

# 中国経済の安定化は内外の金融市場の支援材料に - 中国の追加の消費刺激策や米次期政権の対中政策がポイント -

## 当レポートの主な内容

- ・中国の11月の固定資産投資、鉱工業生産、小売売上高などの主要経済統計は、総じて中国経済が安定化傾向にあることを示す結果となりました。
- ・当面の中国経済にとって、消費減速を防ぐ追加の消費刺激策が打ち出されるかどうかと、トランプ米次期政権がどのような対中政策をとるか、がポイントになると思われます。

## 固定資産投資はインフラと不動産開発投資が支えに

11月の固定資産投資は、年初来累計で前年比8.3%増となり、前月と同じ伸び率となりました。

内訳では、過剰設備の削減等の影響を受けている製造業が同3.6%増となり、若干持ち直しました。インフラ向けは、同18.9%増と若干低下したものの、政府の財政支出を背景に、引き続き高水準を維持しています。また、不動産開発投資は、6.5%増とほぼ前月並みの伸びとなりました。固定資産投資は、インフラ向け投資や不動産開発投資が支える構図が続いていると思われます(図表1)。

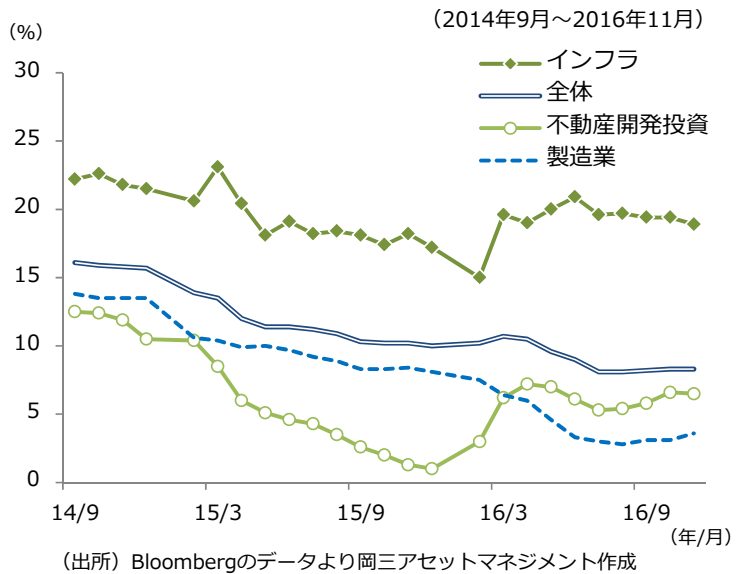
中国政府は、不動産開発の過熱を抑えるべく、新たに不動産の購入制限などを導入しています。今後は、こうした規制の影響によって不動産開発の鈍化が予想されますが、過度の過熱を抑えるためにコントロールすることは、固定資産投資全体の急速な鈍化を予め防止する上で必要なことと考えられます。

## 鉱工業生産・小売売上高は底堅い動き

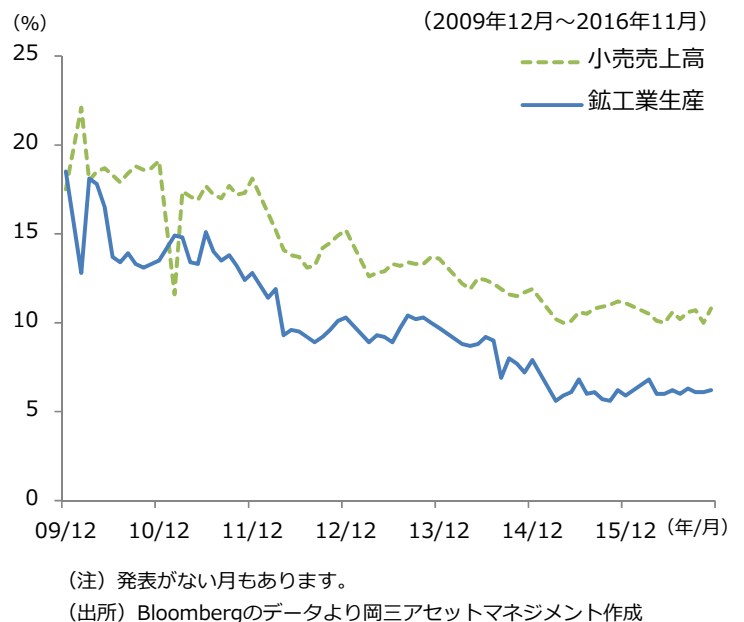
11月の鉱工業生産は前年比6.2%増となり、前月(同6.1%増)から小幅ながら伸び率を高めました。生産はほぼ横ばいながらも、底堅い動きを示しています。また、11月の小売売上高は、前年比10.8%増と2桁台の伸びを維持するとともに、前月(同10.0%増)から伸びが拡大しました(図表2)。11月11日の「独身の日」に関連したセールスの好調や、自動車販売の増加などが寄与したものとみられます。

