

三井住友アセットマネジメント株式会社

## 【最近の指標から見る中国経済(2010年9月)】

平素は弊社をお引き立て賜り、厚く御礼申し上げます。中国国家统计局が25日までに発表した9月の各種経済指標などに基づき、弊社の見方をご報告申し上げます。

### ＜ポイント＞

- 堅調な消費活動がけん引し、7-9月期のGDP成長率の鈍化は限定的なものに留まりました。
- 不動産開発投資の増加ペースには歯止めがかかったものの、なお高止まりしています。
- 中銀は19日、大幅な賃金上昇傾向や不動産価格の上昇などを警戒して利上げを行いました。

⇒堅調な景気を反映し、2011年も利上げが続きそうですが、今後も高い成長ペースは続きそうです。

### 1. 成長ペースの鈍化は限定的、消費がけん引

#### ①GDP成長率

中国の7-9月期実質GDP成長率は前年同期比9.6%と伸び率は小幅に縮小しました。年後半にかけ景気対策の効果が徐々に薄れているほか、貿易黒字も7-9月期の押し上げには貢献したものの、額は金融危機以前と比較して抑えられています(先進国への輸出拡大ペースが鈍化し、自国への輸入は拡大ペースが加速)。また、比較する2009年実績が年後半にかけて速いペースで景気回復を果たしたため、前年同期と比べた2010年の成長ペースは、年後半になるほど下押しされやすいという統計上の理由も挙げられます。

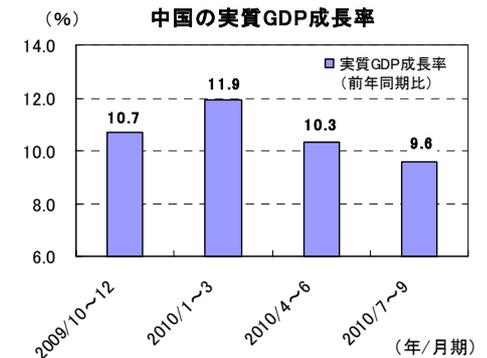
こうしたなかでも成長ペースの鈍化が限定的なのは賃金の上昇傾向に支えられた消費の拡大と、不動産開発などの投資行動によると見られます。

#### ②小売売上高・新車販売台数

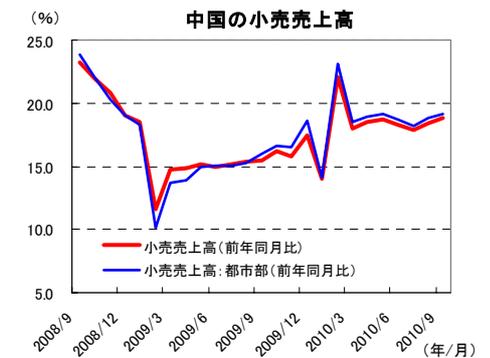
消費は堅調に推移し、引き続き景気のけん引役となりました。中国では例年、10月第1週の長期休暇(国慶節に伴うもの)を見込んで9月から消費活動が活発になる傾向があります。GDPと同じく21日に発表された9月の小売売上高を見ると、前年同月比18.8%増と増加ペースは加速しました。

また実際に10月1日～7日の国慶節に伴う長期休暇の期間中の消費活動についても、中国商務省からの速報では前年同月比18.7%増と、堅調な増加ペースが続いた模様です。

加えて、3月以降は増加ペースが一服していた新車販売台数も、政府が6月から始めた低燃費車への購入支援策が功を奏し、9月には5カ月ぶりに月間150万台のペースを回復しています。最低賃金の相次ぐ引き上げなどを背景に、家電や自動車など耐久消費財に対する需要は堅調です。このほか、10月には来年からの次期5カ年計画の草案も示されましたが、このなかでも内需の拡大政策を継続する基本方針



(出所) 中国国家统计局  
グラフは Bloomberg のデータを基に  
三井住友アセットマネジメント作成



(出所) 中国国家统计局  
グラフは Bloomberg のデータを基に  
三井住友アセットマネジメント作成

■この資料は、情報提供に限定したものであるとして、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■この資料に基づいてとられた投資行動等の結果については、三井住友アセットマネジメントは一切責任を負いません。■この資料の内容は発行日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■この資料は、三井住友アセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■この資料におけるデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果及び市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。■この資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者許諾者に帰属します。

が示されており、今後も消費活動は、景気を支える要因となりそうです。

## 2. 不動産開発は高ペース、中銀は物価高を予防

### ①固定資産投資・不動産開発投資

1-9月累計の固定資産投資(都市部)は前年同期比24.5%増となりました。政府による集中的なインフラ投資が一段落したことなどで、投資額は緩やかな低下が続いています。

こうしたなか1-9月期累計での不動産開発投資は前年同期比36.4%増と、ほぼ横ばいの高いペースで増加しました。中国政府は4月に住宅ローンの基準を厳格化し、大都市での投機的な住宅の取引量は大きく低下していました。これに伴い不動産開発投資の急増ペースにも一旦は歯止めがかかっていましたが、政府が開発業者による土地の囲い込みを制限したために一部の業者が開発を急いでいること、政府自体も住宅の供給には力を入れていることなどから、開発ペースは高止まりしています。

### ②消費者物価指数

9月の消費者物価指数は前年同月比3.6%上昇と7月の同3.5%上昇から、上昇ペースは加速しました。これは2010年通年の政府目標3.0%上昇を3カ月連続で超えています。ただし、9月の物価は比較する2009年9月に物価が前年比マイナスで推移していた反動により、1.3%分押し上げられています。また、残りの物価上昇のうち9割近くは食品と住宅価格の上昇が引き起こしたもので、それ以外の非食品の物価はほぼ安定しています。

