

2018年11月13日

ご参考資料

Follow
Up
Memo

フォローアップメモ

中国株式市場を振り返る

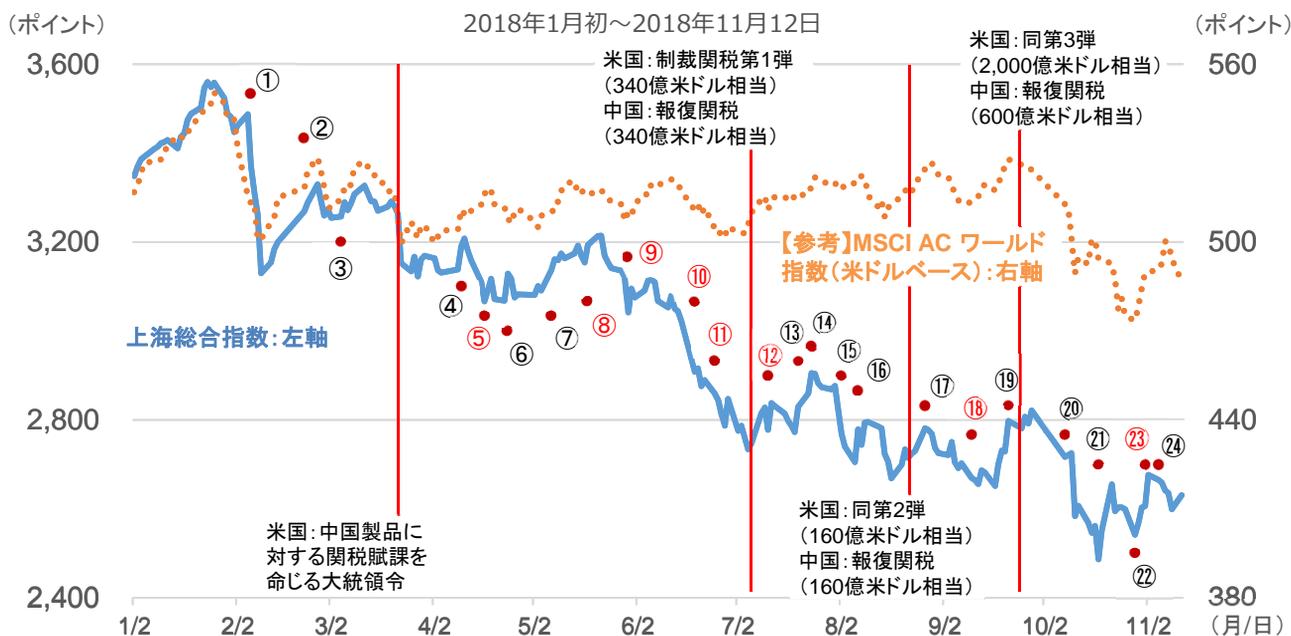
nikko am
fund academy

2018年の中国株式市場は、主に米中貿易摩擦の激化により景気の先行きが懸念されたことなどから、下落基調が続きました。一方、今年は世界で代表的な株価指数構成銘柄に人民元建て中国A株が組み入れられたほか、中国本土（上海・深セン）市場と香港市場の株式相互取引（ストックコネクト）の1日当たり投資限度額が拡大されるなど、海外投資家からの投資機会が広がった年でもあります。

なお、中国政府は景気の先行き懸念を払拭すべく、輸入関税の引き下げや減税を含む財政刺激策、経済支援的な金融政策などを講じました。

中国株式市場の推移と主な出来事

2018年1月初～2018年11月12日



- 2月 ①中国、金融市場の監督管理強化への懸念
②中国、春節連休中の小売売上高が過去最高
- 3月 ③中国、不動産市場の安定と健全な発展を目指す方針
- 4月 ④中国、一部製品の輸入関税を年内に引き下げ方針
⑤米国、中国通信機器大手に対し米国の部品販売停止を発表
⑥中国、財政刺激策と経済支援的な金融政策を打ち出す
- 5月 ⑦中国、海外上場のIT大手の国内上場認めるルールを発表
⑧中国、対米貿易黒字の削減計画を提案(米製品購入拡大など)
⑨米大統領、中国製品(500億米ドル相当)の関税賦課の方針を変えず
⑩米大統領、中国製品(2,000億米ドル相当)に追加関税を課すと警告
⑪米国、米企業の中国系企業の買収禁止(技術輸出阻止の規則策定)
- 7月 ⑫米国、中国製品(2,000億米ドル相当)に追加関税導入を発表
⑬中国、理財商品への投資規制を緩めるとの観測
⑭中国、積極財政政策強化の方針発表
- 8月 ⑮中国、米国の追加関税の税率引き上げ懸念と景気先行き懸念
⑯中国、政府による景気対策として公共事業投資の拡大期待
⑰中国、人民銀行が元安阻止対策を7か月ぶりに再開
- 9月 ⑱米大統領、2,670億米ドル相当の輸入品へも追加関税課すと発言
⑲李首相、国内投資拡大、VAT(付加価値税)減税などの方針示す
- 10月 ⑳中国、国慶節明け、中国からの資本流出懸念と元安懸念が強まる
㉑11/1から輸出時の付加価値税の還付率引き上げ決定
㉒李首相、中国経済が下圧力に直面していると発言
民間企業への融資拡大方針などの株式市場支援策打ち出す
- 11月 ㉓中国、工業部門企業利益の伸び鈍化から景気後退懸念
㉔中国、習国家主席が民間企業を支援する方針示す
米大統領、中国と良好な貿易協定が締結できるとの観測報道
習国家主席、輸入関税引き下げと15年間で40兆米ドル相当を輸入する見通し示す

