

China Insights

中国市場を見る眼～現地からの報告

HSBC投信株式会社

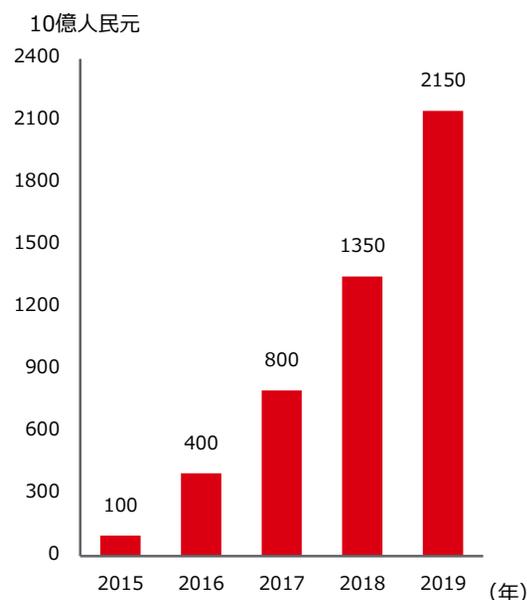
2019年12月6日



トピックス：2020年の中国～成長、政策、投資の見通し

- ◆ 中国経済は近年構造的に減速しており、特に過去18ヶ月は大幅な下降トレンドをみせている。2019年の中国関連ニュースでは、国内総生産（GDP）成長率の低下と米国との通商交渉を巡る不確実性が大きく取り上げられた。
- ◆ しかしながら、2020年の中国経済見通しは、財政刺激策の拡大、投資活動の底打ち、消費部門の回復などから、必ずしも悲観一色ではない。直近の経済指標は景気の底打ちを示唆している。但し、景気対策の効果が实体经济に現れるまでには時間がかかることから、景気回復の速度は緩やかにとどまるだろう。
- ◆ 2020年に向けて、ベース効果が有利に働くこと（比較対象となる前年の水準が低い）に加えて、本年は低迷したハイテク/エレクトロニクスや自動車などの部門が回復し、経済成長に貢献すると思われる。

景気下支えを目的に、地方政府の特別債券発行割当額を増大



出所：HSBC グローバル・アセット・マネジメント

- ◆ 一方、経済の重要なけん引役であるインフラ投資を含む固定資産投資は、政策支援を受けて回復するだろう（例えば、特定分野のプロジェクトの最低資本要件引き下げ、地方自治体の特別債発行枠拡大など）。

景気の底割れを食い止めるための緩和策

- ◆ 中国の2019年の景気対策は、経済活動の大幅な回復を促進するのではなく、経済成長の安定を目的として景気減速のペースをコントロールすることに重点が置かれた。実体経済への信用供与を可能にする一方で、不動産価格の高騰に対処する必要もあり、マクロ経済政策は景気指標をにらみつつ慎重に行われている。
- ◆ 金利低下のペースを考慮しつつ、安定的かつ十分な流動性供給を維持するための政策努力を継続すべく、金融緩和策は今後も引き続き慎重かつ対象を絞ったものになると見られる。政策当局は、金融の安定性確保と同時に家計債務増大の抑制を主眼に置いており、大量の流動性注入は避けられるだろう。

より大きな役割が期待される消費支出

- ◆ 家計支出は、経済の他のどの分野もが減速を見せる中で、大きな役割を果たしている。最近では、オンライン（ネット販売）、オフライン（店舗販売）双方の小売りチャンネルが健全に拡大している。
- ◆ 「独身の日（11月11日）」の中国のネット販売大手の売上は、米国のブラックフライデーとサイバーマンデーを合わせたオンラインの売上を上回った。自動車などの耐久財は、この2年間の販売低迷で自動車保有率はまだ伸びる余地があり、来年は売れ行き不振から抜け出すとみている。こうしたことから、消費支出は、財政刺激策に支えられ、また労働市場がこれまでのところ堅調を保っていることから、比較的回復力があると見ている。労働市場関連指標は、外部環境の不確実性とマクロ経済環境における逆風の中でもよく持ちこたえている。
- ◆ 一方で、製造業部門における失業と人員削減への懸念は、経済の継続的な構造変化によって緩和されるとみている（例：労働集約型サービス部門の割合の増加、人口の高齢化、農家から都市工場への人口移動の増勢の鈍化など）。ただ、家計負債の上昇と所得の伸びの鈍化を巡るリスクを背景に、インフレ率の上昇が消費支出を抑制する懸念もある。

不確実性の時代

- ◆ 市場の重しとなっている大きな要因の一つは、中国と米国の貿易摩擦であり、世界の2大経済国間の長期にわたる交渉後も、引き続き不安要因であり続ける可能性がある。
- ◆ 当社の基本シナリオでは、両国の貿易交渉は、結局は大枠では現状とほぼ変わらず、つまり関税がそのまま残るか、あるいは部分的な引き下げにとどまるとみている。一方、両国間の関係悪化の影響は、ハイテク、資本市場、投資などの分野に波及し続けることが考えられる。知的財産権、技術移転、国有企業、優先産業部門などへの補助金政策等の構造的問題の解決には、まだ長い時間がかかるであろう。
- ◆ 中国および米国は、世界経済が低成長を続ける中、2020年の米国大統領選挙に向けて、貿易交渉で部分的にでも合意に達することが、最良の結果をもたらすことを理解すべきである。合意に達した場合には、関税の引き下げにつながり、ひいては両国の輸出を支え、投資家センチメントを改善し、市場全体を押し上げる結果となるであろう。

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



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）