

2023 年 4 月 19 日

通貨ニュース

中国:1~3 月期実質 GDP と主要経済指標の結果を受けて

1~3 月期実質 GDP 成長率について

18 日、1~3 月期の実質 GDP 成長率が公表され、結果は前年比+4.5%となった(図表 1)。市場予想の同+4.0%、前回 10~12 月期の同+2.9%を上回ったが習政権が掲げる+5.0%には届かなかった。図表 2 に示される通り、今年に入り小売売上高の回復が確認されている。昨年末以降のゼロコロナ政策の転換を機に、人・モノの移動が活性化し、春節シーズンを迎えて個人消費が活性化したことが成長に寄与したと考えられる。片や、直近の鉱工業生産はプラスを維持しているものの、市場予想を下回る状況となっている。固定資産投資は前年の水準を維持したものの、不動産開発投資は前年割れ(▲5.8%)となり、不動産市況の改善を確認するには再度時間を要する状況だ。外需部門については、コロナ規制緩和とともに改善が確認されているが、貿易収支は縮小傾向にある(図表 3)。今後世界経済減速懸念に伴い輸出が伸び悩むこと、その一方で、内需の回復に伴い輸入が増加することで貿易黒字の縮小が継続する可能性には注意が必要だろう。なお、現段階ではコロナ規制緩和の恩恵を受けて、4~6 月期の実質 GDP も上昇が続くとの見方が強い。直近の PMI の推移を確認すると製造業と非製造業で対照的な動きとなっていることもあり(図表 4)、非製造業の持ち直しが一層期待される状況だ。

インフレ関連指標について

物価動向に関して、3 月消費者物価指数(CPI)が前年比+0.7%と 2 月の同+1.0%から減速した(図表 5)。食品とエネルギー価格を除いたコア CPI も同+0.7%と低位安定している。昨年にかけて当局は資源価格高騰などを背景に、実体経済への悪影響を警戒して企業部門に対して価格転嫁を抑える対応を実施してきたが、3 月生産者物価(PPI)においても、▲2.5%と 20 年 6 月以来の落ち込みを記録しており、輸入インフレの一巡と共に需要の弱さが示唆される結果となっている。かかる中、1 年物中期貸出ファシリティー(MLF)レートは 4 月も据え置きとなっており、引き続き緩和的な金融環境が継続しそうな地合いにある。

4 月の CNY 相場について

対ドルでは欧米の金融不安に揺れる展開は一巡し、横ばいでの推移が続いている(図表 6)。米 3 月雇用統計、米 3 月 CPI の結果を受けて、FRB の利上げ終了期待が高まったことを受けてドルがやや軟調となる場面もあったが値幅は限られた。中国 1~3 月期 GDP 公表後も執筆時点では大きな変動はなく、かかる相場つきは月末に向けても継続すると思われる。本欄では、近い将来での FRB の利上げの終了と中国経済の正常化期待から対ドルでの上昇は継続すると想定しているが、不動産関連産業の回復状況、需給面では中国の貿易実績の推移及び人の移動の活性化に伴うサービス収支(旅行収支)の悪化動向は注視が必要で、年後半にかけて CNY の方向感を占う材料となると考えている。

市場営業部

マーケット・エコノミスト

堀 堯大

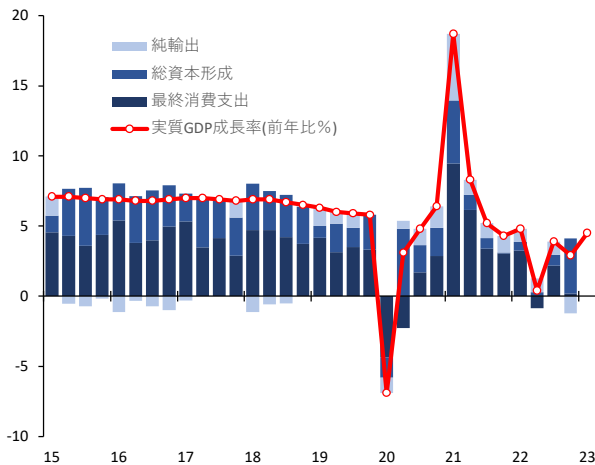
03-3242-7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

