

中国株式市場の下落はセンチメント主導

<要旨>

- 中国の株式市場は今週に入り本土株市場、香港市場ともに下落し、引き続きアジアのニュースを独占している。
- 今年下半期は景気の減速に加えて、企業のデフォルト（債務不履行）が徐々に増加するなど、悪いニュースが広く予想されており、この売り圧力はセンチメントの悪化が主因と見られる。米中貿易摩擦と中国人民元安も投資家の懸念を助長している。
- 当社では、最近の調整を経て、中国株式はバリュエーション面で魅力が増している点に注目している。長期投資家には、相対的に有利な投資機会が提供されていると見ている。

これまでの動き

- 不振だった先週に続き、今週に入り中国株式はさらに大幅に下落している。
- このところの株式市場の低迷は、米中の貿易摩擦が激化し、中国の主要マクロ経済データが減速するリスクがある中での弱気センチメントが主因と見られる。経済指標では、小売売上高の伸びが4月の前年同月比+9.4%に対して5月は+8.5%へと低下し、また製造業購買担当者指数（PMI）は5月の51.9から6月は51.5へと低下した。
- 金融引締め策の影響もあり経済成長と需要には鈍化の兆候が見られるものの、これを転換点と判断するのは時期尚早であろう。
- 株式市場と同様に、人民元の対米ドル相場も今週に入り、一時6.71台まで下落し、その後持ち直している。人民元はこの1ヶ月間で米ドルに対し約3.5%下落した(7月5日15:00現在)

当社の見方

- 最近の市場の下落は、ファンダメンタルズ主導というよりもセンチメントが主因であると考えている。
- 最近の調整を経て、中国株式のバリュエーションは長期平均と比較して魅力ある水準にあり、長期投資家にとり相対的に有利な投資好機が到来していると考えます。
- 中国経済の供給は逼迫した状況が続くことが予想され、素材セクターを中心に利益マージンを下支えするだろう。素材セクターではキャッシュフロー創出が非常に旺盛で、債務削減を目指している業種にとって理想的なシナリオとなっている。さらに、資本財セクターの利益も持ち直している。
- 為替については、中国人民元下落が投資家の懸念を増幅した可能性があるものの、最近の下落局面に先立ち、CFETS（中国外貨取引センター）RMB指数（主要13通貨の通貨バスケットに対する人民元指数）は2016年3月以来の高値を記録していたことに着目すべきだろう。中国人民元対米ドルでの双方向の柔軟性と通貨バスケットとの安定性を維持させようとする中国人民銀行のスタンスに現在のトレンドは沿っており、中国人民銀行は介入を急がないと当社では考えている。
- 中国人民元に下振れ圧力がかかる可能性はあるが、急落は当社のベースシナリオではない。バランスの取れた資金の流れ、安定した外貨準備、さらに外国人によるオンショア資産の保有拡大が続くとみられる。最も重要なのは、人民元の急落は中国政府が提唱する「安定」に逆らうものであり、急落を回避するために利用できる様々な手段を中国人民銀行が備えている点である。
- 米中の貿易摩擦については、今後さらにエスカレートするか、世界中に保護貿易主義が広がらない限り、関税に関する現在の計画が中国のマクロ経済に多大な影響を直接的に与える可能性は低い。ただし、通商政策をめぐる不透明感が長引けば、企業のセンチメントと設備投資を圧迫する可能性はあるだろう。

留意点

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頂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3.78%（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2.16%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。「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.com/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）

【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を推奨・勧誘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。