

第640回: 疑惑の影 Shadow of a Statistical Doubt

4月30日に発表された中国の各種購買担当者景気指数(PMI・2021年4月)は、景気回復の「節目の50」を超えたものの、低下傾向は明らかで、経済回復ペースの鈍化を裏付ける結果となった。

【**国家統計局・製造業 PMI**】。「50」を昨年3月の52.0以来、14カ月連続で上回ったものの、実績は51.1。前月の51.9から低下し市場予想51.8をも下回った。内訳のサブ指数を点検すると、「生産」が3月の53.9から52.2に低下、同時に「新規受注」も、輸出に限定した「輸出向け新規受注」もやや低下。雇用も3月に50.1と約1年ぶりに50に戻ったのも束の間、4月は再び49.6に低下した。

国家統計局は、「PMIは中国経済の着実な回復基調を示しているが、調査企業の中には、半導体の調達問題や、製品価格の押し上げ要因となるコンテナ不足(=フレートレート高騰)など深刻な問題を抱えているところもある」と指摘。供給や輸送のボトルネックが生産を圧迫しているようだ。

【**国家統計局・非製造業 PMI**】建設業やサービス業の活動を反映する指数。製造業 PMI 同様に、14カ月連続で50を上回ったが、3月の56.3から54.9に低下し、市場予想の56.1をも下回った。

【**国家統計局・コンポジット PMI**】製造業と非製造業を加加重平均した指数。この半年で54.5(20年11月)⇒55.1(12月)⇒55.3(21年1月)⇒55.7(2月)⇒55.3(3月)⇒53.8(4月)とやや軟化が続いている。

【**財新/マークイット・製造業 PMI**】統計局 PMI と並ぶ有力「民間系」の PMI。51.9と11カ月ぶりの低水準だった3月の50.6から上昇し、市場予想の50.9を上回り、4カ月ぶりの高水準となった。

統計局 PMI は大手国有企業の比重が高いのに対し、マークイット PMI は沿海部を中心に活動する民営中小企業のウェイトが高い。中国は疫癘克服に成功し、経済は回復軌道にあることから、中国政府は国有企業の資金繰り支援やインフラ投資等の景気支援策を縮小しつつある。これは中国のマクロ経済にとって朗報だが、短期的には(特に国有企業に対し、心理的に)マイナスに作用することもある。

マークイットは「需給の大幅改善の下、製造業は景気回復とコロナ抑制に自信を示している」としている。同社の調査対象は民営/中小企業が中心で、彼らは政府が国有企業に供与する手厚い支援を、自分たちも享受できるなどとは考えていない。従って「景気支援策の縮小」がマイナス要因とは考えず、経済回復の兆しと素直に歓迎している。景気動向調査は心理学でもある。

もっとも、中国経済の分析に当たっては(短期の)月次景気動向と云えども、中国が抱える長期的な諸問題も加味して点検する必要がある。即ち目先の米中摩擦や新型コロナ問題だけでなく、(長期的な)総人口と生産年齢人口の減少問題、(中期的な)産業構造の転換問題(知識集約化、IT化)等への目配りも必要だ。

ふと、そんなことが思い浮かんだのは、統計局が PMI 発表前日に突然、「昨年10年ぶりに実施した国勢調査で、人口は前年より増加。でも具体的な数字は後日発表」と奇妙なトーンを発表をしたからだ。

中国は2020年、10年ぶりに国勢調査を実施し、本年4月に主要データを公表する予定であったが、国家統計局は「情報整理が必要」として公表を延ばしてきた。人口統計はGDPの基礎データ、財政や社会保障、教育政策に直結する重要指標であることから、「発表延期」は様々な臆測を呼ぶことになった。

中国は「近い将来、米国を凌駕し、世界最大の経済大国となる」ことを国家戦略の基軸に据えているが、その可能性の拠り所は「人口増」にあり、もし今回の国勢調査で、中国の総人口が(毛沢東の失政で数千万人規模の餓死者が出たと云われる「大躍進運動」の時期以来)約60年ぶりに減少したのだとすれば、それ

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。

1/3

は現政権にとって大きな衝撃となろう。もしそうだとすれば、中国政府は世界に失望を与えぬよう人口統計をどんな形で公表すべきか、政権内部で意見調整を行っているのではないか・・・中国に批判的な主要国のメディアの多くがこんな勘繰りをしてきたのだ・・・筆者はそんなこと間違っても考えませんが。

そんな中、中国国家统计局は5月11日、遂に人口統計を発表した。要旨は次のとおり。

- ★20年の総人口:14.1億人(前回=2020年比+5.38%)。前回調査=13.4億人。10年前の伸び率は5.84%増だった。1970年代後半「一人っ子政策」が導入されて以来、最低の伸び。中国は16年、「人口を20年までに約14.2億人にする」目標を掲げていたが、この目標をわずかに下回った
- ★65歳以上人口:1.9億人(前回は+6割)。全体の13.5%。高齢社会の国際基準「14%」まであと僅か。
- ★生産年齢人口(15~64歳):1.9億人(前回は▲3.2%)
- ★都市定住人口比率:63.9%(前回は+14.2pt)
- ★男女比率:女性100人に男性105.07人(世界平均は101.69人)

中国はアジアの発展途上国だが人口変動は基本的には「人口転換論」で証明できる。人口動態変化には4段階があり、①前近代化社会は高出生・高死亡のため、人口増加率は低い。②近代化が始まると医療/生活水準向上で、死亡率が低下し人口増加率は上昇、③次の段階は産児調節の教育が普及、「出生率と人口増加率の低下」が始まり、こうして④低出生・低死亡により低人口増加率の最終段階に移行する。

もしこの統計が真実であれば、そんな推論が可能だが、香港紙・明報は米ウィスコンシン大学の易富賢(Fu-Xian Yi)研究員のデータを下し、「統計局がこれまでに公表した06~20年の出生総数は約2.39億人で、国勢調査の14歳以下人口に比し1400万人も少なく、辻褄が合わない」と指摘している。

これに対し、統計局は昨年「20年調査は国勢調査だが、それ以外はサンプル調査のため、誤差がある」と反論したが、統計局が即座にこんな反論を行うこと自体が異例の大椿事だ。易研究員が指摘した「極めてひどい水増し調査」に中国政府は大きな衝撃を受けたようだ。

これまで中国の統計データが「水増し」だらけであったのは誰もが知る有名な真実。特に上海市や四川省などの地方指導者にとって、自分がトップ(省や市の党委書記)を務めているときの経済パフォーマンスが、次のステップアップ(政治局、政治局常務委員会入り)の成否を占うとあれば、自分だけでなく、省ぐるみで「統計データ嵩上げ」の力学が働くのが、中国流「旅は道連れ、世は情け」といえる。

習近平主席は、これが政治腐敗の一因であると指摘、「手を加えない自然な統計こそが美しい」として、地方政府による統計改竄にメスを入れ始め、事実中国の統計データは改善方向に向かっていったのだが。

豈図らんや、「地方統計」は毛沢東が云う「人民内部の矛盾」だが、一方諸外国を睨んだ「国家データ」は「敵対性の矛盾」も絡み、別の力学が働くようだ。ヒッチコック映画ではないが疑惑の影は深い。(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)5月13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

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。