

安定成長が続く中国経済 -2017年の実質GDP成長率は政府目標を上回って着地-

当レポートの主な内容

- ・ 2017年10-12月期の実質GDP成長率は前年比+6.8%で7-9月期と同水準、2017年通年では同+6.9%と7年ぶりに伸び率が加速しました。
- ・ IMFの成長率見通しでは、2018年は同+6.6%と引き続き6%台半ばの成長が見込まれています。

GDP成長率は堅調な結果に

中国国家統計局が発表した2017年10-12月期の実質GDP成長率は、前年比+6.8%となりました。2017年秋の共産党大会後に景気が減速することが懸念されていましたが、同年3月の全国人民代表大会で示された「6.5%前後」の目標を超える良好な結果となりました。また2017年通年では前年比+6.9%と、26年ぶりの低水準であった2016年の+6.7%を上回りました(図表1)。投資の減速に伴い、経済成長も伸び悩むとの見方が優勢でしたが、好調な世界経済を背景とした外需の増加が全体を押し上げたものと見られます。

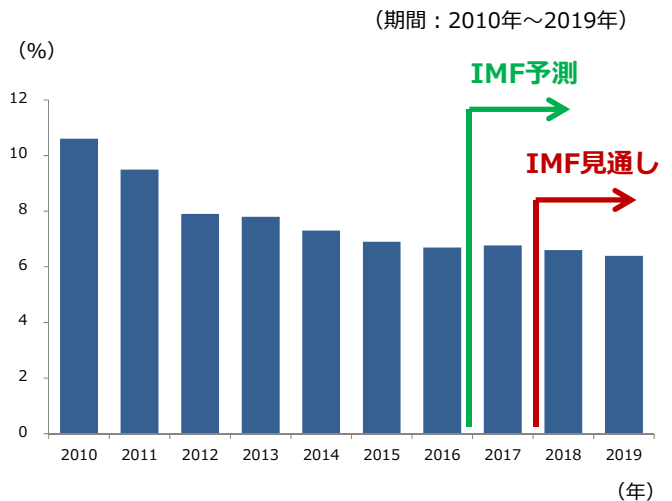
当面、世界経済は良好な推移が予想されることから、中国経済も外需を中心に安定成長が続くと思われまます。IMF(国際通貨基金)でも同様の理由から、2018年、2019年は6%台半ばの成長が続くと予測しています。

鉱工業生産

12月の鉱工業生産は前年比+6.2%と11月(同+6.1%)から伸び率が拡大しました(図表2)。主力の製造業の伸びが鈍化したのに対し電力需要の増加などによって公益事業が伸びました。

通年では同+6.6%となりました。産業別に見ると電力・ガス・水道などの公益事業が同+8.1%、ハイテク工業・設備が同+13.4%と大きく伸びています。反対に機械(同+10.5%→同+9.9%)、通信(同+15%→同+12.4%)、非鉄(同+2.6%→同+0.8%)などの伸びが鈍化しました。中国政府は冬季の大気汚染の悪化を防ぐために鉄鋼やアルミニウムの生産抑制を行っており、今回はその影響によるものと考えられます。

図表1 中国：実質GDP成長率の推移(前年比)



図表2 中国：鉱工業生産(前年比)



<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

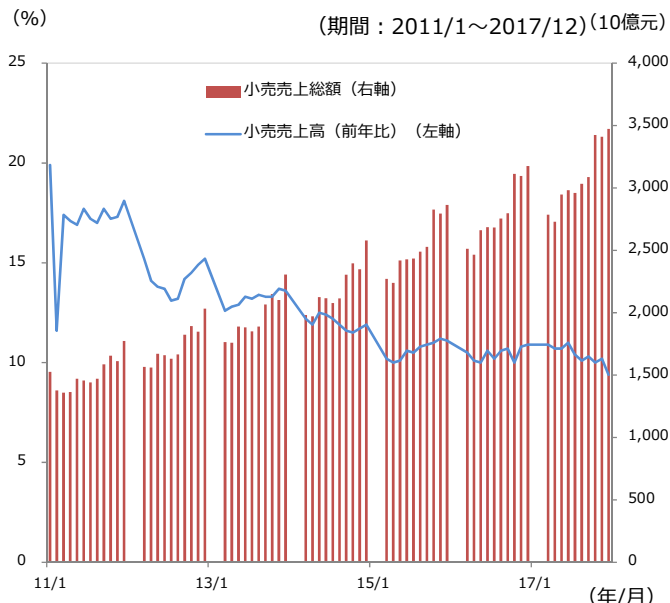
小売売上高

中国国家统计局が発表した12月の小売売上高は前年比+9.4%と11月の同+10.2%からやや減速しました(図表3)。通年では+10.2%となりました。前年比の伸び率は徐々に減速してきましたが、総額は増加傾向を維持しています。

