

中国経済・市場概況

中国本土株式市場の24日(月)の急落および最近の下落について

HSBC投信株式会社
2013年6月25日

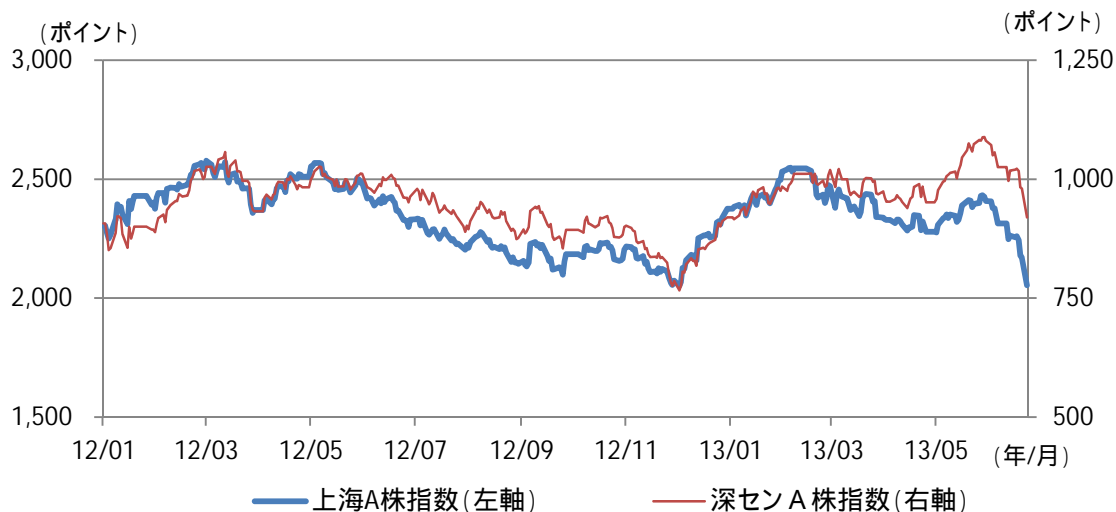
要旨

- ▶ 中国本土株式市場は、5月下旬以降調整局面にあった中で、6月24日(月)は大幅下落。主な要因は成長減速と短期金融市場での資金需給のひっ迫
- ▶ 中国政府は金融システムを脆弱にするシャドーバンキング拡大の抑制と長期的な社会構造改革に取り組んでおり、これらは長期的に中国経済、株式市場にとりプラス材料
- ▶ 中国政府は、極端な経済減速、金融市場の混乱は回避する意向

中国本土株式市場が大幅に下落

中国本土株式市場は、5月下旬から調整局面にありましたが、6月24日(月)は下げ足を速め、主要指数が前週末比で5%以上の下落となりました。

上海A株指数、深センA株指数の推移(2012年1月2日～2013年6月24日)



出所:ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

A株指数	騰落率 (2013年6月24日基準)		
	前週末比	前月末比	年初来
上海A株指数	-5.3%	-14.7%	-13.5%
深センA株指数	-6.1%	-14.9%	0.0%

出所:ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

下落の主な要因は、景気鈍化懸念および短期金融市場がひっ迫したことです。

1) 景気鈍化懸念

6月8日(土)、9日(日)に発表された5月の主要経済指標は、輸出入、鉱工業生産、都市部固定資産投資、人民元建新規貸出額、社会融資総量など、多くが中国経済の成長が鈍化していることを示しました。

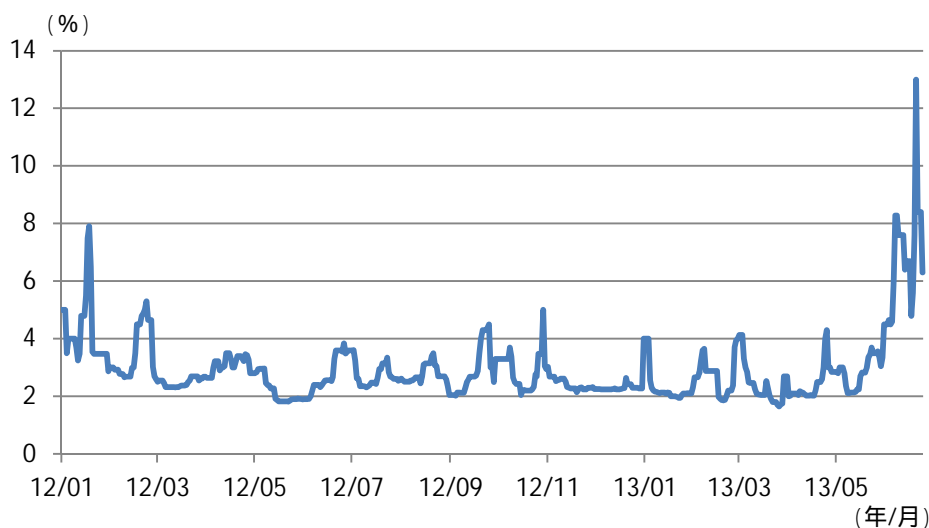
また6月20日(木)に発表された6月のHSBC製造業購買担当者指数(PMI)速報値は、5月確報値の49.2から、市場予想(前月から変わらず)に反し、48.3と、9ヶ月振りの低水準に悪化しました。景気判断の分岐点である50を下回るのは2ヶ月連続となります。

