

中国は成長率目標を達成する見通し：成長を確保して構造改革を進める 2013年10月

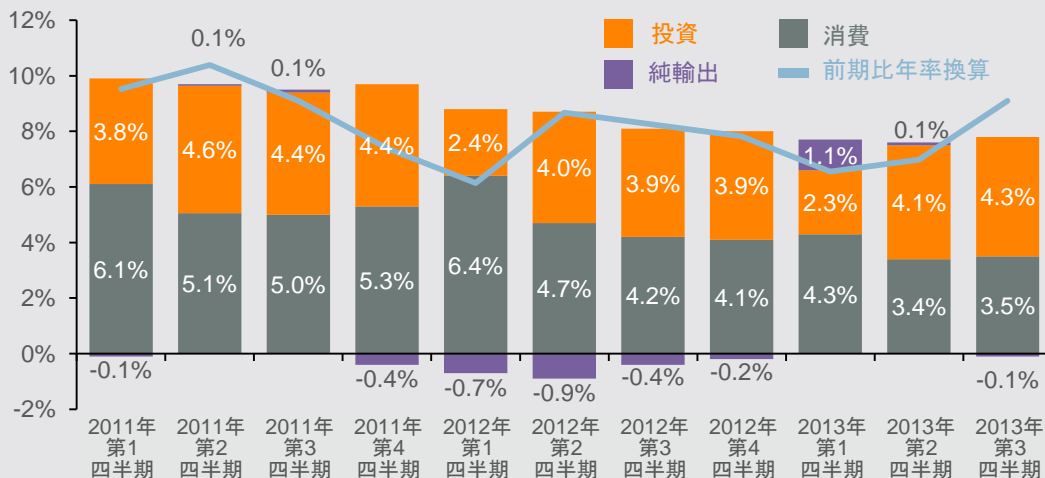
要旨

- 中国の第3四半期(7-9月期)の実質GDP成長率は前年比で+7.8%、前期比年率換算で+9.1%となり、それぞれ第2四半期の実績値(前年比+7.5%、前期比年率換算+7.8%)を上回りました。同国は今年目標である7.5%の経済成長率を達成する見込みであり、11月の中国共産党第18期中央委員会第三回全体会議(三中全会)において、持続可能な成長に向けた構造改革プランを指導部が打ち出すための環境が整ったと見られます。
- 株式市場については足元で上昇を見せていますが、株価収益率等のバリュエーション指標は依然として株価の割安さを示唆しています。弊社では引き続き、構造改革から恩恵を受ける銘柄やセクターを中心に株式市場は上昇を見せるものと見込んでいます

中国は今年の成長率目標7.5%を達成する見通し

中国の第3四半期(7-9月期)の実質GDP成長率は前年比で+7.8%、前期比年率換算で+9.1%となり、それぞれ第2四半期の実績値(前年比+7.5%、前期比年率換算+7.8%)を上回りました。内訳は投資が前年比ベースで4.3%ポイントの寄与となった一方、消費の寄与は同3.5%ポイントに留まり、中国指導部が目指す「投資から消費」への経済構造の移行には逆行するかたちとなりました。また、純輸出は同マイナス0.1%ポイントの寄与となりました。中国は、第3四半期の堅調な経済成長により、今年目標である7.5%の経済成長率を達成する見込みです。

中国：実質GDP成長率の伸び



出所：中国国家统计局, J.P.Morgan Asset Management
上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

その他の周辺経済指標

◆ 9月の貿易収支

輸出については前年比でマイナス0.3%となりましたが、これは前年の9月分が偽装輸出によってかさ上げされていたことの反動によるものと見られます。香港・台湾・韓国の3カ国への輸出は9月に前年比でマイナス4.5%となっていますが、複数の金融機関による調査報告によれば、偽装輸出による影響を取り除く場合、これら3カ国への輸出の伸び率は+5.0%程度になると推計されています。

今後の動向について弊社グループでは、足元で日米欧の景況感指数がいずれも経済活動の拡大を示唆していることから、第4四半期の輸出は拡大するものと見ています。今後はこれらの地域の動向に加え、アジア地域での需要が拡大していくかどうか1つのカギとなりますが、これよりも重要なポイントは人民元の上昇が輸出にどのような影響を与えてくるかです。

輸入については9月に前年比で+7.4%となり、3ヵ月連続で前年比プラスの伸びとなっています。9月については原油、鉄鉱石、銅、鋼材の輸入がいずれも伸びを見せました。商品市況の落ち着きと投資の拡大により、輸入は第4四半期においても堅調さを維持するものと見られます。

◆ 9月の鉱工業生産

9月は前年比で+10.2%となり、8月実績値(同+10.4%)よりも伸びが緩やかになりました。電力生産量は金属製品生産の鈍化と気温の低下により前年比で+8.2%となりました(8月実績値同+13.4%)。一方の自動車生産については9月は前年比で+17.7%となり堅調な伸びを示しました(同+13.9%)。足元では卸売物価指数の低下が緩やかになってきており(前年比ベースで8月のマイナス1.6%に対し、9月はマイナス1.3%)、これが第4四半期の鉱工業生産にとっての良好な兆しである可能性もありますが、既に在庫の積み上げは進んでいることから、生産の勢いは弱まってきている可能性があります。