品目別に見ると、通信機器(同+11.7%)やスポーツ・レジャー関連(同+15.6%)、化粧品(同13.5%)などの伸びが目立ちます。

注目すべきはオンラインショッピングの拡大です。2017年を通じての売上高が同+32.2%と、ひときわ大きく伸びています。

図表3 中国：小売売上高



(注) 小売売上高は年初来累計
 (出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

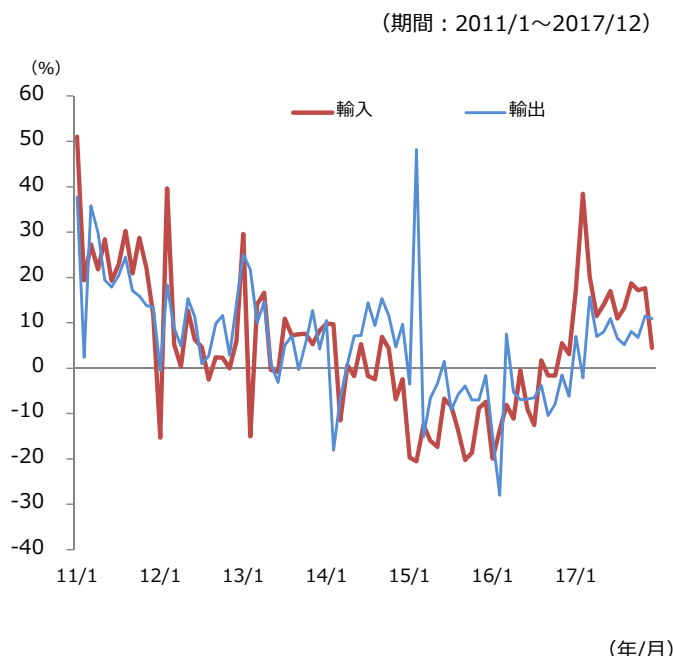
輸出入

中国税関総署が発表した12月の輸出は前年比+10.9%と、前月と同様に大幅な増加となりました(図表4)。年間を通じて輸出が好調だった背景には、堅調に推移する世界経済があるとみられます。

主要な貿易相手国の経済が好調であることにより、中国製品の需要が世界的に増加しました。2017年の対米貿易黒字は2,758億ドルと、過去最高を更新しました。また対米輸出が同+11.5%と大きく増加するとともに、米国からの輸入も同+14.5%と好調でした。

輸入については、同+4.5%と前月の同+17.6%からは減速したものの、通年(人民元ベース)では同+18.7%と、中国経済の底堅さが反映され、良好な結果となりました。

図表4 中国：輸出入(前年比)



(注) ドル建のデータを使用
 (出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

固定資産投資

中国国家统计局が18日に発表した2017年の都市部の固定資産投資は前年比+7.2%となりました（図表5）。設備投資が加速し、市場予想の+7.1%を上回りました。公共投資は同-10.1%と大きく減少しましたが、民間による投資が同+6%となり、全体を支えました。

産業別に見ると、製造、輸送・倉庫・郵便などが勢いを示し、農業、電力・ガス・水道や、水利・環境・公共施設管理などが上げ幅を縮小しています。

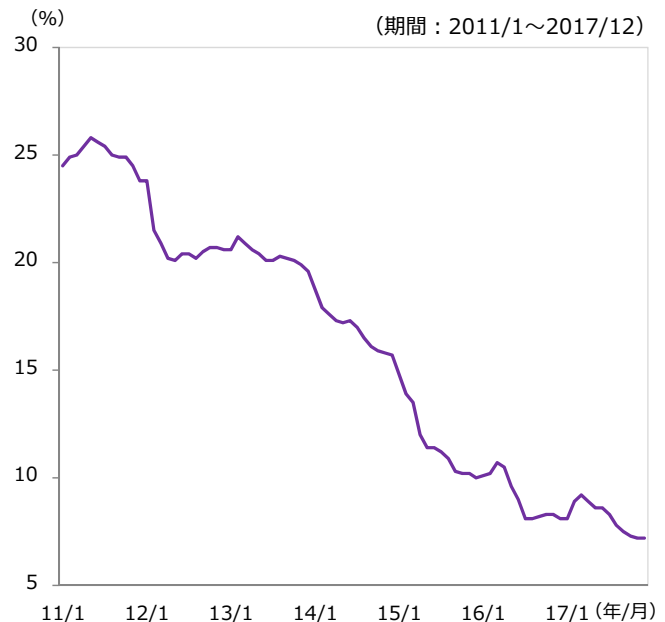
不動産投資は同+7.0%となり、2016年の同+6.9%から加速しました。販売額を見てみると、商業用物件が同+13.7%と最も伸びが大きく、次いで居住用物件同+11.3%となっています。

資金調達総額

資金調達の総額は増加を続けていますが、月ごとの伸びは大きく減速しています。またマネーサプライ(M2)の伸び率は前年比で+8.2%となり、1996年の集計開始以来で最低の伸びとなりました。

主な要因は、政府が掲げた不動産価格の抑制政策や債務の削減（デレバレッジ）に伴う与信縮小とみられます。過剰な借り入れの抑制を図るものですが、インフラ投資などに影響を与えることや、企業の資金調達コスト上昇につながることから、注意深く見守る必要があると考えます。

図表5 中国：固定資産投資（年初来累計/前年比）



（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

図表6 中国：資金調達総額とマネーサプライの推移（前年比）



（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

以上（作成：投資情報部）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
 ：純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
監査費用：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
 ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
 ※監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）