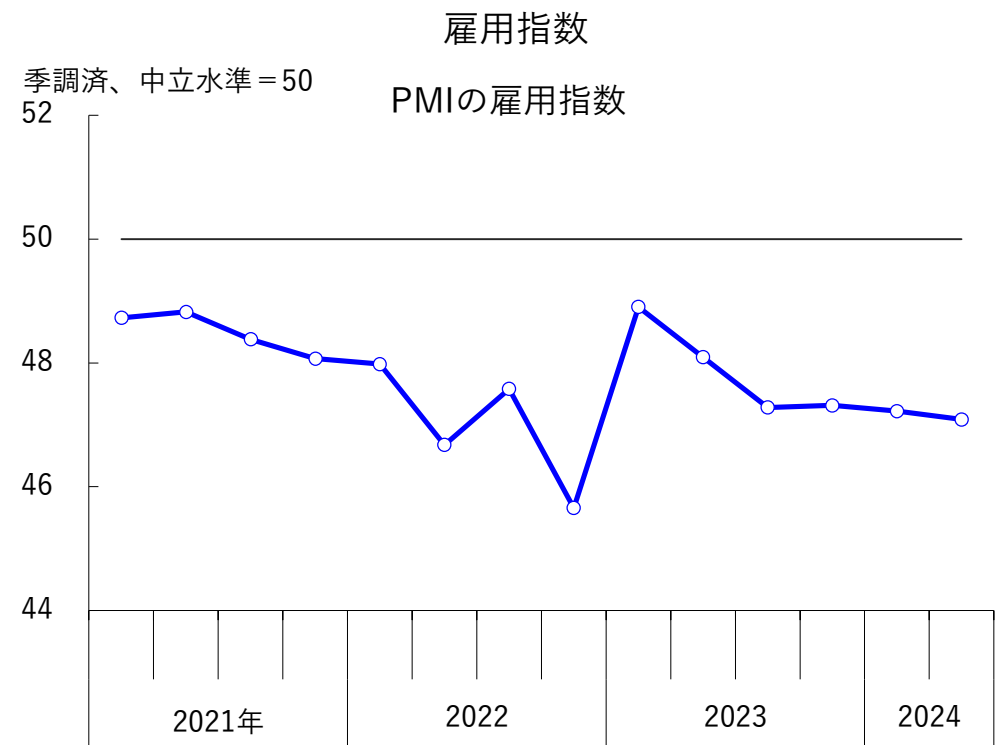
出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成



- 4～6月期の可処分所得は前年比+4.2%と前期（同+6.2%）に比べて減速。
－都市部と農村部の可処分所得がともに減速。
- PMI（中立水準は50）の雇用指数を四半期平均すると、4～6月期には47.1（前期は47.2）と2四半期連続で低下。
－製造業の雇用指数が前期を若干上回ったものの、非製造業は前期に比べて低下。企業の労働需要は非製造業を中心に減少。



