

持ち直しの動きが継続する中国経済

—今後も持ち直しが予想されるも、コロナ動向には留意も—

- 8月の主要経済指標は軒並み上昇し、中国経済は着実に持ち直していることが示唆されました。
- やや出遅れてる消費が前年比プラスとなり、今後景気回復は生産から消費や投資に広がっていくとみられます。もっとも新型コロナ動向に左右される状況には変わりなさそうです。

持ち直しが継続する中国経済

新型コロナの感染拡大を受け大きく落ち込んだ中国経済は、世界に先駆けて経済活動を再開させて以降着実な持ち直しが継続しています。8月の鉱工業生産、小売売上高、固定資産投資などの主要経済指標はいずれも市場の事前予想を上回りました。内需は出遅れ感があるものの堅調に推移しているほか、海外の経済活動の正常化に向けた動きを受け、外需も回復傾向にあります。

鉱工業生産は年初来累計でもプラスに

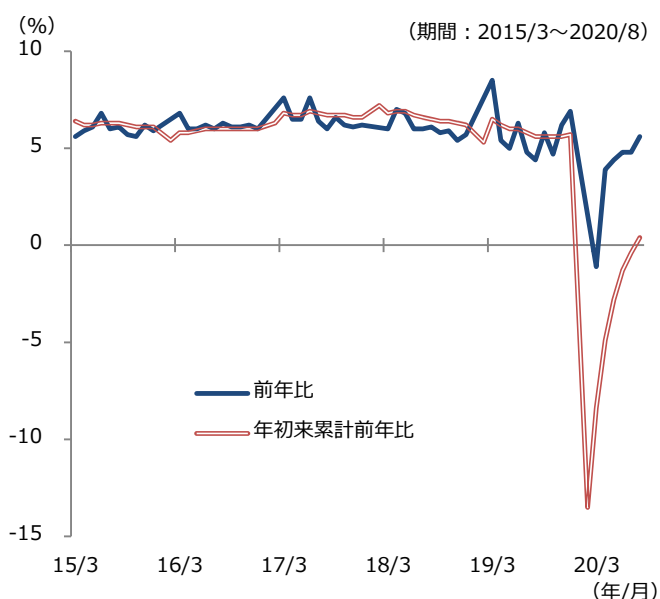
鉱工業生産は前年比+5.6%（7月同+4.8%）と前月から伸びが加速しました。年初来累計（1-8月）でも同+0.4%とプラス成長に転換しました（図表1）。セクターではエネルギー（同+5.8%）の伸びが加速しており、経済活動が幅広く持ち直していることが示唆されました。

産業別では、これまで高めの伸びを記録していた電気機械・機器や自動車の勢いがやや鈍化しました。一方、一般機械は伸びが加速しています。

生産の伸びは外需の回復に下支えされていると考えられることもできそうです。8月の輸出（米ドル建て）は対米輸出が牽引役となり、前年比+9.5%（7月同+7.2%）と3カ月連続で前年比プラスとなりました（図表2）。個別の製品ではマスクやパソコンの輸出が全体を牽引しました。ただ、新型コロナの動向に加え、米中対立やサプライチェーンの見直しなど先行きにはやや不透明感があります。

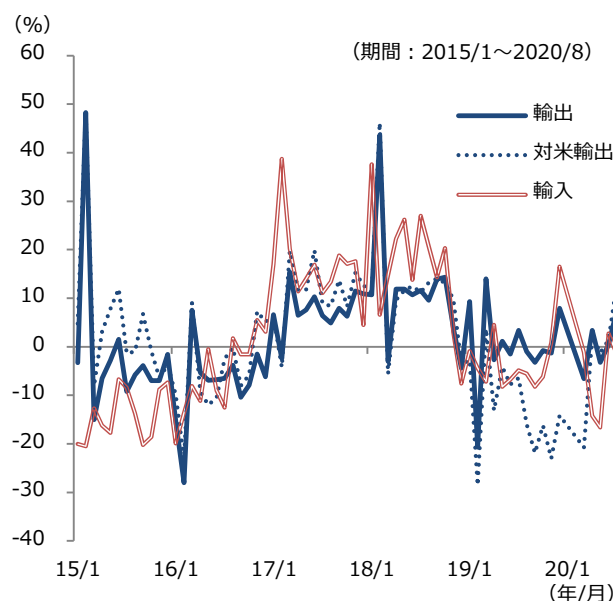
一方、輸入は同-2.1%（同-1.4%）と前年割れが続いていますが、内需が出遅れている影響があるとみられます。なお、集積回路の輸入は伸びていますが、これは米国による中国企業への禁輸措置の厳格化を前にした駆け込み需要が反映されているとみられます。

