



マーケット・レポート
新興国マクロンスリーアップデート(中国)

情報提供資料
2023年4月24日

ゼロコロナ政策解除後の中国経済の回復ぶりを点検

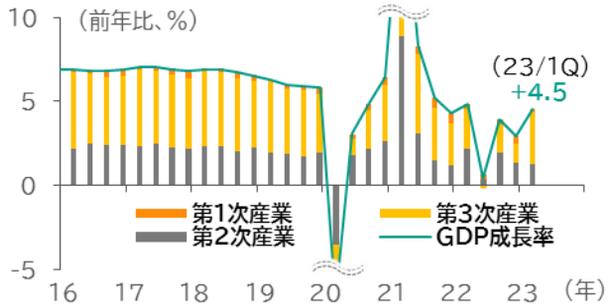
- ゼロコロナ政策解除を受けて、サービスを中心にリベンジ消費が活発に
- 不動産投資は低迷が継続も、一部の指標では底入れの兆しが見られる
- 中国経済はまだら模様の回復。不動産投資と消費者センチメントの回復が今後の焦点に

① 中国・実質GDP成長率

サービス業を中心に経済活動は回復

1-3月期GDPは前年比+4.5%(前期+2.9%)、前期比+2.2%(同+0.6%)と、ゼロコロナ政策の解除を受けて成長が加速しました。内訳では、第3次産業(主にサービス部門)の寄与度が前期の前年比+1.2%から+3.1%に大幅に伸びる一方、第1次産業(主に農林水産業)の寄与度は同+0.4%から+0.2%、第2次産業(主に製造業、建設業)は同+1.3%から+1.2%に減速しました。今回の1-3月GDPの伸びを受け、3月の全人代で設定された2023年の成長率「5%前後」の目標達成には、4-6月期以降前期比+0.8%以上の成長ペース*が必要となります。

図表① 中国・実質GDP成長率



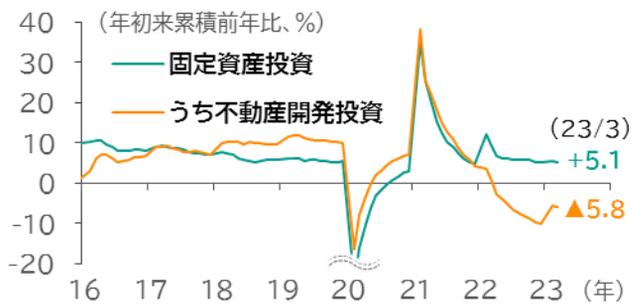
【出所】 Haver Analyticsの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

② 中国・固定資産投資と不動産投資

不動産投資の低迷が続く

1-3月期の固定資産投資は前年比+5.1%と前期(+5.5%)並みの伸びが継続しました。内訳*では、インフラ投資が同+8.8%と積極的な財政支出を支えに高い伸びが続く一方、不動産開発投資は同▲5.8%と市場予想*の▲4.7%を下回り低迷が続いています。不動産セクターについては、3月住宅竣工面積が同+35.4%、商業用建物販売は同+4.1%と2021年末以来はじめてプラスとなるなど、一部指標で底入れの兆しが見られています。昨年来より不動産市場への政策支援が強化されており、同セクターの改善が続くか注目されます。

図表② 中国・固定資産投資と不動産投資



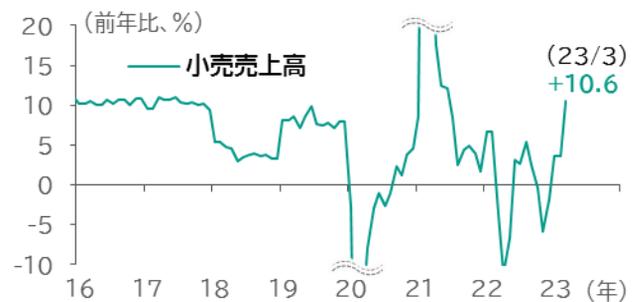
【出所】 Haver Analyticsの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

③ 中国・小売売上高

サービスの消費回復が下支えに

3月の小売売上高は前年比+10.6%と、21年6月以来の高い伸び率となりました。自動車販売は昨年末の減税措置打ち切りを受け1-2月は同▲9.4%と大幅に落ち込みましたが、3月は同+11.5%に回復しました。他方、中国人民銀行による1-3月期都市部の預金者向け調査では「より多く貯蓄する」と回答した人の割合が58.0%と依然過半数を上回るなど、消費マインドの回復には鈍さが残ります。3月の都市部若年層の失業率は19.6%と過去最悪の水準(22年7月19.9%)に迫るなど雇用環境の回復の遅れも目立っています。1-3月期はペントアップ需要を中心に復調した消費ですが、早期息切れの可能性には注視が必要です。

図表③ 中国・小売売上高



【出所】 Haver Analyticsの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

*本文、図中の*については、最終ページの<補足>をご覧ください。

※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈補足〉

- *前期比+0.8%以上の成長ペース…IMF発表の4月世界経済見通しにおける、中国の2023年+5.2%成長率予測を基に計算
- *内訳…指定年間売り上げを上回る企業が集計対象
- *市場予想…Bloomberg調査(中央値)

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。