

2024 年 2 月 13 日

通貨ニュース

中国: 2 月公表の経済指標の読み方～状況は変わらず、市場の注目は全人代へ

大きな景況感の改善は確認されず

1 月 S&P グローバル PMI の結果は 52.5 と 12 月の 52.6 から大きな変化はなかった(図表 1)。内訳を見ても、製造業・非製造業ともに同様の動きが確認出来る。PMI は業況改善の目安である 50 を上回るも、消費者心理の動向が過去の水準と比較して大きく落ち込んでいる状況を加味すれば、堅調というよりも底打ちの兆しが見えてきたと判断することが適切であるように思われる(図表 2)。なお、現在春節中につき、小売売上高や固定資産投資は 3 月にまとめて公表予定となっている。

また、足許の中国経済への評価は株式市場にも現れた。2 月に入り、上海総合株価指数は一時約 5 年ぶりの安値を記録(図表 3)。かかる中、中国政府は株式市場の安定化を意図した支援策を実施。政府系ファンドによる株式(ETF)の購入買い支え、上場企業に対する自社株買いの促進などを軸とした内容で一時底打ちの兆しを見せた。片や、安定策の一環として実施された空売りの抑制を規制の厳格化として嫌気した投資家も少なくなかった様で、この他にも一連の海外勢の売りは不動産部門をはじめ中国経済の先行き不透明感が反映された印象を受ける。四半期ごとの海外からの対中証券投資の動向を見てもその勢いが減速しているのは明確で(図表 4)、株式市場の持ち直しにはやはり景気の押し上げが必要だろう。

物価の停滞感も変わらず

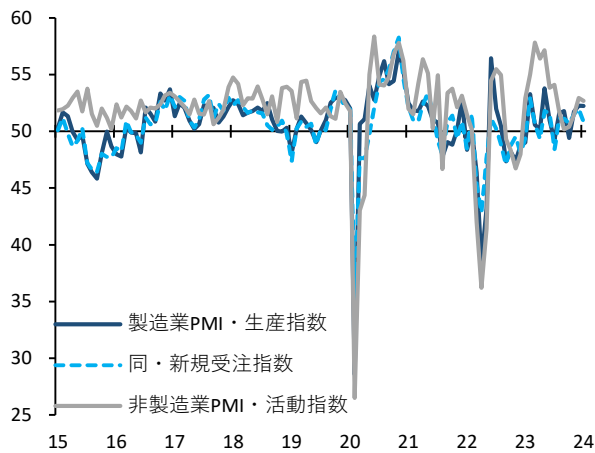
物価動向に関し、1 月消費者物価指数(CPI)は前年比▲0.8%と 4 か月連続でマイナス圏を推移しており、市場予想の同▲0.3%および 12 月の同▲0.5%を下回った(図表 5)。一方、食品とエネルギー価格を除いたコア CPI は同+0.4%と 12 月の同+0.6%から伸びが鈍化。マイナス推移の要因は食料品価格の下落が主でありながら、前年の同時期はコロナ規制が緩和されて間もなかったことを勘案すれば、コア部分の弱さも無視できない状況にある。なお、川上部門の 1 月生産者物価(PPI)は、同▲2.5%と 12 月の同▲2.7%を上回り下落幅は段階的に縮小も、16 か月連続でマイナス圏を推移。プラス圏への回帰にも相応の時間を要する状況にある。

2 月の CNY 相場について

2 月 FOMC では早期の利下げ期待が後退、2 月公表の米国経済指標は雇用統計をはじめ堅調なものも多く米金利の再騰を促した。この結果、対米金利差が再拡大する格好となっており、CNY は対ドルでじり安となっている(図表 6)。春節明けに中国人民銀行(PBoC)は 1 年物中期貸出ファシリティレートをはじめ、主要金利を公表するが、足許の景気動向に鑑みれば金融緩和を継続すると考えて差し支えないだろう。先述の通り、景気動向や当局政策指針に対して、追加の対応を待つ様な海外投資家の動きも見られており、目下の相場イベントは 3 月前半の全国人民代表大会(全人代)になりそうだ。それまでの間、CNY 側の買い要素に欠く中で、上値の重い推移が続きそうだ。

