

新興国レポート

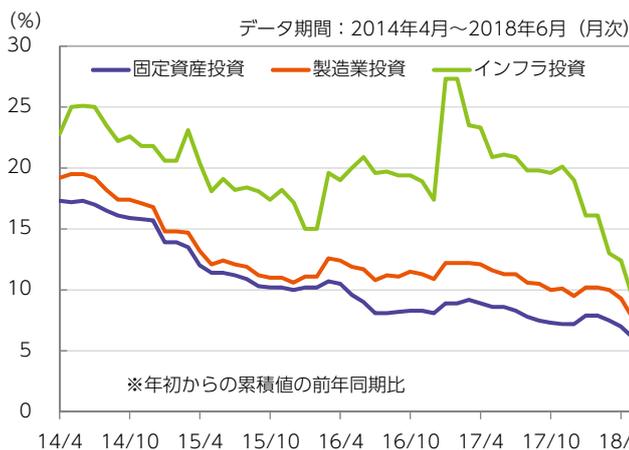
# 中国が景気刺激姿勢を鮮明に

## 景気刺激策の発表を受け中国株式の底入れ感強まる

- ✓ 中国政府は7月23日、内需拡大等を目的とした景気浮揚策を発表した。習指導部が進める過剰債務圧縮の動きや米中貿易摩擦による先行き不透明感等で減速傾向にある経済の下支え姿勢を鮮明に。
- ✓ 米中貿易摩擦等で下落基調にあった中国株式は、当景気刺激策を受けて一旦底入れか。一段の人民元安防止に向けて今後対策が講じられる可能性もあり、人民元は下げ止まり局面入りか。

- 中国政府は7月23日、以下のような内需拡大等を目的とする景気浮揚策を発表しました。また同日には中国人民銀行（中央銀行）が、大手銀行向けに低格付け社債の購入用を含む過去最大となる5,020億元（約8兆2,300億円）の資金供給を行いました。地方政府の資金調達を支援することによるインフラ投資の活性化や、市中への資金供給による企業の資金調達手段の一つである社債の発行・流通環境の改善等により、景気の底上げを図ろうとしているようです
  - ① 研究開発費負担を軽減させるための650億元（約1兆700億円）規模の追加減税の実施
  - ② 地方政府のインフラ投資資金調達を支援するための予算枠外での特別債の発行支援
  - ③ 中小企業向け融資資金調達のために銀行が発行する金融債の発行条件の緩和
  - ④ 外国企業の再投資を促進させるための市場開放措置と政策の改善
- 中国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。7月16日に発表された2018年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。特に道路や鉄道整備等のインフラ投資が同7.3%増と1～3月期の同13.0%増から大きく減速しています。習指導部が進める国有企業と地方政府が抱える過剰債務圧縮の取り組み等により、企業や個人の資金調達額を示す「社会融資規模」の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割減少しています。当局の規制強化等で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影響を与えていると見られています。米中貿易摩擦の悪化懸念で中国経済の先行き不透明感が強まる中、一部では2018年の経済成長目標である「6.5%前後」の目標達成を危ぶむ見方も出始めているようです。景気刺激策の発表や流動性の供給等を好感し、同日の中国株式（上海総合株価指数）は1.6%続伸して引けました。流動性の供給による金利低下観測の高まり等から人民元は対米ドルで続落し、一時2017年7月以来の水準となる1米ドル：6.80元台に下落しました。
- 今回の景気刺激策発表により、中国株式は一旦底入れしたものと判断されます。但し、米中貿易摩擦による景気下振れ懸念が根強く残る可能性もあり、景気刺激策の具体的な効果が現われ始めるまでは、株価の上昇余地は限られるものと見ています。下落傾向が続いている人民元ですが、一段の下落は中国からの資金流出リスクを拡大させ、また為替操作の疑いを他国に抱かせる懸念をはらんでいるものと思われます。中国人民銀行等による下落防止策発動の可能性が徐々に高まりつつあると判断され、人民元は下げ止まりの局面に入りつつあるものと考えています。

図表1：固定資産投資やインフラ投資等



図表2:上海総合株価指数と人民元（対米ドル）



## 【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。

## &lt;設定・運用&gt;



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/>