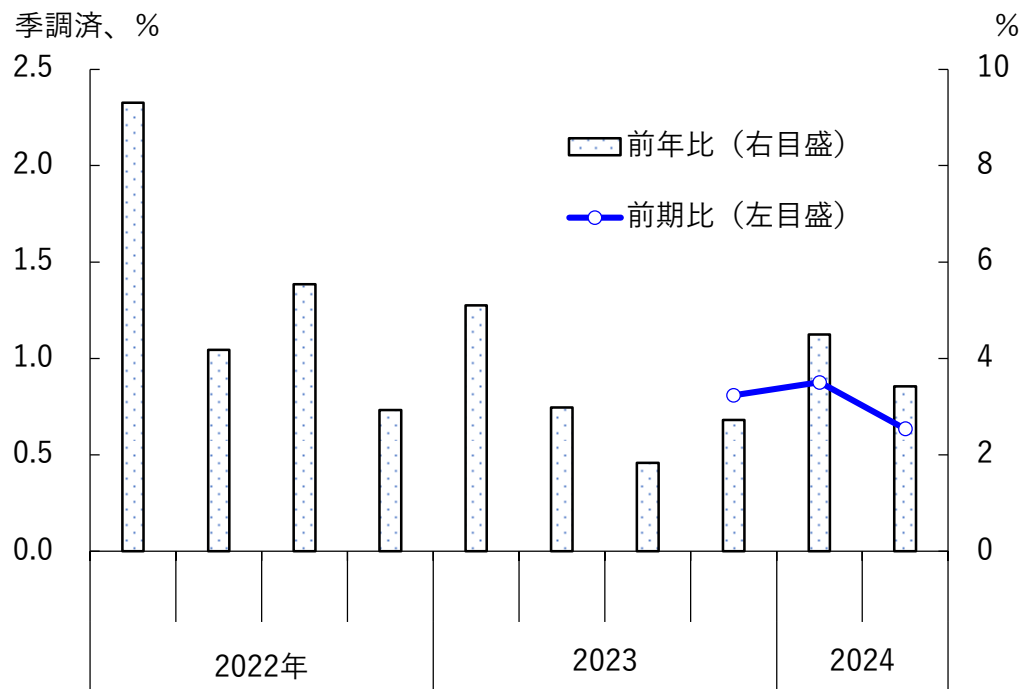
注：中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。
出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



注：PMIは購買担当者景気指数。中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。
出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成

- 4～6月期の固定資産投資（土地購入費用を含む）は前年比+3.4%と前期（同+4.5%）に比べて増勢が弱まった。
 – 季節調整値をみても、前期比+0.6%と、前期（同+0.9%）に比べて減速。
- 住宅販売の不振などを背景に不動産業の投資は減少幅が拡大。また、公共インフラ投資の主要財源である地方専項債券の発行が遅れたことなどから、公共インフラ投資も増勢が弱まった。
 – ただ、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。

