

2024年10月21日

通貨ニュース

中国:10月公表の主要経済指標の結果と 人民元相場について

7~9月期実質 GDP 成長率は+5.0%割れ

18日、7~9月期実質 GDP 成長率が公表され、結果は前年同期比+4.6%と、市場予想の同+4.5%を上回ったものの、前回4~6月期の同+4.7%から鈍化した(図表1)。業種別では第1次産業が同+3.2%、第2次産業が同+4.6%、第3次産業が同+4.8%となった(図表2)。当局は年間の成長目標を「前年比+5.0%程度」に設定しているが、1~9月までの累計では同+4.8%となっている。4~6月期との比較では、第2次産業が▲1.0%ポイントとまとまった幅で下落したが、本欄で繰り返し指摘している不動産部門の持ち直しが道半ばであることも大いに影響していると思われる。7~9月期の不動産業の実績は今後公表されるが、年初来からの不動産投資実績は前年比▲10.1%と2ケタ台のマイナス幅となっているほか、直近の9月新築住宅価格についても前年比▲6.09%、前月比では▲0.71%と16か月連続でマイナス圏を推移している(図表3)。24年に入ると地方都市のみならず主要都市の住宅価格下落が目立ってきており、土地所有権による税収減は各地域の財政を圧迫しているほか、逆資産効果の影響で個人消費の伸び悩みにも影響していると推測される(図表4)。

かかる中、9月下旬には中国人民銀行(PBoC、中央銀行)が追加の金融緩和を発表、市中銀行への貸出金利にあたる1年物MLFレートを▲30bp、預金準備率を▲50bp引き下げた。また株式市場に対して、政府は機関投資家による株式購入や企業の自社株買いに際しての資金支援を実施する方針を示し、不動産部門については、住宅ローンの頭金比率の上限引き下げと既存の住宅ローン比率の引き下げを決定した。更に今月12日には、特別国債の発行を通じて大手銀行に資本注入を行うことや地方債の債務上限を引き上げることを発表した。藍仏安財政相は今後も国債増発余地があると述べたが、具体的な金額についての言及はなかった。今後数週間で予算の修正が行われる可能性があり、追加の情報が待たれる状況だ。今後一連の政策効果を確認するフェーズに入るが、財政政策の面からも消費者心理の悪化に伴う個人消費の停滞に対し、より即効性のある処方箋が必要な印象も受ける。

変わらないデイスインフレ

物価動向に関し、9月消費者物価指数(CPI)は前年比+0.4%と8月の同+0.6%から減速、食品とエネルギー価格を除いたコアCPIは同+0.1%と8月から▲0.2%ポイント減速した(図表5)。コアCPIに関してはゼロに近づいており、内需の弱さを象徴する動きとなっている。10月の国慶節に伴う支出やネット通販のセール期間(独身の日)の延長などで個人消費の持ち直しを期待したいところではあるが、不安定な雇用動向や先述の不動産価格の下落による逆資産効果などを勘案しても、劇的な変化は見込みにくい状況である。なお、川上部門の8月生産者物価(PPI)は、前年比▲2.8%と前月の同▲1.8%から悪化し、24か月

