

## 第567回: 吉吉吉の統計局長談話

中国国家统计局が1月17日に発表した2019年の国内総生産(GDP、速報値)は、物価変動の影響を除く実質で前年比6.1%増となった。日本や欧米先進国と比べれば高水準だが、中国にとっては、天安門事件直後の1990年(3.9%)以来の歴史的な低水準となった。

でも記者会見に臨んだ国家统计局の寧吉喆局長は、①成長率が政府目標(6%~6.5%)を達成した上、②6.1%と云う成長率は依然世界一の高水準にあり、③尚且つ1人当たりGDPが初めて1万米ドルを突破した、と胸を張っている。

寧局長は自分の名前「吉喆」のように「吉」が3連続と云いたいようだが、ご本人が記者会見で「世界経済と貿易の成長は減速しており、経済に対する下押し圧力は大きい」と率直に吐露したように、苦境にあえぐ中国経済の現状打開は容易ではなさそうだ。

注:ご参考まで、中国語「喆」は「哲」の異体字、寧吉喆氏を寧吉哲と報道するメディアもある。

さて世界一の高水準にある中国のGDP成長率だそうだが、年次のGDP成長率を長期トレンドで見れば、近年では、6.9%(17年)、6.6%(18年)、6.1%(19年)と、秋の夕暮れ、鶴瓶もとい釣瓶落としの有様。

然らば、この2年間に限定して四半期ベースの成長率を眺めると、6.8%(18/1Q)、6.7%(2Q)、6.5%(3Q)、6.4%(4Q)、6.4%(19/1Q)、6.2%(2Q)、6.0%(3Q)、6.0%(4Q)となり、中国の成長率は長期でも短期でも精彩を欠いているのが見てとれる。

中国の経済成長や社会保障を支えるパワー、即ち「生産年齢人口(16~59歳)」は、2010~11年あたりでピークアウトしたと見られており、総人口減少もそろそろ始まることから、長期的な潜在成長率に向け、中国経済が減速し始めるのはごく当たり前の現象。従って、これに「流れに掉さず」景気浮揚策は良いとしても、「流れに逆らう」経済政策は回避するのが得策だ。

もし中国政府が、既に十分緩和的となっている現下の金融状況を見逃して、潜在成長率を上回る成長を追求すれば、中国経済は一気に脱輪する懸念がある。

習近平主席はいざ知らず、李克強首相や劉鶴副首相(経済・金融・通商担当)は、この辺りの微妙な状況をよく理解しており、デレバレッジ(多額の債務問題)を念頭に、金融リスクの高まりを警戒し、大規模な景気刺激策には消極的な姿勢を示している。中国人民銀行(中央銀行)も量的緩和よりは、穏健な金融政策に軸足を置いた金融政策を維持する方針である。

難問山積の中国経済だが、19年に一人当たりGDPで1万米ドルを突破したのは久々の朗報だ。

長らく世界の最貧国にあった中国が初めて千ドルを突破したのが2001年のこと。僅か千ドルを超えるのに新中国が成立(1949年)してから52年、鄧小平が改革開放を宣言(1978年)してから23年も要するほど、この壁は高かった。

しかし、それ以降は高度成長の波にうまく乗り、06年=2,000ドル、08年=3,000ドル、10年=4,000ドル、11年=5,000ドル、12年=6,000ドル、13年=7,000ドル、15年=8,000ドル、18年=9,000ドル、そして客歳、遂に1万ドルの大台に乗った次第。

世界銀行は、中所得国を「1人当たりの国民所得が1,000~13,000米ドル程度の国」と定義しており、中国の先進国入りは、あと一歩のところまで来ている。

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

これを達成するためには、「中所得国の罨」と、「体制移行の罨」を克服する必要がある。前者を克服するためには産業の高度化、即ち労働集約産業から知識集約産業への構造転換が必要になるが、国策としてデジタル経済振興を目指す中国にとって、これは克服可能な課題といえる。

