

第629回:公表か?3つの成長率

中国国家统计局が2月28日に発表した2月の製造業購買担当者景況指数(PMI)は一寸冴えなかった。でも毎年、新暦・旧暦の「二つの新年」が微妙に重なる1月から2月に掛けては、経済の予測が難しい時期と云われている。これが2月のPMI概要。

- ★製造業 PMI は 50.6(事前の業界予想値は 51.0)。
- ★景況拡大と悪化の分岐点である 50 こそ 12 カ月連続で上回ったものの、
- ★昨年 11 月の 52.1 以降、51.9(12 月)、51.3(1 月)、50.6(2 月)と 3 カ月連続の低下となり、昨年 5 月(50.6)以来の低水準となった。

特に今年は春節の大型連休が昨年の1月下旬から2月上旬にずれ込んだことから、経済統計や予測に一定の歪みが生じることは事前にわかっていた。このずれ込みにより、誰もが「2月の生産活動は低下するだろう。新型コロナウイルス感染症(COVID-19)防止のため2月の“民族大移動”が制限され、サービス業の支出も減少するだろう」と考え、そんな見方が2月のPMIに影響した可能性は否定できない。

でも反面、「新型コロナの関係で、勤労者の旅行や帰省が制限されたため、多くの工場では生産が早期に再開されており、景況悪化と春節との間の因果関係は必ずしも強くない」との見方もある。

そこで PMI を構成するサブ指数を点検すると、「雇用」が 48.1(前月 48.4)、「小規模企業の活動」が 48.3(同 49.4)、「新規輸出受注指数」が 48.8(同 50.2)が目立つ。世界主要国の中でコロナから真っ先に脱出した中国だが、小規模企業や雇用など、社会不安に影響を与えかねない項目の悪化が少し気掛かりだ。

尚、建設業とサービス産業の動向を図る2月の「非製造業 PMI」は 51.4 で、1月の 52.4 より低下。これにより、製造業と非製造業を合わせた「総合 PMI」は 51.6 となり、1月の 52.8 より低下となった。

総じて云えば COVID-19 制御には成功した中国だが、コロナから受けたダメージ回復に少し息切れ感が見られるようだ。でも統計局は、「春節の季節要因が若干のマイナス要因となったものの、経済安定回復の勢いは変わっていない」と状況を楽観視している。

日本の3月は異動と入学の季節だが、中国は政治の季節。日本の国会に相当する全国人民代表大会(全人代)第13期全人代会議が3月5日から北京で開催される。

全人代は憲法で年次開催が義務づけられており、21世紀に入ってから判で押したように毎年3月5日に開催されてきたが、昨年に限ってコロナ対応で5月に延期され、今年再び恒例の日程に戻る事となる。

全人代では今年の活動計画だけでなく、①第14次5カ年計画(21~25年)と②35年までの長期目標との、2つの長期計画が審議される予定となっているが、昨年10月開催の中国共産党第5回全体会議で、本件に関する大まかな「建議」が採択されていることから、概要はある程度公開されている。

注目されるのは3つのGDP成長率目標だ。①今年度「1年間」の成長率、②14・5計画期間中「5年間」の成長率、そして③35年まで「15年間」の成長率。これらの成長率が、どの程度公表されるかに注目が集まっている。できれば全部公表してほしいのだが。

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。

世銀は昨年12月に「中国経済の観測レポート」を発表し、21年のGDP成長率を7.9%とした。また、中国社会科学院(つまり中国政府)は、12月発表の「経済青書」において今年の成長率を「7.8%前後」と予想している。これで中国当局の心積もりは読めたが、コロナの不確定要素が払拭できない現状下、中国は全人代において、敢えて「今年の目標値を公表しない」と云う選択肢もあるだろう。

でも強い政権を目指す習執行部は多少のリスクは承知の上で「8%前後」と公表する可能性が高そうだ。中国指導部は中国経済の見通しについて強気だが、ここに面白いニュースが飛び込んできた。中国31の各省市自治区が今年の経済成長率を「強気」ではなく、「慎重」に見ていることが今般判明したのだ。

先月末までに揃った中国各地の成長率目標を見ると、興味深いことに全国(31)の中の17地域、つまり北京市、上海市、広東省、江蘇省、浙江省など、中国経済を牽引する省・市が揃って「6%以上」、「6%前後」と控えめな目標を出してきた。コロナ禍からの汚名返上を目指す湖北省や、観光リゾート地「中国のハワイ」を目指す海南省など10%を超える意欲的目標掲げる省や市は極めて少ない。

中国のホンネが8%のV字回復にあることは明らかで、執行部は全人代で「高度成長」、「双循環戦略」、「香港の統治強化」などの重要施策を打ち上げ、「習近平長期体制」を既成事実化させたい考えた。しかし、経済を牽引する上海市や広東省などが高度成長の確約を躊躇しており、これに対し「これまで悪しき慣例」となってきた「過大報告」、「水増し申告」等を厳しく戒めてきた中国政府は“そんな弱気でどうする!”などと彼らを叱咤できないようで、今年の中国経済に「牽引車不在」が影を落とす可能性は残りそうだ。

14・5 計画期間中の成長率に関し、社会科学院筋は期間中の目標値を「5%前後」に設定すべしとの観測気球を上げている。期間中の中国の潜在成長率が5~6%程度と予測されることから、妥当な線だろう。

最後に35年までの超長期成長率。新華社は「習近平総書記が35年までの目標に関連して、『経済規模か、国民1人当たりの所得を倍増させることは完全に可能だ』との認識を示した」と伝えており、これを20年の経済数値をもとに逆算すれば、年平均4.7%程度の成長が必要となり、このあたりが中国の腹案だろう。全人代場で対外公表するかどうかは何とも云えないが。

もし仮に35年までに通過する3つの5カ年計画を、 $14.5=5.2\%$ 、 $15.5=4.8\%$ 、 $16.5=4.5\%$ と置けば、経済規模を「2020年比で倍増」させる目標は達成できる上に、短期・長期・超長期の“3大予測”との整合性も確保されるのだが。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2021年(令和3年)3月2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。