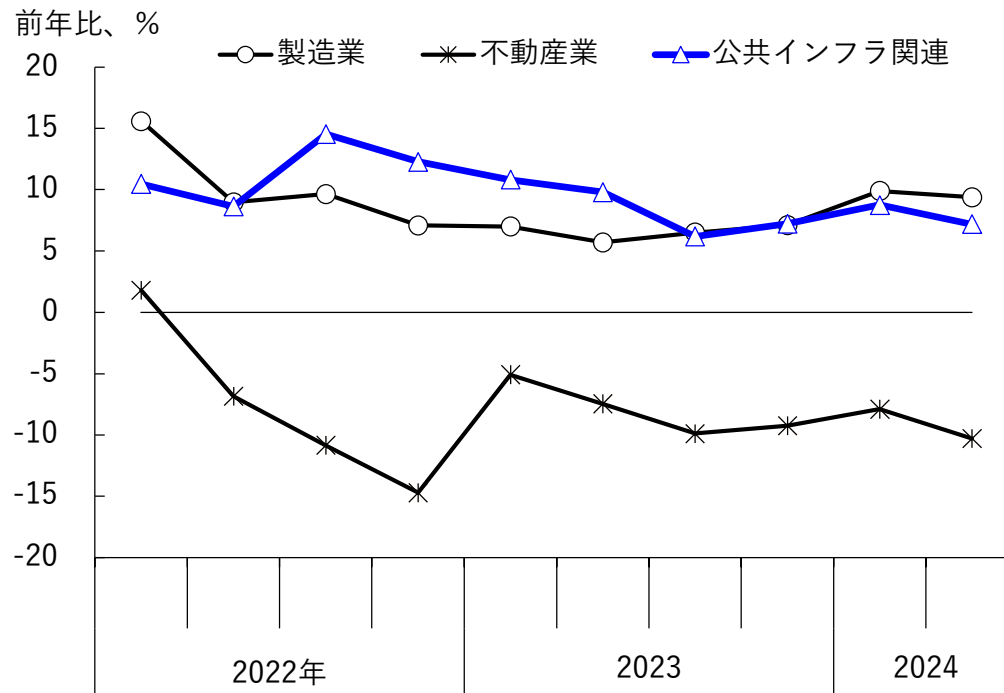
固定資産投資



注：中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。

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



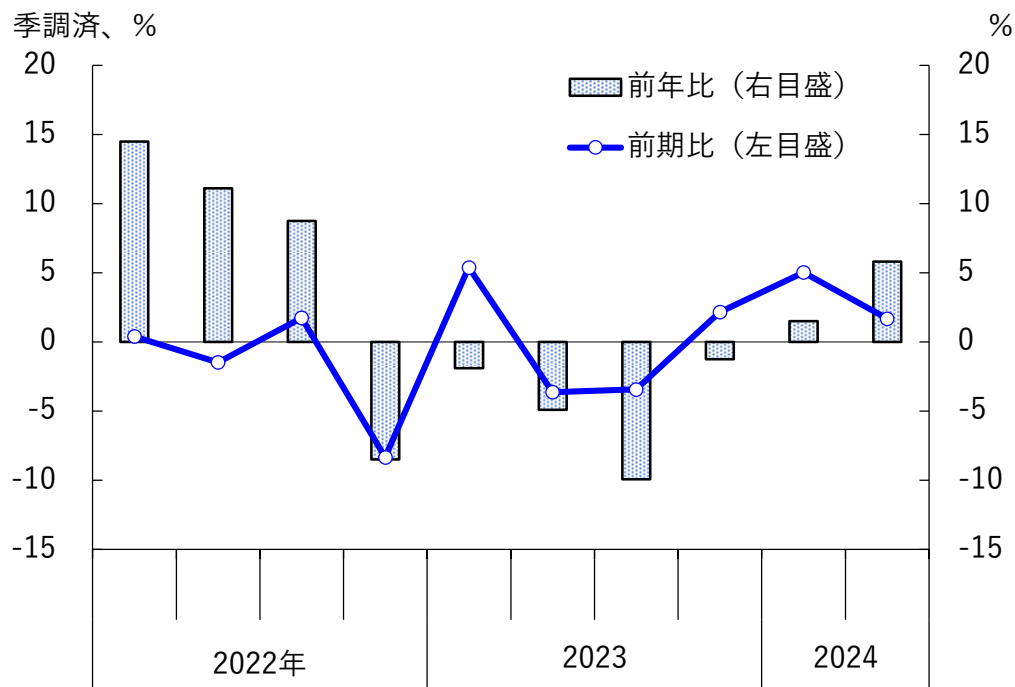
注：中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。公共インフラ関連は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業との合計値。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



- 4～6月期の通関輸出は前年比+5.8%と前期（同+1.3%）に比べて増勢が拡大。
 –衣類や玩具などが減速したものの、集積回路や自動車、家電などは増勢が拡大。中国企業が集積回路などの高付加価値品の輸出に積極的に取り組んでいることが輸出を押し上げた。
- ASEAN向けは2桁増となり、米国向けも前年水準を上回った。

