

DIAMコラム (2014/11/6)

『高い経済成長などから上昇が期待される中国株』

世界第2位の経済大国と言われ、輸入など経済動向が世界の市場価格に影響を与える中国。経済成長の減速など経済状況が懸念される報道もみられる中、今回は中国株の投資環境を考えます。

中国は、比較的高い経済成長が期待されているんだね。



【高い経済成長が注目される中国】

中国は昨年以降、GDP(国内総生産)の成長減速やシャドーバンキング(通常の銀行貸し出し以外の金融商品)の影響が懸念されたものの、金融市場や銀行システムなどに大きな影響がみられない中、政府による景気刺激策(一部の銀行への資金供給)などが経済を下支えしており、株価指数のMSCI中国インデックス(米ドルベース、配当込み、為替ヘッジなし)は年初来騰落率+4.5%(2014年10月29日時点)となっています。

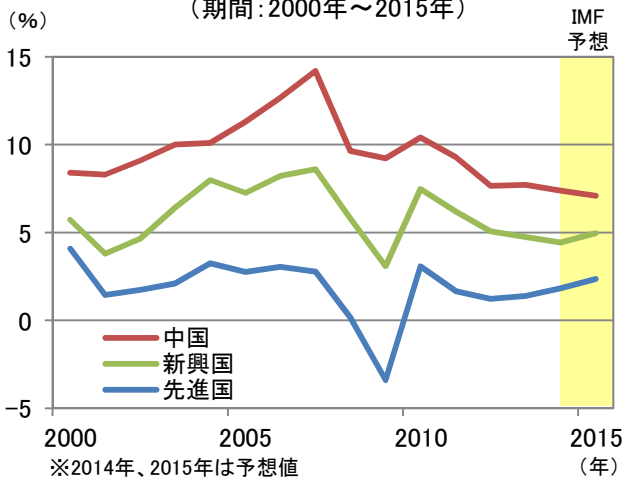
中国経済の注目材料の1つとしてGDP成長率が挙げられます。2010年頃の2桁成長からは減速しているものの、直近のIMF(国際通貨基金)の世界経済見通しによると、新興国、先進国の平均と比較しても中国は相対的に高い経済成長となっており、今後も高い成長率が予想されています。また、足元の製造業PMI※が50を上回っており、景気拡大傾向もみられています。**高い経済成長見通しを背景に、中国株は企業の利益成長や株価上昇が期待されています。**

※PMIとは企業(製造業やサービス業)の購買担当者を対象にアンケート調査などを行い、新規受注や生産、雇用などの項目から算出した指数。50を上回ると景気拡大、下回ると景気後退を示唆する。

*当コラムにおいて新興国・地域を新興国、先進国・地域を先進国と記載する場合があります。

【実質GDP成長率の推移】

(期間: 2000年~2015年)



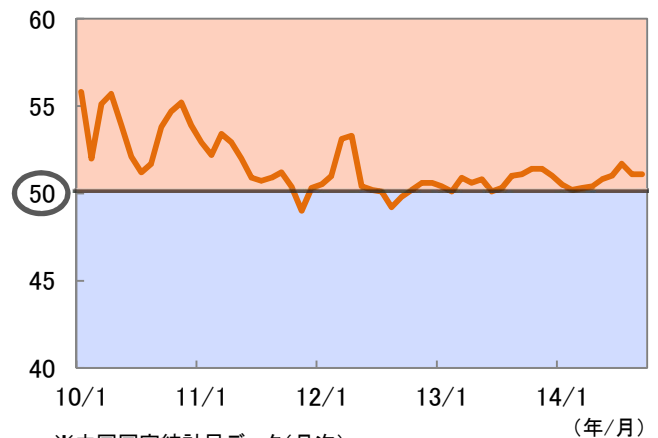
※2014年、2015年は予想値

※年次データ

(出所: IMF「World Economic Outlook, October 2014」をもとにDIAMアセットマネジメント作成)

【中国の製造業PMI】

(期間: 2010年1月~2014年9月)



※中国国家統計局データ(月次)

(出所: DatastreamのデータをもとにDIAMアセットマネジメント作成)

