



マーケット・レポート
新興国マクロンスリーアップデート

情報提供資料
2024年1月26日

中国は2023年の成長率目標達成も、先行き不透明感は残る

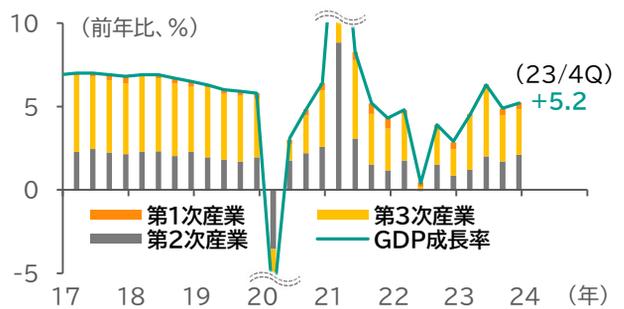
- 中国経済：2023年の実質GDP成長率は+5.2%と、「5%前後」の成長目標は達成
- 新興国株式市場動向：軟調な中国市場に対して、台湾・韓国・インド市場が下支え
- 注目トピック「半導体市況」：台湾・韓国の出荷在庫バランス改善など市況回復のシグナル

① 中国10-12月期実質GDP成長率
年間では+5.2%と「5%前後」の成長目標達成

10-12月期の実質GDP成長率は前年比+5.2%と、市場予想と一致しました。2023年の成長率は+5.2%と、政府成長率目標である「5.0%前後」を達成しました。ただ、昨年が「ゼロコロナ政策」で+3.0%の低成長にとどまった反動が大きく、不動産不況などから内需の回復は力強さに欠けます。

中国政府の長期目標である2035年までにGDPを2020年対比で倍増するためには、平均+4.5%程度の成長率が必要です。長引く内需低迷に対応し、中国人民銀行は24日に預金準備率を4ヵ月ぶりに0.5%引き下げました。3月5日に開幕する全人代で発表される2024年の成長率目標や政策内容が注目されます。

図表① 実質GDP成長率



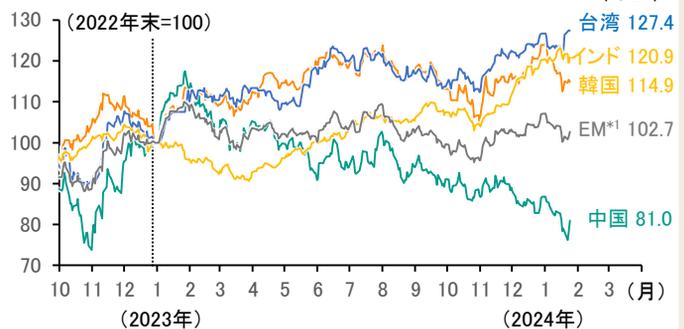
【出所】 Haverの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

② 2023年の新興国株式市場
軟調な中国に対して、好調な台湾・韓国・インド

2023年の新興国株式市場の騰落率を振り返ると、時価総額比率の約3割を占める中国が▲13.2%で終わりました。年初には、ゼロコロナ政策解除による経済回復期待から上昇する場面も見られましたが、不動産不況の深刻化など中国景気の先行き不透明感から内・外投資資金の中国離れが続いています。

一方、台湾・韓国・インド(時価総額比率は合計約4割)は、それぞれ+26.7%、+23.9%、+20.3%と揃って2割超の上昇となりました。半導体関連銘柄の占める割合が高い韓国・台湾では、AIをテーマとした物色が下支えとなったほか、インドでは中国市場の代替投資先としての注目が集まり、指数全体にプラス寄与しました。

図表② MSCI EM指数*1の国別推移



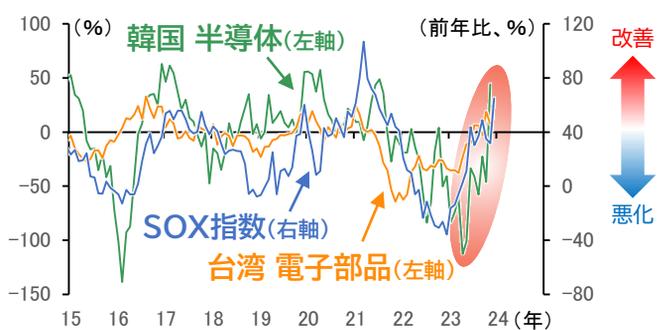
【出所】 Bloombergの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

③ 注目トピック:半導体市況の動向
在庫調整一巡 今後の回復は最終需要が鍵

2024年の新興国株式を展望する際、台湾・韓国市場に影響が大きい半導体市況が焦点の一つとなります。台湾・韓国の半導体関連出荷在庫バランスは、足元在庫調整の進展が確認できます(図表③)。また、半導体受託生産最大手のTSMCは1月18日、2024年12月期の売上が前年比2割増で過去最高を更新する見通しを発表しました。世界の半導体関連株は、こうした半導体市況改善のサインを受け、足元大幅に上昇しています(図表③)。

AI・EV需要はこの先、急拡大が続くと期待される一方、半導体需要の過半を占める携帯・PC向けは主要国の景気に大きく左右されるため、見通しの不確実性が残る点には留意が必要と考えます。

図表③ 半導体関連の出荷在庫バランス、SOX指数*2



【出所】 Haver, Bloombergの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

※本文、図中の*については、最終ページの<補足>をご覧ください。
※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。
作成：運用戦略部 投資戦略グループ 永来和也

〈補足〉

*1 MSCIエマージング・マーケット指数(配当なし、現地通貨ベース)

*2 SOX指数:米国のフィラデルフィア証券取引所が算出する、半導体関連30銘柄で構成される株価指数。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、リそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、リそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、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、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。