

中国経済情勢：内外需とも減速、2024年の成長率は5%に届かない見込み（改定見通し）

2024年7月の主要指標は総じて減速傾向。これまで好調だった輸出は伸びが鈍化。不動産低迷や大雨の影響を受け、投資も減速。小売は先月の反動で伸びを高めるも回復に至らず。中国指導部は、インフラ投資の資金源となる地方政府専項債の発行加速や、設備の更新投資・耐久消費財の買い替え策強化などによる景気下支えを図る方針も、不動産については新たな支援策を示さず。今後も、不動産市場の低迷と個人消費の弱さが景気を下押し。輸出も米国経済減速や貿易摩擦を背景に減速する見込み。2024年の成長率は前年比+4.7%と5%に届かない見通し。

7月の主要指標は内外需ともに減速

2024年4~6月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.7%と1~3月期の+5.3%から減速、続く7月の主要統計も総じて減速傾向を示した。これまで好調を維持してきた輸出は、軽工業品を中心に伸びが鈍化。投資の伸びも鈍化。内訳をみると、不動産投資が依然として低迷、インフラ投資も大雨・洪水の影響などを受けて落ち込み、製造業投資は相対的に高い伸びを示すも6月から伸びが鈍化。消費（小売販売）は伸びを高めたものの、一時的要因（ネット通販セール等の時期のずれ）により落ち込んだ6月からの反動によるところが大きく、回復傾向とは言い難い。主力の自動車販売や、建材など不動産関連の不振が続いた（詳細は後半の「主な指標の動き（2024年7月）」参照）。

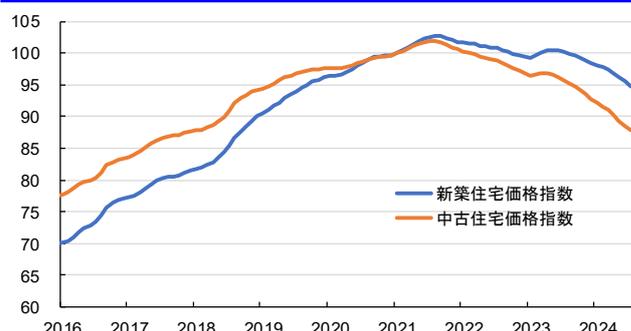
最大の景気下押し要因である不動産についてみると、5月に住宅在庫買い取り策や需要喚起策など一連の不動産支援策が導入されたものの、その効果は確認できず、不動産販売・投資の停滞が続いている。7月の不動産販売面積¹は前年同月比▲15.3%（6月▲14.7%）、不動産開発投資額は▲10.8%（6月▲10.1%）とマイナス幅が拡大（下左図）、新築住宅より市場実勢を反映する中古住宅価格も前年同月比▲8.2%（6月▲7.9%）、直近ピーク（2021年7月）対比▲13.7%と下落が続いた（下右図）。8月（1~27日）の30都市不動産販売面積（日次）も、前月比▲14.2%、前年同期比でも▲20.6%と大幅な落ち込みが続いている。

不動産開発投資額・販売面積（前年同期比、%）



(出所) 中国国家统计局

70都市住宅価格指数(2021年1月=100)



(出所) 中国国家统计局

¹ 当社試算の単月の前年同月比。不動産開発投資額についても同様。

中国指導部は景気下支えを強める方針も、不動産については新たな政策示さず

中国指導部も、足元の景気減速に対し、厳しい認識を示している。年後半の経済政策を決定する党中央政治局会議（7月30日）では、欧米との貿易摩擦を示唆する「外部環境の変化による不利な影響の増加」に加え、内需不足、重点分野のリスクの多さ、経済の原動力の転換などの課題に直面しているとの情勢判断を示した。同時に、「通年の経済社会発展目標・任務を揺るぐことなく完遂する」として、今年の成長率目標である「前年比+5%前後」達成への意欲も示した。

そのための政策措置として、①インフラ投資の資金源となる地方政府専項債の発行・使用の加速、②超長期特別国債を用いた、国家重大戦略に関わる投資や、大規模設備の更新投資・耐久消費財の買い替え策の強化、③多様な金融政策手段を用いた資金調達コストの引き下げ、④文化・観光、高齢者介護、保育、家事代行サービスなどサービス消費の拡大、民間投資の推進、などを挙げた。しかし、最大の課題である不動産については、住宅在庫の買い取りと保障性住宅への転換、住宅引き渡し保障といった既存の政策を確認するにとどまり、新たな政策は示されなかった。

