

中国経済 “安定” の裏側

不動産への高い依存 国際機関も警鐘を鳴らす

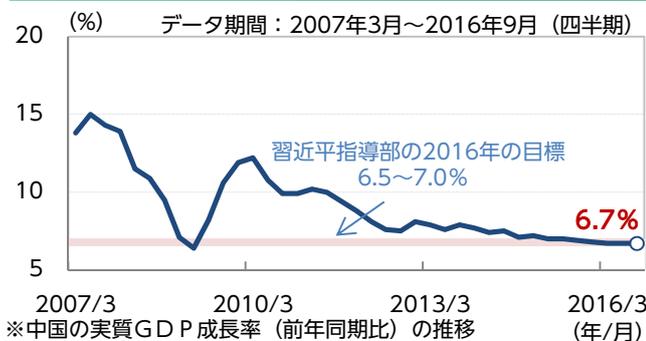
- ▶ 中国の2016年7～9月期の実質国内総生産（GDP）は前年同期比6.7%増となった。
- ▶ 不動産業の寄与度が大きく、一部の大都市では不動産バブルへの懸念が高まっている。
- ▶ 国際機関も中国の民間債務の急増に警鐘を鳴らしており、今後の中国政府の対策が注目される。

中国の2016年7～9月期の実質国内総生産（GDP）は前年同期比6.7%増となりました。習近平指導部が目標とする成長率6.5～7.0%を維持しており（図表1）、中国経済は表面上は安定を保っているように見受けられますが、公共投資、不動産、借金に依存した経済はゆがみを深めつつあるようです。

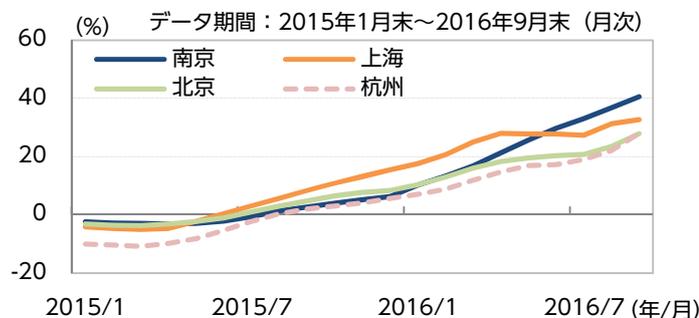
特に不動産への依存が目立つようです。統計局によると1～9月期の成長率への不動産業の寄与度は8%となっています。マンションやオフィス販売は1～9月に41.3%増加し、北京や上海などでは取引が過熱している状況で、一部の大都市で不動産バブルへの懸念が強まっています。9月の主要都市の住宅価格指数（前年同月比）によれば、南京は40.6%、上海は同32.7%の上昇となりました（図表2）。住宅ローンの利用比率の引き下げや、2軒目以降の購入制限など、地方政府が相次ぎ不動産価格の抑制策に踏み切り、不動産市況の鎮静化に奔走しています。

国際機関も、不動産を中心とした中国の民間債務の急激な増加について警鐘を鳴らしています。国際決済銀行（BIS）は民間債務の対GDP比率がこれまでの傾向とどれだけかい離しているか、各国の指数を公表しています（図表3）。報告書によると、中国は30.1%（2016年3月末時点）と調査対象の43カ国・地域の中で最も高く、アジア通貨危機が起きた1997年のタイに迫る水準にあり、今後の金融危機のリスクも懸念される状況となっています。2015年12月に中国政府が打ち出した「供給側（サプライサイド）改革」では、過剰債務の削減が目標の1つに掲げられているものの、足元でも民間債務が減っていないのが現状です。中国の過剰債務が今後どのように調整されていくのか、中国政府の対策が注目されます。

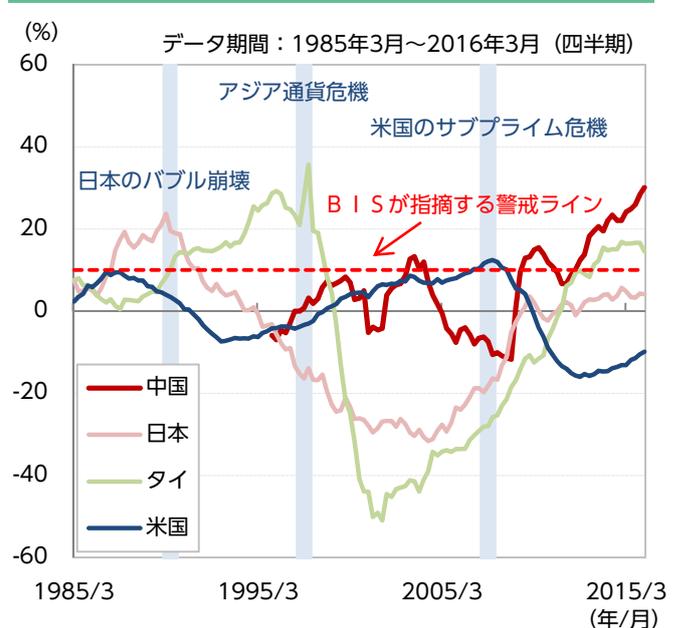
図表1：近年の中国成長率は横ばい推移



図表2：主要都市の住宅価格は上昇が続く



図表3：民間債務の急拡張が経済危機につながってきた



出所：図表1、2はブルームバーグ、図表3は国際決済銀行（BIS）の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。●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