こうした背景にも関わらず、人民銀行は19日に政策金利を0.25%引き上げ、期間1年の貸出基準金利を5.56%にすると決定しました。これは大幅な賃金上昇が見られること、夏以降に投機的な資金が不動産・株式市場へ流入して価格上昇要因となっていることなどから、将来の物価上昇を警戒した予防的な措置や、不動産価格高騰へのけん制と見られています。

## 3. 今後の市場見通し

市場の懸念は2010年後半の成長ペースの減速から、高止まっている不動産価格の調整ペースや予想以上に底堅い景気が物価に与える影響などに移ってきました。旺盛な個人消費などに支えられて、10-12月期の成長ペースの減速も緩やかなものに留まり、2011年も利上げが続く可能性があると思われます。また、次期5カ年計画の草案を見ると、内需拡大路線は維持され、「経済の安定的で比較的速い発展」が主要目標の一つとなりました。政府は2011年にも利上げなどで景気が過度に減速しないように配慮を続け、中国経済は高成長が続くそうです。

中国の株式市場は、不動産市場の規制や金融政策などの政策動向を見ながら、短期的には変動幅が大きくなりそうです。ただし、中長期では中国経済の成長力や企業業績の評価に伴い、上昇基調に戻ると考えられます。

弊社マーケットレポート

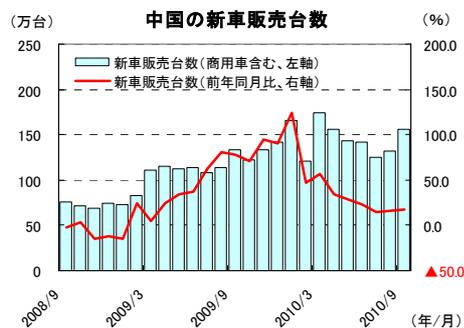
検索!!

2010年10月20日【デイリー No.709】中国の金融政策(10月)

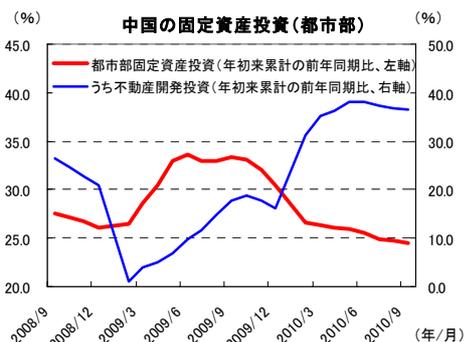
2010年10月25日【ウィークリー No.125】先週のマーケットの振り返り(10/18-10/22)

2010年10月01日【マンスリー No.25】先月のマーケットの振り返り(9月)

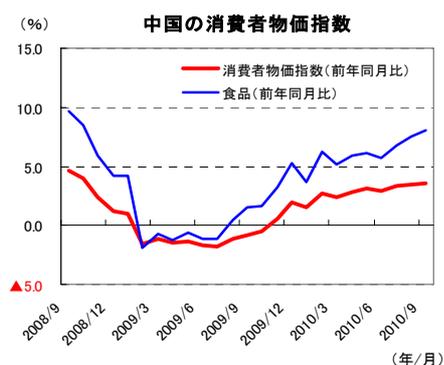
■この資料は、情報提供に限定したものであり、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■この資料に基づいてとられた投資行動等の結果については、三井住友アセットマネジメントは一切責任を負いません。■この資料の内容は発行日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■この資料は、三井住友アセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■この資料におけるデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果及び市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。■この資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者許諾者に帰属します。



(出所) 中国汽車工業協会  
グラフは Bloomberg のデータを基に  
三井住友アセットマネジメント作成



(出所) 中国国家统计局  
グラフは Bloomberg のデータを基に  
三井住友アセットマネジメント作成



(出所) 中国国家统计局  
グラフは Bloomberg のデータを基に  
三井住友アセットマネジメント作成

## 【投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）】

### ●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額は変動します。基準価額の変動要因としては、有価証券の価格変動リスク、金利や金融市場の変動リスク、十分な流動性の下で取引が行えない流動性リスク、有価証券の発行体の信用リスク等、及び外貨建て資産に投資している場合には為替変動リスクがあります。したがって、お客さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じ、投資元本を割り込むことがあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

### ●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

◆直接ご負担いただく費用・・・申込手数料 上限 3.675%（税込）

・・・換金（解約）手数料 上限 1.05%（税込）

・・・信託財産留保額 上限 0.5%

◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限 1.995%（税込）

◆その他費用・・・監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用、および外国における資産の保管等に要する費用等を信託財産からご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定されますので、予めその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、上記同様の理由により具体的には記載できません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三井住友アセットマネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております（当資料発行日現在）。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ずご覧ください。

**三井住友アセットマネジメント株式会社**

**金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 399 号**

**加入協会：（社）投資信託協会、（社）日本証券投資顧問業協会**

■この資料は、情報提供に限定したものであり、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■この資料に基づいてとられた投資行動等の結果については、三井住友アセットマネジメントは一切責任を負いません。■この資料の内容は発行日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■この資料は、三井住友アセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■この資料におけるデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果及び市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。■この資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者許諾者に帰属します。



三井住友アセットマネジメント株式会社

SMAM