上記の措置のうち、②については、今年発行される超長期特別国債 1兆元のうち 3,000 億円を用い、大規模設備の更新投資・耐久消費財の買い替え策を強化する方針²（7月24日）、③については 7日物リバースレポ、1年物・5年物 LPR（最優遇貸出金利）、1年物 MLF（中期貸出ファシリティ）金利の引き下げ（7月22日、25日）、④についてはサービス消費促進策³（8月3日）が発表・実施されている。

中国指導部は当面、こうした追加景気対策の効果を見ながら、年後半の経済運営を進めるものとみられる。ただし、2024年上半期（1~6月）の成長率が前年比+5.0%と「+5%前後」の成長率目標圏内にあることや、過剰債務への懸念から、新たに大規模な支援策が発表される可能性は低い。

不動産市場の低迷と個人消費の弱さが景気を下押し、輸出も減速へ

足元の景気・政策動向を踏まえ、今後の景気を展望すると、不動産市場の低迷とそれに伴う個人消費の弱さが引き続き景気を下押しする見通しである。

まず、不動産については、住宅在庫買い取り策や需要喚起策などの既出の支援策では不動産市場の好転が見込めず、また追加支援策発表についても期待しづらい状況である。

住宅在庫買い取り策は、売れ残った住宅が多い都市において、地方政府が選定した地方国有企業がデベロッパーから住宅を買い取り、保障性住宅（中低所得者向け住宅）として販売または賃貸を行うというスキームである。中国人民銀行が 3,000 億円の再貸出枠を設定、政府系銀行や商業銀行などに対して低コストの資金を供給し、銀行がそれを元手に地方国有企業に対して在庫買い取りのための融資を行うという金融支援も打ち出された。

しかし、再貸出枠の利用状況は 2024年6月末時点で 3,000 億円のうち 120 億円と⁴、4%の利用率にとどまり、先述の通り 8月時点でも不動産市場には改善が見られない。背景には、①数兆元と試算される買い取りコストに対して人民銀行による金融支援規模（3,000 億円の再貸出枠により 5,000 億円の銀行融資

² 詳細は、2024年7月30日付 Economic Monitor「中国経済：景気減速受け下支え強化の中、三中全会開催」を参照。7月の金融緩和についても同レポートを参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2024/2639/>

³ 「国务院关于促进服务消费高质量发展的意见」2024年8月3日。

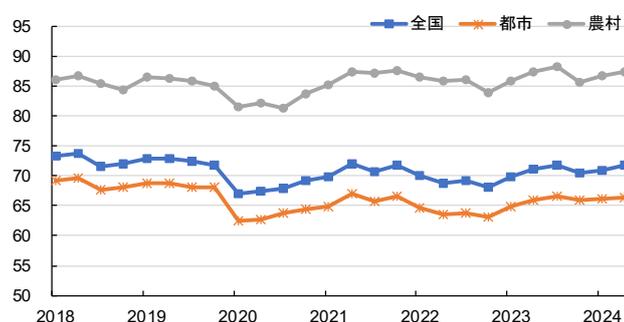
⁴ 中国人民銀行「中国貨幣政策執行報告 2024年第二季度」2024年8月9日。

を誘発) が小さい、②社会保障的な性格をもつ保障性住宅は収益を見込みにくく、各都市政府が買い取りスキームへの参加に消極的となりやすい、などの問題点が存在する。

再貸出枠の拡大や住宅在庫の買い取り主体である地方国有企業に対する財政支援など、追加支援策が実施されれば市場が好転に向かう可能性もある。しかし、党中央政治局会議で不動産に関して新たな政策が示されなかったことを考慮すると、当面の追加支援には期待しづらい。7月に開催された三中全会でも、多額の債務を抱えるデベロッパーをどのように再編していくかなど重要な指針が示されず⁵、デベロッパーの経営不安に対する消費者の不安は残存、販売の低迷が続くとみられる。