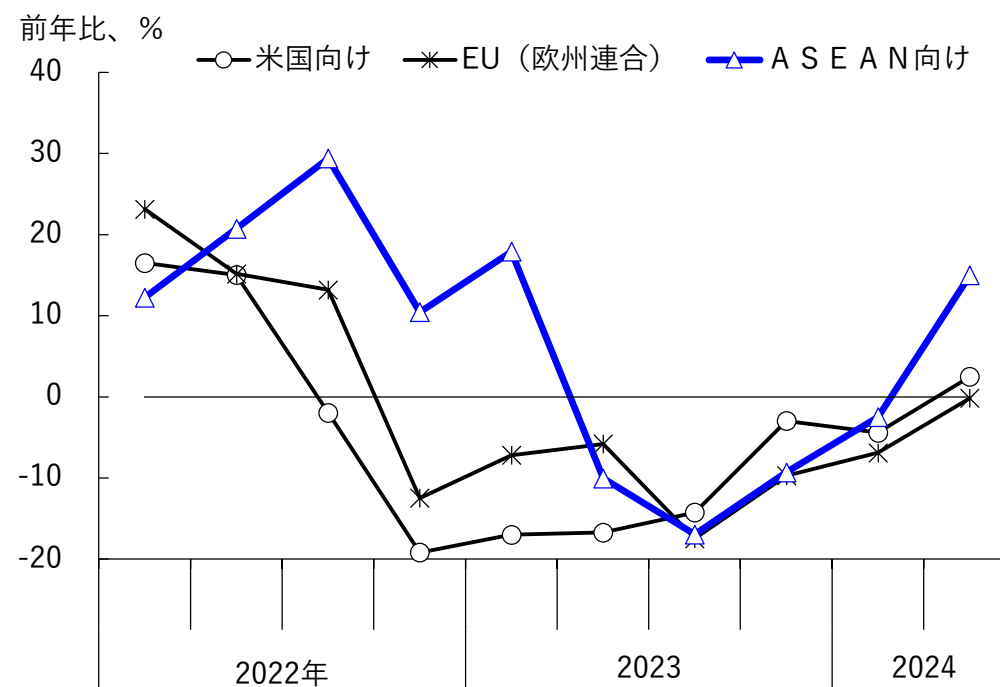
通関輸出



注：前期比は当社による季節調整値。

出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成

通関輸出の内訳

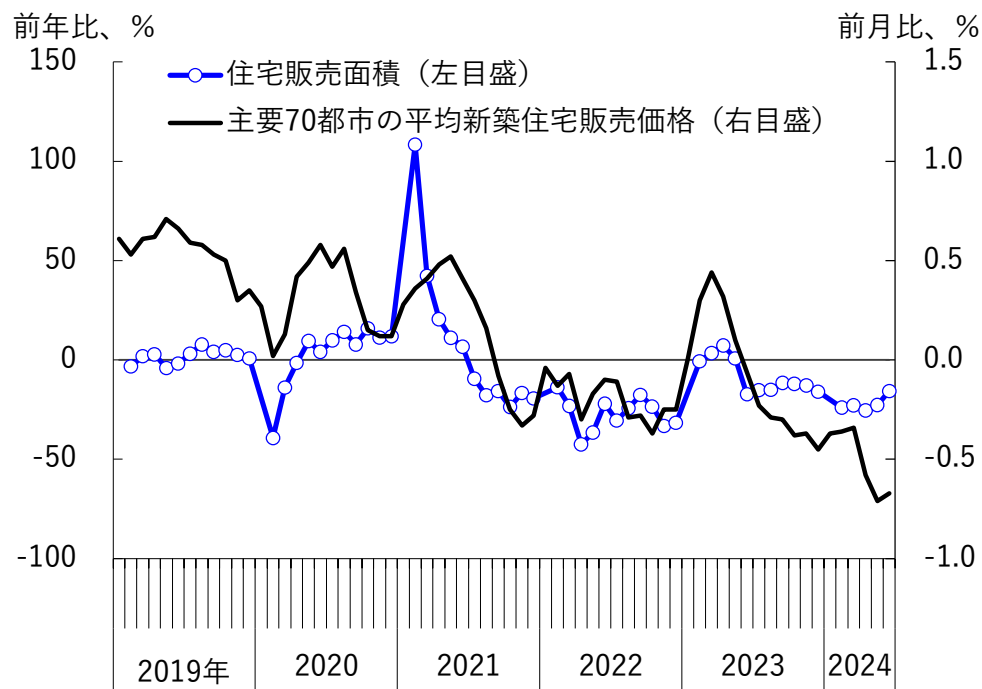


出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成

住宅販売は大幅減続く、
住宅投資も減少基調

- 6月の住宅販売面積は前年比-15.6%と2桁減が続く。同月の主要70都市の平均新築住宅販売価格は前月比-0.67%と13か月連続で下落。
- 同月の住宅開発投資は前年比-9.7%と2022年3月から前年割れが継続。
ー住宅市場は依然として底がみえない状況が続いている。

