

世界景気の下支え役が期待される中国の行方

シニア・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 中国当局は政策で景気をてこ入れへ

先週米欧の中央銀行が、インフレ抑制に本腰で取り組む姿勢を改めて示したこともあり、市場では過度な金融引き締めが世界規模の景気後退を招くとの懸念が強まっています。

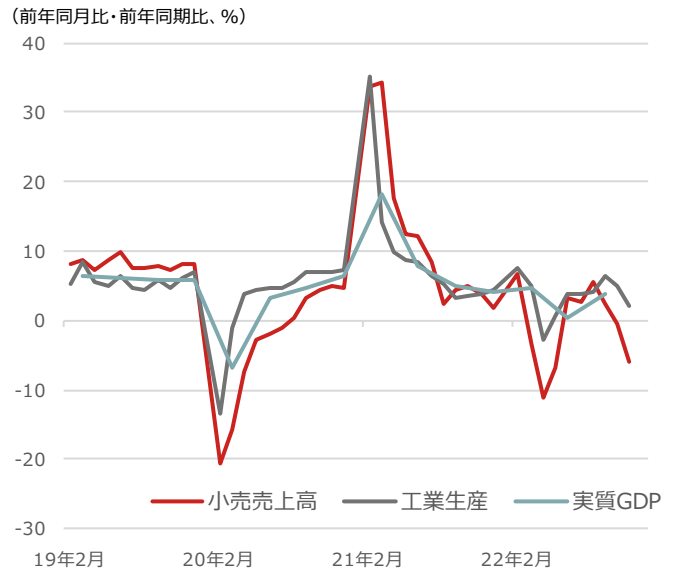
こうしたなか、世界景気の下支え役として期待されているのが中国です。習近平指導部は12月16日に2023年の経済運営方針を決める「中央経済工作会議」を終え、強力な金融・財政政策による景気刺激と、民間企業の支援を強化する方針を決めました。11月の中国の小売売上高は前年同月比で5.9%減少し同工業生産も伸び率が縮小するなど、中国経済の下振れリスクが高まるなか、中国当局はゼロコロナ政策を緩和し、政策で景気をてこ入れする狙いがあるとみられます（右上図）。

ポイント② 中国が世界経済を支える構図となるか

中国はこれまでも景気下振れリスクが強まると、政策面で経済を後押ししてきました。実際、中国の製造業PMIが好不況の分かれ目の50を下回ると、当局の政策スタンスの尺度となるクレジットインパルスが上昇し、景気刺激的な政策に動いてきたことが確認できます（右下図）。中国当局は今回の会議で経済成長の量が重要だと指摘し、国内消費と投資の拡大を23年の最重要課題に掲げました。

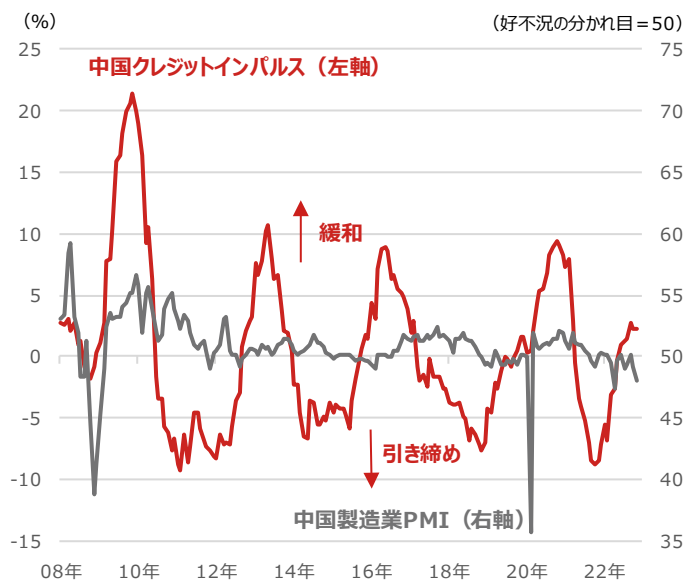
経済政策を統括する国家発展改革委員会トップの何立峰氏が、来年の中国経済を5%余り成長させるシナリオを描いていると報じられるなど、中国は経済の再加速を図る方針です。世界に占める中国経済の比率は18.5%と米国の23.9%に次ぐ規模を誇っており（世界銀行、2021年、米ドルベース）、中国が世界経済を支える構図が期待されます。

中国小売売上高・工業生産・実質GDP（国内総生産）



期間：（小売売上高、工業生産）2019年2月～2022年11月、月次
（実質GDP）2019年1-3月期～2022年7-9月期、四半期
・小売売上高、工業生産の2月は1-2月累計の前年同期比
（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 中国製造業PMI（購買担当者景気指数）



期間：2008年1月～2022年11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し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。