問題は「体制移行の罨」。計画経済から市場経済への移行過程で生み出された国営企業等の既得権益集団がより一層の変革を阻止し、移行期の「混合型体制」をそのまま定着させようと策動しており、その結果、経済社会の発展が歪められ、格差の拡大や環境破壊等の問題が深刻化しつつある。これに対する最良の処方箋は、一層の市場経済化や企業民営化の促進だ。

ところが習政権は国有企業を極端過ぎるほど肯定的に捉え、民営化どころか国有企業の巨大化に夢中になっているように見受けられる。国有企業改革に異を唱えているわけではないが、社会不安定化を懸念してか、スピード重視ではなく、ソフトランディング重視の印象が強いのが気掛かりだ。

中国共産党は2020年までの10年間でGDPと所得を倍増させ、中国を「全面的小康社会」にする目標を掲げており、目標の最終年にあたる今年は特に重要な年に当たる。

習近平政権にとってこの「ダブルの倍増目標」は、なにがなんでも達成させねば、政権が瓦解しかねないほど重要な目標であり、「この目標必達のために、当局が問題の先送りを覚悟の上で、強引な財政投資や、過激な金融緩和を行うのではないか？」という懸念が一部にあるようだが、そんな無理をせずとも目標達成ができるかもしれないとの新説が最近浮上しつつある。

中国政府は昨秋、5年に1度の経済センサス調査の結果を受けて、2018年のGDPを約2%上方修正し、引き続き、いまデータの遡及修正作業を進めている。

その修正具合によっては2010年と現在との経済規模の差が相当縮まり、「ダブルの倍増目標」を達成するため必要な今年の成長率が、これまで云われてきた約6.1%から5.8%程度に下がる可能性が出てきた。もしそうなれば中国は強引な「奥の手」を使わずとも、自然体で何とか目標達成ができそうだ。

足元の経済状況だが、GDP統計と共に発表された12月単月の経済指標において、鉱工業生産と投資の伸びが予想を上回って加速し、小売売上高も市場予想を上回るなど、明るいニュースも一部に見受けられるが、中国経済を牽引する「車市(自動車市場)」と「房市(不動産市場)」の回復に目処が立たないうちは、安心材料と呼ばない方がよいだろう。

内外の投資家にとって中国経済の動向は気になるが、ここで無理を重ね、景気を強引に上向させるよりは、改革の痛みを耐え低成長下で構造改革を進める方が、中国の資本市場にとっても、近隣諸国/地域の安全保障にとっても、そして地球環境にとってもプラスになるのは間違いない。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2020年(令和2年)1月21日

## 筆者プロフィール

杉野光男

東洋証券株式会社 主席エコノミスト

一橋大学商学部卒、三菱信託銀行(現三菱UFJ信託銀行)入社、上海華東師範大学へ留学

同行北京駐在員、上海駐在員事務所長、理事中国担当部長を経て、2007年より現職

著書 日本の常識は中国の非常識(時事通信社)、中国ビジネス笑劇場(光文社)等

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

2/3



東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第121号

日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 加入  
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040

## ご投資にあたっての注意事項

### 手数料等およびリスクについて

#### ①国内株式等の手数料等およびリスクについて

・国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2650% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 1.2650% (税込み) に相当する額が 3,300 円 (税込み) に満たない場合は 3,300 円 (税込み)、売却約定代金が 3,300 円未満の場合は別途、当社が定めた方法により算出した金額をお支払いいただきます。国内株式等を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式等は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ②外国株式等の手数料等およびリスクについて

・委託取引については、売買金額 (現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額) に対して 最大 0.8800% (税込み) の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として 2.75% となるように設定したものです。

・外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ③債券の手数料等およびリスクについて

・非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスクおよび為替相場の変動等により元本の損失が生じるおそれがあります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

#### ④投資信託の手数料等およびリスクについて

・投資信託のお取引にあたっては、申込 (一部の投資信託は換金) 手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ⑤株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

・株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0880% (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

・株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.400% (税込み) の手数料をいただきます。約定代金の 4.400% (税込み) に相当する額が 2,750 円 (税込み) に満たない場合は 2,750 円 (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

・株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。