



マーケット・レポート  
新興国マクロマンスリーアップデート(中国)

情報提供資料  
2023年9月27日

中国当局は住宅市場の規制緩和など対症療法を繰り返す

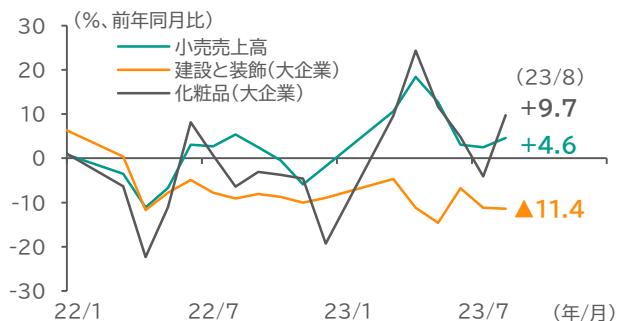
- 旺盛な旅行需要を受け、外出関連項目を中心に小売売上高は前月より改善
- 当局は1・2軒目の住宅購入に対する規制を緩和。実需による住宅市況回復を図る
- 預金準備率を0.25%引き下げ。住宅ローンなどの銀行融資の拡大を促す

① 小売売上高(個人消費動向)

旅行需要の高まりが下支えに

8月の小売売上高は前年比+4.6%と前月(+2.5%)から改善しました。8月は民間航空会社旅客数が約6396万人となり、2019年同月比で+4.4%とコロナ前を上回って過去最高を更新するなど、旅行需要の高まりが背景にあります。小売売上高(大企業)の内訳では、化粧品が前年比+9.7%(7月▲4.1%)、衣服類が同+4.5%(7月+2.3%)と前月より改善するなど非耐久消費財の伸びが目立ちました。住宅関連項目では、家具が同+4.8%(7月+0.1%)と一部で改善が見られるものの、建設と装飾は同▲11.4%(7月▲11.2%)と落ち込みが続いており、不動産関連消費の改善は依然として見られません。

図表① 小売売上高と内訳(大企業)



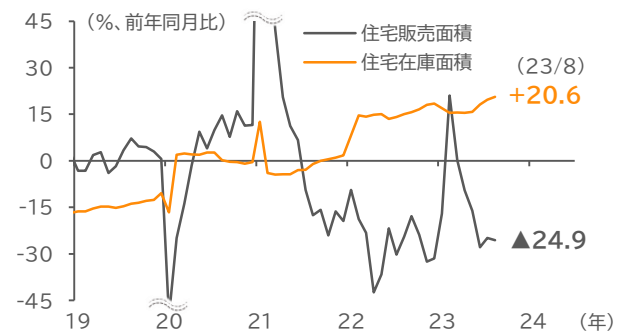
【出所】 Haverの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

② 住宅販売面積と住宅在庫面積

当局は住宅市場の規制緩和を進める

8月の住宅販売面積は前年比▲24.9%と販売量が減少したほか、住宅在庫面積は同+20.6%と在庫の積み上がりが目立ちました。中国当局は7月末の政治局会議以降、住宅市場の規制緩和を進めています。①1・2軒目の住宅購入時における最低頭金比率を10%引き下げ、②既存の1軒目の住宅ローン利用者に対して、現状より低い金利への借り換えを推進、③2軒目の住宅購入者に対する住宅ローン金利の下限を0.40%引き下げ、④市中銀行の預金準備率を0.25%引き下げ、など実需に近い1・2軒目の住宅購入を中心に規制緩和が進められています。これらの対策が住宅市況の回復に繋がるか引き続き注目されます。

図表② 住宅販売面積と住宅在庫面積



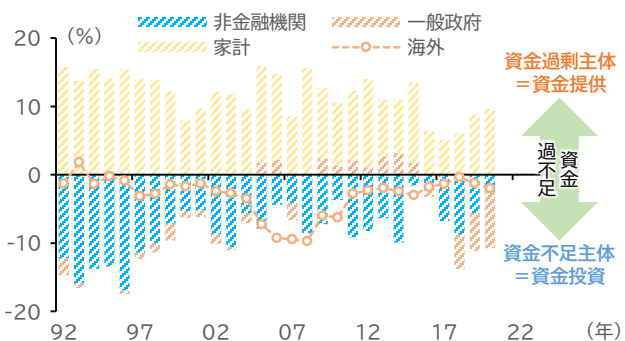
【出所】 Haverの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

③ 資金循環統計に見る「日本化」

日本のバブル後同様、企業が資金余剰へ転換するか

中国の資金循環統計を見ると、2010年以降、家計部門の資金余剰幅が拡大、非金融民間部門の資金不足が縮小する一方、政府の資金不足が増大しています。バブル崩壊後の日本では、これまで資金投資主体であった非金融法人が資金提供へ転換、政府は財政支援を繰り返し大幅な資金不足主体となりました。中国ではGDPの約4分の1を不動産関連業が占めると推計され、非金融民間部門の資金は不動産投資やそれに関連する設備投資に向けられてきました。家計や個人の消費を中心とする成長モデルへの転換が進まなければ、資金過不足でも「日本化」が一段と進み、中国の成長力が低下する可能性が高まります。

図表③ 資金循環統計(金融資産、対GNP比)



【出所】 Haver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

※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。

**〈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。