

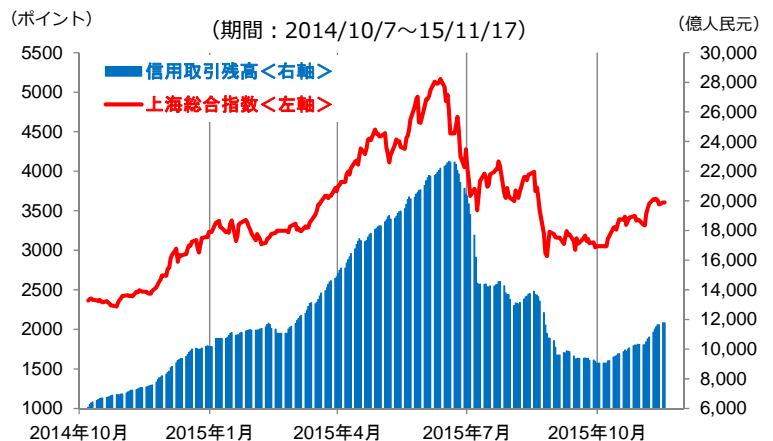
上海株が反発基調 – 中国の景況感に底入れの兆し 2015年11月19日

今年の6月下旬から8月にかけて大幅に下落した中国の株価が反発基調となっています。本土株の動きを示す上海総合指数で見ると、直近の安値（8月26日）からは約22%上昇し、3500ポイントを上抜けて推移しています（11月18日現在）。一時は世界の株価の下落要因となった中国の景気に対する過度の懸念が、緩和する兆しが見られることに注目したいと思います。

ポイント① – 上海総合指数が反発基調 –

10月以降、上海総合指数が反発基調で推移し、内外の投資家に安心感を与えています。前半まで急増を続け過熱感が懸念されていた信用取引残高は、株価調整の過程で整理が進み、10月以降は緩やかな増加に転じています（図表1）。中国経済を巡る過度の悲観が後退し、今後5年間で平均6.5%以上の成長を目指すことを政府が11月3日に表明したことも、好感されていると見られます。

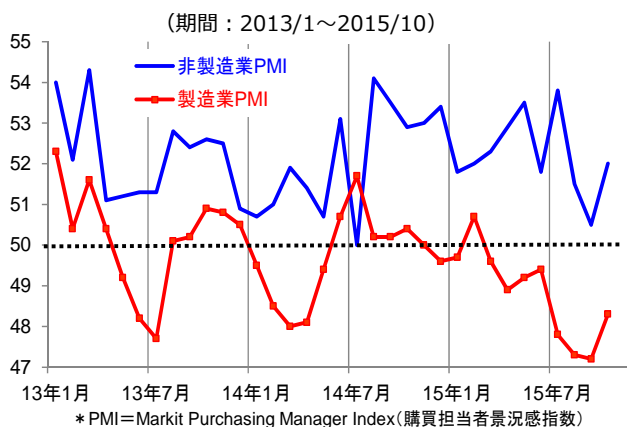
（図表1）上海総合指数と信用取引残高の推移



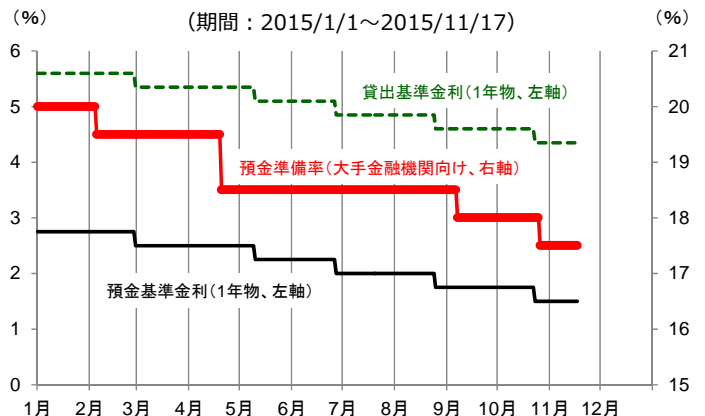
ポイント② – 政策期待で景況感も底入れか –

地方政府の債務問題や貿易の不調などを受けて、経済成長率は全体として減速を続けているものの、個人消費には底堅さがみられます。民間調査会社が発表した10月の購買担当者景況感指数（PMI）によれば、非製造業PMIが景況感の分岐点とされる50を上回り堅調を維持しています。一方、製造業PMIは、依然として50を下回っていますが、前月からは反発しました（図表2）。人民銀行（中央銀行）は断続的な金融緩和措置を実施していますが、景気のソフトランディングに向けて、今後も政策対応が行われることが期待されます（図表3）。