※当資料は、将来の市場動向等を示唆・保証するものではありません。※巻末のご注意事項等を必ずご確認ください。

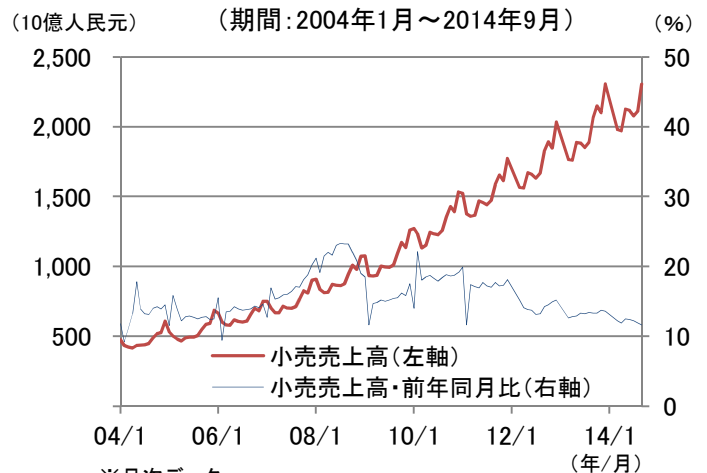
【経済成長の持続で注目される点】

中国が今後も経済成長を続けるために注目される点として、高付加価値の事業へのシフトや個人消費拡大が挙げられます。

以前は賃金が低水準であったことから「世界の工場」として低コストでの製造業が成長を支えていたものの、賃金が上昇する中、多くの先進国の様に賃金に見合った技術力・競争力を伴う高付加価値の事業へのシフトが重要とみられます。多くの人口を抱え経済が成長する中国のマーケットを相手に携帯電話会社や大手銀行などの利益は巨額となっており、高付加価値事業へのシフトが注目されます。

また、以前は公務員や党幹部への高額な接待・贈答関連の消費需要が強かったものの、最近は政府が簡素化や自粛を求めていること(ぜいたく禁止令)、汚職取り締まりの動きから、それらの需要に代わる中間所得層の消費拡大が重要とみられます。小売売上高の推移を見ると足元増加率が減速しているものの金額は上昇傾向となっており、中間所得層の消費拡大が下支えしていると考えられます。

【小売売上高の推移】



※月次データ

(出所: BloombergのデータをもとにDIAMアセットマネジメント作成)



ここがポイント!

小売売上高が上昇傾向にあり、中国の個人消費も拡大しているんだね。

【景気刺激策が経済や株式市場を下支え】

中国政府が目標とする2014年のGDP(国内総生産)は+7.5%となっています。経済成長が弱まると雇用の悪化に伴い国民の不満が高まる可能性なども懸念されることから、政府目標を大きく下回らない様に景気刺激策が実施されるとみられます。実際、銀行の貸し出しを促す資金供給や、住宅市場の価格下支えにつながる住宅ローン優遇制度(2軒目の住宅を購入する際に適用可能となる)など景気刺激策などが発表・報道されています。ただし、2008年に公共投資など巨額の経済対策を決定したところ企業の生産能力や負債が過剰になった弊害が意識されていることもあり、政府は大規模な景気刺激策については慎重な姿勢をとると考えられます。しかしながら、GDPが政府目標を大きく下回った場合、刺激策は大規模になる可能性も考えられます。

景気刺激策から経済成長は大きく減速しないとみられ、株式市場も下支えされると考えます。

【景気刺激策の例】

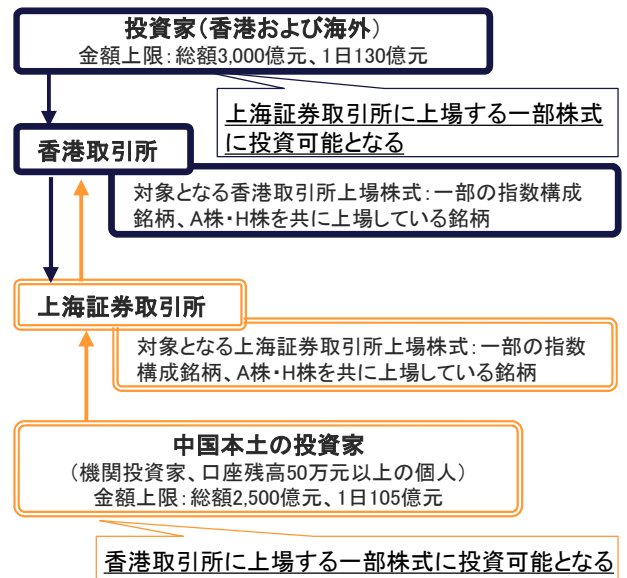
| 年月 | 景気刺激策の内容 |
|---------|--|
| 2014年5月 | 鉄道インフラの投資目標を約13兆円以上に引き上げ。 |
| 2014年6月 | 中央銀行が農業部門や中小企業への貸し出しが多い銀行に対し預金準備率を引き下げ。 |
| 2014年8月 | 国務院(内閣に相当)が中央銀行などに企業の資金調達コストを軽減する様指示。 |
| 2014年8月 | 中央銀行は国務院の指示を受け一部の農村金融機関への貸付枠拡大、貸し出し金利引き下げを発表。 |
| 2014年9月 | 中央銀行が大手銀行に約9兆円の資金を供給したと報道された。 |
| 2014年9月 | 中央銀行が住宅ローン優遇制度を発表(1軒目のローンを完済している場合、2軒目の住宅を購入する際に優遇が適用可能となる)。 |

(出所: 各種報道等をもとにDIAMアセットマネジメント作成)