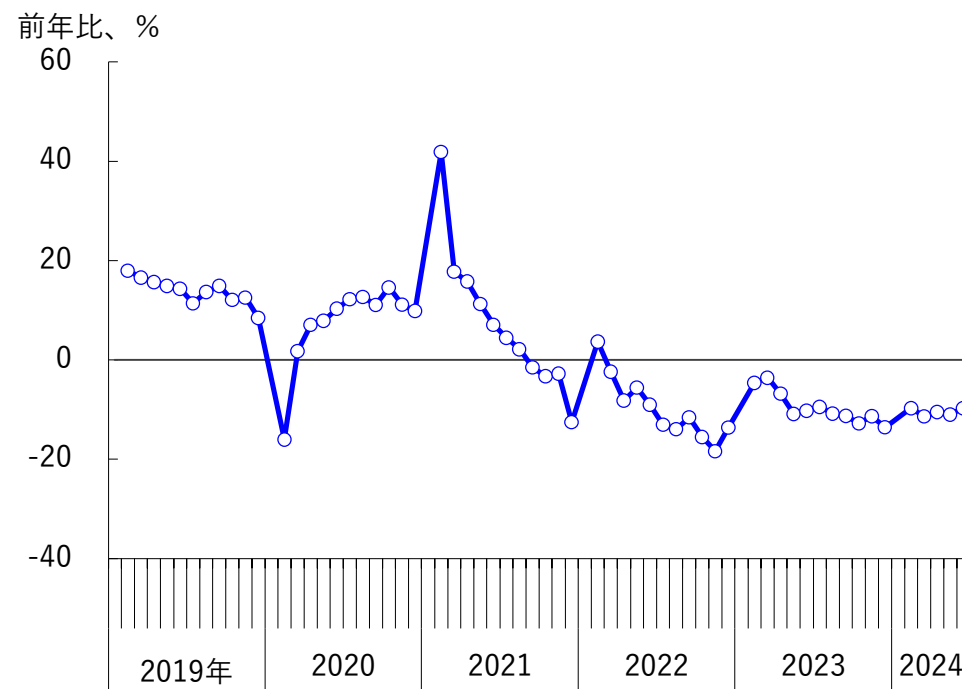
住宅販売面積と住宅価格



注：中国国家统计局資料より住宅販売面積の前年比の月ベースの数値を試算した。住宅販売面積の前年比の各年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、Bloomberg資料より浜銀総研作成

