

中国 電力不足と環境規制と不動産規制によって景気は急速に鈍化

- 9月の製造業PMIはコロナ・ショック以来の50台割れ
- 電力不足や不動産規制と環境規制の強化が景気を下押し
- 電力不足の早期解消は難しく、今後も景気は鈍化の見込み

■ 製造業PMIはコロナ危機以降初の50台割れ

中国の景気は足元で急速に鈍化。電力不足や環境規制と不動産規制の強化などが背景です。9月の製造業PMIは49.6(8月50.1)に低下。50台割れは昨年2月以来です(図1)。生産が49.5(同50.9)と悪化。環境規制に伴う鉄鋼やセメント生産の落込みや、電力不足に伴う生産調整が重しとなりました。業種別では、ハイテク部門が54.0(同51.0)と改善した一方で、エネルギー集約的な鉄鋼、セメント、アルミ等が悪化。環境規制の強化や電力不足の影響とみられます。

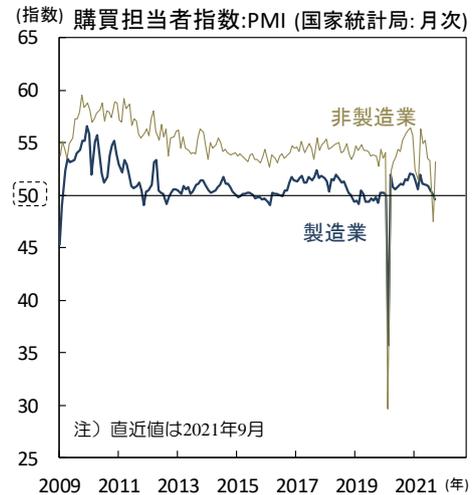
足元では電力不足が深刻化。20の省が電力供給制限を行い、GDPの7割相当の地域が影響下にあります。発電用石炭の供給が不足し価格が高騰(図2)。電力価格は据置かれ発電会社の収益が悪化しています。石炭採掘業の新規投資は近年低迷し、石炭輸入も足元で減少。豪州との外交関係の悪化やコロナ感染によるモンゴルの石炭生産の落込み等が背景です。粗鋼生産は足元で減少(図3)。重化学工業が集積する東北地方の落込みが大きく、輸出産業が集積する沿海部の広東省・江蘇省・浙江省も強い影響を受けています。

■ 今後も景気の鈍化が続く見込み

非製造業PMIは53.2(同47.5)と急回復しました。サービス部門が52.4(同45.2)と上昇。江蘇省を中心とするコロナ感染が収束したことを受けて、運輸・飲食・宿泊・娯楽等の対面型の業種が大きく改善しました。なお、住宅販売の低迷から不動産関連は悪化しました。建設業は57.5(同60.5)と低下。不動産規制の強化や電力不足による建材生産の落込みに伴って不動産投資が鈍化した影響です。

中国恒大集団の経営危機が示す通り、不動産規制に伴って不動産開発会社の資金調達環境は悪化。住宅販売も低迷し、不動産投資は鈍化するでしょう。政府は国債と地方債の発行を急ぐものの、地方政府系ノンバンクの調達が規制され優良な投資案件も乏しいためインフラ投資の急回復は望み薄です。政府は電力供給の改善を急ぐものの、冬には暖房用電力需要が高まるため、電力不足の解消は容易でない見込み。また、指導部は来年2月の北京五輪時に「青い空」の実現を目指すともみられ、華北地方の鉱工業生産は今後も抑制されるでしょう。今年通年のGDP成長率は+8.0%前後と、昨年の減速(+2.3%)からの反動が生じる中でも勢いを欠き、来年も+5.0%程度に留まると予想されます。(入村)

【図1】 製造業PMIは50台を割り込み活動縮小を示唆



出所) 中国国家统计局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図2】 発電用石炭の供給が不足し価格が高騰



出所) 中国鄭州商品取引所、CEICより当社経済調査室作成

【図3】 電力不足の影響などから粗鋼生産量が減少



出所) 中国鉄鋼協会、CEICより当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・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。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会