

## 第784回: 中国の PMI と新年賀詞

2022 年秋の中国共産党大会で、前代未聞の「三期目」に突入した習近平政権。習近平党総書記(兼国家主席)を阻む“目の上のたんこぶ”となる強敵というかライバルはこれまで何人かいたのだが、誰もが寿命や体力の衰えには勝てない。

- ◆ 江沢民元主席は 2022 年 11 月、96 歳で鬼籍に入った。
- ◆ 江沢民の後継者となった胡錦濤(81 歳)前主席は 22 年の党大会で会議場からつまみ出される醜態を怨じ、政治家人生の幕を閉じてしまった。
- ◆ そして、昨年まで習近平政権の No2 をつとめてきた李克強前首相は客歳 10 月、静養先の上海市のプールで急死するとは。享年 68 歳。

いまや、習近平主席を掣肘できる影響力と体力を保有しているのは、太子党グループの中心的人物で、江沢民の側近であった曾慶紅(84 歳)元国家副主席くらいだろう。

そんなわけで、今は「習一強」の御代。万全の政治体制を敷いた中国だが、そうはいかの何とかで習近平政権にとって 2023 年は最悪の年となった。

湖北省武漢市から全世界に蔓延した新型コロナウイルス感染症(COVID-19)から中国を防衛するために敷いた厳格な「ゼロコロナ政策」を 22 年末に解除し、経済活動の本格的再開を図った中国だが、景気は回復するどころか失速し、国営企業も民営企業も、そして大企業も中小企業も大きな打撃を受けた。

経済成長の牽引車のはずの輸出が停滞するなか、恒大集団や碧桂园などの不動産企業の資金繰りは悪化し、そのツケが、「手付(金)は打ったが、いつまで経っても完成せず、(従って)引き渡されることのないマンション」の激増となり、庶民の怨嗟は高まるばかり。

生活不安に怯える中国の庶民は消費抑制に奔り、習近平政権が小出しに打ち出した金融や財政の景気刺激策程度では効果が出ないのは誰の目にも明らかで、24 年の経済活動が一段と減速すると予想されるのはやむを得ないことであろう。

さて、そんな状況下、中国国家统计局が昨年末に発表した PMI(景気指数 23/12)は以下のとおり。

	23/12	23/11	23/10	23/09	23/08	23/07	23/06	23/05	23/04	23/03
製造業 PMI	49.0	49.4	49.5	50.2	49.7	49.3	49.0	48.8	49.2	51.9
非製造業 PMI	50.4	50.2	50.6	51.7	51.0	51.5	53.2	54.5	56.4	58.2
総合 PMI	50.3	50.4	50.7	52.0	51.3	51.1	52.3	52.9	54.4	57.0

より深刻なのが製造業 PMI。事前予想は「前月(49.4)より若干向上の 49.6」だったが、実績は“予想も前月実績も共に下回る”49.0 となり、景況拡大／悪化の分かれ目となる「50」を 3 カ月連続で下回った。

どこに問題があるのか？ PMI を構成する細目を分析すると、最重要の「生産」が 50.2(前月比▲0.5pt)、「新規受注」は 48.7(▲0.7pt)、「輸出向け新規受注」も 45.8(▲0.5pt)となっており、輸出停滞や国内不動産

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。

市場の低迷等が景気回復の重石となっているようだ。

PMI調査の対象企業は主要31業種、3200社だが、企業規模別の景況感では、大企業が50.0(▲0.5pt)、中堅企業は48.7(▲0.1pt)、中小企業は47.3(▲0.5pt)となった。習近平政権が固執する「国営企業優先策」のお陰で大企業はこれまで比較的堅調であったのだが、その大企業にも陰りが見えてきた。

懸念される「雇用」は47.9(▲0.2pt)と、1月の47.7に次ぐ低水準となった。そのせいか、7月に史上最悪を記録した若年層失業率(21.3%)を、統計局はそれ以降「未公開」としている。

非製造業PMI(主として建設業とサービス業により構成)も冴えない。前月(50.2)を上回る50.4を記録するも事前予想(50.5)には届かず。12カ月連続で節目「50」を超えたが、本格的回復には時間がかかりそう。

さて、厳しい環境下の船出となった2024年の中国だが、習近平主席は12月31日、「2024年新年賀詞」のTV演説を行った。習主席は演説で台湾に言及し、「祖国統一は歴史的必然だ。台湾海峡兩岸の同胞は手を携え、民族復興の偉大な栄光を共享(分かち合う)べき」と述べたが、これよりもっと興味深かったのが、以下の個所だ。

前行路上、有風有雨是常態。一些企業面臨經營壓力、一些群眾就業、生活遇到困難、一些地方發生洪澇、台風、地震等自然災害、(以下略)

**訳文** 行く手に風が吹いたり雨が降ったりするのは常態(よくあること)だ。一部の企業は経営圧力(苦境)に立たされ、一部の群眾は就業の困難や生活の困難に直面し、一部の地方では洪水、台風、地震などの自然災害に見舞われた

「行く手に立ち塞がる風雨や不況や災害を事前に防ぐのが護民官の任務じゃないの？」と思わずツッコミを入れたいくなる演説だが、習近平政権が発足した2012年以降、恒例の「新年賀詞」演説で習主席が経済のピンチに言及するのは初めてのこと。苦境を隠し切れなくなったと云うことだ。

ばかばかしいので、上記では(以下略)としたが、このあと習主席は「これらの問題を私は懸念しているが、国民は風雨を恐れず、皆で助け合い、課題に正面から取り組んでいる。困難を克服しようとする働く農民、勤勉な労働者、チャレンジする起業家、家族と国を守る兵士などに感動した」など、読み手の方が恥かしくなるような英雄譚を展開されている。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2024年(令和6年)1月5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

### 外国証券等について

・外国証券等は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き、日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

### 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 1.1000% (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 2.50% 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。