図表1 鉱工業生産



（出所）Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表2 貿易統計（前年比）



（出所）Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

やや回復が遅れている消費

小売売上高は前年比+0.5%（7月同-1.1%）と、コロナ後初の前年比プラスとなりました（図表3）。

品目別では、政府の販売支援策により自動車（前年比+11.8%）が好調を維持していることに加え、化粧品（同+19.0%）も大幅に増加しました。一方、飲食業（同-7.0%）は前月からマイナス幅は縮小しましたが、街に人が完全に回復していない様子が窺えます。

年初来累計では同-8.6%と依然としてマイナスであり、生産や投資に比べ回復が遅れています。失業率が高止まりしているなど、雇用や所得の回復の遅れにより、消費者の財布の紐はまだ固いとみられます。政府による消費促進策などが打ち出されていますが、雇用・所得環境の改善を通じて消費が前年の水準を回復するにはしばらく時間がかかりそうです。

回復傾向にある投資

固定資産投資は年初来累計前年比-0.3%（7月同-1.6%）と、ほぼ前年並みに戻りました（図表4）。民間投資は前年比マイナスが継続しています。一方、国有企業は前年を上回る水準で推移しており、国有企業主導の景気対策が進展している様子です。

セクター別では、不動産投資が活況であり、1-7月から伸びが加速しました。その他、製造業投資やインフラ投資もマイナス幅を縮小しており、投資は回復傾向にあると言えます。

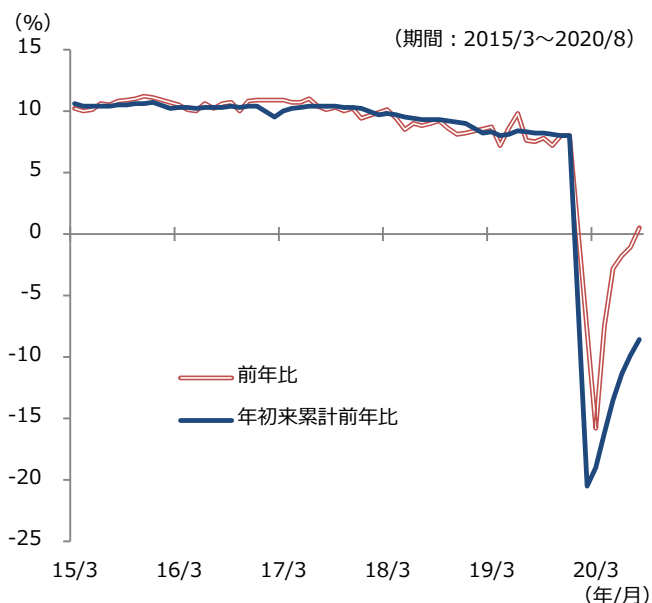
固定資産投資が拡大する中、投資資金の調達が発達している可能性は高いとみられます。8月の資金調達総額は再び3兆元の大台に乗せました。また、政府債券の発行額も拡大しており、今後財政政策の発動が期待されます。

持ち直しが継続する見通し

主要統計の改善から、中国経済は着実に持ち直していることが示唆されました。やや出遅れている消費が前年比プラスとなり、景気回復は生産から消費や投資に広がっていくとみられます。ただ、冬に向けて新型コロナウイルスの感染が再度拡大するようであれば、回復の動きが途切れる可能性もあり、今後もコロナ動向に左右されると思われます。

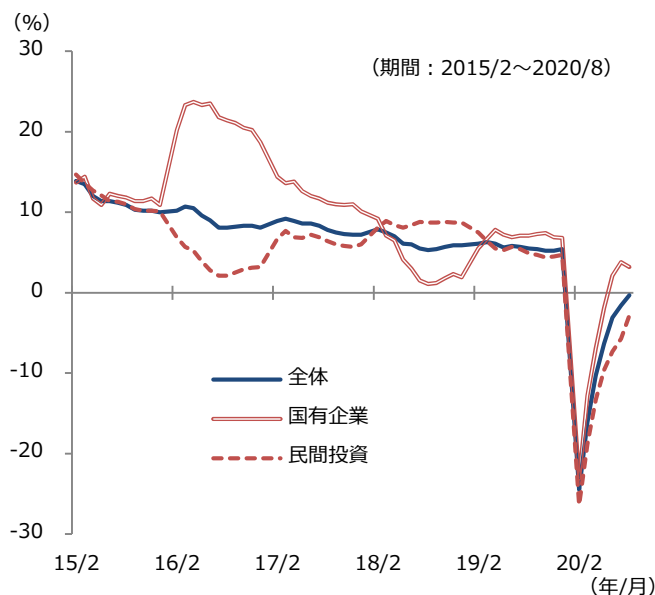
以上（作成：投資情報部）

図表3 小売売上高



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 固定資産投資（年初来累計前年比）



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みは、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料: 購入価額 × 購入口数 × 上限3.85% (税抜3.5%)

- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額 × 0.3% 以内

- 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)の実質的な負担
 : 純資産総額 × 実質上限年率2.09% (税抜1.90%)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額 × 上限年率0.0132% (税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号: 岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370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

上記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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)