



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2017年7月18日

中国経済指標の次なる展開

中国の経済成長は年初中国当局の景気刺激策を受けた投資に支えられた面が見られましたが、足元では内需などに底堅さが見られます。成長の主役のシフトにより、当局の2017年の経済成長目標達成の可能性が高まっています。

中国、4-6月期GDPは予想上回る前年同期比6.9%増、鉱工業生産、小売など回復

中国国家统计局が2017年7月17日に発表した4-6月期GDP(国内総生産)は前年同期比6.9%と、市場予想(6.8%)を上回り、1-3月期(6.9%)と一致しました。同日、中国では他の経済指標も公表され、例えば、6月の鉱工業生産は前年同月比7.6%と、市場予想(6.5%)、前月(6.5%)を上回りました。6月の小売売上高は前年同月比で11%と、市場予想(10.6%)、前月(10.7%)を上回りました(図表1参照)。一方、1-6月の都市部固定資産投資は前年同期比8.6%と、市場予想(8.5%)を小幅ながら上回り、前月(8.6%)に一致しました。

どこに注目すべきか:

中国4-6月期GDP、小売売上高、過剰債務

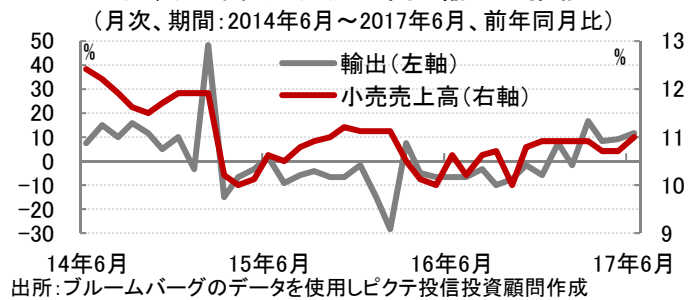
中国の経済成長は年初は中国当局の景気刺激策を受けた投資などに支えられた面が見られましたが、足元では内需などに底堅さが見られます。成長の主役のシフトにより、当局の2017年の経済成長目標達成の可能性が高まっています。まず、17日に公表された指標を振り返ると、中国の雇用市場が堅調なことや、消費者マインドの回復を受け、小売売上高はじり高傾向で、当面底堅い動きも見込まれます。鉱工業生産も市場予想を上回っています。一方、固定資産投資は前月並みですが、当局は既に投資には抑制姿勢を明確にしており、管理された中で勢いの減速と見えています。

次に、17日以前に公表された中国のデータも概ね堅調です。例えば、6月の輸出(ドル建)は海外需要の回復を受け、前年同月比11.3%となっています(図表1参照)。社会全体の資金調達額も拡大傾向です。

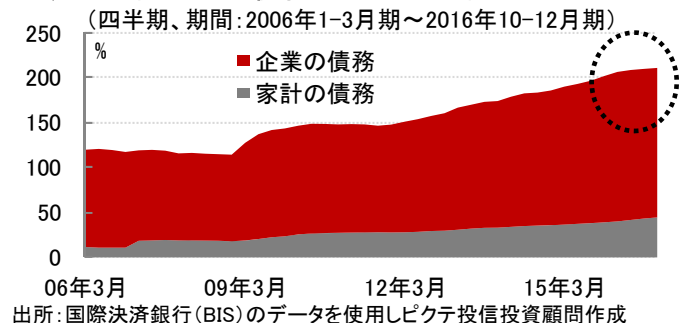
したがって、中国の2017年の経済成長率目標(6.5%前後、可能であればそれ以上)を達成する可能性は高く、着地の成長率が6.5%を超えることも見込まれる状況です。このように、経済成長が期待できると、次なる課題として、過剰債務への取り組みが一層求められると見えています。ただ抑制策は既に始まっており、例えば、住宅ローン融資に適用されてきた優遇

金利の撤廃による、実質的な利上げなどの対応が取られています。しかし、中国で問題視されている民間部門の債務残高を見ると、勢い低下の兆候は見られませんが、残高水準の低下は不十分と思われます(図表2参照)。中国の民間部門(家計+企業)債務残高は対GDPで200%を超えていますが、同比率は債務が多いイメージがあるブラジルで60%強程度、ギリシャは家計、企業各部門が60%程度、合計して120%強にとどまります。日本の90年代は、同比率が200%を超えていました。日本のケースと単純な比較は出来ませんが、当時の日本を思えば、中国の民間債務が高水準であることに異論はないように思われます。返済能力に見合った債務であれば、借入は必ずしも悪ではありませんが、(他国の水準と比べ)多額の債務は返済懸念を強める恐れもあるだけに、経済成長とのバランスを保ちながら、債務への対応が求められます。

図表1: 中国小売売上高と輸出の推移



図表2: 中国の民間債務対名目GDP(国内総生産)比率



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証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き作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。