

「新基建」の加速で粗鋼生産や建機販売が活況

次世代インフラ建設を意味する「新基建」の加速を受け、中国の粗鋼生産や建機販売が活況を呈している。世界鉄鋼協会のまとめによると、中国の今年8月の粗鋼生産量が前年同月比8.4%増の9,485万トンとなり、7月の同9.1%増の9,336万トンに続き、2ヵ月連続で過去最多の生産量を更新。世界粗鋼生産の約6割を占める中国粗鋼生産の拡大を受け、8月の世界粗鋼生産量が同0.6%増の1.56億トンとなり、6ヵ月ぶりに前年実績を上回った。東京製鉄が7月下旬から10年ぶりに中国向けに汎用鋼材の輸出を再開するなど、世界的な「鉄冷え」が緩和された模様だ。

また、中国工程机械工業協会によると、主要建機メーカー25社が今年8月に販売した油圧ショベルが前年同月比51.3%増の2万393台だったほか、1-8月累計販売台数でも21万474台と、前年販売実績の9割近くに達した。

「新基建」が前倒しで大きく加速

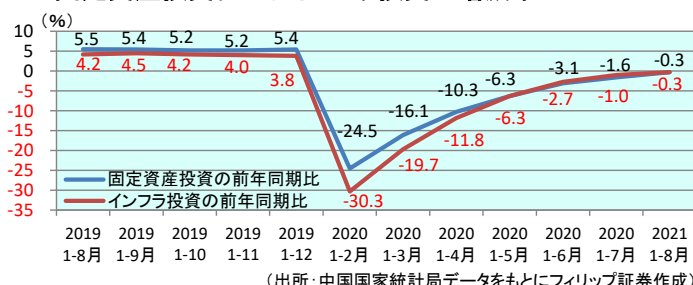
「新基建」の目玉とされる5G基地局と高速鉄道の建設がハイペースで進められている。中国工業情報省(工信部)は今年6月初め、5G基地局が年内に60万基以上整備するとの見通しを示したが、工信部の関係者が9/27に開催された「中国500強企業フォーラム」で5G基地局の整備が既に60万基を超えたことを明らかにしたことから、年内5G基地局整備数が当初目標を大きく上回るとみられる。

また、中国国家鉄道集団は今年8月、中国高速鉄道の総延長を2035年までに昨年の約2倍となる約7万キロへ伸ばし、総投資額が4.55兆元以上に上る計画を明らかにしている。固定資産投資のうち、鉄道運輸業投資は1-2月累計の前年同期比31.7%減から1-8月累計の同6.4%増となり、固定資産投資全体の伸び率(同0.3%減)を上回った。引き続き5G基地局と鉄道投資がインフラ建設の牽引役となろう。

「インフラ整備を目的とした専項債の発行が急増

インフラ建設の加速が統計にも裏付けられている。国家統計局が9月15日に発表した固定資産投資は、1-8月累計で前年同期比0.3%減となり、1-2月累計の同24.5%減から持ち直した。固定資産投資のうち、道路、橋梁、空港などのインフラ投資も1-8月累計で同0.3%減となり、1-2月累計の同30.3%減から回復した。

固定資産投資およびインフラ投資の増減率(年初来累計)

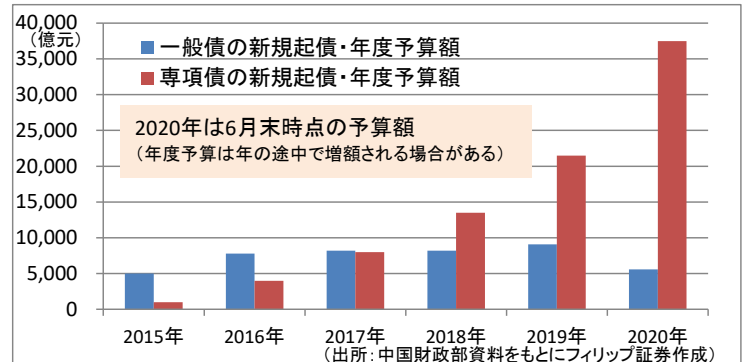


そうしたなか、地方政府専項債の起債額が急増している。専項債とは収益性のある公共事業などインフラ整備を目的とした特別地方債・レベニュー債のことである。2015年に初めて起債された専項債は、その起債額が1,000億元だったが、18年に1.35兆元に達し、19年には2.15兆元に上った。

今年の専項債の新規起債額については当初は2,900億元の計画だったが、数回の予算追加で現時点の新規起債額の年度計画が3.75兆元まで積み上がり、8月末には起債の実績が2.9兆元と前年規模を上回った。21年の起債額見通しは3.5兆元前後と20年計画に並ぶ水準が見込まれていることから、「新基建」を始めインフラ投資が引き続き中国経済の牽引役として期待される。因みに、今年7月、中国当局は、専項債新規発行額のうち2,000億元を地方中小銀行の資本金拡充に用いる方針を示した。コロナ禍による金融機関の弱体化に先手を打った形だ。

それに対し、日本の赤字国債に相当する一般債(財政赤字分)の年度予算額は、19年の9,074億元から20年は5,580億元に減額されており、財政健全化への配慮も行われている。

地方政府債の新規調達規模(一般債と専項債)の推移(2020)



「中国の過剰債務、不良債権の問題視は尚早

中国の過剰債務や国有銀行の不良債権問題が折に触れマスコミに取り上げられている。中国4大銀行の今年上期の決算で、不良債権額が9,216億元と、半年前と比べて13%増のほか、地方当局が財政難のため公務員給与未払いが前年の5倍に増えたことなど、地方当局の財政破綻懸念が海外経済紙で報じられている。

国際決済銀行のデータによると、金融を除く中国民間部門債務の対GDP比率は210%と高止まりしているが、2019年の政府部門債務(中央・地方政府含む)の対GDP比率は50%前後にとどまっており、政府部門と民間部門を併せた国全体の債務の対GDP比率では、中国は米国(250%)や日本(240%)と同等の水準にとどまっている。中国が積極財政を打ち出していることから、数年後に国全体の債務の対GDP比率が米国や日本を大きく上回る可能性もあろう。それでも、リーマンショック直後に中国が大型インフラ投資を実施して世界経済回復を先導したように、今回も「新基建」を前倒しで推し進める中国が世界経済の回復に先鞭を着けていることは高く評価されるべきだろう。

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘
リサーチ部 李 一承

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平 14.1.25」に基づく告知事項>
本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。