個人消費に関しては、都市部家計の保有する資産の約7割が住宅に偏っており、逆資産効果が消費を下押しするとみられる。4～6月期の消費性向をみると、農村部ではコロナ前水準を回復する一方、不動産市場悪化の影響を大きく受ける都市部では66.4%とコロナ前同期(2019年4～6月期:68.7%)を下回り低迷、全国でも71.8%とコロナ前同期(72.9%)を依然下回っている(左下図)。さらに、雇用・所得環境の悪化も重石となろう。実質可処分所得の伸びが鈍化(1～3月期前年同期比+6.2%→4～6月期+4.2%)していることに加え、中国人民銀行の家計アンケート調査によると、将来の雇用・収入に対する期待が、新型コロナウイルス感染再拡大により行動制限が強化されていた2022年10～12月期並みの水準まで悪化している(下右図)。消費刺激策として、先述の通り耐久消費財の購入支援策が強化されたものの、人々の消費意欲が弱く所得環境も悪化している中、強力な押し上げ効果は見込みにくい。

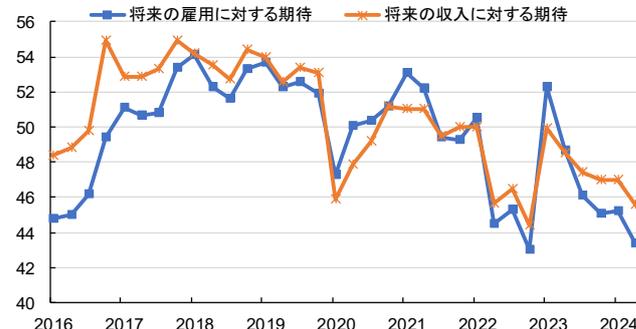
消費性向(%)



(出所) 中国国家统计局

(注) 消費性向=実質消費支出/実質可処分所得。消費支出・可処分所得ともに当社試算の季節調整値。

将来の雇用・収入に関する家計アンケート調査(%)



(出所) 中国人民銀行

(注) 50以上で改善、50以下で悪化を示す。

年前半に好調だった輸出も、米国経済減速や貿易摩擦を受け、減速傾向で推移するとみられる。輸出の先行きを示唆する製造業PMIの輸出受注指数も、7月に48.5と3ヵ月連続で好不況の境目である50を下回っている。

貿易摩擦については、①米国の中国製EV、EVバッテリー、太陽光パネル、半導体、鉄鋼・アルミなどに対する2024～26年にかけての追加関税(最大100%、遅くとも2024年9月中旬から実施予定⁶)、②EUの中国製EVに対する追加関税(最大36.3%、7月5日から暫定実施)、③カナダの中国製EV、鉄鋼・アルミに対する追加関税(EV:100%、10月1日から実施、鉄鋼・アルミ:25%、10月15日から実施)、といった措置が実施・予定されている。これら欧米諸国による関税引き上げの対象となる製品

⁵ 三中全会に関しては、脚注2のレポート参照。

⁶ 追加関税賦課が発表された当初(5月14日)、鉄鋼・アルミ、EV、EVバッテリー、重要鉱物、太陽光パネル、港湾クレーン、注射器、マスクなど個人用保護具は、2024年8月1日から関税引き上げが実施される予定だったが、米国内の反対により延期となった(参考「米国の対中関税引き上げ、8月中旬以降に延期」日本経済新聞、7月31日)。

の規模は、2023年時点で343億ドル（米国：180億ドル、EU：105億ドル⁷、カナダ：58億ドル⁸）程度、中国の輸出総額に占める割合は1%と小さく、輸出全体への影響は限定的とみられる。ただし、EV輸出の約4割を占めるEU向けが下押しされることで、これまでの好調な輸出を支えてきた自動車輸出にはブレーキがかかる見通し。

投資に関しては、不動産投資の低迷が続く中、インフラ投資による下支えが求められる状況である。今後、党中央政治局会議で指示された、地方政府専項債の発行・使用がインフラ投資を押し上げるとみられるも、地方政府債務抑制の動きが重石となり、高い伸びは期待できない見込み⁹。

製造業投資は、半導体など先端製造業向けの投資強化や大規模設備の更新投資促進などの政策支援を受け、引き続き投資全体をけん引するとみられる。ただし、輸出減速による下押しにより、増勢は鈍化する見通し。

2024年の成長率は前年比+4.7%と5%に届かず、2025年は4%台前半の成長へ

以上を踏まえ、2024年の成長率は前年比+4.7%と、5月時点の予想を維持する（右図）。不動産市場の低迷が主因となり、5%成長には届かない見通し。

2025年は、不動産市場の調整継続と輸出減速を受け、前年比+4.2%と2024年からの減速を予想する。もつとも、第14次五カ年計画（2021～2025年）最終年のため、インフラ投資が幾分加速するとみられることが景気を下支えしよう。