2) 短期金融市場での資金需給のひっ迫

6月20日(木)、本土の短期金利が急上昇し、上海銀行間取引金利(SHIBOR)翌日物が過去最高水準である13.44%を付けましたが、中国人民銀行(中央銀行)は、当日は資金供給を行わず、逆に手形発行で20億元(約300億円)の資金吸収を行いました。さらに人民銀行は、23日(日)~24日(月)に、「流動性の管理を一段と強化すべき」との声明を発表しました。

中国のようにレバレッジが高い経済体質の国では、高金利、資金ひっ迫は、銀行、企業、さらには地方政府の財政状況に大きな悪影響を及ぼす恐れがあります。にも拘らず、当局が金利の上昇を放置したのは、不動産価格高騰や地方政府の債務拡大の一因となっていると見られる「シャドーバンキング」の活動を抑制することを目的に、高金利を容認したためと考えられます。

上海銀行間金利(SHIBOR)翌日物の推移



出所:ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

3) 世界的なリスク回避志向の拡大

米国の連邦準備制度理事会(FRB)による量的緩和の早期縮小観測が広がったことで、世界的にリスク回避志向が拡大しましたが、この影響が中国本土市場にも及んだと考えられます。

今後の見通し

当面は、中国本土株式市場はボラティリティが高い状況が続くと見られます。しかし、政府が進めている社会構造改革の進展に伴い、中国が持つ高い成長力および低いバリュエーションなどが見直されていくものと考えられます。

1) 改革を通じて中長期的な安定成長へ

中国政府は、当面の対策として金融システムを脆弱にさせるシャドーバンキングの無秩序な拡大を制限することを意図しています。この背景にある不動産価格の行き過ぎた上昇は、将来、暴落した際に経済全体に大きな悪影響を与える可能性があり、これらは政府の喫緊の課題です。短期的な成長を犠牲にしても、取り組むべきものです。当社では、今年の実質GDP成長率は7.5%を割り込む可能性があると考えています。

政府が中長期的に最優先課題として取り組んでいるのは、金融・財政改革と規制緩和、都市化の更なる進展など、社会構造改革です。これら一連の改革により、民間部門の成長が底上げされるほか、経済の効率化が進み、中長期的に持続可能な比較的高い成長率が実現されるものと考えられます。

今年3月の全国人民代表大会において、既に「経済成長の安定性と質」、「インフレおよび不動産/金融資産のリスク対策」に政府が重点的に取り組むことが明らかとなっていますが、5月には、今年の金融・経済改革の9つの重点分野が決定されました。7月には都市化に関する計画が発表される予定です。さらに、秋に開催される中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議(第十八期三中全会)において、改革計画を含む長期的政策が発表される予定です。

また金融改革の中で、金利の自由化、債券市場の整備、人民元の完全兌換への進展、内外の資本取引の規制緩和などが進んでいることは、金融市場を活性化させるものとして注目されます。

株式市場は、改革の成果を今後取り込んでいく展開になると予想されます。都市化、消費拡大などは長期的に拡大していくと考えられるテーマであり、関連銘柄が注目されます。また政府が注力する環境保護などの関連セクターも恩恵を受けると予想されます。

2) 極端な成長鈍化は回避

政府は、極端な景気鈍化までは容認せず、何らかの対策を採るものと考えられます。習近平国家主席は、雇用問題を重視すると発言しています。6月19日に行われた国務院(政府)常務会においても、雇用確保のために重要と考えられる業界、また戦略的産業と位置付けられる業界については、資金サポートを行うと表明しています。また、20日の短期金利急騰時に資金吸収を行った人民銀行が、21日(金)には資金供給を行ったとの報道があり、短期金利は低下しました。

これらのことから、労働市場の状況、また今後発表される経済指標によっては、今年1-5月累計で9,604億元に上る財政黒字を利用したインフラ投資などの措置を講ずる可能性があると考えられます。

(以上)

< 関連するファンドに関わる事項 >

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により、基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書(交付目論見書)」および「契約締結前交付書面(目論見書補完書面等)」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただき、ご自身でご判断ください。

お客様には投資信託のご購入にあたり、以下の費用をご負担いただきます。

■ 購入時に直接ご負担頂く費用

- 購入時手数料 上限 3.675% (税込)

■ 換金時に直接ご負担頂く費用

- 信託財産留保額 上限 0.5%

■ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担頂く費用

- 運用管理費用(信託報酬) 上限年 2.1% (税込)

■ その他費用

- 上記以外に保有期間など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)」、「契約締結前交付書面(目論見書補完書面等)」などでご確認ください。

*上記に記載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。費用の料率につきましては、HSBC 投信が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用項目における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用はそれぞれ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、事前に良く「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

HSBC 投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 308 号

一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員

当資料のお取り扱いにおけるご注意

当資料は、HSBC投信株式会社(以下、当社)が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の投資信託等の売買を推奨・勧誘するものではありません。

当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。

当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。

当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。