

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  
2024年6月27日

## 住宅テコ入れ策の効果見えず 製造業では過剰生産能力への懸念

- 1-5期の不動産開発投資は前年比▲10.1%と25か月連続でマイナスに
- 5月小売売上高は家電購入に対する補助金政策が支えとなり、前年比+3.7%と伸びが続く
- 5月の鉱工業生産は前年比+5.6%と堅調に推移も、過剰生産能力への懸念が強まる

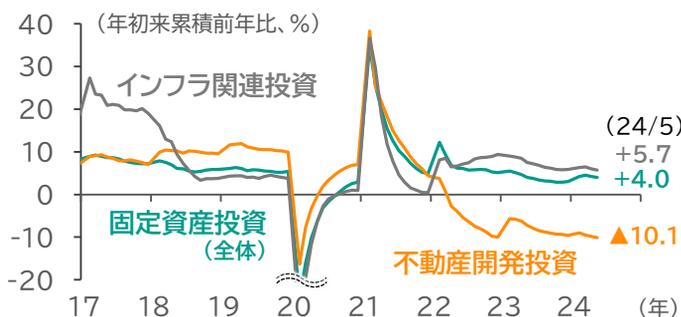
## ① 固定資産投資と内訳

## 中国の不動産市場の低迷は続く

1-5月期の固定資産投資は前年比+4.0%と、インフラ関連投資の伸びが支えとなってプラス圏で推移する一方、不動産開発投資は同▲10.1%と22年4月よりマイナス圏での推移が続いています。5月の70都市中古住宅価格は同▲8.2%と25か月連続でマイナスとなったほか、同住宅在庫面積は同+24.7%と増加するなど、住宅市場の減速が続いています。

中国当局は5月に、①地方政府による住宅在庫の買い取り、②一部都市における住宅ローンの頭金比率や下限金利の引き下げなど、追加テコ入れ策を打ち出しましたが、今のところ目立った成果は見られていない状況です。

図表① 固定資産投資と内訳



【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 小売売上高と内訳

## 家電の買い替え施策が下支えに

5月の小売売上高は前年比+3.7%と伸び幅は拡大した一方、力強さを欠いています(4月は+2.3%)。内訳では、家電類が同+12.9%と改善が目立ちます(4月は+4.5%)。背景として、地方政府による家電購入に対する補助金政策の導入が挙げられ、同項目は当面消費に対する下支えとなる見通しです。

しかし、自動車の売上高は同▲4.4%と年初来マイナス圏で推移しています。5月の自動車販売台数(中国自動車工業協会公表)は前年比+1.5%と伸びが続く一方、中国では新工ネ車に対する値下げ競争が激化しているため、1台当たりの販売価格の低下を受けた売上高の減少が続いているとみられます。

図表② 小売売上高と内訳



【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

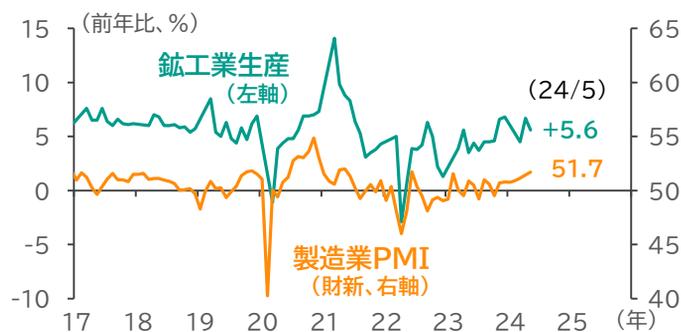
## ③ 鉱工業生産、製造業PMI

## 生産は底堅く推移も過剰生産能力への懸念

5月の鉱工業生産は前年比+5.6%と底堅く推移しています。内訳では、鉱業が同+3.6%、製造業が同+6.0%となったほか、自動車は同+7.6%とプラス圏での推移が続いています。

中国では、昨年秋に習近平総書記が打ち出した「新質生産力」増強政策の下、産業の高度化につながるEV車、太陽光パネル等の先端分野に巨額資本を投入しており、足元の活発な製造業活動に繋がっています。ただ、同時に過剰生産能力の問題も深刻化しています。中国の輸出攻勢に対し、G7首脳会議で対抗策を検討するなど、通商摩擦の再激化する可能性に注視が必要です。

図表③ 鉱工業生産、製造業PMI(財新)



【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。

作成:運用戦略部 投資戦略グループ 永来和也

**〈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。