

新興国レポート

ムーディーズ社 中国を1段階格下げ

中国の財政の健全性低下を懸念

- 格付け大手ムーディーズ・インベスターズ・サービス（以下ムーディーズ社）が中国の長期国債の格付けを1段階引き下げ。財政の悪化に警鐘を鳴らす。
- 国有企業改革や過剰設備削減等、債務圧縮に向けた習指導部の今後の取り組みが注目される

- ムーディーズ社は5月24日、中国の長期国債格付けを「Aa3」から「A1」へ1段階引き下げ、同時に格付け見通しを「ネガティブ※1」から「安定的」に変更しました。同社による格下げは1989年以来28年ぶりとなります。「A1」は最上位から5番目、日本やサウジアラビアと同じランクです。
（※1）1、2年の間に今の格付けから格下げされる可能性があることを示す。
- ムーディーズ社は今回の格下げについて、成長が鈍化し、債務の拡大が続くに伴い向こう数年のうちに財政健全性の低下が懸念される事態に陥る可能性を反映したとしています。同社は、中国政府による改革プログラムなど構造改革の動きには一定の評価を行っていますが、潜在成長率の低下が予想される中、債務の増加が続くことで財政の健全性が損なわれることを警戒しているようです。また、地方政府が出資して設立する投資会社「地方融資平台※2」の債務がGDPの6%に達していると推定した上で、その債務の増加に関しても懸念を表明しています。（※2）資金調達と不動産開発の機能を兼ね備えた会社で、地方政府の信用を背景に銀行借入等を通じて資金を調達し、公共住宅や社会インフラなどを建設する投資会社。
- ムーディーズ社による格下げに対して、中国財政省は24日、地方政府債務と国債残高を合計した債務残高のGDP比は36.7%と同社の推計値より小さく、同社の格付けは不適切な手法に基づいていると反論しています。また、中国の国家発展改革委員会（NDRC）も同日、企業の負債圧縮に向けた措置は効果がでており、中国の債務リスクはコントロールが可能であるとの認識を示しました。
- 中国は共産党の首脳人事を決める党大会を今秋に控えています。習指導部は2017年の実質経済成長率目標を2016年（6.5～7.0%）から引き下げて6.5%前後としています。無理な景気対策なしでも達成できる水準とし、構造改革を進めやすくする狙いがあるものと見られています。ムーディーズ社が今後の格付け見通しを「安定的」とし、一段の格下げ懸念が後退したこと等から24日の株式や為替等金融市場への影響は限られましたが、今年3月以降でみると株式は下落基調、10年国債金利は上昇基調（価格下落）を続けています。債務問題に関する懸念が要因となっている可能性もあり、国有企業改革等を通じてどの程度債務削減が進められるのか習指導部の取り組みが注目されます。

図表1：中国の政府債務（対GDP）（IMFデータ）

図表2：中国の株式と債券（10年国債）市場



出所：図表1～2はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●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。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も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。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会