

今回のテーマ

中国の「10大予測」に見る注目点

- ポイント**
- ✓ 中国の「10大予測」からは、中国国内のアナリストたちが現状を冷静に把握している様子がうかがえる。
 - ✓ 全体的な景気減速の中にあっても、今年は回復が見込まれるセクターも存在する。

年初になるとマーケットでは「2019年の10大予測」といったものが出されるが、中国国内のアナリストも同じようなことをやっている。予測なので大きく外してしまう場合もあり、2018年の予測では、堅実なリサーチに定評のある某大手証券会社の年初予測が不幸にしてかなり楽観的な内容であったため、1年後には散々槍玉に挙げられていた。

セクター別「10大予測」コンセンサス

①	景気減速局面の中で、製造業は減速するがハイテクセクターは成長する
②	インフラ投資が強化され、超高压送電線と都市鉄道が伸びる
③	5G投資元年となる
④	ゲームセクターが回復する
⑤	新エネルギー産業は転換期
⑥	ピッグ・サイクル(豚周期)の復活
⑦	消費の構造変化、生鮮食品セクターの復活
⑧	不動産業界のファンダメンタルズが悪化
⑨	コモディティの減速
⑩	半導体市場の減速

※網掛け部分について、本文でご紹介しています。

出所: 招商証券

ハイテクセクターやインフラ関連など、今後の堅調が予想される業種も

さて、この各社の予測について、ある大手証券会社が「セクター別『10大予測』コンセンサス」なるものを作っていた。これも年末になってみると外れているかもしれないが、コンセンサスというだけあって、現時点で見てもあまり違和感はない。ただ中国国内の見方なので、海外から見ると意外な内容も含まれているかもしれない、いくつかご紹介したい。

予測① 景気減速局面の中で、製造業は減速するがハイテクセクターは成長する

中国の工業生産額はGDPとかなり連動しており、全体では緩やかに減速する姿となっているが、その内訳を詳しく見るとセクター別ではかなり差がある。

重厚長大産業は減速している一方で、ハイテクセクターは比較的安定している。ここでいうハイテクセクターとは、IT、通信などを指す。固定資産投資額で見ても、昨年末時点での製造業全体の伸びが前年比9%強であるのに対し、**これらのセクターは10%台後半で推移しており、業界として今後には強気だ。**

予測② インフラ投資が強化され、超高压送電線と都市鉄道が伸びる

この前提にはまず、インフラ全体の復活がある。昨年インフラ投資の減速は、ひとえに政府によるシャドーバンキングの引き締めが原因であった。これが昨年夏に政策転換し、インフラ投資は足元で緩やかに上昇に転じている。折りしも、**12月には超高压送電線と都市鉄道(地下鉄)に関してかなりの数のプロジェクトが認可された。**意外かもしれないが、インフラ投資が頼るのは政府資金ではなく外部からの借入れ資金なので、デレバレッジの名の下に行なわれる債務削減運動はここを直撃する。逆にこれが緩和されれば、インフラ投資の回復を想像するのは比較的容易だ。

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、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(外貨建資産に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。

予測③ 5G投資元年となる

中国国外の投資家から見ると、どうしても米中で5G（第5世代移動通信システム）戦争だとか、ファーウェイ包囲網だとかいった話になりやすく、5Gと聞いて中国企業への投資に積極的にはなれないかもしれない。しかし、中国国内で期待しているのはそういったグローバル展開の話ばかりではなく、まずは国内の5G関連産業需要に目が向いている。広大な中国で4Gを上回る規模のネットワークを構築するためには、単純に基地局の建設だけでも膨大な投資需要が存在する。

このテーマは中国の投資家にもかなり浸透していて、**昨年半ば以降、相当売り込まれてきた中国のテクノロジーセクターの中でも5G関連銘柄は反発し、足元では昨年の下落分を取り戻しつつある。**

予測④ ゲームセクターが回復する

昨年前半に当局組織改編の影響で新商品の認可が止まっていたゲームセクターは、年末の認可再開観測が出たところから大きく上昇した。ゲームセクターの復活観測は認可再開を見越したもののだが、再開時期こそ市場予想より早かったものの、実際に認可された商品数は停止前を下回っており、業界全体の株価の反応はまだ限定的だ。

中国のゲームセクターは成長著しいが、テンセントやネットイースといった海外上場銘柄が大手であり、本土銘柄も一定規模にはなってきたものの、個別ではまだ小さい。テンセントのような「子供のゲーム中毒」という社会問題を引き起こすほどの(?)スマッシュヒットも出せていない。市場の反応は、新しい規制環境での本土銘柄の対応能力も見極めているものとみられる。

予測⑧ 不動産業界のファンダメンタルズが悪化

2018年は順調に推移した不動産業界が、2019年には下落に転じ、投資額も減少するというもの。不動産は中国の固定資産投資の中で重要なセクターであり、この予測は景気面では良いニュースではない。原因の一つは当局による不動産価格規制にあり、これを緩和すれば業界に回復をもたらすことは可能なのだが、一方で、2018年は中国の不動産価格の高騰がついに個人消費に明らかな悪影響を及ぼし始めたことが意識された年だった。

非常に大ざっぱに言ってしまうえば、政府当局が直面しているのは、崖っぷちの個人消費と目先の景気対策のどちらを取るか、という問題なのだ。市場のこの予測は、当局が前者を取るとみており、その分不動産業界が低迷することを意味している。

まだら模様が予想される中国経済、投資機会の選別に加え、世界の企業に及ぼす影響にも注目したい

こうした予測は、全体に景気が減速するという絵に変わりはないのだが、その中で**政策の支援を背景に、一部セクターで業績や株価が回復するストーリーを描いている。**

2018年は一方的な減速に苦しんだ中国経済だったが、2019年はもう少しまだら模様になりそうで、現地のプロフェッショナルはそこに投資機会を見出している。中国経済の動向は海外市場への影響も大だ。中国に直接投資していない投資家でも、投資対象が中国経済のどこにエクスポージャーがあるかは、よくチェックしておく必要があるだろう。

※上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンドにおける保有・非保有および将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

PDFファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。また、facebookやツイッターで発行をお知らせいたします。
www.nikkoam.com/products/column/china-insight
 facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter https://twitter.com/NikkoAM_official

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、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（外貨建資産に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。