

2024 年 6 月 17 日

通貨ニュース

中国：6 月公表の経済指標の読み方～不動産部門の持ち直しが待たれる

やや外需頼みの様相も、過剰生産が今後国際問題に発展する可能性

5 月 S&P グローバル PMI(財新)の結果は 54.1 と 4 月から+1.3pt 上昇した(図表 1)。製造業は前月から+0.3pt 上昇して 51.7、非製造業は+1.5pt 改善して 54.0 となった。製造業は 22 年 6 月以来の水準まで回復、内訳項目の中では生産指数と新規受注指数の数字が堅調に推移したが、雇用指数は中立割れが続いた。非製造業は 23 年 6 月以来の数字を記録。前月に続き国内外の新規受注指数が上昇基調にある。なお、雇用指数は 4 か月ぶりに 50 を上回った。数字の上では景況感の上向きを確認できるものとなったが、中国国家统计局が公表する数字とは若干ギャップがあり、財新 PMI がカバーしていない内陸部の企業や国有企業は依然として苦戦が続いていることも考えられる。また、労働節において、サービス需要の高まりが強まったことも数字を押し上げたものと推測される。

5 月の貿易収支は+826 億ドルの黒字を記録、市場予想の+721 億ドルを上回った。内訳をみると、輸出は前年比+7.6%、輸入は、同+1.8%と共にプラスとなった(図表 2)。品目別にみると、輸出は米国との貿易摩擦の高まりが懸念される中でも自動車を中心に幅広く増勢を維持した。一方で、製品別の輸出物価の動向をみると、主要製品における値下がり確認出来る(図表 3)。要因として、為替の影響も考えられるが、価格の下落を受け入れながら内需よりも外需の勢いに依存している状況とも見て取れる。また、国別では AESAN・香港をはじめ、日米欧以外への輸出が堅調に推移した。かかる動きは先月の本欄*でも言及してきているが、日米欧向けの輸出は停滞感が漂う。13 日に開幕した G7 サミットでは中国による補助金や税優遇政策を通じた過剰生産が正常な国際競争を歪めているとして共同声明を発表し、輸入規制などの対抗措置を敷く方針を示している。

物価動向は労働節の影響でややまちまち

物価動向に関し、5 月消費者物価指数(CPI)は前年比+0.3%と 4 か月連続でプラスを記録。また、食品とエネルギー価格を除いたコア CPI は同+0.6%と僅かに減速したが、どちらも前月から横ばいの動きとなった(図表 4)。詳細をみると、労働節の短期需要の高まりによって、旅行関連の物価上昇が伸びをけん引したが、自動車や通信機器などの耐久財に関しては下落が続いている。なお、川上部門の 5 月生産者物価(PPI)は、前年比▲1.7%と 20 か月連続でマイナス圏を推移。項目別では、建築資材が同▲8.4%と不動産市況の低迷に伴い大きな下落幅を記録した。

6 月の CNY 相場について

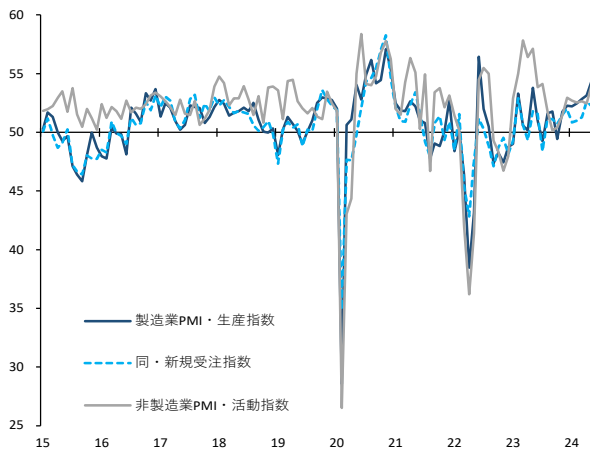
6 月の CNY 相場は本欄の想定通り上値の重い推移が続いている(図表 5)。先