金融市場部

シニアマーケット・エコノミスト

堀 堯大

03-3242-7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

連続でマイナス圏を推移している。

10月のCNY相場について

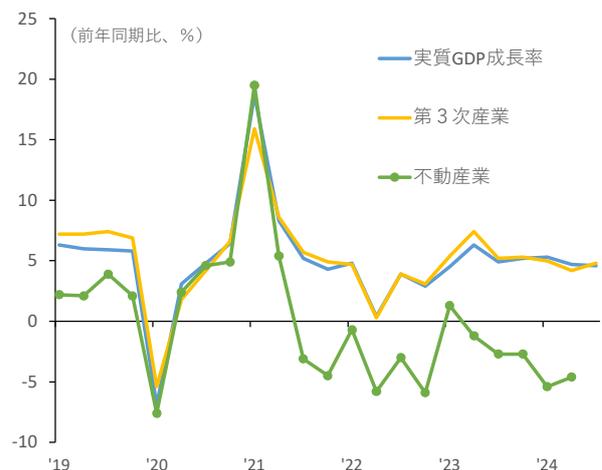
10月のCNYは9月末の追加金融緩和と株式市場の支援策などもあって、オフショア市場で節目の7.0を割る時間帯も見られた(図表6)。もっとも、その後はドルの持ち直しやここまで記載した中国経済の状況を受けて、CNY安に動いている。やはり、単発的な景気支援策だけでは継続的な7.0割れは期待しにくく、中国経済そのものの持ち直しが必要なのだろう。加えて、ドル側の要因を見ても年末にかけてのFRBの政策動向がにわかに不確実性を高めていること、最大の政治イベントである大統領選挙も近づく中で、方向感を探る時間帯が続くであろう。この他、中国軍による台湾包囲演習が実施されるなど台湾との地政学リスクが高まっていることもCNYを手放す材料となっていると考えられる。米大統領選挙ではいずれの候補が勝利しても対中政策は厳格化することが濃厚であり、来年の相場のテーマとして再度、米中対立がクローズアップされる可能性は決して低くはない。

図表 1: 実質 GDP 成長率の推移



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 2: 実質 GDP 成長率の推移(業種別)



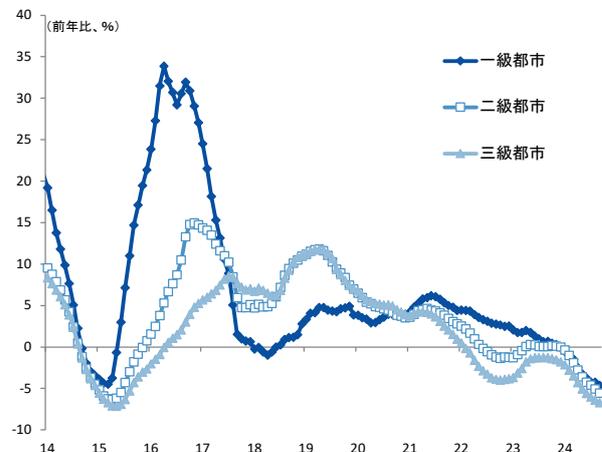
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 不動産投資と新築住宅販売価格の動向



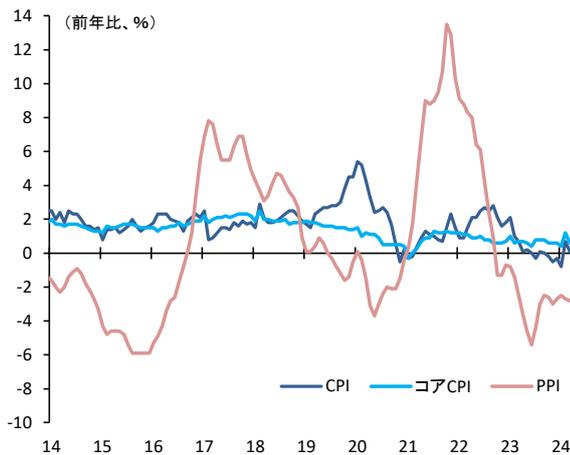
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: Tier 別の新築不動産価格の動向(前年比%)



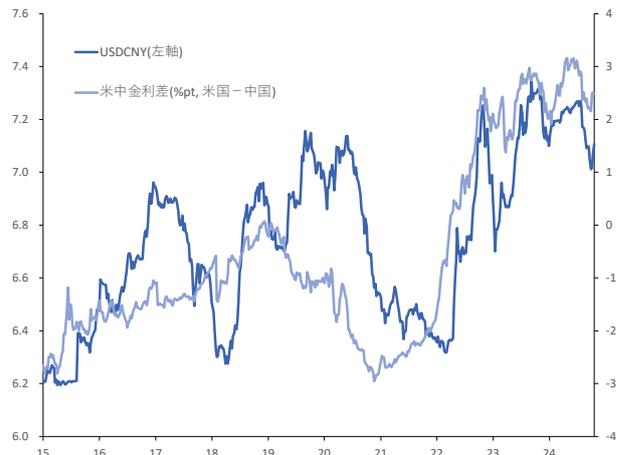
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5: CPI と PPI



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6: 対米金利差と人民元相場



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。