

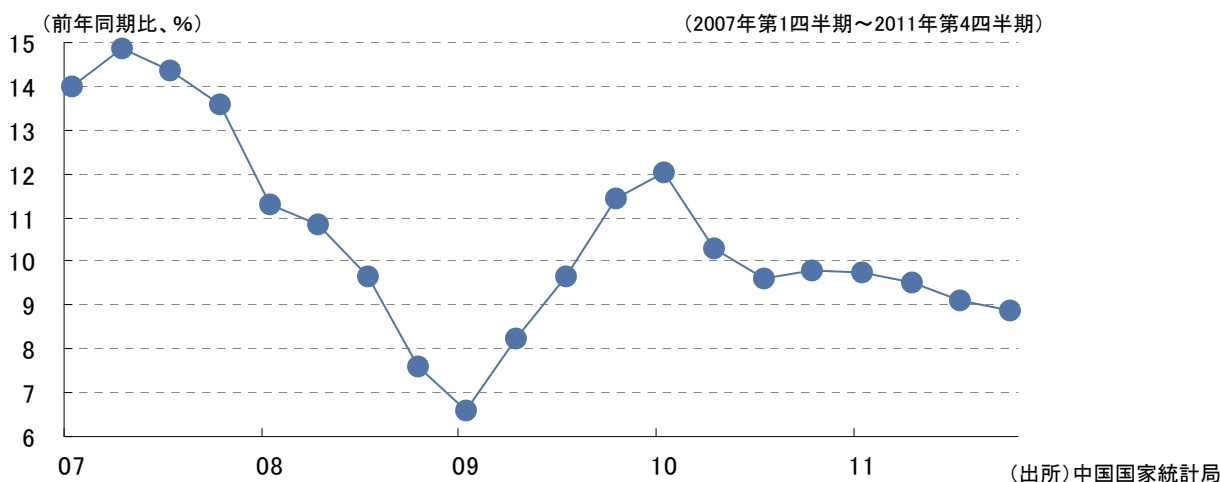
## 最近の中国経済について

2012年1月18日

### <2011年10-12月期の実質GDPは比較的堅調な成長率>

中国の10-12月期の実質GDP(国内総生産)成長率は前年同期比8.9%増となり、市場予想の同8.7%増を上回りました。7-9月期に同9.1%増であったことから、景気鈍化ペースは緩やかにとどまっているといえます。10-12月期の実質GDP成長率を見る限りでは、中国景気が急減速するとの懸念はやや薄らいだように見受けられます。

#### 中国実質GDP成長率の推移



### <2011年には投資から消費の流れが加速>

胡錦濤政権は、投資から消費への流れをバランスのとれた調和社会を形成する上で重要視しているとみられます。内需の寄与度の動向を見ると、投資から消費への流れを確認できます。具体的には、消費の寄与度は2010年の3.9%ポイント増から2011年には4.7%ポイント増へ加速した一方で、投資(在庫を含む)の寄与度は2010年の5.6%ポイント増から2011年には5.0%ポイント増へ鈍化しました。

### <2011年12月の経済指標は旧正月の要因で上振れも>

中国では春節(旧正月)を盛大に祝う風習があり、長期休暇があります。旧正月は陰暦に基づくため、2011年には2月3日でしたが、2012年には1月23日になっており時期が繰り上がります。春節休暇の前に企業が生産を前倒しにしたり、旧正月の準備で食料・飲料の需要が一時的に高まったりするため、2011年12月の経済指標は上振れた可能性があります。12月の製造業PMI(購買担当者指数)は50.3、鉱工業生産は前年同月比12.8%増、小売売上高は同18.1%増と、いずれも市場予想を超えましたが、ある程度、旧正月要因を割り引いて考える必要があるかもしれません。2011年10-12月期の実質GDP成長率にも同様のことがいえるかもしれません。

#### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

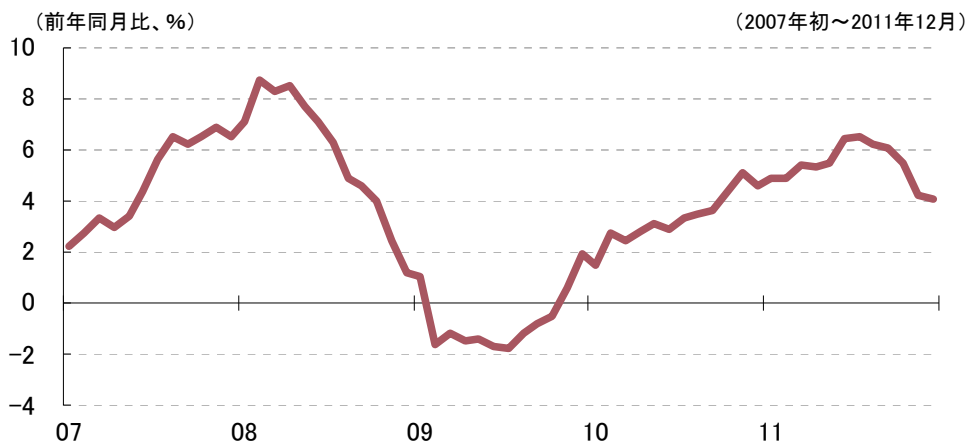
■当資料は、大和証券投資信託委託株式会社により作成されたものであり、投資判断の参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。  
 ■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は大きく変動します。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。したがって投資元本が保証されているものではありません。■特定ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目論見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。

販売会社についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## <インフレ率は鈍化傾向>

インフレ率は鈍化傾向にあります。CPI(消費者物価指数)の前年同月比は2011年7月の6.5%上昇をピークに、12月には同4.1%上昇へ鈍化しました。インフレ鈍化傾向を受けて期待インフレ率が低下すれば、消費センチメントを改善する可能性があります。また、景気が鈍化していることから需要面のインフレ圧力は低下していると考えられます。天候不順などによって食料品価格が急騰しなければ、インフレ率は落ち着いて推移すると思われま

### 中国CPIの推移



(出所)中国国家统计局

## <政策の軸は景気安定へ>

政府・共産党は2011年12月12～14日に中央経済工作会議を開催し、「積極的な財政政策」と「穏健な金融政策」の姿勢を維持する方針を確認しました。政府・共産党は、景気安定が社会基盤の安定をもたらすという考え方をもっているとみられ、政策の軸はこれまでのインフレ安定から景気安定へ移行したと考えられます。中国人民銀行(中央銀行)は2011年11月30日に預金準備率を0.5%ポイント引き下げると発表しました。これまでインフレ安定のために金融引き締め姿勢を続けてきましたが、預金準備率の引き下げは、金融引き締め姿勢を緩めることで政策の軸を景気安定に移行し始めた兆しとして解釈することができます。

## <景気の下振れリスクは限定的の見込み>

前述のように、旧正月要因で2011年12月の経済指標、ひいては2011年10-12月期の実質GDP成長率がある程度上振れたのであれば、その反動が2012年1-3月期に出てくる可能性はあります。仮にこの反動が小さいにしても、欧州景気の減速見込みを考慮すれば、2012年1-3月期の実質GDPの前年同期比がさらに鈍化する可能性は大きいと考えられます。一方、政府・共産党はすでに景気安定を重視しているので、実質GDP成長率が想定以上に減速すると考えれば、景気対策を実施するとみられます。そのため、中国景気が下振れるにしても、短期間にとどまる公算が大きく、中国景気はソフトランディング(軟着陸)するとの見方が支持されやすいと思われま

以上

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を当社との相対取引によりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会