2026年は、不動産市場の調整に目途が付き始め不動産投資が前年比プラスを回復すると予想する。ただし、労働人口の減少ペース加速や過剰債務抑制のための投資減速といった構造要因から成長率鈍化が続き、前年比+3.9%と4%を割り込むと予想する。

なお、下振れリスクとしては、不動産市場の調整長期化に加え、2024年11月の米国大統領選でトランプ氏が当選した場合の対中関税大幅引き上げ（全対中輸入品に60%超の関税賦課）がある。2025年以降の輸出の大幅減に加え、国内の投資や消費にまで悪影響が波及することが予想されるため、米大統領選の動向には引き続き注視が必要である。

中国のGDP成長率予測

前年比、%、%Pt	2020 実績	2021 実績	2022 実績	2023 実績	2024 予想	2025 予想	2026 予想
実質GDP	2.2	8.4	3.0	5.2	4.7	4.2	3.9
(2024年5月時点予測)					4.7	4.2	3.9
最終消費	▲0.3	9.0	2.3	7.9	4.5	4.3	4.0
個人消費	▲1.8	11.6	1.3	8.5	4.3	4.0	3.9
政府消費	3.1	3.2	4.8	6.6	4.9	5.0	4.4
総資本形成	4.4	3.9	3.4	3.7	3.7	3.3	3.3
固定資産投資	3.3	3.1	3.3	4.9	3.3	3.4	3.2
在庫投資(寄与度)	0.5	0.4	0.1	▲0.4	0.2	▲0.0	0.1
純輸出(寄与度)	0.6	1.8	0.3	▲0.6	0.7	0.5	0.3
輸出	2.7	22.3	▲1.3	4.2	9.1	4.4	5.2
輸入	4.6	8.0	▲6.6	3.4	5.5	4.1	4.7
名目GDP	2.7	13.4	4.8	4.6	4.2	4.1	4.0
CPI	2.5	0.9	2.0	0.2	0.5	0.7	0.9
人民元/ドル(年平均)	6.90	6.45	6.73	7.08	7.19	7.05	6.97

(出所) 中国国家統計局、中国海関総署
(注) 輸出入は実質元建てベース。伊藤忠総研による試算値。

⁷ UN Comtrade による EU の対中 EV 輸入額 (HS コード 870380)。

⁸ UN Comtrade によるカナダの対中 EV (HS コード 870380)、鉄鋼(同 72、73)、アルミ(同 76) 輸入額の合計。鉄鋼・アルミについてはより詳細な品目が指定されているが、簡略化のため大分類にて集計。

⁹ 高水準の債務を抱える地方政府は、新規の投資プロジェクトを制限されている。また、地方政府債務抑制の観点から、収益性の低いインフラプロジェクトを対象とした地方政府専項債の発行を禁止する方針も示された(参考:「六部門明确市政基础设施资产管理要求 严禁为无收益或收益不足资产违规举债」財新、2024年8月27日)。

主な指標の動き (2024年7月)

PMI (購買担当者指数)

7月の製造業 PMI は 49.4 と 6月 (49.5) から小幅に低下、景気拡大・縮小の分かれ目となる 50 を 3 ヶ月連続で下回った (右図)。

主な内訳を見ると、新規受注 (6月 49.5→7月 49.3) が先月から悪化、3 ヶ月連続で 50 割れ。内訳項目である新規輸出受注 (48.3→48.5) は先月からやや上昇も、3 ヶ月連続で 50 を下回った。生産 (50.6→50.1) は 50 以上を維持も、需要の弱さを受け、3 ヶ月連続で低下。国家統計局の説明によると、文化・スポーツ・娯楽、鉄道・船舶・航空宇宙などは生産・新規受注ともに好調も、鉄鋼などが低調。

企業規模別では、大企業 (6月 50.1→7月 50.5) の景況感が先月から改善、他方で中規模企業 (49.8→49.4)、小規模企業 (47.4→46.7) は悪化した。