（図表2）中国の企業景況感の推移



（図表3）政策金利と預金準備率の推移



（出所） Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

（出所） Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

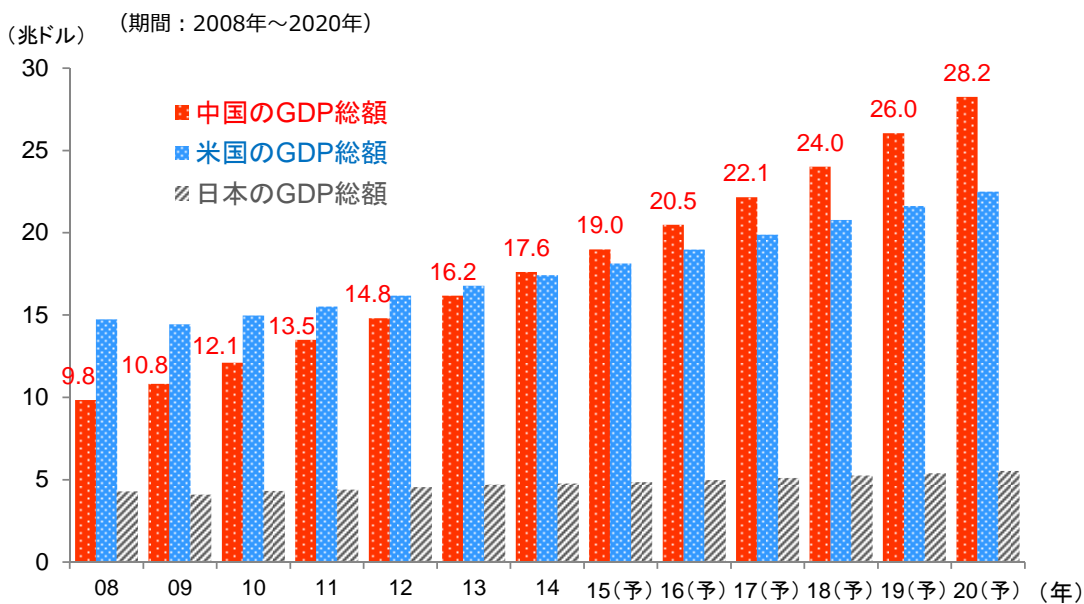
＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■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もありません。■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あたっては、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。

ポイント③ - 長期的な視野で注目したい消費拡大 -

中国経済の成長率減速は、輸出・投資主導から個人消費主導の経済成長への転換という構造改革に伴う過渡的な現象、との見方が今後広まっていく可能性があります。国際通貨基金(IMF)が10月に発表した「World Economic Outlook」における長期経済見通しによると、一人当たりGDPと総人口が増加し続けている中国の名目GDP(国内総生産/ドル換算/購買力平価ベース)は、2020年には約28.2兆ドルと日本の約5倍まで拡大していくと見込まれています(図表4)。現在はGDP比で約3割に留まる中国の個人消費が中期的に同5割程度まで拡大していくと仮定すれば、中国の消費額は2020年までに約14兆ドル(約1700兆円超)程度へ膨らんでいくことも考えられます。

(図表4) 中国、米国、日本のGDP実績と見通し(ドル建て/購買力平価ベース/IMF予想)



*購買力平価ベースのGDP = IMFが各国の物価水準の差異を調整して米ドル表示したGDP(国内総生産)
 (出所) 国際通貨基金(IMF)「World Economic Outlook-Oct.2015」より岡三アセットマネジメント作成

中国政府は、11月3日に明らかにした「国民経済及び社会発展の十三次5カ年計画(草案)」で、持続的な経済成長のため経済構造改革を続ける姿勢を表明しながら、名目GDPと平均所得を2020年までに(2010年比で)倍増させるため、2016年から2020年までの5年間に年平均6.5%以上の経済成長を維持する必要があると言及しました。従って、政府や金融当局は高成長を安定して維持するため、景気対策や追加緩和策を適宜実施していく可能性が高いと思われます。こうした中、「新常态」と呼ばれる経済成長のシフト(投資・輸出→個人消費)は、紆余曲折を経ながらも世界経済を牽引する役目を担うと思われます。

以上
 (作成: 投資情報部)

<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は、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡し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が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3.78%（税抜3.5%）
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
換金時手数料：公社債投信 1万口当たり上限108円（税抜100円）
 その他の投資信託にはありません
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2.052%（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0.01296%（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すべての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>

カスタマーサービス部 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）