中国では、小型車減税が年内で終了予定であることから、その延長が焦点となっています。消費の急減速を防ぐため、追加の消費刺激策が打ち出されるかが、今後のポイントのひとつと考えられます。

(図表1) 中国の固定資産投資(前年比)



(図表2) 中国の鉱工業生産と小売売上高(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。

中国企業のセンチメントは改善基調が鮮明に

中国企業の景況感を示すPMIについては、先日発表された11月の製造業PMIが51.7となりました。景況感の分岐点となる50を4ヵ月連続で上回り、2014年7月以来の水準まで改善しました。また、非製造業PMIは、54.7と3ヵ月連続で改善し、高水準を保っています(図表3)。中国企業のセンチメントは、夏場にもたつきがあったものの、今年の2月頃をボトムに、足元では改善基調を強めていることが窺えます。

PMIの動向を見る限り、中国経済は底堅い成長を維持しているものとみられ、10-12月期の実質GDPについても前期並みの成長が予想されます。2016年年間の政府目標である6.5%以上の成長についても、達成する可能性が高いと思われます。

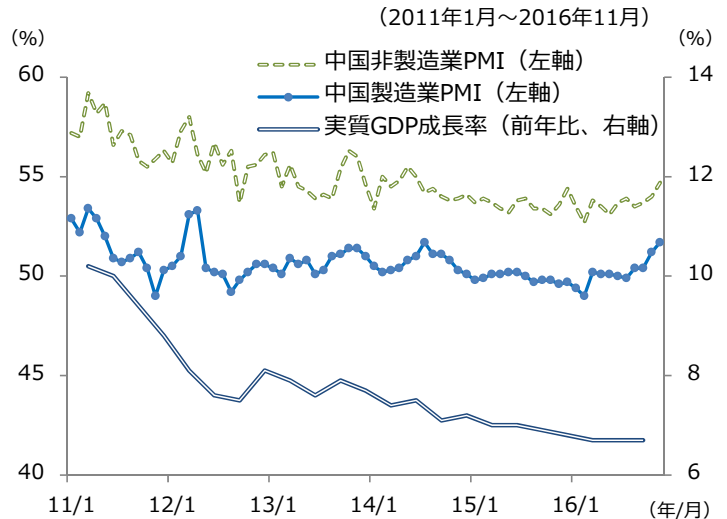
トランプ次期政権の対中政策がリスク要因に

中国経済が安定化傾向にあることは、内外の経済・金融市場にポジティブな影響を与えるものと考えられます。

ただ、懸念材料として、トランプ米次期政権の対中政策が挙げられます。トランプ氏は、選挙公約として、大統領就任の初日に中国を「為替操作国に指定するよう指示する」としていたほか、「中国からの輸入に45%の関税をかける」とも発言しています。また、最近では中台問題における「一つの中国政策」について、踏み込んだ発言をしています(図表4)。

トランプ米次期政権の対中戦略は、中国に対してこうした強硬姿勢を見せつつ、通商や安保問題などで中国の譲歩を引き出す作戦と考えられます。しかし、トランプ氏の発言が米中2国間の想定以上の緊張の高まりに繋がる可能性もあることから、今後の経過を注視する必要があると思われます。

(図表3) 中国の製造業・非製造業PMIと実質GDP成長率



(注) 実質GDPは2011年1-3月から2016年7-9月期  
(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) トランプ氏の中国を巡る政策・発言

大統領選で掲げた対中政策・発言	
安全保障	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国の海洋進出やサイバー攻撃を批判。</li> <li>北朝鮮の問題の解決に向けて、中国に圧力をかけるべき。</li> </ul>
通商	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国は意図的に通貨価値を低く抑えている。</li> <li>大統領就任初日に、中国を為替操作国に指定するよう財務長官に指示する。</li> <li>中国からの輸入品に45%の関税をかける。</li> </ul>
大統領選後の中国・台湾に関する発言	
対台湾	<ul style="list-style-type: none"> <li>台湾総統が当選祝いに電話をくれた。ありがとう。</li> <li>※米大統領や次期大統領と台湾総統との協議が公になったのは、1979年の米台断交以来初めてとされる。</li> </ul>
中台問題	<ul style="list-style-type: none"> <li>私は「一つの中国政策」を完全に理解している。貿易など他の分野に関する問題で中国と合意しない限りは、その政策に我々が縛られる理由が分からない。</li> </ul>
対中国	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国の通貨価値引き下げや、我々が中国製品に課税していないのに中国が米国製品に高率の関税をかけていること、南シナ海に巨大な要塞を築いていること、北朝鮮問題で我々を全く助けてくれないことに、米国は非常に打撃を受けている。</li> </ul>

(出所) 各種資料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>

カスタマーサービス部 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）