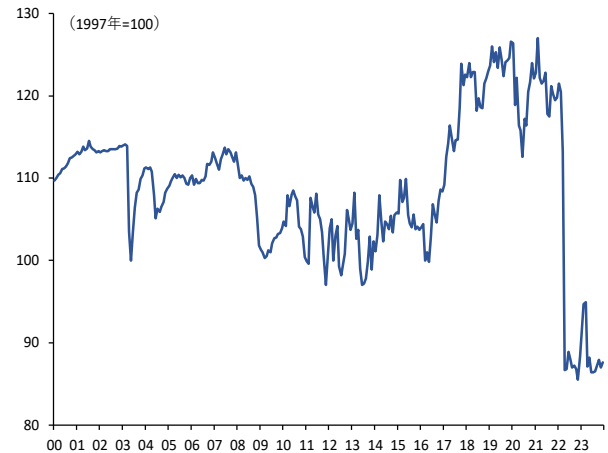
金融市場部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

図表 1: PMI の動向



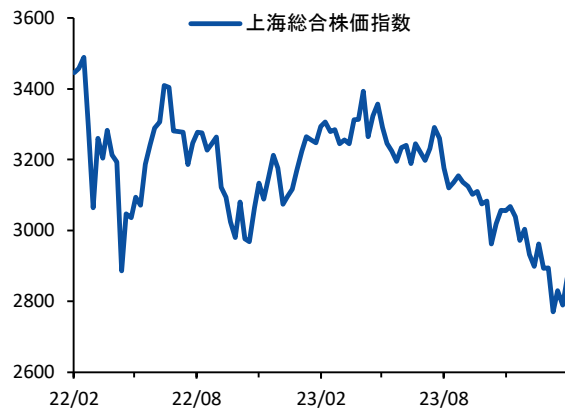
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 消費者信頼感指数の推移



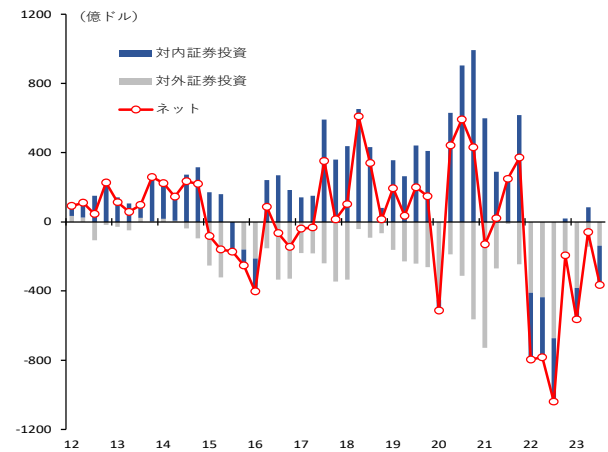
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 上海総合株価指数の推移



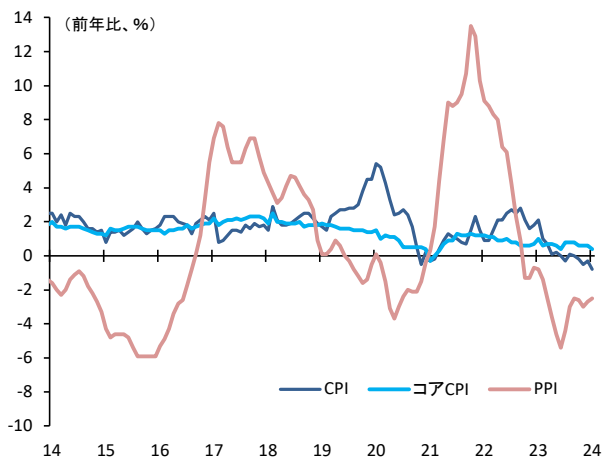
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 中国の対外・対中証券投資の動向



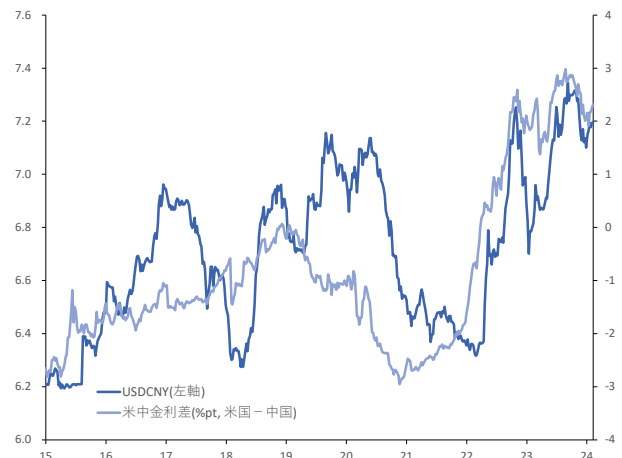
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5: CPI と PPI の推移(前年比%)



出所: ブルームバーグ、CEIC、みずほ銀行

図表 6: 対米金利差と CNY 相場



出所: ブルームバーグ、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。