

【最近の指標から見る中国経済(2010年10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 15 日までに発表した 10 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＞

- 消費は大幅な伸びを続けており、自動車販売も毎月 150 万台ペースに回復しています。
- 食品や居住関連の価格が上昇したことで、10 月の消費者物価は上昇ペースを加速させました。
- 不動産価格の高止まりも続き、中銀は物価上昇やバブルを懸念して金融引き締めに転じました。

⇒当面、利上げ局面が続きそうですが、旺盛な消費などから今後も高い成長ペースを保ちそうです。

1. 消費は大幅な伸び、自動車販売も回復

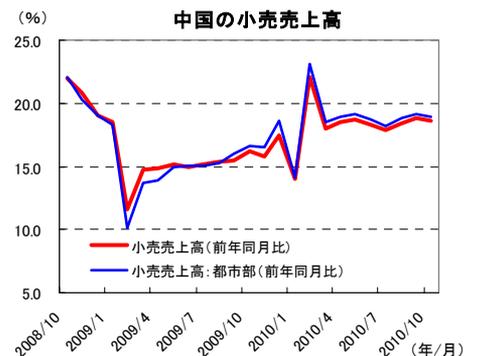
①小売売上高

中国の 10 月の小売売上高は前年同月比 18.6%増と、大幅な伸びを続けました。10 月 1～7 日には旧正月とともに 1 年間で最も消費意欲が高まる長期休暇(国慶節に伴うもの)がありました。中国商務省から発表された速報では、この期間中の消費活動も前年同期と比べて 18.7%増と堅調だったことが伝えられています。また、10 月全体の伸び幅は 9 月の同 18.8%増と比較すると小幅に縮小しましたが、これは 2010 年には中秋節の休日が 9 月になった(比較する 2009 年は中秋節が 10 月の長期休暇と重なっていたため、10 月の実績が押し上げられていた)ことも影響していると思われます。

2010 年の小売売上高は販売量だけでなく物価上昇によって額が押し上げられている側面もありますが、物価を調整した場合でも、2009 年とほぼ同程度の高い伸びを続けています。背景には、賃金の上昇ペースが物価の上昇ペースを大きく上回り、消費意欲がなお旺盛なことが挙げられます。現状では 2010 年後半に予想された成長ペースの鈍化も緩やかなことに加え、10 月の 5 中全会後には、共産党が家計の収入の伸び率を GDP 成長率と同程度にする方針を盛り込んだ来年からの 5 カ年計画草案を発表したこともあり、多くの消費者は将来の購買力に自信を持っているものと思われます。

②新車販売台数

10 月の新車販売台数は前年同月比 25.5%増の 154 万台と、2 カ月連続で月間 150 万台のペースを回復しました。一旦はピークを過ぎた販売動向を押し上げているのは、1,600cc以下の小型車です。小型車を対象とした自動車の購入税は 2010 年末まで本来の 10%から 7.5%に減免されていますが、この期限切れを前に駆け込み需要が発生しています。また、6 月からは同じく 1,600cc以下の自動車では燃費を従来比で 20%改善したものに、3,000 元の



(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) 中国汽车工业协会
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

■この資料は、情報提供に限定したものととして、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・勧誘するものでもありません。■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。

購入補助金を支給していることなどが影響しているものと見られます。

2. 物価上昇が加速、中銀は金融引き締めへ

①消費者物価指数・不動産販売価格

10月の消費者物価指数は前年同月比4.4%上昇と9月の同3.6%上昇から、上昇ペースは加速しました。この大部分は食品価格がこれまで以上に急上昇したことによります。10月の食品価格は同10.1%上昇したことで全体を3%以上押し上げました。国内の干ばつによる穀物の収穫減少や、海南省など主要な野菜の供給地での水害が需給をひっ迫させました。加えて、原油価格の上昇なども生産コスト上昇につながったと指摘されています。