住宅開発投資



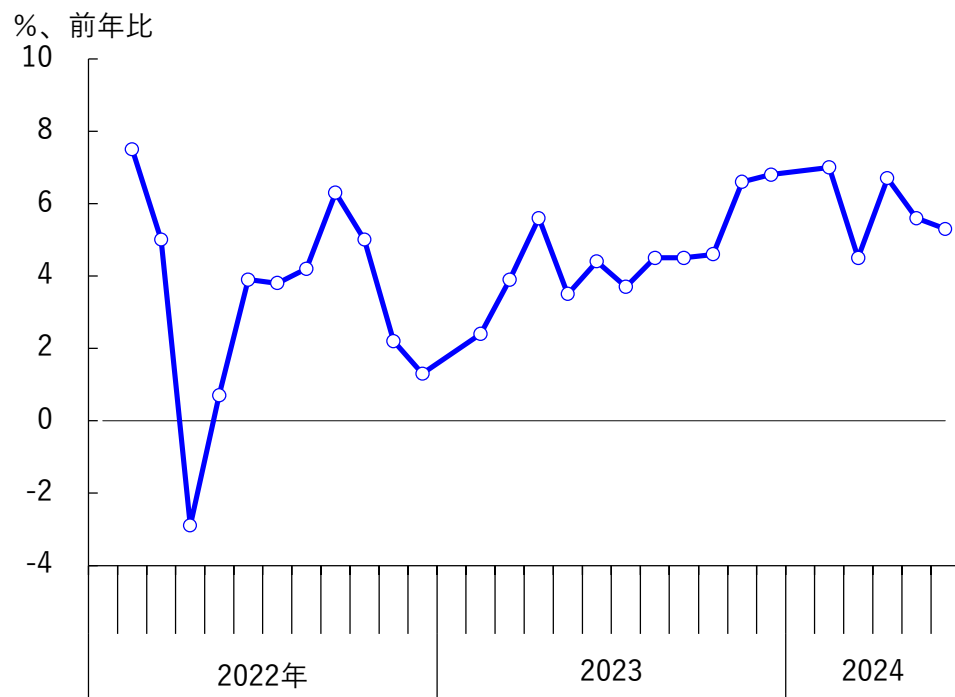
注：中国国家统计局資料より前年比の月ベースの数値を試算した。前年比の各年2月は1～2月の累計値、データのない月は線形補間した。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



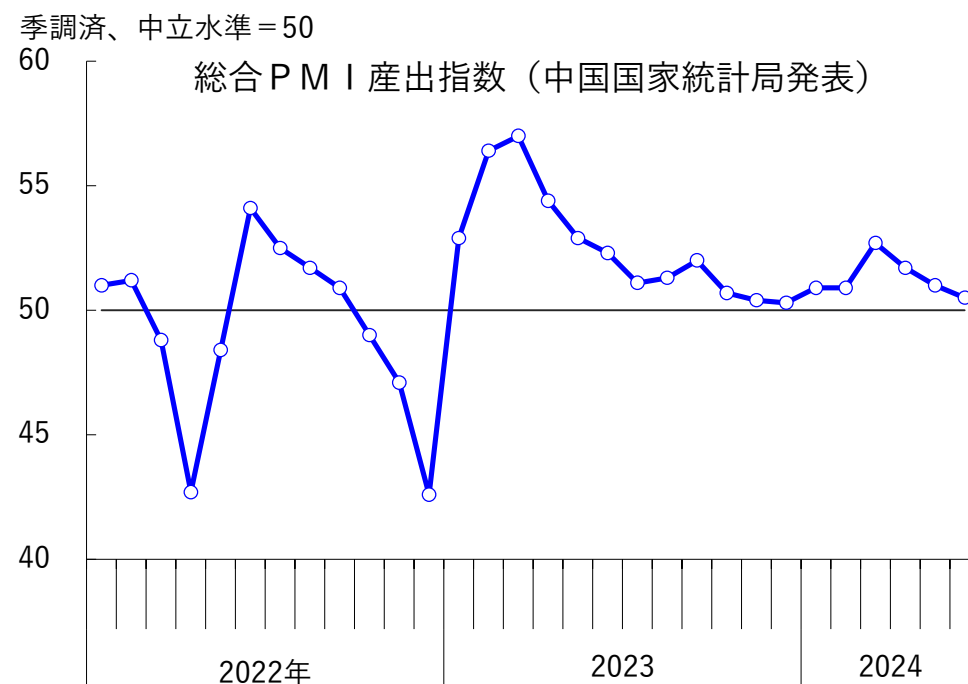
- 6月の鉱工業生産は前年比+5.3%と前月（同+5.6%）に比べて増勢が弱まった。
 - －内需回復の鈍さを背景にセメントが2桁減となり、レストランの配膳ロボットなどのサービスロボットの生産も減速。
- 同月の総合PMI産出指数は50.5と3か月連続の低下となり、企業の景況感が弱含んでいることが示された。
 - －製造業PMIの「生産」指数が2か月連続で低下し、非製造業PMIも2023年12月以来の低水準。

