



# Market Eyes No.254

## 中国の景気底入れ時期を考える

大和投資信託

### ■ 中国の景気は日米欧に先行

- 中国のOECD景気先行指数は日米欧に先行する傾向がある。【図表1】なお、中国の同指数は直近で昨年11月を底に反発しているが、同指数は後に修正されることが多いため、現時点で底を打ったとは言い切れない。実際、昨年11月分のデータが発表された時は、昨年9月が底になっていた。
- いずれにしても、現在は景気先行指数の底入れ時期を探る局面にあると思われる。そこで、重要になってくるのは実体経済の裏付けがあるかどうかだ。米中協議が少なくとも貿易面で近く合意に至ることを前提に、実体としての景気底入れ時期を考えたい。一例として、自動車販売に注目する。

### ■ 自動車販売の低迷が続く

- 自動車販売の低迷が昨年の小売売上高全体の減速傾向に拍車をかけた部分大きい。【図表2】当然、売り上げが落ちれば、生産活動が停滞するなど経済全体への波及効果は大きい。【図表3】
- 昨年の自動車販売が低迷した主な要因として、2015年10月から2017年末まで小型車減税が実施されていたことによる需要増加の反動減が考えられる。【図表4】
- 昨年の中国の自動車販売台数は2,800万台と、米国の1,770万台を大きく上回っている。しかし、人口の多さと普及率の低さに鑑みれば拡大余地は依然大きく、自動車販売が持ち直すのは時間の問題ともいえる。そこに政策対応が加われば、回復時期は早まる可能性が高い。

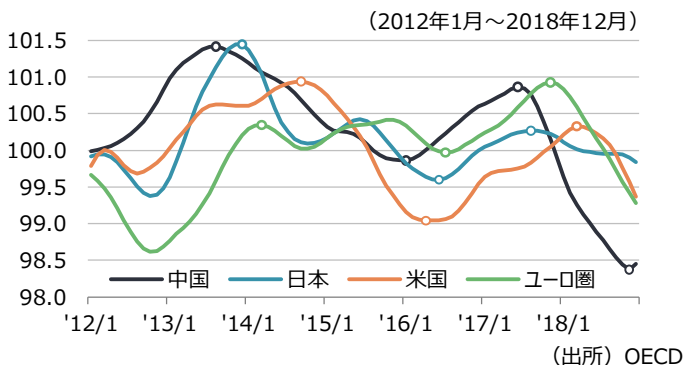
### ■ 今年夏場までにプラス回帰の公算

- 今年1月末に国家発展改革委員会から自動車販売などを促進する消費刺激策が公表された。これらは、3月の全人代（全国人民代表大会）を経て、詳細な内容が発表される次第、施行される模様だ。そうなれば、低迷していた自動車市場が息を吹き返し、販売台数は数カ月以内に前年同月比でのマイナス幅が縮小、遅くとも夏場にはプラスに回帰してくる公算が大きい。
- 自動車販売の持ち直しとともに、生産や投資も活発化することで、中国经济全体として景気の持ち直し機運が高まることが期待できよう。

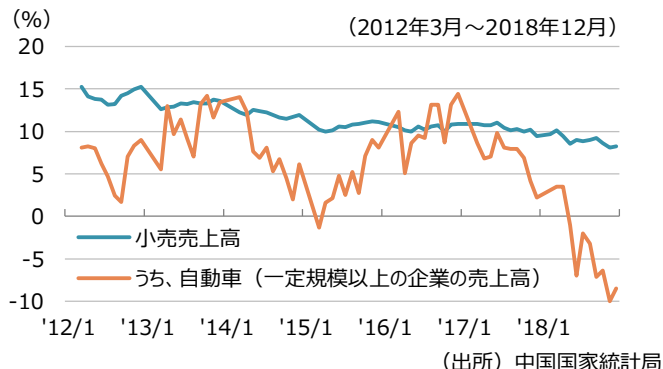
### ■ 目先はまだ下振れリスクに注意

- OECD景気先行指数と自動車販売の回復予想から、景気の底入れ時期は近づいていると考えられる。ただ、目先はまだ下振れリスクが大きい。特に3月に発表される経済指標では、貿易統計と鉱工業生産に注意したい。

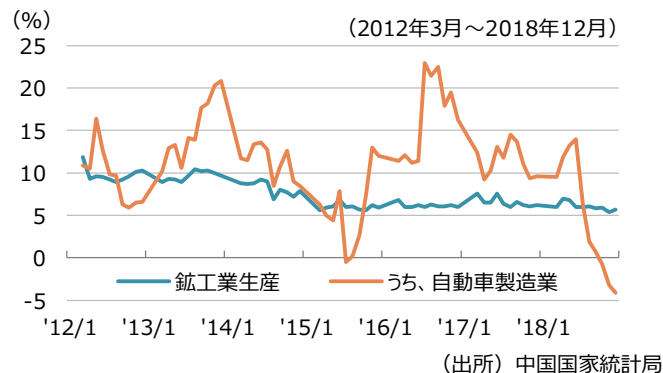
【図表1】 OECD景気先行指数



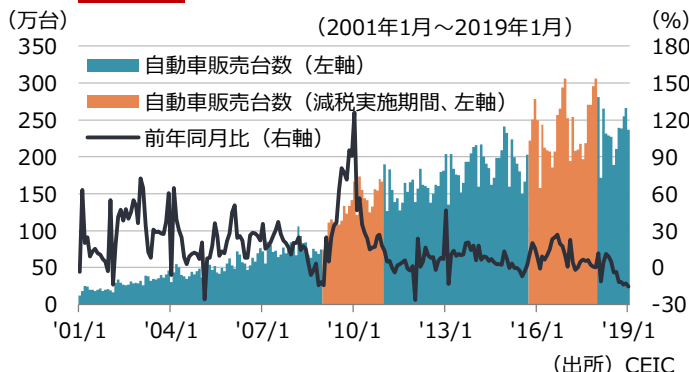
【図表2】 中国の小売売上高（前年同月比）



【図表3】 中国の鉱工業生産（前年同月比）



【図表4】 中国の自動車販売台数



# ❗ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

## 注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的に ご負担 いただく 費用	購入時手数料	0~3.24%	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 <b>最大32,400円</b> をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 <b>最大5,000円</b> をご負担いただけます。
信託財産で 間接的に ご負担 いただく 費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.5528%	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 <b>最大1日あたり約70円</b> をご負担いただけます。
	その他の費用・ 手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、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ができません)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡りする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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