食品価格は収穫高に影響されるため、物価への影響は本来、短期的です。ただし、9～10月には物価の上昇ペースに加速感が出てきたこと、大幅な賃金上昇が見られること、10月にも不動産価格が前年同月比8.6%上昇と高止まりしたこと、食品価格以外の居住費などに上昇が波及しつつあることを背景に、人民銀行(中央銀行)は物価への警戒を徐々に強めています。

②金融政策

人民銀行は10日、預金準備率を0.5%引き上げることを決定しました。10月の対象や期間を限定した引き上げを加えると、預金準備率は2010年に計5回、引き上げられています。すでに10月から景気や金融市場への影響が大きい利上げに踏み込んでいたことに加え、今回の預金準備率引き上げの直前にも、人民銀行が資金吸収オペに用いる金利を上昇させていた(金融市場に引き締め警戒を促すサインともなる)ことなどから、人民銀行は引き締め姿勢をより明確に示しています。

3. 今後の市場見通し

旺盛な消費活動を背景に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年は利上げ局面になりそうです。また、不動産市場に対して政府が一段の価格抑制策を検討することも予想されます。こうして中国は物価上昇とバブル発生を抑えようとすると思われる一方、中長期で「安定した比較的速い経済発展」を求める基本姿勢は継続しています。2006～2007年以來となる今回の利上げ局面でも前回と同様、景気への影響が大きな政策金利だけでなく預金準備率や新規貸出額の調整、資金吸収オペなどを組み合わせ、引き締めのペースや程度は景気に配慮しながらのものとなりそうです。加えて、賃金上昇により消費活動が旺盛なほか、内陸部の都市開発、企業の設備投資、海外からの資金流入なども景気を押し上げ、中国は2011年も高い成長ペースを保ちそうです。

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

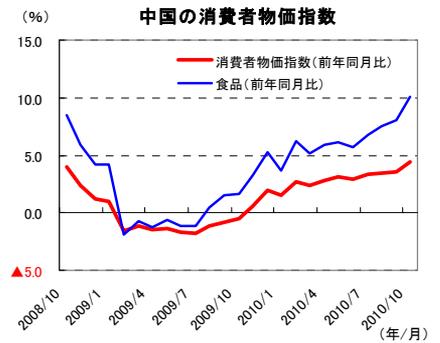
検索!!

2010年11月15日【デイリー No.738】中国株式市場の最近の動向

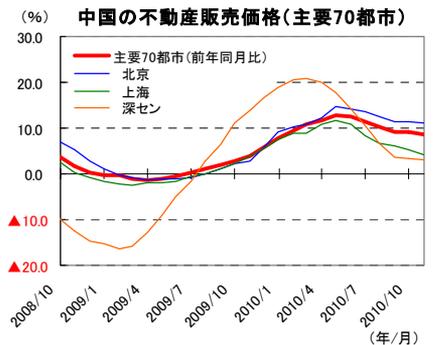
2010年11月15日【ウィークリー No.128】先週のマーケットの振り返り(11/8-11/12)

2010年11月01日【マンスリー No.26】先月のマーケットの振り返り(10月)

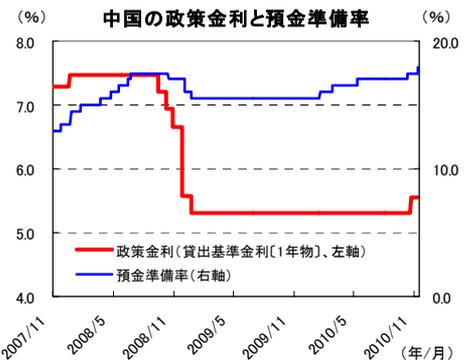
■この資料は、情報提供に限定したものととして、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものでもありません。■この資料に基づいてとられた投資行動等の結果については、三井住友アセットマネジメントは一切責任を負いません。■この資料の内容は発行日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■この資料は、三井住友アセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■この資料におけるデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果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) 中国国家統計局
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) 中国国家統計局
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



(注) 預金準備率は10月の引き上げ報道を反映
(出所) 中国人民銀行
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ととして、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・勧誘するものでもありません。■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