



2015年5月25日

景気減速傾向の中、活況を呈する中国株式市場

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 上席研究員 梅原直樹

中国経済の成長減速が続いている。4月に発表された第1四半期GDP成長率は前年同期比7.0%増と、第4四半期の7.3%から0.3ポイント減速した。前期比GDP成長率は1.3%と発表されており、年率換算すると5.3%となるが、これら2つのデータ推移を重ね合わせると図表1の通りとなり、後者の方が中国の足元の景気実感を示すとも言われる。このような中、4月30日に開催された政治局常務会議では景気下押し圧力に十分注意を払うことが確認され、地方政府による投資を困難にしている資金調達問題への対応が始まっている。今後、中国の景気動向を見る際はこの景気下支え策を注意深く見ていく必要がある。

対照的に好調なのが株式市場である（図表2）。信用取引の急拡大に支えられた不健全な価格上昇と懸念する声もあるが、7%前後という高成長を目指す新興国経済の株価変動幅が大きいのは異常なこととは言えない。市場に参加する投資家もリスクは承知の上であろう。ただ、今般の株価上昇に関係する投資家の中には、最近まで信託商品等で地方不動産開発案件に投資をしていた者も含まれるだろう。このような株式への資金シフトが、各地方における固定資産投資に与える影響には、注意が必要だろう。

中国の株式市場は2008年以降長期低迷してきた（図表2）が、この間、当局はIPOや退場ルール作りを中心に市場環境整備を進めてきた。2014年5月には「資本市場の健全な発展をさらに促進することに関する意見」が国務院より公表されている。しかし改革は未だ道半ばである。今後もディスクロージャールールやインサイダー取引規制などルール作りと運営強化が必要である。その成否は市場において実際にどの程度、公正で透明性の高い取引が実現しているかで示される。株式市場動向をそのような観点で注視することが今後も必要である。

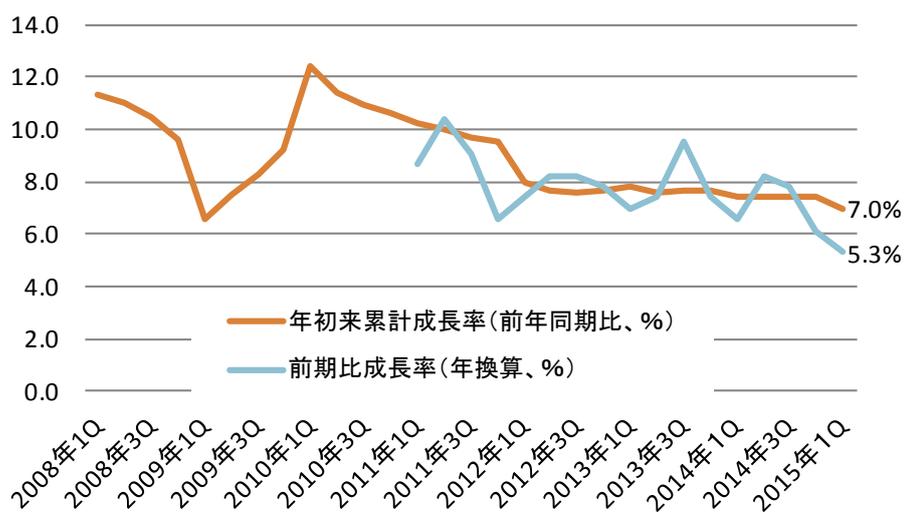
他方、中国の国内証券市場と国際資本市場との連結性は徐々に高まりつつある。QFII¹等の枠拡大や、昨年より実施されている香港証券取引所と本土市場の接続は、上海に続き、今年は深圳も加わる予定だ。しかし、現状の資本市場の対外開放はまだ試験段階であり、入り口に立ったばかりだ。金利自由化の次は為替相場や資本取引規制の緩和と期待されるが、中国がビッグバン式の急速な資本市場開放を行うことは期待薄であろう。

以上

¹ QFIIはQualified Foreign Institutional Investorsの略。中国では適格投資家のみ限定し上限を定めて直接投資を許可する制度を導入。類似の制度としてRQFII、QDIIがある。

図表1

GDP成長率



(出所) 中国国家統計局

図表2

上海総合株価指数



(出所) Datastream: Shanghai SE Composite Index

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませ、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。