◆ 9月の固定資産投資

9月は前年比で+19.6%となり、8月実績値(同+21.4%)よりも伸びが緩やかになりました。また、9月までの年初来ベースでは前年比で+20.2%となっています(8月実績値は同+20.3%)。インフラ投資については前年比で+21.6%と堅調な伸びを示しましたが、8月実績値(同+29.3%)よりも伸びは緩やかになっています。鉄道投資については伸びが大幅に鈍化したものの、中国政府が構造改革の中で焦点を当てている道路、貯水・浄水施設、電力・ガス生産施設等の投資については緩やかな伸びを維持しています。

◆ 9月の小売売上高

9月は前年比で+13.3%となり、8月実績値(同+13.4%)とほぼ同様の伸びを維持しました。政府による汚職防止キャンペーンの影響でケータリング・サービス(出前・出張調理サービス)が引き続き負の影響を受けた一方(前年比マイナス1.3%)、自動車や装飾品については伸び率が上昇しています(それぞれ9月は同+13.2%、+27.0%の伸び)。

また、家計所得については都市部の実質所得が9月までの年初来・前年比ベースで+6.8%となり、1-6月期の実績値+6.5%を上回っています。また、周辺部については同+9.6%となり、1-6月期の同+9.2%よりも伸び率が上昇しています。こうした堅調な所得の伸びが消費を下支えするものと見込まれます。

◆ 9月の銀行貸出および社会融資総量

9月の新規銀行貸出は企業向け貸出が全体を牽引して、7,900億人民元となり、8月の7,110億人民元からは増加しました。また、銀行貸出残高については前年比+14.3%となっています。

金融システム全体で見た新規の投融資量を示す社会融資総量については1兆4,000億人民元となり、8月の1兆5,690億人民元からは減少しました。

今後の市場見通し

市場の焦点は11月に開かれる予定の中国共産党第18期中央委員会第三回全体会議(三中全会)に移っています。この会議で、中国指導部は今後の構造改革に関する方針を明らかにするものと見られます。今年の経済成長率目標(7.5%)は達成される見通しであり、指導部は持続可能な成長に向けた構造改革を打ち出すことができる環境にあると見られます。

株式市場については足元で上昇を見せていますが、株価収益率等のバリュエーション指標は依然として株価の割安さを示唆しています。弊社では引き続き、構造改革から恩恵を受ける銘柄やセクターを中心に上昇を見せるものと見込んでいます。

中国は成長率目標を達成する見通し：
成長を確保して構造改革を進める

本資料は、JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が作成したものです。2013年10月21日時点におけるJPモルガン・アセット・マネジメントの見通しを含んでおり、将来予告なく変更されることがあります。「JPモルガン・アセット・マネジメント」は、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。

過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。本資料に記載のすべての予測は例示目的であり、投資の助言や推奨を目的とするものではありません。意見または推計、予測、金融市場のトレンドに係る記載は、作成時点の市場環境下での我々の判断に基づいており、将来予告なく変更される場合があります。記載された情報の正確性および完全性を保証するものではありません。本資料はいかなる金融商品の売買も推奨するものではありません。見通しや投資戦略はすべての投資家に適合するものではありません。特定の証券、資産クラス、金融市場の関する記載は例示を目的とするものであり、これらの推奨または投資、商品、会計、法務、税務に係る助言を目的とするものではありません。JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー・グループはこれらに関して責任を負うものではありません。記載された見通しはJPモルガン・アセット・マネジメントによるものであり、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー・グループの他のグループ会社または他の部門の意見を必ずしも反映していません。

「J.P.モルガン・アセット・マネジメント」は、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。本資料は、以下のグループ会社により発行されたものです。

香港：証券先物委員会の監督下にあるJFアセット・マネジメント・リミテッド、JPモルガン・ファンズ(アジア)リミテッド、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(アジア)リミテッド、インド：証券取引委員会の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント・インディア・プライベート・リミテッド、シンガポール：金融管理局の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント(シンガポール)リミテッド、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(シンガポール)プライベート・リミテッド、台湾：金融監督管理委員会の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント(台湾)リミテッド、JPモルガン・ファンズ(台湾)リミテッド、日本：金融庁の監督下にあるJPモルガン・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330号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会)、韓国：金融委員会の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント(コリア)カンパニー・リミテッド(韓国預金保険公社による保護はありません)、オーストラリア：証券投資委員会の監督下にあるJPモルガン・アセット・マネジメント(オーストラリア)リミテッド(ABN55143832080) (AFSL376919) (Corporation Act 2001 (Cth) 第761A条および第761G条で定義される販売会社に配布が限定されます)

本資料は、配布される国・地域の法令や規則によって、受取人が他者に転送したり、他者に見せたりすることはできない場合があります。

投資にはリスクが伴います。投資資産の価値および得られるインカム収入は上下するため、投資家の投資元本が確保されるものではありません。投資判断の際は、ご自身で調査、評価するか、もしくは投資助言を受けるようにしてください。本資料が配布され、投資判断を行う国・地域で適用される法令諸規則に従う責任は受取人ご自身にあります。