7月の非製造業 PMI は 50.2 (6月 50.5) と 50 以上を維持したが、4 ヶ月連続で低下。サービス業 (50.2→50.0) は 2 ヶ月連続で低下、小売・金融・不動産の景況感悪化が下押し。建設業 (52.3→51.2) は中国各地の大雨・洪水による工事停滞の影響により、3 ヶ月連続で低下。

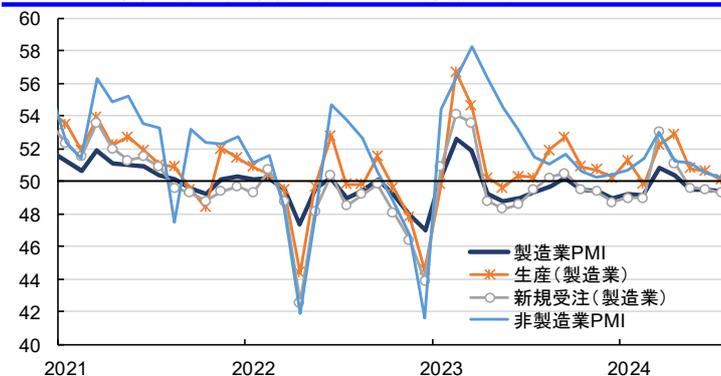
輸出 (通関統計、米ドルベース)

7月の輸出額 (ドルベース) は前年同月比 +7.0% と、6月 (+8.6%) から伸びが鈍化。当社が公表実額値から試算した季節調整値でも、前月比 ▲3.2% と減少。4~6 月期対比でも ▲2.5% と減少。2023 年 10~12 月期以来の増加傾向が一服した。

主な仕向け地を見ると (右図)、これまで好調を維持していた ASEAN 向け (4~6 月前期比 +2.0%→7 月¹⁰▲9.2%) が大幅に減少。米国向け (+2.9%→▲1.7%) や EU 向け (+2.1%→▲0.3%) も減少に転じ、日本向け (▲2.0%→▲0.8%) は減少が続いた。他方、NIES (韓国・台湾・香港) 向け (+2.1%→+1.3%) は増加傾向で推移。

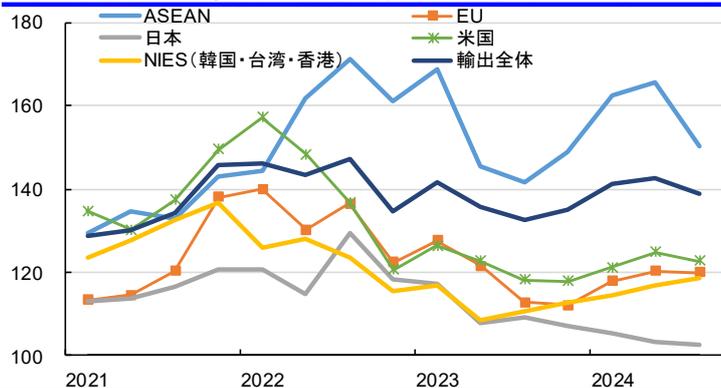
主な財別では、衣服 (4~6 月前期比 ▲0.7%→7 月 ▲10.5%) やプラスチック製品 (▲3.7%→▲5.7%) など軽工業品が減少した。好調だった自動車 (+3.4%→▲3.0%) も減少に転じた。EU の中国製 EV に対する暫定的な追加関税賦課 (7 月 5 日~) が影響した可能性がある。他方、集積回路 (+3.8%→+

製造業・非製造業 PMI の推移 (中立=50)



(出所) 中国国家統計局

仕向け地別の輸出の推移 (季節調整値、2019年=100)



(出所) 中国海関総署 (注) 当社試算の季節調整値。直近は7月。

¹⁰ 2024 年 4~6 月期平均に対する 2024 年 7 月の輸出額の変化。他地域も同様。

1.0%) や PC・PC 部品 (+5.6%→+1.7%)、携帯電話 (+4.1%→+5.5%) は増加傾向が続いた。

社会消費品小売総額（小売販売）

7月の社会消費品小売総額（小売販売）は、前年同月比+2.7%と、6月（+2.0%）から伸びを高めた（右図）。国家统计局公表の前月比も+0.35%と6月（▲0.1%）からプラスの伸びに転じた。ただし、6月は「618 商戦」（ネット通販大手各社によるセール）の前倒しや不振により下押しされ、その反動による伸びの高まりという部分が大きい。4~6月期（前年同期比+2.7%）からは伸びが変わらなかった。

