

# 10月の中国経済指標

## 内需が引き続き堅調

本日（11日）、10月の経済指標が相次いで発表された。輸出の回復は遅れているが、内需の堅調に支えられ、景気回復ペースが加速していることが裏付けられた。最大の上振れサプライズは工業生産の伸びで、1年前の水準が低かったこともあり、前年比+16.1%と金融危機前の水準に近い伸びを記録した。景気回復のけん引役である投資は引き続き堅調を維持する一方、小売売上高も前年比+16.2%と伸び率が拡大した。ヘッドライン・インフレ率は依然としてマイナス圏にあり、新規融資のペースも鈍化傾向にあることから、当面、利上げリスクは限定的とみられる。

\*

11日に発表された10月の経済指標によると、輸出の回復は遅れているが、内需の堅調に支えられ、景気回復ペースが加速していることが裏付けられた。最大の上振れサプライズは工業生産の伸び。1年前の水準が低かったこともあり、前年比+16.1%（9月は同+13.9%）とHSBC予想とコンセンサス（同+15.2%）を大幅に上回り、6カ月連続で伸び率が拡大、金融危機前の水準に近い伸びを記録した。中でも、電力が前年比+17.1%（9月は同+9.5%）と06年2月以来の伸びを記録した。これは、都市部固定資産投資が引き続き堅調（1~9月の前年同期比+33.3%に対して1~10月は同+33.1%）で、自動車販売も前年比+77%と予想を大きく上回ったため、重工業の生産が前月の前年比+14.8%から同+18.1%に加速したことが主因。また、10月の小売売上高は前月の前年比+15.5%から同+16.2%に加速した。今年は10月の黄金週間が長かったこと（昨年7日に対して今年は8日）に加え、不動産や自動車市場の回復も寄与した。

内需が盛り上がりを見せる一方、輸出は緩やかな回復が見込まれるが、依然としてマイナスが続いている。輸出は10月も減少が見込まれるが（11日中に発表される予定）、3Qに比べて減少幅は縮小するとみられる。HSBCが中国の輸出の先行指標として重視する台湾の輸出受注が大幅に回復し、製造業PMIの新規輸出受注指数の拡大も続いていることから、輸出の回復は近いとみられる。

マネーサプライの過度な伸びでインフレ圧力が強まりつつあるとはいえ、ヘッドライン・インフレ率は依然としてマイナス圏（10月のCPIは9月の前年比-0.8%に対して-0.5%）にあり、新規融資のペースも鈍化傾向（10月は前月の5,167億元に対して2,530億元）にあることから、当面、利上げリスクは限定的とみられる。HSBCでは、景気回復ペースの加速に伴い、消費の拡大や来年に輸出回復ペースが予想を上回るリスクの抑制に向けて、インフラ投資から医療や教育に財政支出の軸足を移す余地がさらに出てきたとみている。

### Qu Hongbin \*

Economist  
The Hongkong and Shanghai Banking  
Corporation Limited (HK)  
+852 2822 2025  
hongbinqu@hsbc.com.hk

\* HSBC Securities (USA) Incの非米国  
関連会社の従業員であり、NYSE/NASD  
のRRではありません。

発行：The Hongkong and Shanghai  
Banking Corporation Limited

ディスクレーマー/ディスクロージャー  
本レポートの末尾に記載されています。  
併せてお読みください。

# 重要開示事項

本レポートはマクロ経済に関する情報提供を目的として作成されたものです。当レポートで使用しているグラフ、表等は参考データであり、将来の結果を保証するものではありません。

本レポートの原文(英語版)はHSBC グローバルリサーチに属するグローバルエマージングマーケット・マクロ・アンド・ストラテジー・チームによって2009年11月11日に発行されました。

## 追加重要事項開示：

以下HSBC グローバルリサーチが発行するリサーチレポート、アナリストレポートに関する重要事項を記述いたします。

アナリストの報酬は投資銀行部門を含むHSBC 全体の収益性を一部勘案して支払われます。本レポートを執筆したアナリストの証言 — 本レポートで述べられている個別企業や証券に関する見解はすべてアナリスト個人の見解を正確に反映したものであり、アナリストの報酬は、直接・間接の別を問わず、本レポートで述べられている見解と一切関連がなく、今後もないことを証します。

HSBC は、リサーチ業務に関連して起こる潜在的な利害の対立を適切に確認して、管理する手順を採用しています。リサーチの作成と配布に従事しているHSBC のアナリストとその他のスタッフは、HSBC の投資銀行業務とは独立した管理報告ラインの下に業務を遂行しています。投資銀行業務とリサーチの間に適切なチャイニーズ・ウォールを設置し、全ての機密および価格敏感情報が適切に取り扱われることを確実にしています。

# ディスクレーム

## (当資料記載内容についてご留意いただきたい事項)

---

1. 当レポートは、HSBC 投信株式会社(以下、当社)が情報提供を目的として編集したものです。したがって勧誘を意図したものではありません。
2. 当レポートの内容は、当社が信頼に足ると判断する情報に基づき作成していますが、その正確さを保証するものではありません。
3. 掲載された企業につきましては、あくまで直近のトピックとしてご紹介させていただいたものであり、個別銘柄の売買の推奨を意図したのではなく、当社が運用を行う投資信託への組入れを示唆するものでもありません。
4. 当レポートにおける見解等は、作成時点のものであり、今後予告なしに変更される場合があります。データ等は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。また、当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。

### HSBC 投信株式会社

金融商品取引業者  
関東財務局長(金商)第308号  
加入協会/(社)投資信託協会、  
(社)日本証券投資顧問業協会

〒103-0027  
東京都中央区日本橋3丁目11番1号  
HSBC ビルディング

Tel : 03-3548-5690  
Fax : 03-3548-5679