



中国経済は更なる試練へ

不動産セクターの低迷が景況感の重し

2023年8月

サマリー

- 中国経済は予想を上回るスピードで減速しており、不動産や信託セクターでネガティブなニュースが相次ぐなか、さらなる低迷が予想される。
- 中国人民銀行による今後の追加的な金融緩和策が景気を下支えすると期待される。
- 財政支援策はこれまでのところ小出しであり、このペースが変わらなければ、個人消費や企業の信頼感を回復させるには時間を要すると思われる。

中国経済は減速しており、そのペースは予想を上回っています。足もと、不動産セクターや信託セクターでネガティブなニュースが相次いでいることから、世界第2位の経済大国である中国経済が更なる低迷に直面する可能性もあります。経済の下振れリスクは高まっており、製造業部門や労働市場における景況感の悪化や苦境の中で、負の連鎖が生じる恐れがあります。

景気を下支えするため、中国人民銀行は8月21日に政策金利を引き下げましたが、今後数週間から数ヶ月の間に、追加的な金融緩和が行われると期待されています。しかし、需要不足で銀行融資が落ち込んでいるため、緩和策にどれほど効果があるかは不透明です。

財政面では、当局の景気刺激策がこれまでのところ小出しであるため、このペースが変わらなければ個人消費や企業の信頼感を回復させるのに時間を要しそうです。経済を長期で持続可能な軌道に乗せるという目標を踏まえると、中国政府は2015年から2016年にかけて行ったような「ビッグバン」型の景気刺激策には今のところ消極的なようです。しかし、このまま課題が深まれば、中国当局の決意が試されることとなるでしょう。

仮に2023年に中国の民間不動産開発業者の間でデフォルトが多発したとしても、中国のシステミックな金融危機のリスクは低いと思われます。2017年以降、中国政府が過剰債務の積み上がりに対し金融デレバレッジを推進する中で、中国の銀行は着々とバランスシートの健全化を図って来ました。

加えて、信託商品などの高リスクのシャドールーピング（非銀行金融、ノンバンク）の重要性は、5年前よりも相対的に小さくなっています。シャドールーピングを封じ込め、正規の資金調達ルートへ誘導するための規制が相次いで整備されています。しかし、金融セクターの主要なリスクは、依然として金融システムの周縁部に多く残されており、適時の規制介入によって解決される可能性があります。

このような背景から、個人や企業の間で金融セクターに対する信頼が失われ、他のセクターにも波及するリスクや、不動産セクターの動向を引き続き注視することが重要だと考えます。

これまでのところ、中国経済の減速に直面しても新興国経済は底堅さを示しています。グリーン・エネルギーやインフラ整備といった構造的な移行が進む中で、コモディティ需要は世界的に底堅さを保っています。今後は、中国経済の影響を最も受けやすい、コモディティ輸出国や製造業が主力のアジアの国の動向に注意が必要であると考えています。

当社はグローバル・リサーチ・プラットフォームを活用し、市場やセクターを横断して投資機会とリスクを見極める、慎重な運用プロセスを継続します。長期投資家として、ボラティリティが高い局面こそ忍耐強い投資家に報いることができると考え、引き続き個別銘柄のボトムアップによるリサーチに基づいて最良のパフォーマンスを提供することを目指します。

INVEST WITH CONFIDENCE®

ティー・ロウ・プライスは、お客様に信頼していただける優れた運用商品とサービスを長期にわたってご提供することに注力しています。

troweprice.co.jp

T.RowePrice®

重要情報

当資料は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびその関係会社が情報提供等の目的で作成したものを、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が翻訳したものであり、特定の運用商品を勧誘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書類ではありません。当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料はティー・ロウ・プライスの書面による同意のない限り他に転載することはできません。

資料内に記載されている個別銘柄につき、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンド等における保有・非保有および将来の組み入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資一任契約は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。

当社の運用戦略では時価資産残高に対し、一定の金額までを区切りとして最高1.265%（消費税10%込み）の逡減的報酬料率を適用いたします。また、運用報酬の他に、組入有価証券の売買委託手数料等の費用も発生しますが、運用内容等によって変動しますので、事前に上限額または合計額を表示できません。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

「T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ・インクの商標または登録商標です。ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第3043号

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会/一般社団法人 投資信託協会