内訳を見ると、物販（6月前年同月比+1.5%→7月+2.7%）は伸びを高めた。他方、飲食サービス（+5.4%→+3.0%）は伸びが鈍化。

物販を品目別に見ると、通信機器（6月+2.9%→7月+12.7%）やスポーツ・娯楽用品（▲1.5%→+10.7%）など、先述の「618 商戦」の影響で6月の販売が落ち込んだ財が、2桁台の伸びを回復した。他方、化粧品（▲14.6%→▲6.1%）や貴金属（▲3.7%→▲10.4%）といった選択的消費財は減少が続いた。小売販売の約3割を占める自動車（▲6.2%→▲4.9%）も、5ヵ月連続マイナスと不振。建材（▲4.4%→▲2.1%）や家電（▲7.6%→▲2.4%）といった住宅関連財も、不動産販売の低迷を受け減少が続いた。

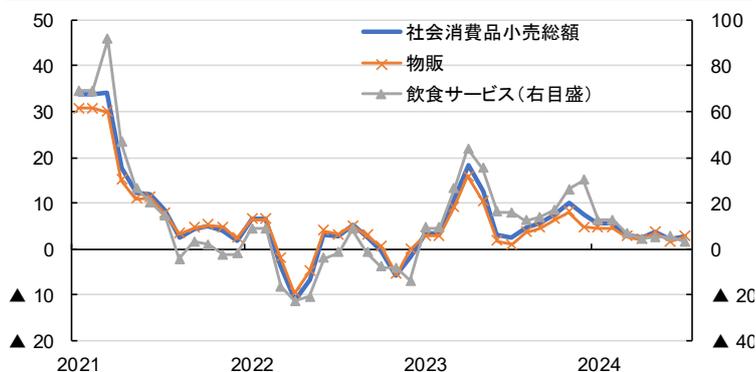
なお、中国汽车工业协会によると、7月の乗用車販売台数（輸出含む）は前年同月比▲5.1%と6月（▲2.4%）からマイナス幅が拡大、2ヵ月連続でマイナスの伸びとなった。うち、約8割を占める国内販売台数は前年同月比▲10.1%と6月（▲7.4%）からマイナス幅が拡大、3ヵ月連続でマイナスの伸び。当社試算の季節調整値でも前月比▲2.7%（6月▲6.3%）と、2ヵ月連続でマイナスの伸びとなった。年率では2,022万台と2023年通年（2,193万台）を若干下回った。値下げ競争を受けて消費者の様子見姿勢が続く、4月下旬に導入された乗用車買い替え促進策の効果も依然確認できない。

固定資産投資（都市部）

7月の固定資産投資（設備投資、公共投資、住宅投資の合計、都市部）は前年同月比+1.9%¹¹と6月（+3.6%）から伸びが鈍化（右図）。国家统计局公表の前月比も▲0.17%と6月（+0.56%）からマイナスの伸びに転じた。

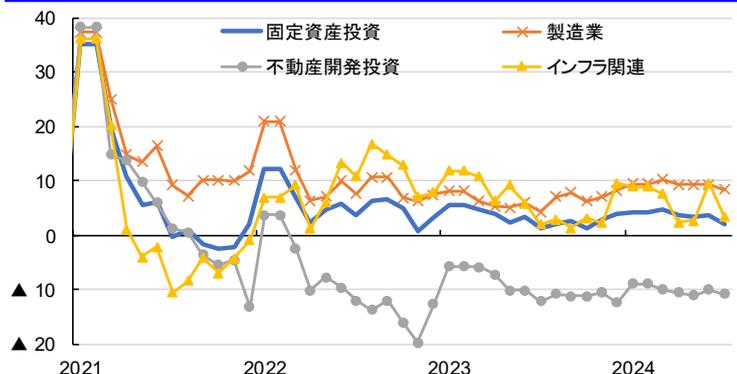
主な内訳を見ると、全体の約3割を占める製造業（6月前年同月比+9.3%→7月+8.3%）は相対的に高い伸びを維持したものの、先月

