

世界は中国リスクをどうみているか？

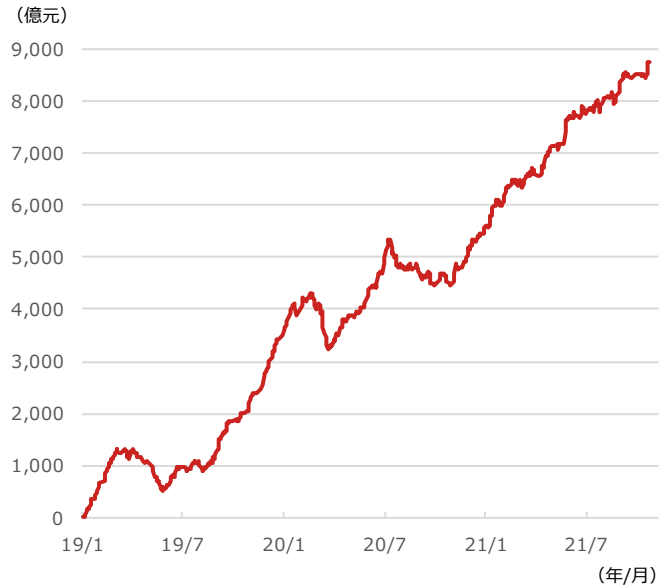


シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 世界は中国リスクをどうみているか

中国というと、不動産企業のデフォルト懸念や電力不足に伴うサプライチェーンの混乱、それらを起因とした景気減速懸念などリスク材料が山積しており、大きなリスクと捉える向きもあります。世界は中国リスクをどう織り込んでいるのでしょうか。確かに中国との貿易依存度が高い韓国や日本、台湾などの主要株価指数は、冴えない展開が続いています。一方、相対的に依存度が低い米国はS&P500種株価指数が史上最高値を更新、ストックス欧州600指数も最高値まであとわずかに迫っています。また、当の中国に海外勢の投資マネーの流入が継続していることも見逃せません（右上図）。直近10月19日～26日までの6営業日だけで330億元（約5,900億円）もの資金が流入しています。

中国本土株への海外からの資金流入額累計



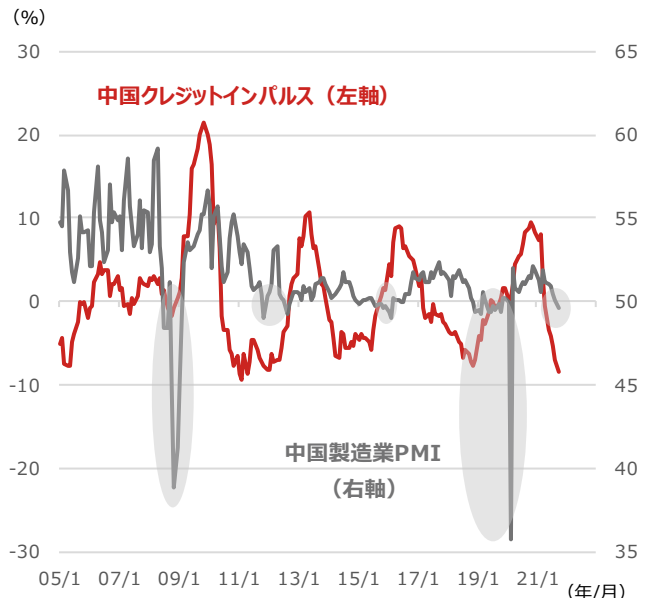
期間：2019年1月2日～2021年10月26日、日次
・資金流入額は、上海-香港コネクト・プログラムおよび深セン-香港コネクト・プログラムを通じて売買された純買い越し額の合計値
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

ポイント② 中国の政策転換への期待が支え

こうしてみると、中国リスクは世界全体に深刻な影響を及ぼしていないようにみえます。足元では中国当局の動きに変化がみられており、電力不足問題に対し、李克強首相がエネルギーと電力の供給を確保する意向を示しました。また、不動産業界についても過度な融資の絞り込みを事実上是正する方針が示されるなど、投資家の間で高まっている中国企業のデフォルト懸念を和らげる姿勢もみられます。

中国の過去を振り返ると、景況感が大きく悪化した後に、金融機関の貸出姿勢を示すクレジットインパルスが上昇に転じており、今回も同様の展開を辿る可能性があります（右下図）。中国本土株市場に海外勢の資金流入が継続していることを考えると、中国リスクへの警戒が過度に高まっているわけではないと推察されます。短期的な材料に振り回されず、長期視点でマーケットを見ていくことが重要です。

中国クレジットインパルスと中国製造業PMI



期間：2005年1月～2021年9月、月次
・丸棒はPMI（購買担当者景気指数）が好不況の分かれ目である50を割り込んだ局面
・クレジットインパルスは与信/GDP比の12ヵ月変化（当局の政策スタンスを測る尺度）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。