

中国経済は安定成長継続へ -11月の主要経済指標の動向-

当レポートの主な内容

- ・ 2期目を迎えた習近平政権による、中国経済と金融システムの運営が注目されています。
- ・ 共産党大会後に発表された経済指標は概ね堅調であり、中国経済は安定成長が持続すると考えられます。

習政権2期目、市場の関心は経済指標に

10月の中国共産党全国代表大会は、習総書記（国家主席）への権力集中と長期政権となる可能性を印象付け、習近平政権第2期がスタートを切りました。

これまで同一政権が2期目を迎えた後に市場が調整する傾向が見られることから、経済指標に注目する市場関係者が多く、11月の各指標の発表が待たれました。今回はそれらの中でも、注目度が高いと考えられるものについて検証します。

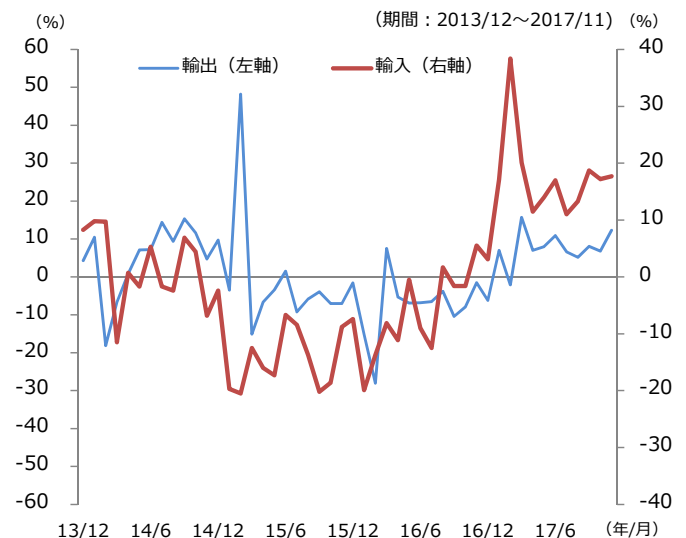
好調な輸出入と資金調達

中国税関総署が12月8日に発表した11月の輸出は前年比+12.3%と、2017年3月（同+15.7%）以来8か月ぶりの大幅増となりました（図表1）。世界経済の回復に支えられ、電子機器やハイテク製品に対する需要が、同国の輸出増をけん引したとみられます。また輸入も同+17.7%と、11か月連続で二桁の増加を維持しました。

10月に輸出・輸入ともにいったん減速したことから、政府が環境汚染に対する取り締りを強化したこと等による景気減速が懸念されていましたが、11月が予想を超える伸びとなり、市場の安心感につながりました。

また、経済全体のファイナンス規模を表わす資金調達総額、および新規の融資額（元建て）ともに10月の落ち込みから回復しました（図表2）。このことも、中国企業の経済活動が順調であることを示唆していると言えます。

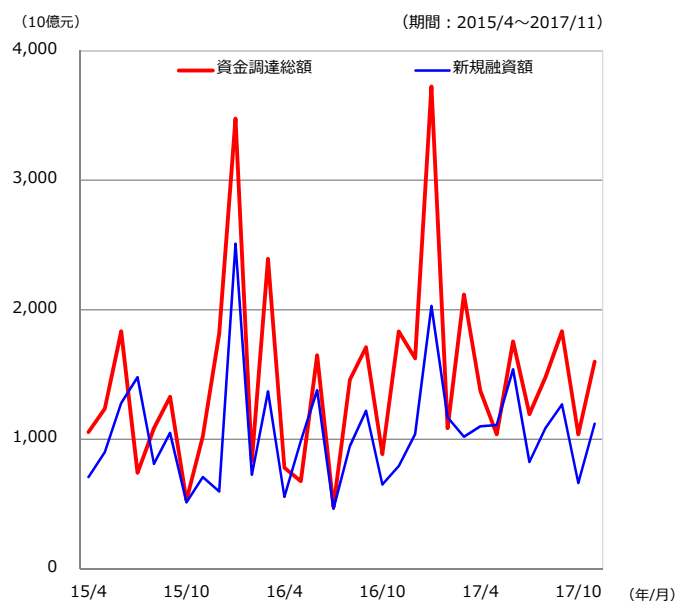
図表1 中国：輸出入の推移（前年比）



注：ドルベース

（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2 中国：資金調達総額および新規融資額の推移



（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。

固定資産投資と鉱工業生産

中国国家统计局が14日に発表した1～11月累計の固定資産投資は前年比+7.2%となりました（図表3）。伸び率が1～10月よりも0.1ポイント鈍化しましたが、これは製造業などの民間投資がやや振るわなかったためとみられます。しかしながら、高速鉄道や空港などのインフラ建設は同+20.1%と前月から0.5ポイント加速しており、10月に行われた共産党大会の後も、大型のインフラ建設が引き続き好調であることがわかります。

また同日に発表された鉱工業生産は、前年比+6.1%と10月の+6.2%からやや鈍化しました。一方、小売売上高は同+10.2%（10月同+10.0%）と堅調さが示されました（図表4）。

2018年 習政権の課題とは

以上のように、現在の中国経済は堅調に推移する世界経済の好影響を受ける形で、安定した成長が継続していると考えられます。こうした中で、敢えてリスクを挙げるとすれば、より長期に渡って持続可能な成長を目指す上で、必要な改革等を遂行できるかどうかだと考えられます。

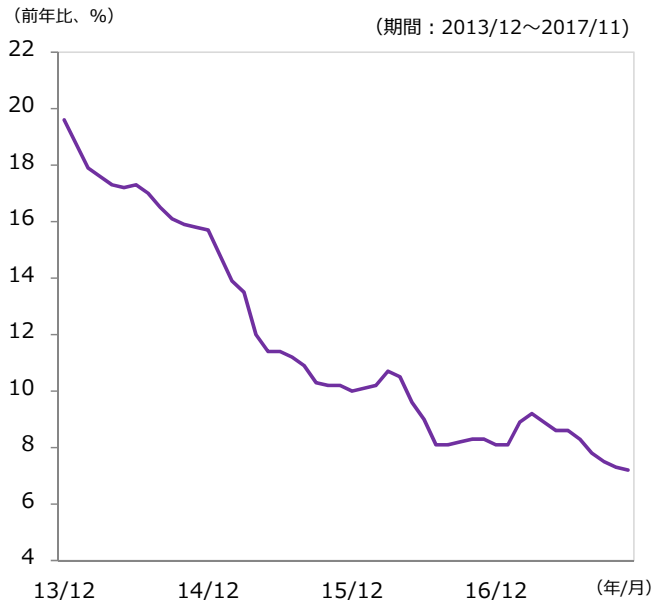
主な課題

- 環境保護規制の強化
- 国営企業改革
- 民間企業のバランスシート調整
- 不良債権問題
- 国全体の負債縮小
- 過熱した住宅市場の沈静化
- シャドーバンキング問題

来年は1978年から始まった「改革開放」路線選択40周年であり、成果が求められると想定されることから、習政権には成長を維持しつつも改革を進めるといふ、高度な経済の舵取りが期待されています。

以上（作成：投資情報部）

図表3 中国：固定資産投資（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

図表4 中国：鉱工業生産・小売売上高



（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当たっては、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へ帰属します。

【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）