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

総合PMI産出指数



注：総合PMI産出指数は全業種（製造業と非製造業）の産出変化の状況を表す指標で、製造業PMIの「生産」指数と非製造業PMIで構成される。PMIは購買担当者景気指数。
出所：中国国家统计局



- 7月15～18日に開催された「三中全会」では、2024年の経済発展目標を実現する目的で、国内需要を積極的に拡大することや、不動産分野のリスクを防止・解消することが決定された。
一習体制が今後も内需拡大策や住宅市場支援策を強化する方針が明らかに。
- 7月22日、中国人民銀行（中央銀行）は平均LPR（最優遇貸出金利）の1年物と、住宅ローン金利の基準となる5年以上物の金利を0.1%引き下げた。当局は金融緩和を通じて景気を支える姿勢を鮮明に。

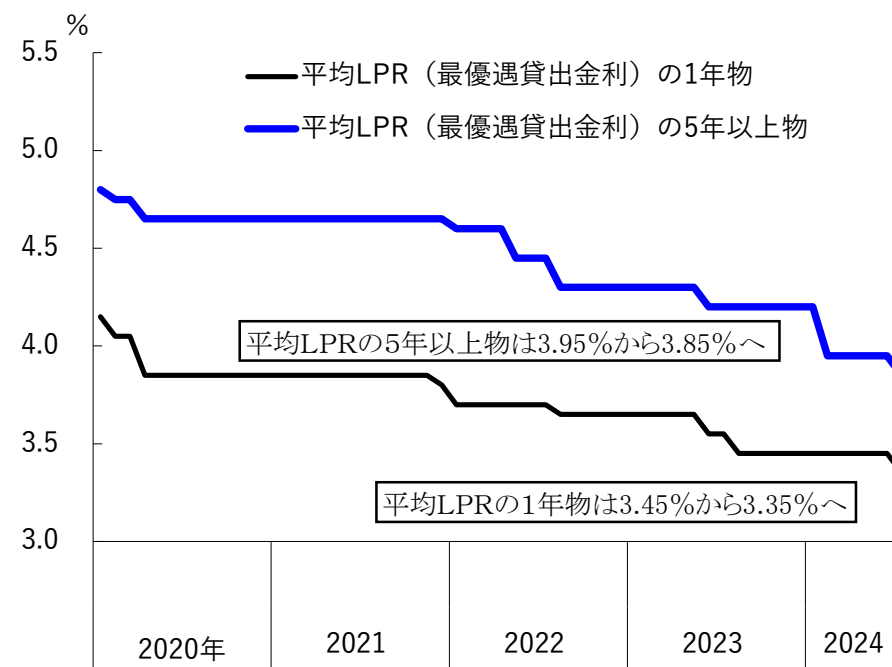
「三中全会」の決定事項

- 1、2024年の経済・社会発展目標を着実に実現
- 2、金融緩和と財政出動を徹底し、国内需要を積極的に拡大
- 3、各地の実情に合わせて新質生産力を推進
- 4、輸出をけん引する新たな分野の育成を加速させる
- 5、エネルギーのグリーン・低炭素化を着実に推進
- 6、国民の生活・生計を確実に改善
- 7、不動産企業の資金不足や地方政府の債務、中小金融機関の不良債権といった重要分野のリスクを防止・解消

注：一部抜粋。新質生産力とは、科学技術イノベーションの主導を通じて、質の高い発展を促進する生産力のことを言う。政府による工業分野の設備更新の推進が新質生産力の発展につながるとみられる。

出所：中国政府ホームページより浜銀総研作成

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、中国人民銀行ホームページ



横浜銀行グループ

浜銀総合研究所



2024年7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