



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2018年4月17日

中国1-3月期GDP、とりあえず、まずまずの数字だが

中国の18年1-3月期GDP成長率は、米中貿易の緊張、中国当局の過剰債務への対応が本格化した時期に重なる面もあり注目しましたが、固定資産投資に影響が見られるも、他の要因については今後の結果を確認する必要があります。

中国経済：18年1-3月期GDP成長率は6.8%を確保、成長率目標(6.5%)を上回る

中国国家統計局が2018年4月17日に発表した1-3月期GDP(国内総生産)は中国当局が成長目標として掲げた6.5%の成長率を上回る前年同期比6.8%となり、市場予想、17年10-12月期と一致しました(図表1参照)。

同時に公表された3月の小売売上高は前年同月比10.1%と、市場予想を上回った一方、鉱工業生産は同6.0%で、市場予想を下回りました。

どこに注目すべきか：

中国GDP、消費、鉱工業生産、インフラ投資

中国の18年1-3月期GDP成長率は、米中貿易の緊張感の高まりや、中国当局の過剰債務への対応が本格化する兆しを見せた時期のデータであり注目しましたが、固定資産投資に若干の影響が見られるも(図表2参照)、他の要因については今後の結果を確認する必要があります。

今回の中国GDP成長率の注目点は次の通りです。

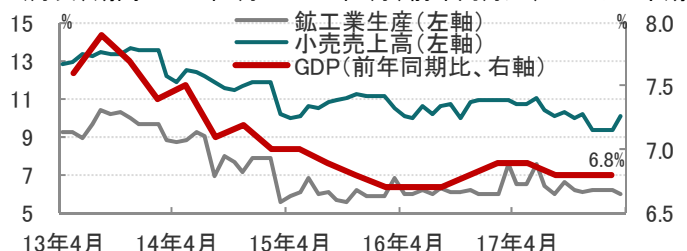
まず、成長率の構成に占める消費の割合が高まっていると見られることです。3月の小売売上高も堅調な数字でした。消費が底堅い背景として、中国雇用市場の回復があげられます。例えば、失業率は低下傾向が続いており、有効求人人数の有効求職者数に対する比率を示す有効求人倍率は上昇が続くなど、当面、回復が見込まれます。

一方、鉱工業生産は3月はペースダウンしました。中国の構造改革(投資から消費)に伴い、鉱工業生産も緩やかな低下傾向と見られます(図表1参照)。ただし、鉱工業生産の項目を見ると、伸びが低いのは鉱山や非金属材料、織物などです。反対に通信、PC、製薬などは高い伸びを示しており、付

加価値の高いセクターへのシフトが感じられます。

マンションや工場など固定資産投資は3月、年初来前年比7.5%と、市場予想を下回りました。底割れは回避された数字ですが、伸び率は前年同期(9.2%)より縮小しています。道路や空港などインフラ投資の伸び率が、当局の過剰設備削減の方針を反映して縮小したためと見られます(図表2参照)。ただ、中国の住宅市場も鈍い動きですが、一部データに回復の兆しも見られ、当局の意向を見守る必要もありそうです。輸出については、米国の通商政策が仮に本格化するようであれば影響が懸念されますが、判断はまだ先と思われます。中国の成長率を占うと、当局の過剰設備対策や、輸出動向など不透明要因はあるものの、個人消費などに支えられ、18年の成長目標を十分確保する可能性があると考えています。

図表1：中国GDPと小売売上高、鉱工業生産の推移
(月次、期間：2013年4月～2018年3月、前年同月比、GDPは四半期)



図表2：中国固定資産投資の推移
(期間：2013年4月～2018年3月、年初来、前年比)



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。