

中国発のリスクイベントに目配りが必要な局面に



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 強まる中国経済の先行き不透明感

ここに来て中国経済の先行き不透明感が急速に強まっています。7月の統計で輸出や輸入、物価、個人消費などあらゆる指標が冴えない内容となったことが、中国経済の弱さを表しています。7月の中国のCPIは前年同月比でマイナスに転じ、PPIも弱く、1-7月のマンション建設など不動産開発投資は前年同期比で8.5%減少しており、足元の中国経済はデフレ圧力にさらされているようにもみえます（右上図）。

現時点では中国経済の先行きにも暗雲が立ち込めているといえそうです。7月の新規融資は14年ぶりの低水準に落ち込み、金融機関の消極的な融資姿勢が目立っているほか、中国の金融大手の信託会社が顧客への一部商品の支払いを停止し、不動産開発大手の公募債が債務不履行に近づきつつあるなど、悪材料が山積しています。

ポイント② 世界の金融市場も中国動向を注視

こうした懸念を受けて、香港ハンセン指数は18日、年初来安値を更新し、直近高値からの下落率が20%を超えたことで「弱気相場」入りしました。中国の影響が大きい世界の企業で構成される株価指数も8月に入り10%超下落しており、世界の金融市場も中国発のリスクイベントに身構えつつあります。

中国リスクへの警戒が高まる状況下で、中国の中央銀行と金融規制当局は、景気回復を支えるために融資を増やすよう要請したことが、中央銀行の20日の声明で判明しました。デフレ圧力が強まるなか、中国のクレジットインパルスはマイナス圏にあり、融資拡大余地は大きいといえます（右下図）。多額の債務を抱える不動産業界の救済と低迷する消費を立て直す政策などで中国経済を浮揚させることができるのか、中国当局の政策手腕が問われています。

中国のCPI（消費者物価指数）・PPI（生産者物価指数）・不動産開発投資累計



期間：2008年1月～2023年7月、月次
・不動産開発投資累計は年初からの累計額の前年同期比
(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同CPI



期間：2008年1月～2023年7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。