

中国19年GDP成長率、目標におさまるも先行きに不安もある

中国の19年GDP成長率は目標を達成したとはいえ、四半期ごとの推移を見ると下落傾向で、やはり米中貿易戦争の影響は重荷であったと見られます。逆の見方をすれば、当局の景気下支え策で何とか持ちこたえたのが昨年の中国景気であったと思われれます。ただ、今年の世界経済を占うと、同じ規模の刺激策は見込みにくいかもしれません。

中国19年GDP成長率：19年は通年で6.1%の成長、29年ぶりの水準

中国国家統計局が、2020年1月17日に公表した19年の10-12月期GDP(国内総生産)成長率は前年同期比6.0%増と、市場予想、前期(共に6.0%増)と一致しました(図表1参照)。この結果、中国の19年通年のGDPの成長率は6.1%となり、当局の成長目標(6.0~6.5%)にはおさまりましたが、29年ぶりの低水準となっています。

なお、同日に公表された19年12月の小売売上高は前年同月比8%増(市場予想は7.9%増)、鉱工業生産は前年同月比6.9%(市場予想は5.9%増)と予想を上回りました(図表2参照)。また、19年通年の固定資産投資は前年比5.4%増と、市場予想の5.2%増を上回りました。

どこに注目すべきか 中国GDP成長率、鉱工業生産、減税

中国の19年GDP成長率は目標を達成したとはいえ、四半期ごとの推移を見ると下落傾向で、やはり米中貿易戦争の影響は重荷であったと見られます。逆の見方をすれば、当局の景気下支え策で何とか持ちこたえたのが昨年の中国景気であったと思われれます。ただ、今年の世界経済を占うと、同じ規模の刺激策は見込みにくいかもしれません。

まず、GDPと同日に公表された昨年12月の経済データで足元の中国の経済状況を確認すると、前年比6.9%と市場予想を上回った鉱工業生産や、前年比8%と比較的高い水準を維持した小売売上高などに改善が見られました。

また、(図表にはありませんが)固定資産投資も市場予想は上回っています。当局が昨年実施した財政政策や金融政策の効果などが下支え要因として想定されます。さらに、今年になり、中国当局は6日にほぼすべての金融機関を対象に預金準備率を引き下げています。また今後も中期貸出ファシリティなどにより一定の資金供給を継続する見込みで、当面の経済の安定は想定されます。

しかし、次の点が懸念材料です。

今回数字の上では回復したように見える鉱工業生産です

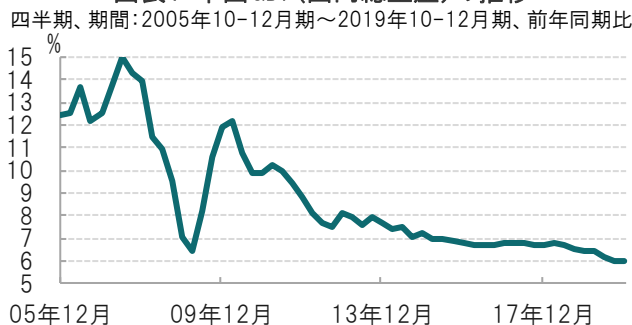
が、内容を見ると鉄鋼製品(前年比11.3%)などがけん引する一方、環境規制対応に苦しむ乗用車はマイナスで、携帯端末も3.5%増にとどまっています。

固定資産投資は、当局が拡大を懸念する不動産が前年比10%近い伸びを確保する一方で、当局が回復を期待しているインフラ投資と製造業は低水準に留まっています。

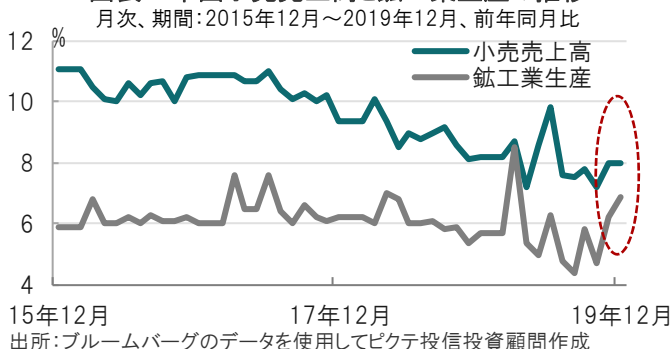
昨年中国のGDP成長率を下支えした要因に約2兆元の刺激策(減税と社会保険料引き下げ合計)があげられます。リーマンショック後の4兆元には及ばないものの、19年の名目GDP規模が概ね100兆元の中国では力強い景気下支え要因と見られ、米中貿易戦争のマイナスの影響はある程度相殺されたものと思われれます。しかし、20年について同規模の減税などが実施される可能性は低いと見られます。

幸い米中貿易交渉は第1段階に正式合意しましたが、ランプ政権が交渉相手ゆえ、先行きについて安心は早いと思われれます。債務削減の必要があるため金融緩和も大胆には出来ず、財政政策も抑制ということであれば、20年の成長目標を昨年より若干引き下げる可能性もあると見られます。

図表1：中国GDP(国内総生産)の推移



図表2：中国小売売上高と鉱工業生産の推移



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

●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。