経済構造の変化に裏打ちされた成長著しい中国版「ニュー・エコノミー」企業

経済成長率の鈍化が続く中国においても、ニュー・エコノミー企業は安定して高い増益基調を維持しています。

●投資主導型から消費主導型への中国経済の構造変化

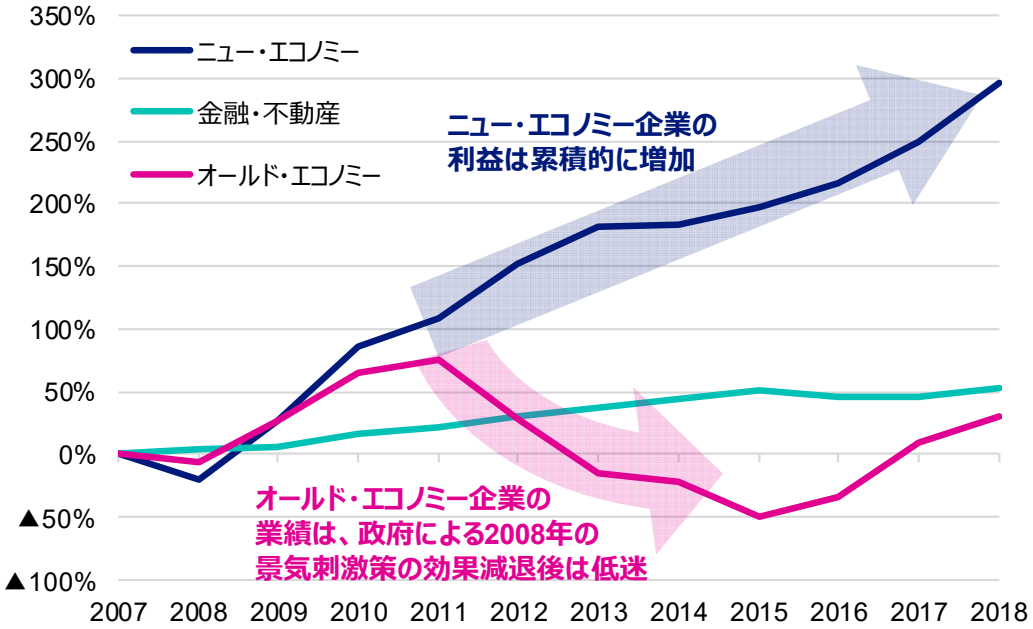
中国経済は、投資主導型から消費主導型への構造変化の渦中にあります。2017年の中国のGDPに対する民間消費の占める割合が39.1%と、米国の68%、インドの62.2%、欧州連合の55.8%を下回っていることを踏まえると、**この構造変化は今後も続く**と考えられます。

●ニュー・エコノミー企業とオールド・エコノミー企業の業績格差の拡大

こうした構造変化の追い風を受け、**消費者の所得・消費の拡大を取り込める民間企業の成長が中国でも目立っています。**中国の大企業（CSI300指数[1]の構成銘柄）を、そのセクターに応じて、①重厚長大型の国有企業（SOE）が多いオールド・エコノミー（エネルギー、素材、資本財・サービス、通信サービス、公益事業の各セクター）、②民間企業の比率が高いニュー・エコノミー（一般消費財・サービス、生活必需品、ヘルスケア、情報技術の各セクター）、③それ以外の金融・不動産セクターに分類し、2008年 以降[2]の企業利益を累積すると（下図表）、**オールド・エコノミー企業の業績が低迷**し、金融・不動産が横ばいに近い一方で、**ニュー・エコノミー企業は安定した高い増益基調を維持**しています。こうした傾向は長期的な株価動向にも反映されています。

1. 上海証券取引所と深圳証券取引所に上場している人民元建て株式の時価総額上位300銘柄で構成されています。
2. 2008年に「リーマンショック」が発生して世界の株式市場が急落した際、中国政府は4兆元という巨額の景気刺激策を打ち出しました。

図表：CSI300指数の構成銘柄を3分類した場合の2008年以降の累積利益の推移



注：指数を構成する11セクターのうち、一般消費財・サービス、生活必需品、ヘルスケア、情報技術はニュー・エコノミー、エネルギー、素材、資本財・サービス、通信サービス、公益事業はオールド・エコノミーに分類し、各セクターの過去12カ月継続事業EPSをセクター・ウエートに応じて加重平均。
出所：Bloombergデータよりインベスコにて作成、2018年12月末現在。

今回のポイント

中国株式に投資する際は、市場全体の動向にかかわらず、ニュー・エコノミー企業に焦点を絞ったアクティブ投資が有効と考えます。

当資料ご利用上のご注意

本書は情報提供を目的として、インベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」といいます。）が弊社グループのインベスコ・グレート・ウォール（IGW）作成（以下、「作成チーム」といいます。）の資料における情報を基に作成したものです。本書は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。また過去の運用実績は、将来の運用成果を保証するものではありません。本書に記載された一般的な経済、市場に関する情報およびそれらの見解や予測は、作成チームの資料作成時における見解であり、いかなる金融商品への投資の助言や推奨の提供を意図するものでもなく、また将来の動向を保証あるいは示唆するものではありません。また、当資料に示す見解は、インベスコの他の運用チームの見解と異なる場合があります。本文で詳述した本書の分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性もあります。当資料について事前の許可なく複製、引用、転載、転送を行うことを禁じます。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第306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

C2019-04-100