(信頼できると判断したデータおよび報道などをもとに日興アセットマネジメントが作成) 注) 上記内容は一部であり、すべてではありません。

※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

●米中貿易摩擦と景気刺激策

米国は、中国が知的財産権を侵害しているとして、中国が掲げるハイテク産業戦略「中国製造2025」の重点分野を含む中国製品に制裁関税を発動しました。現在、昨年中国が米国に輸出した金額の約半分に当たる2,500億米ドル相当の製品が対象となっており、米政府はさらに増額する姿勢を示しています。

対して、米国との貿易摩擦激化を望まない中国は、対抗措置として報復関税を発動しているものの、対外開放や輸入拡大促進等を掲げるなど、譲歩する姿勢をみせています。さらに、政府は国内の経済成長の下支えを目的に中小企業向けの貸出金利の引き下げや大規模な減税策などを打ち出したほか、消費者と企業のコストを引き下げべく、機械や建材、紙、繊維製品の輸入関税を引き下げました。

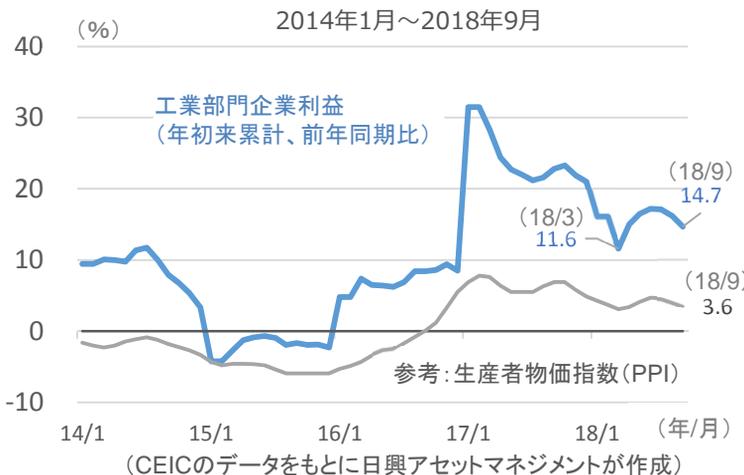
実際の制裁関税発動が7月以降であるため、中国経済に対する本格的な影響はこれからとみられますが、米中貿易協議の再開により貿易摩擦が鎮静化に向かうかが注目されます。

●企業の業績動向

18年上半期（1-6月）の中国工業部門企業利益の伸び率は、供給側構造改革やコスト低下、負債圧縮などの効果で加速しました。

下期に入ると、売り上げの伸び悩みや生産者物価指数の上昇率の低下などから、鈍化傾向となりました。ただし、インフラ建設が進み、各種減税措置の実施など政府の景気刺激策の効果が出始めれば、この傾向が改善する可能性があります。加えて、足元米国金利高などから人民元安が続いていることは、輸出企業にとってはプラス要因となります。

中国工業部門企業利益（伸び率）の推移



●重要会議と経済政策

今年、2月に異例の前倒し開催となった第19期中央委員会第3回全体会議（三中全会）で、党・国家机关改革が採択され、第13期全国人民代表大会（全人代、国会に相当）では、「量から質へ」、高速成長よりも産業の高度化などの供給側構造改革に重点を置くことや、習国家主席の政治思想を憲法に盛り込むことなどが、決定されました。

経済面では、年前半は供給側構造改革を推進するものの、米中貿易摩擦の深刻化や政府のデレバレッジ（負債圧縮）推進により民間企業の資金繰りが困難をきたしていることから、政府は、7月に政策を緩和して景気安定化への姿勢を明確にしました。9月以降はインフラ建設強化や減税策などを実施しており、徐々に政策転換の効果が現れることが見込まれます。

今後、5年に1度開かれる第4回全体会議（四中全会）、中央経済工作会議（昨年は12/18から）の年内開催が想定されており、来年の経済政策の概要が明らかになるとみられます。足元、国際情勢が厳しい中で経済への下押し圧力が生じていますが、中国は適切な政策を着実に実行することで、安定成長を目指すと考えられます。

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。