

中国の今後の道筋を検証する

本稿は、PGIM フィクスト・インカムのアジア地域リード・エコノミストである Gerwin Bell が 10 月 31 日に執筆したブログ “Battening Down the Hatches : China's Path Ahead” の内容を PGIM ジャパン株式会社が要約したものであり、情報提供のみを目的として作成されたものです。

<要旨>

- 10 月 22 日に閉幕した中国共産党の第 20 期中央委員会において、習近平国家主席が総書記に選出された。習氏の就任演説では、「国民」、「社会主義」、「共栄」といった言葉が多く引用され、国家による介入・統制の重要性が強調された一方、「市場」や「改革」への言及は減少した。
- ゼロコロナ政策：同大会において、引き続きゼロコロナ政策の維持が決定された。これが短期的な経済成長に与える影響は限定的と見られる一方、長期的には家計貯蓄や消費支出の格差拡大など不均衡が助長される可能性がある。
- 不動産セクター：不動産セクターの急落によって中国の下半期の GDP 成長率がマイナスに転じるとの予測が発表されたが、同セクターの支援策については踏み込んだ議論がされなかった。住宅は中国の家計にとって重要な投資対象であり、この資産クラスへの信頼が失われれば、マクロ経済の大きなリスクが生じる。
- 中国の経済成長：今大会の発表内容は今後 5 年間の中国の政策運営を方向付けるものであるが、2035 年までに中国の所得水準を倍増させるといった目標が削除されるなど、経済成長について楽観的な見通しを示す内容ではなかった。また、不動産セクターへの支援策や出生率低下への対応策などについても十分に議論されていない。中国の対 GDP 債務比率は既に 300% 近くに達しており、今後の政策が経済に与えるマイナスの影響は政策当局の想定を上回る可能性がある。
- 投資への示唆：中国政府が根本的な政策転換を進めていることが明らかになってきている。これによって中国を巡るテールリスクが高まっている点が、投資家にとって重要である。
 - 中国は、外圧に対して引き下がる姿勢を見せていない。これは、今後も制裁や輸出規制リスクが高止まりし、クレジット市場、金利市場をはじめとした各市場でリスクプレミアムが上昇しやすいことを意味する。
 - 少なくとも現時点では、中国政府は低成長を容認していると見られ、これが株式や通貨のバリュエーションにも影響を与える。
 - サプライチェーン、食糧・エネルギー供給をより安定させるとともに、戦略上重要な物資の輸入先を変更する中国政府の取り組みによって、中国の国際的な位置づけが変化する。こうした変化は、グローバルに大きな波及効果をもたらすだろう。
 - 中国と同様に、欧米も脱グローバル化を進めることで世界経済全体の成長は鈍化し、生活水準にも悪影響が及ぶ可能性がある。

データの出所(特に断りのない限り)：PGIM フィクスト・インカム、2022 年 10 月 31 日現在。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

留意事項

本資料に記載の内容は、PGIM フィクスト・インカムが作成した“Battening Down the Hatches : China's Path Ahead”をPGIMジャパン株式会社が要約したものです。PGIMフィクスト・インカムは、米国SEC の登録投資顧問会社であるPGIM インクのパブリック債券運用部門です。

本資料は、プロの投資家を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

本資料は、当グループの資産運用ビジネスに関する情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本案内に記載された内容等については今後変更されることもあります。

本資料に記載されている市場動向等は現時点での見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等を保証するものでもありません。

本資料で言及されている個別銘柄は例示のみを目的とするものであり、特定の個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したものです。その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIM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392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
PGIMJ94565