

今週のトピック – 2016年1月12日

中国の株式市場及び為替市場の直近の変動性の高まりが、2016年最初のグローバル金融市場の混乱のきっかけとなりました。

【苦戦する民間セクター】

中国経済のハードランディングに対する懸念の中心には、多額の債務を抱える中国の民間セクターが、過剰設備や収益率低下に苦しんでいることがあります。民間セクターの債務解消を混乱なく導くための中国政策当局の策が奏功するかどうか、グローバル市場に影響を及ぼしかねない中国経済のハードランディングや金融危機を回避できるかを決定づける要因となると見ています。

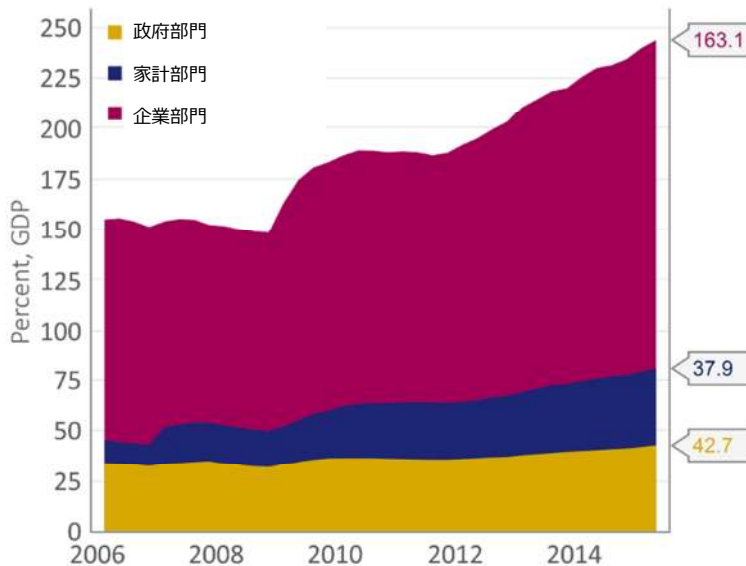


デビッド・ライリー

パートナー兼クレジット戦略ヘッド

今週のチャートでは、中国経済の国内信用残高の総額をセクター別及び対GDP比で示しています(この額は26兆米ドルに上ります)。2008年以降、経済全体での債務残高は対GDPで150%から240%以上に上昇しています。これは企業部門における投資及び不動産投資の増加によって概ね説明がつかます。中国企業の債務は対GDPで163%に及び、これらの債権者の大半は不採算の政府系企業となっています。他の地域と比較すると、ユーロ圏の民間セクターの対GDP債務残高は105%、米国では70%程度です。民間セクターにおける信用拡大は、銀行の資産の急拡大に反映されています。中国の銀行の資産は同期間で約3倍となる30兆ドルに拡大し、足元では米国の銀行セクターの約2倍に相当します(図2のチャートをご覧ください)。

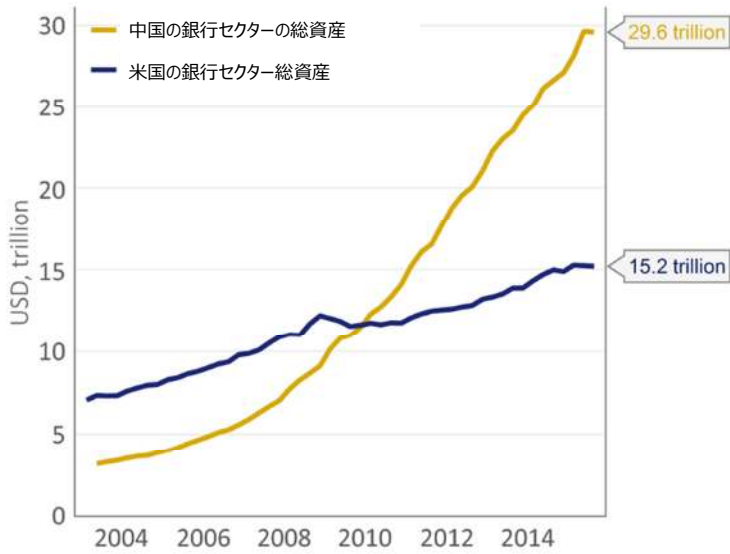
図1. 中国のセクター別債務残高 (対GDP%)



出所：Macrobond及びBISデータ。データは2015年6月末時点。

中国は国際的に見て純債権者(その他の国々は中国に対して負債を持つ)であるため、これは概ね中国国内の債務問題であり、より管理可能であると言えます。図1のチャートで示されている通り、中国の一般家庭及び中国政府は債務過剰とはなっておらず、実質的に企業部門の過剰債務を吸収することが可能です。実際に米国及び欧州政府は、2008年の金融危機後、膨れ上がった民間セクターの債務を引き受けました。問題となるのは、金融危機及びハードランディングを回避しながらこれを達成することが出来るかどうかです。

図2. 中国及び米国の銀行セクターの総資産（兆米ドル）



出所：Macrobond, 2015年9月末時点。

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド
 関東財務局長（金商）第 1029 号
 加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的とした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。本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点（2016年1月12日）のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社による書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途「契約締結前交付書面」等をお渡しますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。