

第581回:新型インフラ??

仕事柄、中国の政治経済に関する情報を中国語、日本語、ときに英語を使って集めているが、最近気になったのが、中国経済活性化の切り札として注目されている「新型インフラ」なるキーワード。

あまりに堂々と使われているので、知らないボクが遅れているのかと大いに焦り、早速情報源に当たってみたら、まともなメディアや研究機関は「新型インフラ建設(新基建)」、「新型インフラ(新基建)」、「新基建(新型インフラ整備)」などと、丁寧な表記となっており、「なんだ、あのことか！」と一安心した次第。

それにしても「新型インフラ」とはチョットいただけない名称。インフラストラクチャーとは「下部構造」つまり、経済活動や社会生活の基盤を形成するダム・道路・港湾・発電所・通信施設など、産業基盤をなす構造物、及び学校・病院・公園などの公共福祉に係る施設などが該当する。原語「新基建」は「新型基礎設施建設」の略で、英語訳は New Infrastructure Construction だから、「新型インフラ建設」、「新型インフラ整備」とするのが理解し易い、お客さま本位の表記といえよう。

閑話休題。中国がいま建設・整備を目指しているのは、従来型の多数の労働者や建設機械等を動員し、埃や煙が濛々と立ち込める鉄道敷設や、港湾建設、都市開発などのインフラ建設とは別の新しいインフラ建設を指す。

具体的には 5G(第5世代移動通信システム)、データセンターの次世代デジタルインフラ、超高压送電網や電気自動車の充電ネットワーク整備、都市間高速鉄道などを指すが、今回の新型コロナ肺炎のような、国家存亡の秋に必要な防災インフラや、先端医療施設の充実も計画の範囲に含まれている。でもいま新型インフラ建設が進められているのは、新型肺炎発生とは直接の因果関係はない。

中国では昨年よりデジタル経済振興のためデジタルインフラ(データ基建)整備が優先策に指名されていた。たまたま新型肺炎の現場でデジタル技術が機能し、政府ガバナンスにも有効と証明されたことから、これから景気対策として浮上する新型インフラ建設計画において、デジタルインフラの優先度が高まるであろう。

さてそんな状況下、中国経済は悪戦苦闘中だ。4月発表予定の2020年1QのGDP成長率が前年同期比マイナスとなるのはほぼ確実と見られている。個人的には▲5%程度で済めば御の字だと思っている。

さもあればあれ、新型コロナ肺炎で1Qの大幅低下はやむなしとして、ここから年央にかけてV字回復への道筋をどう描くか、習近平政権の力量が問われるところだ。

最近、久々の朗報となったのはPMI。中国国家統計局が3月31日に発表した3月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は52.0と、過去最低を記録した前月(35.7)から大反発し、景況拡大と悪化の分かれ目である50を予想外に上回った。市場予想が「45程度」であったことから見ると、これは事前予想を大幅に上回るビジネス・コンフィデンス改善であったといえる。

但し統計局スポークスマンは思いのほか冷静な反応で「今回の改善は2月のPMIが史上最低だったことの反作用が大きな要因であり、中国経済活動の底入れを示すとは云えない」と極めて穏当な見方を示した。大企業の9割以上が活動を再開したことが指数大幅改善の要因だが、「まだまだ企業や工場がフル活動や正常な稼働の状況には戻っておらず、今後も景気動向に注視が必要だ」とスポークスマンは語っている。

3月のPMIを構成するサブ指数を個別に眺めると、

- 生産指数が54.1と、前月の27.8から上昇

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。

- 新規受注指数も 52.0 と、前月の 29.3 から改善
- 新規輸出受注は 46.4 と前月の 28.7 から上昇するも、引き続き 50 以下
- 雇用指数が 50.9 と、前月の 31.8 から持ち直した。社会の安定を気にする習近平政権にとって、この雇用指数改善が最も大きな安心材料となったことだろう

統計局が同時発表した3月の「非製造業」PMI は 52.3。これも過去最低だった前月の 29.6 から持ち直し、これにより製造業と非製造業を合体した「総合」PMI は 53.0 と、前月の 28.9 から大幅に上昇した。

ただ新型コロナ肺炎の世界的な感染拡大を受け、中国の新規受注は低迷しており、サプライチェーンも大きなダメージを受けていることから、外需が悪化し、国内消費も全面的には動いていないため、生産活動の拡大には限界がある。

問題は今後の景気動向。新型コロナ肺炎の世界各国での急速な感染拡大や、一部の国や地域で断行された前例のないロックダウン措置等により、世界的景気後退は避けられない状況にあり、世界各国の中でいち早くピンチを脱したかに見える中国だが、製造業や経済活動が今後数カ月にもわたり極めて強い下押し圧力に晒されるのは避けられないだろう。

日本や欧米の民主主義国と異なり、野党が存在しない中国において、内需は場合によっては、力づくで好転させることが可能だが、2020 年 2Q からの中国経済で最大の懸念は外需の落ち込みであり、中国当局がどの程度の支援策を講じるのかが注目される。

習近平総書記率いる中国共産党が公約として掲げる「二つの倍増目標」の最終年度は 2020 年。今年は習政権にとって極めて重要な年である。現地新聞報道によると、中央銀行の金融政策委員が「新型コロナウィルスの感染拡大に伴い不透明感が高まっていることから、中国は今年の成長率を設定するべきではない」との認識を示したとか。そんな大事な年の GDP 成長率を、新型コロナ肺炎を患者にして「今年は目標から外す」と宣言できれば、それに越したことはないが、如何な習近平閣下でも、そんな徳政令のような無茶はできまい。しかし、このままだと目標達成は極めて難しい。

しかし 3 月に 1-2 月の経済データを公表した国家統計局スポークスマンは強気で、「今年の目標を達成する自信は変わらない」と述べている。公約の倍増目標実現のためには今年の成長率を 5.6%以上にする必要がある。スポークスマン氏は「今年の成長率は 5.6%超だ」と示唆しちやつたが、大丈夫かな？

でもくどいようだが、どう頑張っても目標達成は難しい。なにせ 1Q はマイナス成長確実だ。財政出動への期待が高まるが、2008 年のリーマンショック後に行われた総額 4 兆元の景気刺激策は、10 年先の需要まで先食いし、地方政府に膨大な債務を残した。しかも、あの時の強引な公共投資によって、投資回収が見込めるようなインフラ案件は既にあらたか出尽くしているのである。(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)4 月 8 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

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。