金融市場部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

*5 月 17 日付通貨ニュース(中国：5 月公表の経済指標の読み方)をご覧ください。

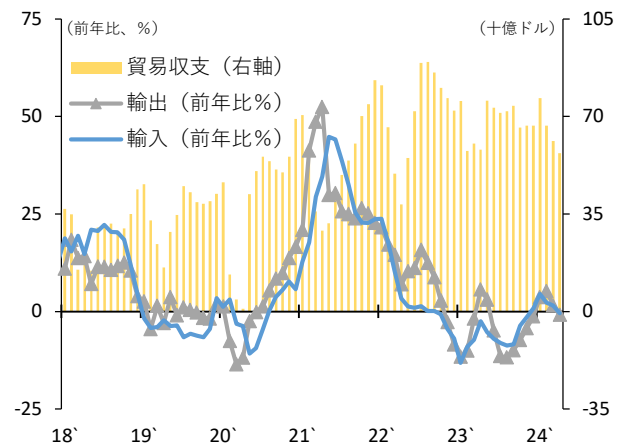
週開催された FOMC では、FRB の利下げ開始が後ろ倒しとなることが濃厚となり、対米金利差の観点ではドルの優勢が続くことが予想される。足許の中国経済は外需頼みの様相を呈しており、やはり中国 GDP の約 3 割を占めるといわれる不動産部門の持ち直しが待たれる状況にある。5 月の不動産関連指標を見ても、新築不動産販売価格は前年比▲4.3%、年初来の不動産投資も同▲10.1%と低迷が続く(図表 6)。また、先月公表された政府による在庫不動産の買い取りについての施策も 1 か月では評価しにくいというのが実情だ。今のところデベロッパーの資金繰り不安が金融不安に直結するとは考えていないが、不動産部門の持ち直しはある程度の時間を要すると思うのが適当であろう。かかる状況下、対ドルでの持ち直しは年後半以降になると考えており、そのペースも緩やかなものになると思われる。

図表 1: PMI の動向



出所: S&P Global、みずほ銀行

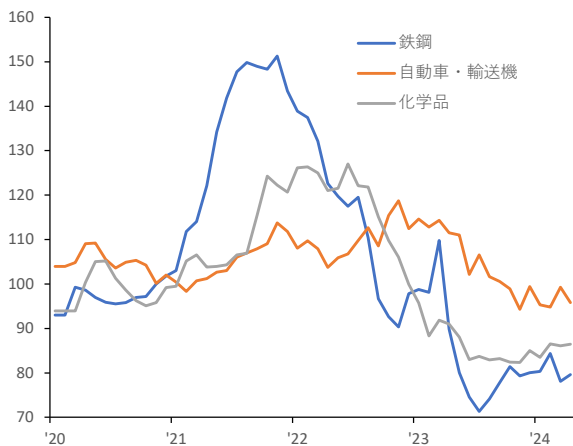
図表 2: 貿易実績の推移



出所: Macrobond、みずほ銀行

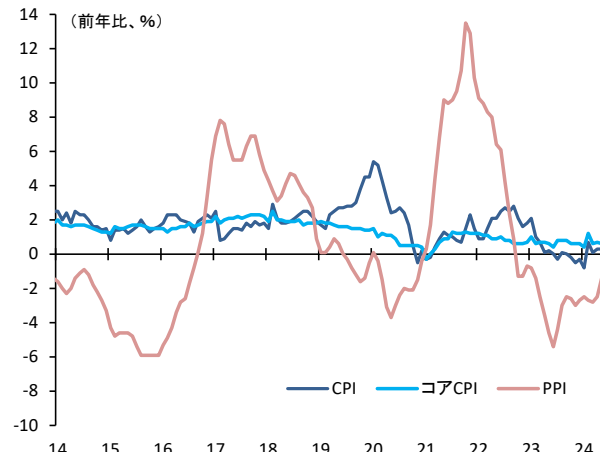
注: 後方 3 か月移動平均

図表 3: 中国輸出物価の推移



出所: ブルームバーク、みずほ銀行 注: 前年度=100 とした指数

図表 4: CPI と PPI (前年比%)



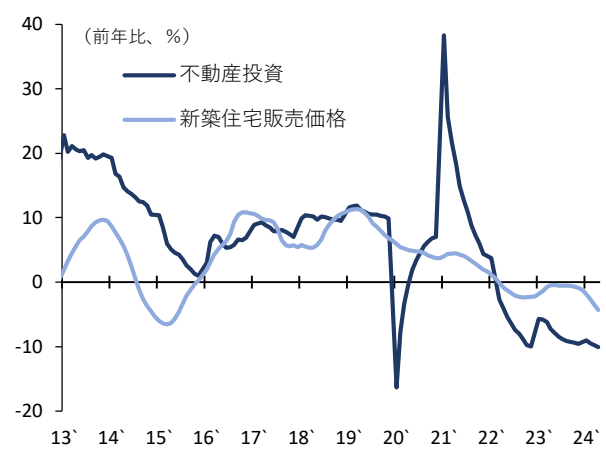
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 5: 対米金利差と CNY 相場



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6: 新築不動産販売価格と不動産投資



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。