

新興国レポート

中国10月個人消費落ち込む（政府は経済対策を急ぐ）

米中貿易摩擦により消費者の節約志向が広がる

- ✓ 10月（年初来）の中国の小売り売上高（前年同期比）は、同月時点としては15年ぶりの水準まで低下。米中貿易摩擦による消費者の節約志向の広がり、自動車やスマホ等の販売が不振。
- ✓ 法人税減税等に加え、中国政府は今回新たに民間企業の資金調達支援策を発表。一連の対策は経済の下支え要因となるだろうが、効果が浸透するまで中国経済は低空飛行を続けるものと思われる。

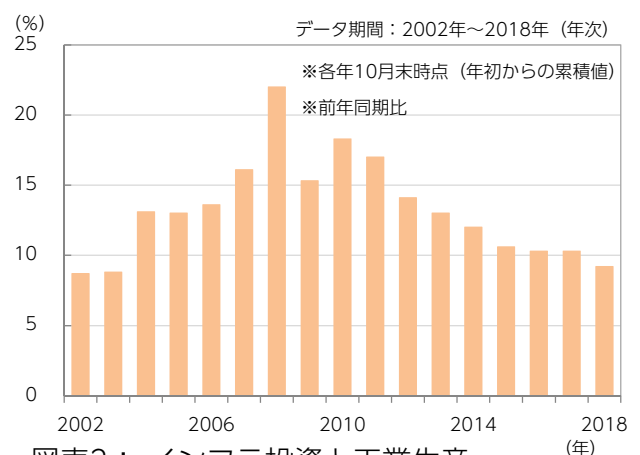
～ 中国の個人消費の減速傾向が鮮明に ～

- 中国の個人消費が減速傾向を強めています。中国国家統計局が11月14日に発表した10月（年初来）の小売り売上高（社会消費品小売総額）は前年同期比+9.2%と、9月（同）の+9.3%から減速し、10月時点としては2003年の同+8.8%以来、15年ぶりの水準まで低下しました（図表1）。10月単月の物価変動の影響を除いた実質ベース（前年同月比）では+5.6%と、その伸びはデータの残る2011年9月以降の過去最低水準に減速しました。米国との貿易摩擦の影響で景気の先行きに不透明感が強まる中、消費者の節約志向が広がり、自動車やスマホ等の販売が不振でした。
- 一方、インフラ投資や工業生産は減速傾向が一服しました。10月（年初来）のインフラ投資は前年同期比+3.7%と、9月（同）の同+3.3%から伸び率が拡大しました。地下鉄や道路の工事等政府の景気対策が本格化し始めたことが影響しているようです。但し、過去に比べると伸び率自体は低水準です。インフラ投資の高まりでセメントや鋼材等の需要が増加し、10月（同）の工業生産は9月（同）と同水準の前年同期比+6.4%となり、減少が一服しました（図表2）。

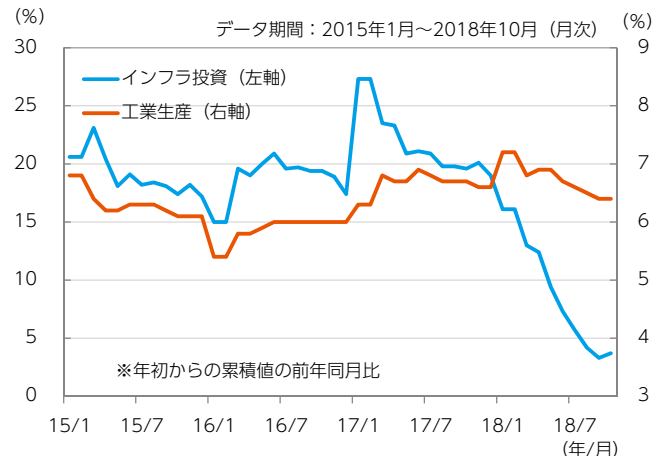
～ 政府は景気対策を急ぐ ～

- 中国経済の先行き不安が高まっていること等を受けて、習政権は夏場頃を境に金融引き締めスタンスを緩め、景気浮揚に舵を切り始めています。今年4月には製造業を主な対象とする法人税の減税、9月には直近1年間で3度目となる輸入品関税の引き下げ等を決定しました。更に今回は、民間企業の資金調達難解消に向けた新たな対策に乗り出しました。
- 新規の企業融資に占める民間向けの比率を、大手銀行は「3分の1以上」、中小銀行は「3分の2以上」とすることで、3年以内に全体で5割以上に高めることを意味する「1・2・5」目標、中国人民銀行（中央銀行）が市中銀行に資金を貸し出す際の担保範囲を広げる措置等が盛り込まれています（図表3）。こうした対策は景気の下支え要因になるものと思われるが、効果が浸透するまで時間がかかるものもあり、中国の景気は当面低空飛行を続けそうです。

図表1：中国小売り売上高（各年10月末時点）



図表2：インフラ投資と工業生産



図表3：中国の民間企業の資金調達支援策

（2018年11月14日時点）

主要内容
<p>【「1・2・5」目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・新規融資の民間向け比率を3年で50%に引上げ
<ul style="list-style-type: none"> ・中国人民銀行が市中銀行に貸し出す際、中小企業向け債権を3,000億元（約5兆円）まで担保に容認し、担保範囲を広げる
<ul style="list-style-type: none"> ・2018年10～12月期の中小企業向け貸し出し金利は1～3月期比で1%下げる
<ul style="list-style-type: none"> ・民間企業の社債を購入した銀行には、債務不履行になっても中国人民銀行が元本と利息を払うことを保証する仕組みを導入する
<ul style="list-style-type: none"> ・大手証券会社が担保となった株式を、銀行から共同で買い取る基金を立ち上げる

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当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、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369号

加入協会：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

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>