社会消費品小売総額の推移（前年同期比、%）



(出所) 中国国家统计局

固定資産投資の推移（前年同期比、%）



(出所) 中国国家统计局

¹¹ 当社試算の単月の前年同月比。

から伸びが鈍化。業種別の内訳をみると先端製造業への投資強化を背景に、輸送機械（鉄道・船舶・航空宇宙）や通信・電子機器などは2桁台の高い伸びを示したが、不動産市場低迷の影響を受けて非金属が低い伸びにとどまり、販売不振が長引く自動車もマイナスの伸びに転じた。他方、大規模設備の更新投資促進策を背景に、設備・器具購入のための投資（+16.9%→+15.7%）が2桁台の高い伸びを示し、製造業投資を下支えた。

全体の約2割を占めるインフラ関連分野¹²（6月前年同月比+9.6%→7月+3.5%）は、再び伸びが鈍化した。中国各地で発生した大雨・洪水により、工事の進捗が遅れた模様。不動産開発投資（▲10.1%→▲10.8%）もマイナス幅が拡大、依然として大幅な落ち込みが続いた。当社試算の季節調整値を見ると、施工面積は竣工面積は先月から小幅に回復したものの低水準にとどまり、新規着工面積は減少が続いた。

工業生産

7月の工業生産（実質工業付加価値生産額）は前年同月比+5.1%（6月+5.3%）は2ヵ月連続で伸びが鈍化（右図）。産業別にみると、鉱業（6月前年同月比+4.4%→7月+4.6%）、は伸びを高めたが、製造業（+5.5%→+5.3%）や電気・ガス・水道（+4.8%→+4.0%）は伸びが鈍化。国家統計局公表の前月比も+0.35%と6月（+0.42%）から伸びが鈍化。

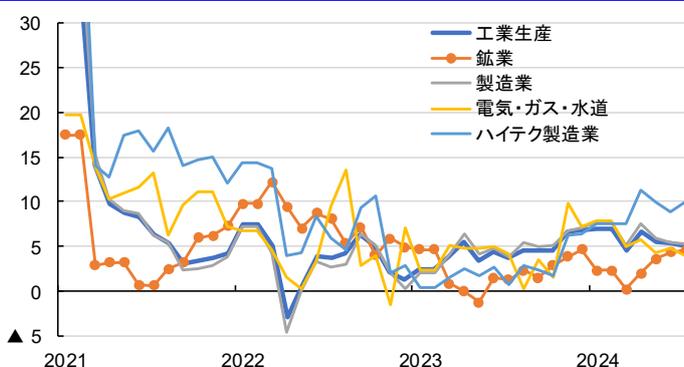
製造業を業種別にみると、好調な輸出や政府の産業振興策を背景に、通信・電子などハイテク製造業¹³（6月前年同月比+8.8%→7月+10.0%）は伸びを高めた。他方、自動車（+6.8%→+4.4%）は販売不振を背景に3ヵ月連続で伸びが鈍化、不動産市場の低迷を受けて鉄鋼（+3.3%→▲1.5%）や非金属（▲0.4%→▲2.9%）はマイナスの伸びとなった。

消費者物価

7月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比+0.5%と6月（+0.2%）から伸びを高めた（右図）。前月比でも+0.5%と6月（▲0.2%）からプラスの伸びに転じた。

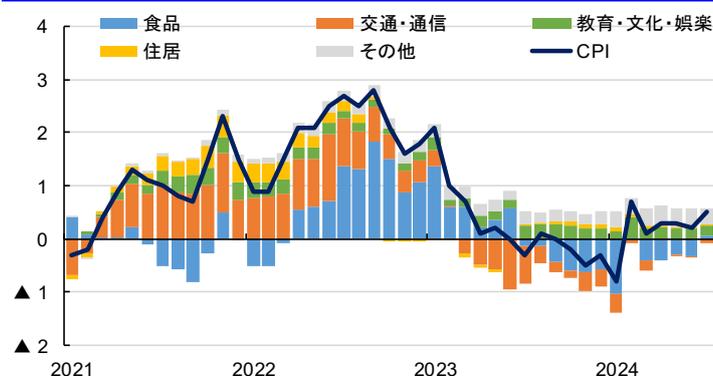
CPIの伸びが高まった主因は、食品価格（6月前年同月比▲2.1%→7月+0.0%）の上昇である。多雨の影響で野菜価格（▲7.3%→+3.3%）がプラスの伸びに転じたほか、需給のタイト化を受け豚肉価格（+18.1%→+20.4%）が伸びを高めた。他方、交通・通信

