

息切れ感強まる中国景気のカギを握る経済政策



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 息切れ感強まる中国景気

中国国家統計局が5月31日に発表した5月の中国製造業PMIは48.8（市場予想49.5）と4月の49.2から低下し、好不況の分かれ目の50を2か月連続で下回りました（右上図）。同PMIの内訳をみると「生産」が前月比で0.6ポイント低い49.6となり、1月以来の50割れとなりました。「新規受注」も48.3と前月の48.8から低下し2か月連続で節目の50を割り込むなど、世界の需要鈍化の影響が中国の製造業に及んでいることを示す結果だったといえます。

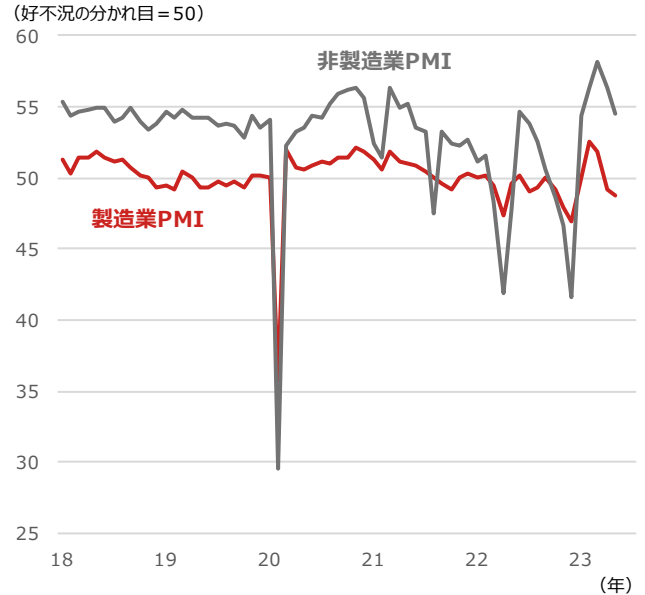
また同日発表された、サービス業の景況感を表す5月の非製造業PMIも54.5（同55.2）と4月の56.4から低下する結果となり、中国経済の拡大ペースに息切れ感がみられます（同図）。

ポイント② 景気浮揚のカギを握る経済政策

今後の中国経済の先行きを占う上では、景気浮揚に向けた当局による政策対応の動向が焦点となります。4月の中国のCPI（消費者物価指数）は前年同月比で0.1%の上昇と低水準にとどまっており、中国の金融政策の自由度は高いといえます。金融機関の貸出姿勢を示すクレジットインパルスは、過去の水準からみると、依然金融緩和の余地があるとみられ、景気浮揚に向けて、当局が政策面で後押しする可能性が意識されます（右下図）。

また、5月17日に中国の経済政策の司令塔である国家発展改革委員会が、消費拡大に向け複数の政策を実施する方針を示したと伝わっており、こうした点も中国当局が経済政策を打つとの期待につながっています。中国経済は世界経済に与える影響が大きいこともあり、当面は中国当局の政策動向に注目が集まります。

中国製造業・非製造業PMI（購買担当者景気指数）



期間：2018年1月～2023年5月、月次
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

中国クレジットインパルスとCPI（消費者物価指数）



期間：2008年1月～2023年4月、月次
・クレジットインパルスは与信/GDP比の12か月変化（当局の政策スタンスを測る尺度）
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。