

第597回:中国の第2四半期

ベタな題名で恐縮だが、たまにはホットニュースに対し正攻法で所見を書いてみよう。中国国家统计局が7月16日(木)の10:00a.m.(北京時間)に発表した2020年4~6月(=第2四半期、以下2Q)の国内総生産(GDP)は物価変動を除いた実質ベースで前年同期比+3.2%となり、1Qのマイナス成長から何とかプラスに復帰した。

武漢発の新型コロナウイルスにより、世界の多くの国がマイナス成長に呻吟する中、ウイルスの当事者が先進諸国に先んじてプラス成長に戻った。皮肉な現象だが、まずはめでたしということか。

日経新聞が7月7日に報道した日経新聞と日経クイック共同調査では、エコノミスト(26人)から寄せられた中国2QのGDP成長率予想のレンジ幅が▲5.2%~+3.6%であり、その平均値は「+1.1%」だったことから、2Qの実績(+3.2%)は大方のエコノミスト予想を大きく上回る実績であったようだ。

最近の四半期ベースのGDP成長率(前年同期比)を整理するとこうなる。

	1Q	2Q	3Q	4Q	通年
2019年	+6.4%	+6.2%	+6.0%	+6.0%	+6.1%
2020年	▲6.8%	+3.2%			▲1.6%(2Qまで)

国家统计局がGDPデータと同時に公表した生産や投資等に関するデータは以下のとおり。

項目	直近データ	ベース	前回データ	ベース
鉱工業生産	▲1.3%	1~6月/前年比	▲8.4%	1~3月/同左
	+4.8%	6月単月/前年同月比	+4.4%	5月単月/同左
固定資産投資	▲3.1%	1~6月/除農村部/前年比	▲16.1%	1~3月/同左
小売売上高	▲11.4%	1~6月/前年比	▲19.0%	1~3月/同左
	▲1.8%	6月単月/前年同月比	▲2.8%	5月単月/同左
輸出	▲6.2%	1~6月/ドル建て/前年比	▲13.3%	1~3月/同左
調査失業率	5.7%	6月単月	5.9%	5月単月

中国1Qの実質GDPは前年同期比▲6.8%と、四半期データが公表され始めた1992年以降で最低となる惨憺たる結果で、その先行きが懸念されたが、皮肉なことに世界各国に先駆けて3月末までに新型コロナの感染拡大を止め、その結果2四半期連続マイナス成長と云う最悪の事態脱出に成功した。

鉱工業生産は1~6月の通年ベースでは▲1.3%とまだ水面下にあるものの、単月では5月=4.4%、6月4.8%と、中国政府総出の固定資産投資やインフラ投資等に支えられ、自動車、製鉄、半導体など基幹産業の活動が活発化しており、景気回復の牽引車の役を果たしている。

一方、消費動向を示す社会消費品小売総額(=小売売上高)は1~3月通年の▲19.0%から、1~6月の直近▲11.4%と比較的大きく回復しているのは間違いないが、生産の伸びほどの力強さが見られないことから、景気回復の主役は「民」ではなく、相変わらず「官」であるようだ。

緊急時における「官」の出番はやむを得ない措置ではあるが、いつまでも政府頼りを続けると不良債権の

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。

蓄積や財政収支構造の悪化などのリスクが益々水面下で膨れ上がる懸念がある…一言でいえば為政者がツケを将来に回すことにより現状を糊塗しようとする禁じ手である。

今回のデータにより中国の生産活動が活発化しているのは読み取れるが、雇用や消費の改善は遅れており、リーマンショック時のように中国に世界経済の牽引役を期待するのは無理だろう。

特に気掛かりなのが、今後の外需の動向だ。中国本土が強引に制定した「香港国家安全維持法」により、米国は軍民両用技術の輸出制限など香港への制裁に踏み切る姿勢を鮮明に打ち出している。これは選挙目当てのブラフではない。米国は本気だ。

米国防総省は6月24日付の議会宛て書簡で中国人民解放軍(以下PLA)に所有ないし管理され「米国で活動中の共産主義中国の軍事企業」で追加制裁の対象となり得る20社のリストを提示した。

その中に中国最大の兵器メーカー中国北方工業公司(Norinko)や戦闘機メーカー中国航空工業(AVIC)等が含まれていたのは「さもあらなん」と首肯できるし、通信機器大手の華為技術(Huawei)や世界最大級の監視カメラメーカー杭州海康威視数字技術(Hikvision=002415/深圳)などのように軍事転用可能な技術を持つ企業は、これまで度々PLAとの関連が報道されていた。

でも、まさか世界最大の携帯事業者・中国移動(China Mobile=00941/HK)や、中国電信(China Telecom=00728/HK)、鉄道インフラ建設大手の中国鉄建(01186/HK)、世界最大の鉄道車両メーカー中国中車(01766/HK)など投資家が“平和銘柄”と考えても不思議ない企業も含め、米国がPLA関連企業と認定するような事態となり、中国の景気の先行きに大きな懸念材料となる可能性がある。

通年でプラス成長を確保できるかどうかは見通しにくい状況であり、個人的には、せいぜい+2%程度の成長率がやっただろうと思う。

この期に及んで中国当局はもう何も云わないと思うが、習近平政権が公約として掲げてきた「2020年までに小康社会(ややゆとりのある社会)を全面的に完成させる」と、「2020年までの10年間で国民総生産(GDP)と所得を倍増させる」という政府の目標は未達に終わることが、これで確定した。

このままでは政権は持たない。それでも政権を維持したければ、習近平指導部はスペシャルな「奥の手」を出すしかないが…それは何だろうか?(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)7月16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。