

中国製造業PMIは3カ月下落だが

中国のPMIに限らず中国の経済指標は、年ごとに時期が異なる春節休暇の影響の解釈を柔軟に行う必要があります。毎月公表される小売利上げ高や固定資産投資などの場合、1月分と2月分はまとめて3月に公表するという、一見、乱暴にも見える対応を行っていますが、裏を返せばそれほど春節休暇の影響が大きいと言えます。今年は特に解釈に慎重さが求められます。

中国PMI:製造業、非製造業共に、目安の50を上回るも前月の水準から低下

中国国家统计局が2021年2月28日に発表した2月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は50.6と3カ月連続で前月比で低下し、市場予想(51.0)、1月(51.3)を下回りました(図表1参照)。サービス業等の活動を反映する非製造業PMIは2月が51.4と、市場予想(52.0)、前月(52.4)を下回りました。PMIの景気拡大・縮小の目安は50です。

2月の財新製造業PMIは50.9と、市場予想(51.4)、前月(51.5)を下回りました。

どこに注目すべきか:

中国PMI、新規輸出受注、建設業、全人代

中国のPMIに限らず中国の経済指標は、年ごとに時期が異なる春節休暇の影響の解釈を柔軟に行う必要があります。毎月公表される小売利上げ高や固定資産投資などの場合、1月分と2月分はまとめて3月に公表するという、一見、乱暴にも見える対応を行っていますが、裏を返せばそれほど春節休暇の影響が大きいと言えます。今年は特に解釈に慎重さが求められます。

まず中国の2月のPMIの結果を簡単に振り返ると政府系の製造業PMIは50.6、中小企業をよりカバーするといわれる財新製造業PMIが50.9と好不調の目安といわれる50をわずかに上回る水準に中国経済は減速しています。

政府系製造業PMIで内訳を確認すると、2月の新規輸出受注は48.8と1月の50.2を下回りました。新型コロナウイルスを早期に感染収束させた中国には衛生用品やテレワーク関連製品に対する特需も見られました。足元の中国の輸出は依然好調が維持されると予想され、1~2月の輸出(3月7日公表予定)は前年同期比40%程度の伸びがコンセンサスとなっています。中国の鉄鋼業PMIで新規輸出受注を見ると61.4と1月の55.2から改善しています。

輸出項目のうち特需に関連する項目に正常化(特需部分の減少)があるかは今後確認する必要があります。ただ現時点で貿易全体の腰折れの可能性は低いようです。

次に建設業とサービス業などからなる2月の非製造業

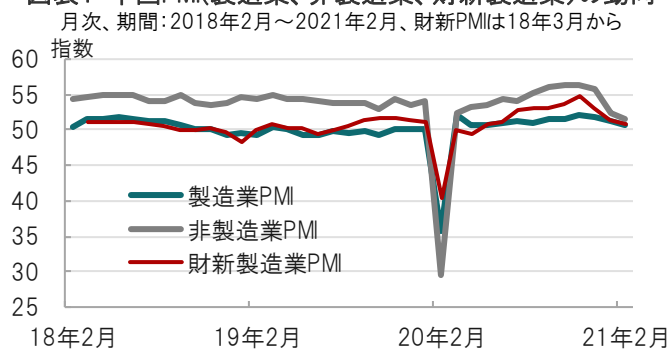
PMIはやや大幅に減速しました。ただ飲食業などは昨年を上回っています。非製造業PMIの下落要因のひとつが、建設業PMIで1月の60.0から2月は54.7に低下しています。

中国政府は足元のコロナ感染再拡大に対し厳格な異動の制限を行いました。報道によると、地方からの出稼ぎ労働者の約7割から8割が春節中も職場のある都市に(補助金つきで)とどまったため飲食業は堅調でした。一方で移動の制限は旅行業には打撃となりました。

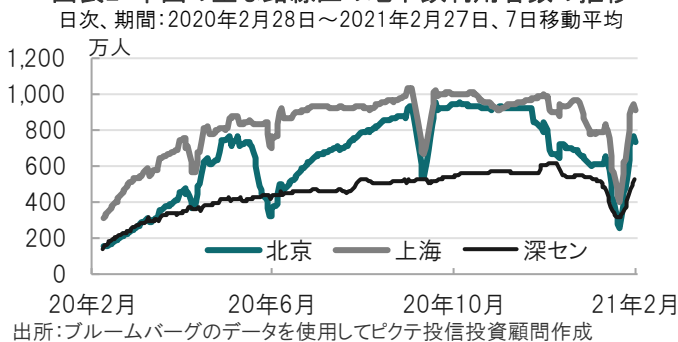
なお、労働者が職場のある都市にとどまっていたこともあり、春節休暇明けの活動再開はスムーズでした(図表2参照)。この点は、生産活動などへのプラス寄与も考えられます。

中国経済はコロナの感染再拡大が抑制されていることもあり、回復傾向ですが、どの程度回復するかを予想するのは難しい局面です。3月5日には国会に相当する全国人民代表大会(全人代)が開幕予定で、通常であれば当局から今年の成長率目標が発表されます。当局の中国の成長を予想する上で当局の見解を注目していますが、昨年に続き公表されない可能性も想定されます。柔軟に構える必要があります。

図表1:中国PMI(製造業、非製造業、財新製造業)の動向



図表2:中国の主な路線区の地下鉄利用者数の推移



●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。