



マーケット・レポート 新興国マクロンスリーアップデート(中国)

情報提供資料
2023年11月30日

中国経済を取り巻く長期ファンダメンタルズの点検

- 対米関係:米国の対中輸入依存低下続く、1年ぶりの対面首脳会談では目立った進展なし
- 財政:中国当局は1兆元の特別国債発行を承認。財政赤字のGDP比は3.0%から3.8%へ拡大
- 直接投資:中国への直接投資は▲118億米ドルと、1998年の統計開始以降初のマイナスに

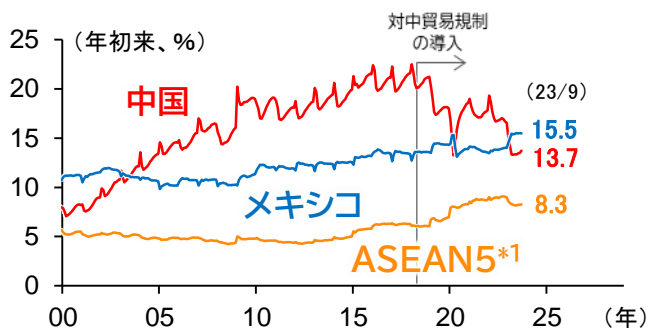
①対米関係 米国の中国外し進む

米国の国別輸入で中国は15年ぶり首位陥落△

米中対立が長期化するなか、米国の中国外しが進んでいます。米国の2023年1-9月期の国別輸入シェアで中国は13.7%とメキシコ(15.5%)に次いで2位、年間では15年ぶりに首位から陥落する見通しです。11月15日にサンフランシスコで約1年ぶりとなる米中の首脳会談が開催されましたが、AI、気候変動などで協調が見られたものの、通商問題や台湾・中東をめぐる地政学問題に関しては、歩み寄りは見られませんでした。

国内需要が低迷する中国は海外に活路を見出したいところですが、2023年1-10月の輸出は前年比▲6.8%と低迷が続いています。今後、EVや鉄鋼分野などで低価格輸出を一段と積極化する可能性があります。

図表① 米国の国別財輸入比率



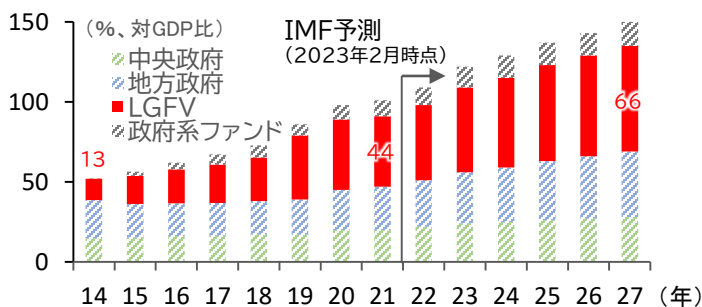
【出所】Haverの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

②中国の政府債務 3%の壁突破

1兆元の特別国債発行が承認される

全国人民代表大会常務委員会は10月24日に1兆元の特別国債発行を承認し、財政赤字のGDP比は3%から3.8%比率へと拡大されました。用途は災害復旧や水害などを含めた災害対策のためとされており、調達した資金は半分が年内、残り半分は来年に使用される予定となっています。今回異例となる特別国債の発行が決定された背景には、地方政府の財政状況悪化が考えられます。LGFV*2などを通じた不動産関連の歳入が約4割を占めていた地方政府は、足元の不動産市況悪化を原因に財政悪化の懸念が強まっていました。今回の特別国債発行は、災害対策の名目ですが、実体は景気対策の財政出動と考えられます。

図表② 中国の政府債務(IMF推計)



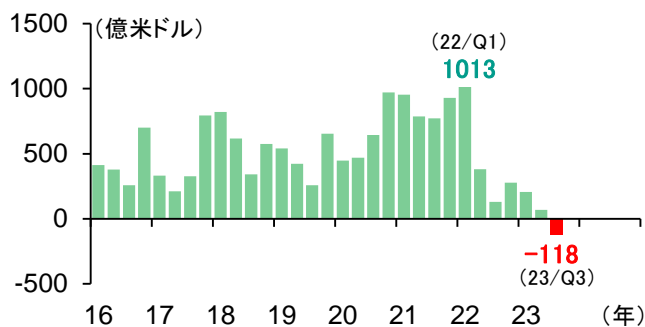
【出所】IMFの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

③中国への直接投資

1998年の統計開始以降初のマイナスに

中国国家外貨管理局が11月3日に公表した国際収支では、2023年7-9月期の外国企業による中国への直接投資額が▲118億米ドルと、1998年の統計開始以降で初となるマイナスとなりました。背景要因の一つとして、中国での事業環境の不透明感が高まっていることが考えられます。中国米商會が2023年3月に公表した中国のビジネス環境に関する調査*3では、66%の会員企業が米中間の対立を事業リスクとして挙げたほか(最も多い回答)、32%が不透明な法や制度などを挙げました(3番目に多い回答)。今年7月には反スパイ法の適用範囲が拡大されるなど、中国での事業に対する警戒感の高まりが見られます。

図表③ 中国への直接投資



【出所】中国国家外貨管理局の公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

※本文、図中の*については、最終ページの<補足>をご覧ください。

※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈補足〉

*1 ASEAN5・・・インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムの5か国。

*2 LGFV・・・Local Government Financing Vehicle(地方融資平台)の略。中国の地方政府が傘下に置く投資会社。資金調達とディベロッパーとしての両方の機能を備えている。

*3 調査・・・中国米国商会による”China Business Climate Survey Report 2023”をご参照。2番目に多く挙げられた事業リスクはコロナ対策関連。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■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。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、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。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。