

# グレーターチャイナ (香港、台湾を含む中華圏) マーケットコメンタリー

2011年12月

本レポートは、The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limitedが発行した英語版レポート“Greater China Market Commentary (December 2011)”の翻訳版です。

## 人民銀行が金融緩和開始を示唆

- 中国のインフレ率は低下傾向
- 香港のGDPは鈍化するも失業率は低水準を維持
- 預金準備率の追加引き下げが株式市場の支援材料に

11月のグレーターチャイナ株式は、欧州債務危機の影響で引き続き市場のセンチメントが弱く、軟調な展開となりました。月間では、MSCI中国株価指数が8.4%下落、香港ハンセン指数も9.4%、台湾加権指数も9.0%の下落となりました。一方で、人民銀行による預金準備率引き下げがグレーターチャイナ株の支援材料になる可能性があります。

## 中国のインフレは沈静化

人民銀行は、中国経済の成長鈍化の兆しから預金準備率を50ベーシスポイント引き下げ、大手行の預金準備率を21%としました。11月の製造業PMIが前月の50.4から49.0に低下したことからわかる通り、世界経済の減速懸念を背景に、中国の製造業活動にも鈍化の兆しが見えます。インフレ率も7月に前年同月比6.5%で天井を打って以来、徐々に低下してきており、10月の同5.5%から11月は4.2%に低下しています。世界経済の冷え込みやインフレ率鈍化を受けて、中国政策当局には更なる金融緩和策の余地があり、預金準備率の追加引き下げの公算が高まっています。中国株の向こう12ヶ月間の予想PERは8.8倍と、過去と比較しても割安な水準にあります。

香港では、GDPが成長低迷を示唆しているものの、失業率は低水準で推移しています。第3四半期GDPが前期比0.1%増と第2四半期GDPのようなマイナス成長は回避できたものの、前年同期比では4.3%増となっています。10月の小売売上高は前年同月比15.0%の伸びで、前月と横ばいでした。10月のインフレ率が前年同月比5.8%と高止まりで引き続きインフレ懸念はあるものの、11月の失業率は3.4%とわずかな悪化で低水準を維持しています。香港株式の予想PERは9.9倍と魅力的な水準にあります。

## 台湾のGDPは上方修正

台湾については、健全な経済成長の維持が予想されるものの、景気拡大ペースは緩やかとなるでしょう。10月の鉱工業生産高は前年同月比1.41%増と予想を若干下回りましたが、第3四半期GDP確報値はやや上方修正され、

前年同期比3.42%増となりました。10月の台湾のHSBC製造業PMIは前月の44.5から43.7へと2ヶ月連続で低下しました。台湾株の向こう12ヶ月間の予想PERは14.0倍と妥当な水準で取引されています。

## グレーターチャイナ株式の見通し—バリュエーションは引き続き魅力的

世界経済の減速懸念や今までの金融引き締め策を受けて、中国の経済成長は鈍化、インフレ率は低下傾向にあります。ユーロ圏の債務問題懸念が引き続き株式市場のセンチメントを左右すると予想されます。台湾については、中国本土との貿易取引増加で輸出が拡大する見込みです。HSBCでは、その他新興アジア株との比較では、魅力的なバリュエーションと高成長が期待できるグレーターチャイナ株を引き続き選好します。

### ディスクレーム

本レポートは香港上海銀行(“当行”)が香港の規制下で運営する業務上、配布するレポートです。本レポートのご利用は提供させていただいたお客様限りで、お客様以外の方への転送はなさらないようお願いいたします。本レポートの複製や転送などはなさらないようお願いいたします。

本レポートの作成には細心の注意を払っておりますが、その正確性や完全性を保証するものでも、表明するものでも、責任を負うものでもありません。本レポート中の意見や情報依拠から生じるお客様の損失や損害に対しては、いかなる場合も一切の責任を負いません。具体的に明記してないかぎり、本レポート記載の意見は当行独自のものであり、予告なく変更する場合があります。本レポート記載の情報には、特定の第三者を情報源とするものが含まれ、当該情報が使用されている箇所に明記されています。当行はこれら情報を信頼できると考えていますが、独自に検証したわけではありません。

本レポート中の情報は、お客様の個人的な資産状況を考慮しているわけではありません。本レポートは投資に関する助言ではなく、特定の金融商品の購入や売却を勧誘・推奨するものでもありません。本レポートは、専門的な助言(税務、法律、会計上の助言を含むが、これに限られない)や投資の推奨を意図したものではないため、かかる目的で依拠されるべきではありません。必要に応じて専門的助言を取得なさるようお願いいたします。

投資にはリスクが伴います。投資価値は変動し、無価値になることもあります。過去の運用実績は、将来の運用成果を示すものではありません。お客様ご自身の投資経験、投資目的、資金や関連する状況などの観点からどの投資商品が適切かを慎重にご検討ください。詳細は、関連する商品の情報をお読み下さるようお願いいたします。

投資の決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。商品を販売する仲介業者が、お客様の財務状況、投資経験、投資目的などの観点から当該商品がお客様に適切であることを十分に説明しない限り、当該商品への投資をすべきではありません。

本レポートは香港の証券先物委員会やその他の香港規制当局による審査を受けておりません。

HSBC Premier

HSBC 