



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10月25日

中国・住宅市場の低迷は長期化の様相

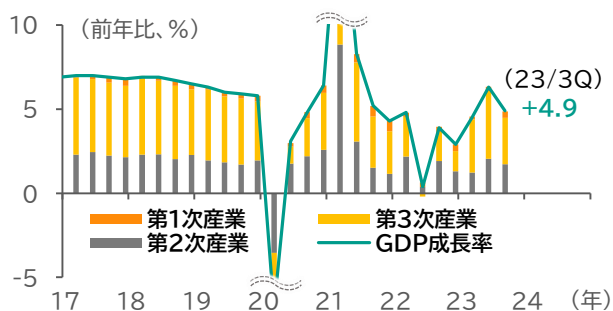
- 7-9月期の実質GDP成長率は前年比+4.9%、市場予想の+4.5%を上回る
- 消費者マインドは悲観的な状態が続く。個人消費の低迷を通じて、経済成長の下押し圧力に
- 当局は追加的な金融緩和や財政政策を当面見送り、政策効果を見極める姿勢

① 実質GDP成長率

生産・消費が持ち直し、不動産は落ち込み拡大

7-9月期の実質GDP成長率は前年比+4.9%と市場予想*1の+4.5%を上回りました。回復のモメンタムを示す前期比(季節調整済み)では+1.3%と、4-6月期の同+0.5%から加速しました。産業別では、移動制限解除の影響などからホテル・飲食サービスが同+12.7%と高い伸びを示す一方、不動産は同▲2.7%と引き続き成長の下押し要因となりました。需要項目別では、輸出が同▲9.8%と、世界の需要減速や米中摩擦の影響などからマイナス幅の拡大が目立っています。政府目標である2023年の5%成長目標達成のためには、10-12月期に前年比で+4.4%以上の成長が必要となります。

図表① 実質GDP成長率



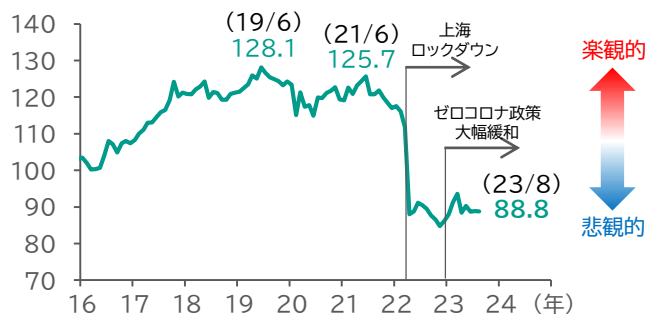
【出所】 Haverの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

② 消費者信頼感指数

ゼロコロナ解除後も消費者マインドは低位で推移

同指数は昨年の上海ロックダウンを受けて大きく低下した後、ゼロコロナ政策解除をきっかけに回復することが期待されていましたが、足元まで分岐点の100を下回る水準での推移が続いています。IMF(国際通貨基金)*2の分析では、不動産開発業者による住宅引き渡しへの不信感が残ることや、若年層を中心とした雇用環境の悪化などが理由として挙げられています。中国のGDPは約4割弱が個人消費で構成されており、持続的な成長のためには、消費者マインドの改善による消費の伸びが重要となります。消費下支えのため、当局による追加的な政策支援がこの先実行されるかに注目が集まります。

図表② 消費者信頼感指数



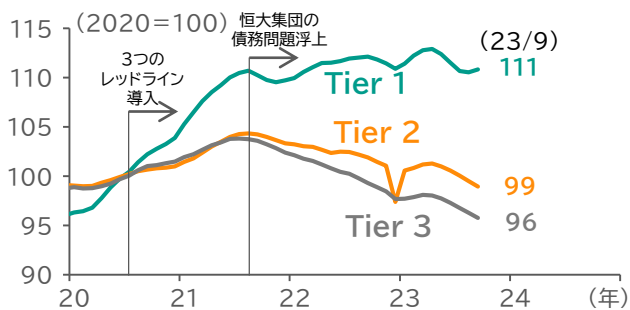
【出所】 Haverの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

③ 都市別中古住宅価格指数

郊外・地方都市の住宅価格下落が目立つ

地方都市の住宅価格下落が目立ちます。右図のTier 1は都市部(北京、広州、上海、深セン)を示し、Tierの数字が大きくなるほど郊外・地方都市であることを示しています。2020年8月に不動産開発業者へ3つのレッドラインが導入され、2021年後半からはTier 2,3の郊外・地方都市の住宅価格下落に歯止めが掛かりません。不動産開発大手の碧桂园(カントリー・ガーデン)が今年8月に利息未払いで問題となった背景には、主力の地方都市の住宅市場が低迷したことが要因として挙げられています。7月末の政治局会議以降、住宅市場に対しての規制緩和が続けられていましたが、郊外・地方都市の市況回復に繋がるか注目されます。

図表③ 都市別中古住宅価格指数



【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

*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〉

*1 Bloomberg調査(中央値)

*2 IMF(国際通貨基金) … International Monetary Fund。国際通貨制度の安定化を担う国連の機関で、日本を含む190カ国が加盟している。世界経済や金融システムをモニタリングしており、必要に応じて政策助言を行い、危機時には緊急融資等の手段を用いて金融システムの安定化に努める。

〈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。