

M A R  
K E T  
E Y E

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6月23日

中国人民銀行は10ヵ月ぶり利下げ 景気下振れを警戒

- 中国人民銀行は1年物・5年物のローンプライムレートをそれぞれ10bps引き下げ
- 不動産市況の改善見られず。企業マインドの低迷から若年層の失業率は過去最高の20.8%に
- 5月の製造業・サービス業PMIは共に分岐点の50を上回るが、先行きについては慎重な見通し

① 中国人民銀行の金融政策  
2022年8月以来の利下げに踏み切る

中国人民銀行は6月20日に1年物および5年物のLPR\*(ローンプライムレート)をそれぞれ10bps引き下げました。事前の市場予測では、5年物については15bpsの引き下げが期待されていましたが、人民元安リスクなどから小幅の下げにとどまったと見られます。5年物LPRは住宅ローンなどの参照金利とされており、今回の引き下げ決定は低迷の続く不動産市況への対応が背景にあると考えられます。16日に開催された国務院常務会議では李強首相が、経済回復のための政策検討を指示するなど、金融・財政の両面からの追加的な景気刺激策に注目が集まります。

図表① 1年物・5年物LPR

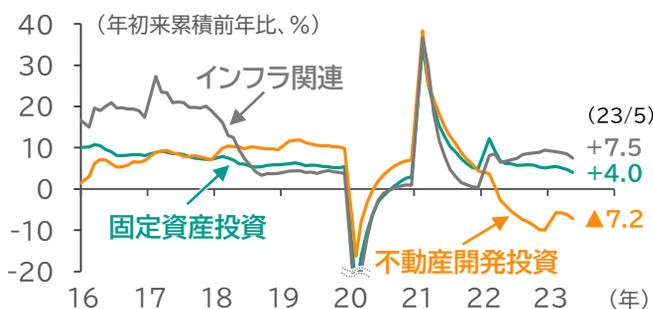


【出所】 Haver Analyticsの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

② 固定資産投資  
不動産投資の減少続く

1-5月期の固定資産投資は前年比+4.0%と1-4月の+4.7%からプラス幅を縮小しました。内訳では、不動産開発投資が同▲7.2%と前期の▲6.2%からマイナス幅が拡大したほか、インフラ投資も同+7.5%と前期の+8.5%からプラス幅を縮小しています。1-5月期の不動産販売面積が前年比▲0.9%に落ち込むなど不動産販売の落ち込みが背景にあると考えられます。国家統計局では、昨年ロックダウンの影響で前年5月分の統計値が高くなったことが数値の下落要因と説明する一方、安定的な経済回復が見込めないことが投資低迷の背景と認めています。

図表② 固定資産投資とその内訳



【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 企業の景況感(PMI\*)  
分岐点の50を上回るが先行き慎重

5月民間版製造業PMIは50.9と再び分岐点の50を上回ったほか、同サービス業PMIは57.1と高水準で推移しています。ただ、製造業PMIの先行き見通し指数は今年2月をピークに低下基調となるなど、企業の慎重姿勢が続いています。景況感の低迷を反映し、10年国債利回りはコロナ後のボトム圏である2.6%台で推移しています。

5月の失業率は全体では5.2%と前月から横ばいとなる一方、16-24歳の若年層については20.8%と2ヵ月連続で過去最高を更新するなど、深刻な就職難が続いています。

図表③ 製造業PMI、先行き見通し、10年国債利回り



※中国10年国債利回りの直近値は6月22日時点  
【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。

作成:運用戦略部 投資戦略グループ 永来和也

**〈補足〉**

\*LPR・・・金融機関などが貸出の際に適用する最優遇金利のこと。Loan Prime Rateの略。

\*PMI・・・企業の購買担当者における景況感を測る指標。Purchasing Managers' Indexの略。

**〈当資料に関するご留意事項〉**

■当資料は、リ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、リ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しする「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。