

中国：全人代後に景気の下振れ懸念

2014年3月18日

<中国景気の下振れ懸念が浮上>

中国景気に対して、下振れ懸念が浮上しています。この理由として、①1～2月の経済指標が市場予想より低かったこと、②政府の景気下振れ容認の観測が広がったこと、③政府がシャドーバンキング(影の銀行)関連のデフォルト(債務不履行)の可能性を示唆したことを指摘できます。

<1～2月の経済指標が悪化>

1～2月の主要経済指標である鉱工業生産、都市部固定資産投資、小売売上高の前年同期比は市場予想を下回りました。この結果を受けて、1-3月期の実質GDP(国内総生産)成長率は前年同期比7%台前半に鈍化するとの観測が市場参加者の間で浮上しているようです。2013年12月後半および2014年1月後半に銀行間金利が上昇したことが、実体経済に悪影響を及ぼしたと考えられます。

<政府は成長率目標の下振れを容認>

李克強首相は3月13日の全国人民代表大会(以下、全人代)閉幕後の記者会見で、政府は実質GDP成長率目標を7.5%前後と設定しており、この数値には上下いずれにもある程度の幅があると述べました。また、李首相は7.5%という数値よりも雇用や国民生活の方が重要だと述べました。李首相は2013年10月の会議で雇用安定のためには7.2%成長で十分であると発言したことがあり、今後は、2014年の実質GDP成長率が7.5%を若干下回りそうになっても、政府は無理に景気対策を行わないだろうとの観測が広がりやすくなったと推察されます。

<シャドーバンキング関連のデフォルトの可能性>

李首相は今回の記者会見の中で、シャドーバンキング関連の金融商品がデフォルトになることは避けられないだろうと述べました。太陽光発電関連メーカーの社債が全人代開会中の3月7日に、本土で取引される債券で初めてのデフォルトとなったことから、政府は投資家に自己責任を求める方針に転換しつつあると推察されます。これまで銀行を迂回する信託商品などシャドーバンキングを通じて事業会社や不動産などに流入していた資金循環が変化すれば、資金繰りが厳しくなるセクターが出てくる可能性があります。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、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いますが、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。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等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/>

<人民元の変動幅が拡大>

中国人民銀行(中央銀行)は3月17日から、人民元の対米ドル変動幅を基準レートに対して従来の上下1%から2%へ拡大しました。人民元の変動幅の拡大については、李首相が全人代で言及していたため、市場参加者にとってはある程度予想された出来事だったと思われます。中国では経常収支の黒字傾向を背景に人民元に上昇圧力がかかりやすいため、人民銀行は元売り介入によって元高圧力を緩和しているとみられます。人民元の変動幅を拡大することで、必要に応じて思い切った元安誘導を行うことが可能になり、元高観測を修正しやすくなると思われます。2月中旬以降、人民元の対米ドルレートは下落傾向にあり、今回の変動幅の拡大によって、元高観測を背景とした資金流入には一定の歯止めがかかりやすいつと思われる。一方、元安観測を背景に資金流出が発生すると、銀行間金利の上昇などを通じて景気悪化に作用すると思われる。

<今後は規制緩和の進展と副作用に注目>

李首相は全人代で規制緩和を進展させる方針に改めて言及しています。実際、上記のようにすでに人民元の変動幅の拡大については実行しています。一方、規制緩和を進展させるに連れて予想外の副作用が発生する可能性があります。例えば、資金循環の変化によって不動産など資産価格が下落する可能性があります。すでに景気の下振れ懸念が発生している状況で、政府がどの程度規制緩和を進展させられるか、また、その副作用をどの程度抑制することができるかが注目されます。

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1.24200%（税込）但し、最低2,700円（税込）の委託手数料が必要となります。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。

消費税率は、2014年4月1日以降の税率である8%で計算しております。

- 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売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。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、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般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