

新興国レポート

中国2018年4～6月期成長率6.7%に減速

中国政府が進める債務圧縮の動きや米中貿易摩擦も減速要因に

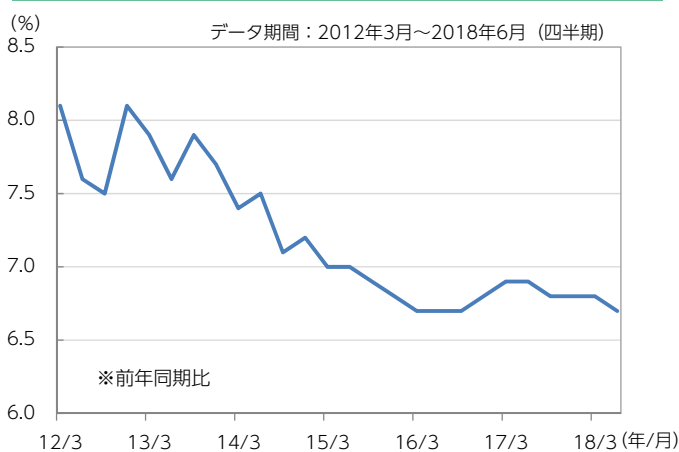
- ✓ 中国の2018年4～6月期の実質GDP成長率（前年同期比）は前期を0.1%下回る6.7%増となった。政府が進める国有企業等が抱える過剰債務圧縮の動きや米中貿易摩擦の激化観測等が背景に。
- ✓ 中国経済の先行き不透明感が増し、目標とする「6.5%前後」の成長達成が危ぶまれる事態となれば、政府や中央銀行が公共投資の積み増しや利下げ等のテコ入れ策を講じるものと思われる。

● 中国国家統計局が7月16日に発表した2018年4～6月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前年同期比6.7%増と前期を0.1%下回りました。2016年7～9月期（同6.7%増）以来の低い水準で、前期を下回るのは2017年7～9月期以来3期ぶりとなります。国内経済の主なけん引役である投資や消費に陰りが見え始めています。同日に発表された1～6月期の工場建設等の固定資産投資は前年同期比6.0%増と、1～3月期の同7.5%増から1.5%伸びが縮小しました。特に道路等のインフラ投資が7.3%増と1～3月期の13.0%増から大きく減速しています。習指導部は国有企業と地方政府が抱える過剰債務の圧縮に本格的に取り組み始めています。企業や個人の資金調達額を示す「社会融資規模」の今年1～6月累計の純増額は約9.1兆元（約153兆円）と前年同期比約2割減少、中でも銀行の「オフバランス融資」（帳簿外融資）は同期間で約1.3兆元（約21兆円）減っています。当局の「影の銀行」^(注)に対する規制強化等により地方政府の資金調達が減少したこと等がインフラ投資にも影響を与えているようです。また、個人消費の動向を示す小売売上高（社会消費品小売総額）の伸び率も鈍化しています。1～6月期は同9.4%増と、自動車販売の減少等を背景に1～3月期の同9.8%増から減速しています。一方、生産は底堅く推移しています。1～6月期の工業生産は国産化を進める半導体の好調さを反映し、同6.7%増と1～3月期の同6.8%増からほぼ横ばいとなっています。また、世界的な景気拡大を受けて貿易も比較的好調に推移しています。1～6月の輸出額（米ドルベース）は同12.8%増と、1～3月期の14.1%増より伸び率は縮小したものの、2018年に入り2桁台の増加を続けています。1～6月期の貿易総額（米ドルベース）は同16.0%増と、1～3月期の同16.3%増とほぼ同じペースで拡大しています。

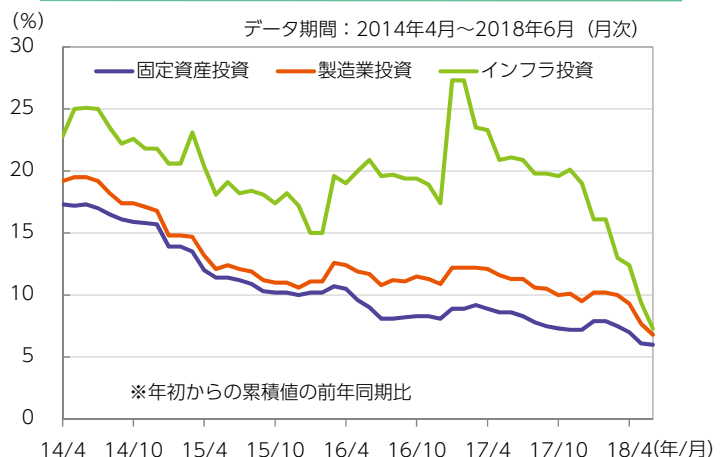
● 2018年4～6月期の成長率は2018年の政府目標である「6.5%前後」を上回ったものの、今後は更に減速感を強める可能性もあります。政府による過剰債務圧縮に向けた動きは今後も続くものと思われます。米中貿易摩擦が好調な貿易に悪影響を及ぼすことも考えられます。中国の主要株式指標の一つである上海総合株価指数（現地通貨ベース）は、知的財産権侵害を理由にトランプ米政権が7月6日に制裁関税を発動したこと等から、7月17日時点で約2年3ヵ月ぶりの水準まで下落しています。株価の低迷は個人消費のマイナス要因になることも考えられます。尚、米中貿易摩擦の過熱化等で「6.5%前後」の成長が危ぶまれる事態となった場合等には利下げや公共投資の積み増し等のテコ入れ策が行われるものと判断しています。

(注) 「影の銀行」(シャドー・バンキング)とは金融監督当局が規制する通常の銀行を介さずに、証券会社やヘッジファンド、証券化のための特殊な運用業者などを通じて金融取引を行う金融業態を指します。通常の銀行と比べて関連規制が緩いため、資金の流れが不透明で、不良債権化しやすいなどのリスクがあるとされています。

図表1：実質GDP成長率



図表2：固定資産投資やインフラ投資等



出所) 図表1～2はCEIC、ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【当資料に関する留意点】

- 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。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証する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。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、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おりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は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。
- 投資信託の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、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

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

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>