【中国株への投資機会が拡大する制度が開始予定】

2014年4月に中国の証券監督当局が香港取引所と上海証券取引所に上場する株式(一部銘柄)について、もう一方の取引所の取り次ぎにより売買できる制度(相互取り次ぎ)を導入すると発表しました。中国本土の人民元建て株式(A株と呼ばれる)に海外の投資家が投資するには特別な許可が必要ですが、今回の制度を利用すると一部のA株を海外の投資家が投資できるようになります(2014年10月下旬に開始予定でしたが開始時期については未定となっています)。また、中国の一部投資家が香港上場の一部株式に直接投資することができるため中国株への投資が増加する可能性が考えられ、株価上昇が期待されます。なお、海外の投資家が中国本土で事業を行う企業の株式に投資する際は特別な許可が必要であるA株ではなく、H株(香港取引所に上場する中国本土に登録する企業の株式)などに投資するケースが多くみられます。

【上海・香港 株式相互取り次ぎ制度の概要(予定)】



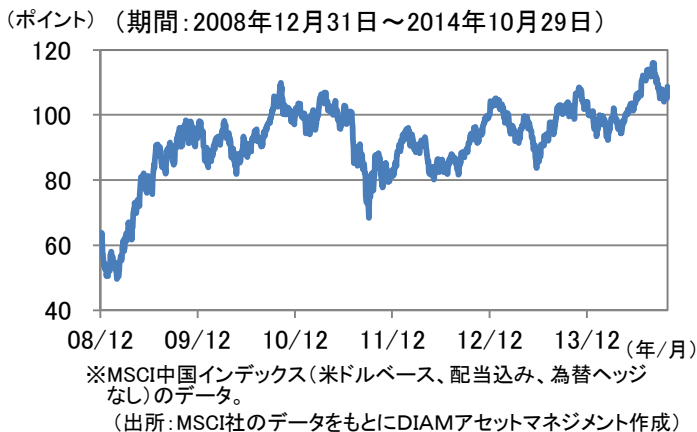
※1人民元:約17.8円(2014年10月29日時点)
 ※上記は概要であり完全性、正確性を保証するものではありません。
 ※上記取り次ぎ制度は予定であり、資料作成時点で制度は実施されていません。

(出所:各種資料をもとにDIAMアセットマネジメント作成)

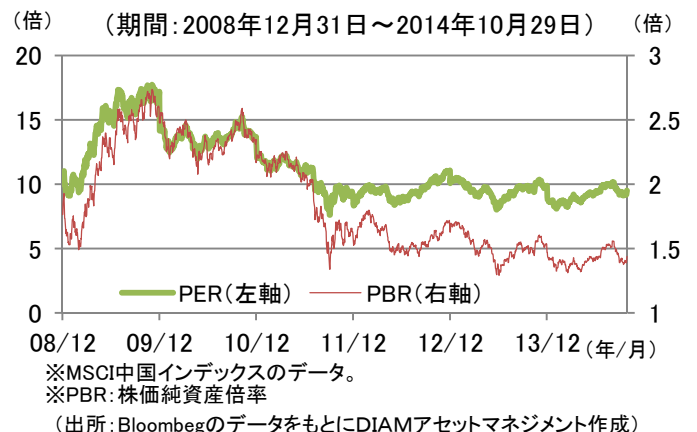
【中国株は上昇が期待される】

株価指数のMSCI中国インデックス(米ドルベース、配当込み、為替ヘッジなし)を見ると、2008年12月31日から2014年10月29日(以下、同期間)の騰落率は約+86%と上昇しています。足元、中国の景気減速や米国の利上げ懸念を背景に上値が重い状況が見られる一方、2014年10月29日時点のPER(株価収益率)は約9.5倍と過去平均(約11倍、同期間)と比較すると割安感がみられます。今後、高い経済成長見通しやPERから見た株価水準を背景に、中国株は上昇が期待されます。

【中国株価指数の推移】



【中国株価指数のPER、PBR推移】



◆◆ポイント◆◆

1. 小売売上高などの個人消費拡大や景気刺激策などを背景に、中国は今後も経済成長が期待されると考えます。
2. 高い経済成長見通しやPERから見た株価水準などを背景に、中国株は上昇が期待されます。



※当資料は、将来の市場動向等を示唆・保証するものではありません。※巻末のご注意事項等を必ずご確認ください。

【投資信託に係るリスクと費用】**●投資信託に係るリスクについて**

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、購入金額について元本保証及び利回り保証のいずれもありません。

●投資信託に係る費用について

[ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。]

■お客様が直接的に負担する費用……購入時手数料:上限 3.78%(税込)
信託財産留保額:上限 0.5%

■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):上限 年率 2.052%(税込)

■その他費用・手数料……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)等でご確認下さい。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、DIAMアセットマネジメント(株)が運用するすべての投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しております。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- ・当資料は、DIAMアセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- ・当資料は情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- ・当資料は、DIAMアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- ・当資料における内容は作成時点(2014年10月30日)のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

投資信託は

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象にもなりません。
2. 購入金額については元本保証及び利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【指数の著作権等】

■MSCI中国インデックス(米ドルベース、配当込み、為替ヘッジなし)は、MSCI Inc.が公表しているインデックスで、当指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCI Inc.に属しており、また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。