

# China Insights

## 中国市場を見る眼～現地からの報告

HSBC投信株式会社

2020年1月23日



### トピックス：中国当局、景気下支えを目的に預金準備率を引き下げ

- ◆ 中国人民銀行（中央銀行）は1月1日、預金準備率\*を0.5%引き下げると発表した。今回の引き下げは、市場の期待に沿うものであった。
- ◆ 預金準備率は1月6日に引き下げられ、約8,000億元（約12.4兆円）の流動性が供給された。実体経済の資金調達コストを低下させることを目的に、中央銀行は今後も積極的な金融政策措置を採ることが見込まれる。
- ◆ 李克強首相は昨年12月下旬に、「政策当局は中小企業の資金調達コストを引き下げるための策を検討している」と発言しており、市場では預金準備率引き下げへの期待が高まっていた。中央銀行は2018年初めから預金準備率を計8回引き下げており、市中銀行により多額の流動性を供給することで、経済成長の下支えを図ってきた。

#### 預金準備率引き下げで流動性を供給



出所：NBS、HSBCグローバル・アセット・マネジメント、2020年1月

\* 中国人民銀行が市中銀行から強制的に預かる金額の預金残高に対する比率

## 預金準備率引き下げの意味合い

- ◆ 今回の預金準備率引き下げは、1年前の2019年1月1日に実施された1.0%の引き下げよりも小幅であり、これは経済の健全性に対する政策当局の信頼感の高まりを反映するものと当社は考えている。実際、底堅い消費需要と政府の緩和的な金融政策は、製造業セクターと輸出の弱さを補っている。
- ◆ 小売売上高は、11月に前年同月比8.0%増の3.81兆元を記録し、10月の前年同月比7.2%増および市場のコンセンサス予想を上回った。この間、与信と流動性の幅広い指標である社会融資総量は、10月の6,190億元から11月には1兆7,500億元に増大している。
- ◆ 当局は、春節（旧正月）休暇中の多額の現金引き出しを見越して、銀行システムへの流動性注入の規模を前もって引き上げている。1週間の休暇を控えた資金需要の増加に加えて、例年およそ1兆元と推定される1月の季節的納税需要に備える必要もある。
- ◆ 加えて、預金準備率引き下げは、大規模な地方債発行に応じるために必要な流動性の供給という側面もある。エコノミスト等の推定では、地方債発行予定額は約1,300億元にも及んでいる。2019年の予定枠を年末近くにはほぼ使い切っているため、政府支出は減少傾向にある。
- ◆ さらに、1月には銀行システムで多額の資金返済が予定されており、これに先立って、資金需給のひっ迫に対応する必要もある。中央銀行のデータによれば、1月に返済予定の公開市場操作のレポ取引および中期貸出ファシリティのローンの総額は8,500億元に及ぶ。

## 2020年の見通し

- ◆ 最近の兆候では、経済成長率の安定化が見られる。例えばセメント生産は前年比で堅調な伸びを見せており、建設活動が底堅いことを示唆している。また、消費者支出のバロメーターとして広く注目されている乗用車販売も、過去1年間の急激な落ち込みから徐々に回復している。また、鉄道貨物および工業生産の伸びは加速しており、国内消費の変わらぬ堅調さを示している。
- ◆ 一方、中国企業のコスト削減の取り組みは依然として強く、景気の下振れ圧力がなくなったわけではない。大手ハイテク企業は、過去数ヶ月にわたり、業務効率の向上を目指してリストラ計画を発表している。
- ◆ さらに、米国と中国が貿易紛争の停戦に合意したとしても、輸出の見通しは依然として厳しい。米中通商交渉での第一段階の合意は一步前進となるが、ハイテク、資本市場、投資の分野における根本的な意見の相違は、今後も長期にわたって議論的になることが予想される。
- ◆ マクロ的観点で長く議論されていることは、中国の景気減速が循環的なものか、構造的なものか、である。2020年には、中国経済を投資主導型から消費主導型へと、時間をかけて移行させる上での数々の障害に対処するための構造改革のペースが加速すると当社は予想している。
- ◆ 金融政策の方向性に関しては、中小企業の資金調達の問題に対処するために、政策当局はかなり慎重な姿勢で臨むと思われる。約6%の経済成長目標達成のため、2020年は金融および財政政策措置の有効性の改善に焦点が当てられると当社は予想している。

## 留意点

### 【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、HSBC投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的とするものではありません。
- ◆ 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想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。
- ◆ 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- ◆ 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。

### <個人投資家の皆さま>

#### 投資信託に係わるリスクについて

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おり、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が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただきご自身でご判断ください。

#### 投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.85%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	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	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.20%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

- ◆ 上記に記載のリスクや費用につきましては、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、HSBC投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただく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。
- ◆ 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、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

#### 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 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/日本証券業協会



ホームページ

[www.assetmanagement.hsbc.co.jp](http://www.assetmanagement.hsbc.co.jp)



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）