工業生産の推移（前年同期比、%）



（出所）中国国家统计局

消費者物価指数の推移（前年同月比寄与度、%Pt）



（出所）中国国家统计局（注）ウエイトは当社推計

¹² 鉄道輸送、道路輸送、水利・環境・公共施設管理、電気・ガス・水道の合計。

¹³ 医薬品、航空・宇宙機器、電子・通信機器、コンピュータ・事務機器、医療機器・計装機器、情報化学品製造業。

(▲0.3%→▲0.6%) はマイナス幅が拡大。車両用燃料 (+5.6%→+5.1%) の伸びが鈍化。値下げ競争の影響を受け、自動車などの販売価格を示す「交通機関」(▲5.3%→▲5.6%) のマイナス幅も拡大。

物価の基調を示すコア CPI (食品・エネルギーを除く総合) は、前年同月比+0.4%と 6 月 (+0.6%) から小幅に伸びが鈍化。自動車・家電など耐久消費財の価格下落を考慮すると、需要の弱さからディスインフレ傾向が続いているとみられる。なお、コア CPI の前月比は+0.3%と 6 月 (▲0.1%) からプラスに転じたが、夏季休暇を受けた旅行価格 (▲0.8%→+9.4%) の高い伸びの影響が大きいとみられる。

生産者物価

7 月の生産者物価指数 (PPI) は前年同月比▲0.8% (6 月▲0.8%) と、先月から伸びが変わらなかった (右図)。他方、前月比では▲0.2% (6 月▲0.2%) と、2 ヶ月連続でマイナスの伸びとなった。

川上の生産財 (6 月前年同月比▲0.8%→7 月▲0.7%) は、マイナス幅が小幅に縮小。他方、川下の消費財 (▲0.8%→▲1.0%) はマイナス幅が拡大。

生産財は、銅やアルミニウムなど国際商品価格の上昇を受けて、非鉄金属採掘 (+17.0%→+18.1%) が伸びを高めた。他方、不動産市場の調整長期化や洪水を受けた建設工事の遅れを背景に、鉄鋼 (▲2.1%→▲3.7%) のマイナス幅は拡大。

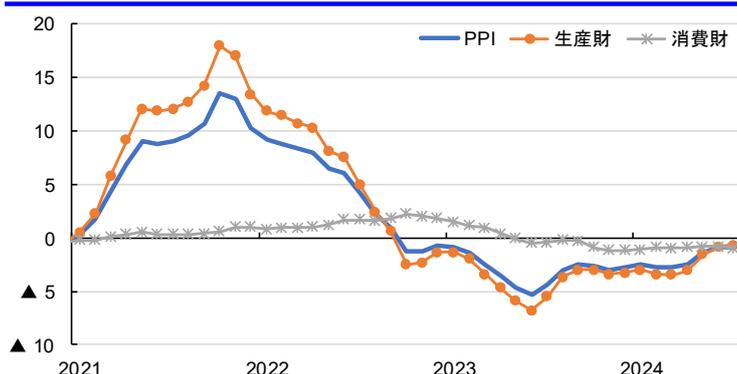
消費財は、耐久財 (▲2.1%→▲2.0%) はマイナス幅が小幅に縮小も、食品 (▲0.2%→▲0.7%)、衣服 (+0.0%→▲0.5%)、日用品 (▲0.1%→▲0.3%) はマイナス幅が拡大、需要の弱さを示唆。

人民元対ドル相場

人民元の対米ドル相場は、8 月入り以降、急速なペースで元高が進展している (右図)。8 月 5 日には、米国雇用統計悪化を受け景気減速懸念が強まり米金利が低下、米中金利差の縮小により、1 ドル=7.139 元と前週末 (2 日) の 7.215 元から大幅上昇。その後、振れを伴いながらも元高傾向で推移。26 日には、前週末 (23 日) の米 FRB のパウエル議長による講演を受け 9 月の米利下げが確実視されたことを受け、ドル安人民元高が進展、1 ドル=7.119 元と 2023 年末以来の元高水準を付けた。

今後も米国の利下げを背景に、ドル安人民元高が進展する見通し。ただし、不動産市場の低迷や貿易摩擦など中国経済への懸念が上値を抑えることに加え、中国でも年後半に追加利下げが実施されるとみられ、人民元の上昇余地は限定的と考えられる。

生産者物価指数の推移(前年同月比、%)



(出所) 中国国家统计局

人民元相場の推移(元/米ドル)



(出所) 中国外貨取引センター