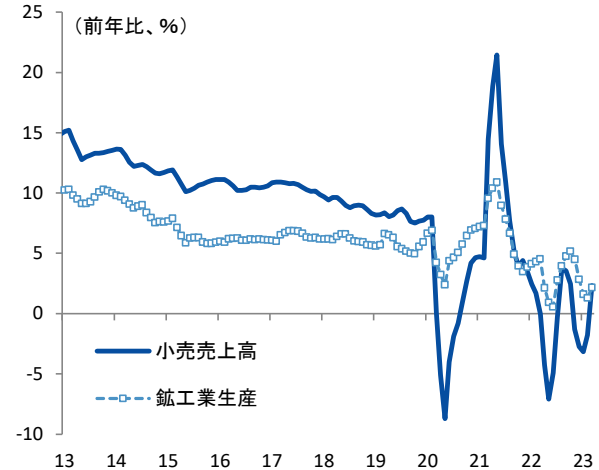
長谷川 久悟

03-3242-7065

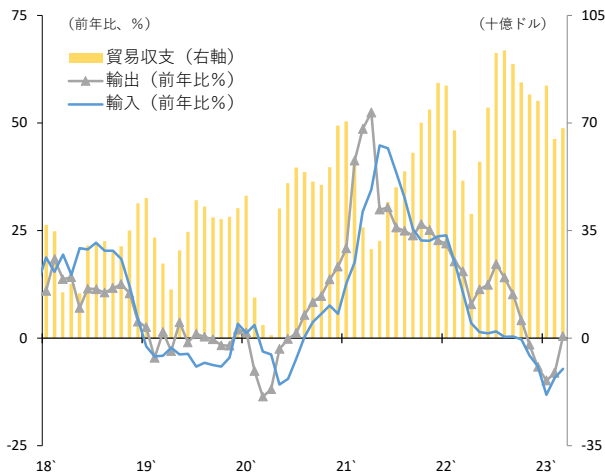
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 実質 GDP 成長率の推移 (前年比%、%ポイント)


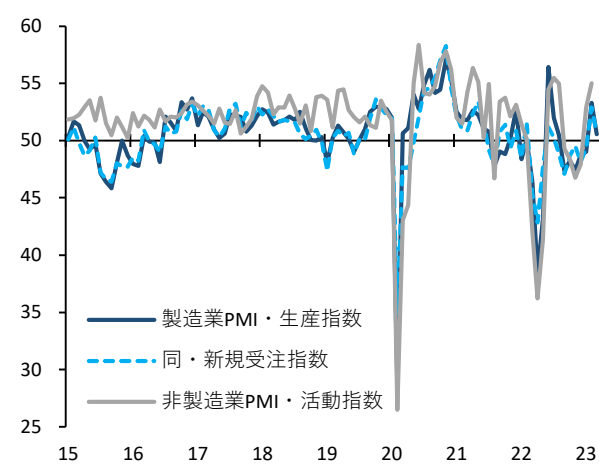
出所: Macrobond、みずほ銀行 注: 23 年 1~3 月期は成長率のみ

図表 2: 小売売上高と鉱工業生産の推移 (前年比%)


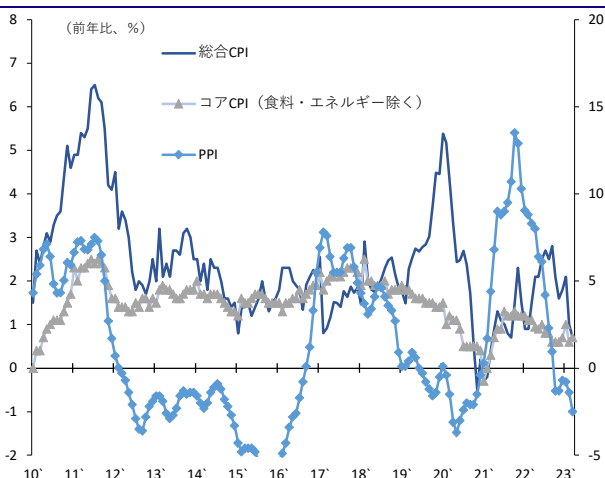
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 3: 貿易実績の推移


出所: Macrobond、みずほ銀行 注: 後方 3 か月移動平均

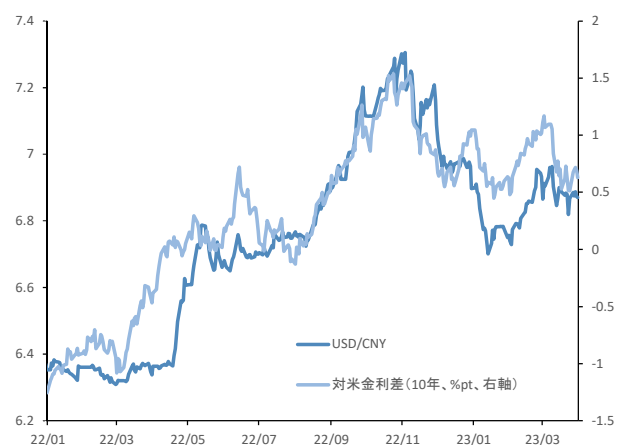
図表 4: 中国 PMI の動向


出所: Markit、みずほ銀行

図表 5: CPI と PPI (前年比%)


出所: Macrobond、みずほ銀行

注: 図表作成上、下限をカットしている

図表 6: 対米金利差(米国—中国)と CNY 相場


出所: Bloomberg、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。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申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。