



トピックス

2021年8月10日

これぞ中国流：大胆な規制強化と中国株の不調

日本株よりも不調な中国株

感染症対策の不手際などのため、日本株は今年、低迷気味です。しかし、それ以上に不調なのが、中国株（本土株と香港株、図表1）です。その大部分は、中国の政府・中央銀行による政策で説明できます。

中国はコロナウイルスの感染拡大を果敢に抑え、昨年4-6月期には、早くも景気回復が始まりました。しかし不動産などのバブル懸念が高まったため、人民銀行（中央銀行）は一時、金融引締め姿勢を強めました（資金供給量の抑制など）。それに対する警戒が、特に今年2月頃、中国株の下落をもたらしました。

規制強化で企業活動萎縮？

ただ、人民銀行は金融政策を柔軟に行っており、7月には預金準備率を引き下げました。これは、市中銀行が人民銀行に預けるべき資金を減らし、融資などへ回せる資金が増えるので、金融緩和の動きです。

よって現在、中国株を圧迫しているのは、金融政策とは別の要因です。つまり、企業・産業に対する中国当局の規制強化や取締まりが、立て続けに、かつ驚くべき大胆さで打ち出されているのです。行き過ぎた規制は、企業活動を萎縮させかねません。そのような危惧から、中国株の下落場面が目立っています。

テクノロジー産業への規制

一連の規制強化は、昨年11月に始まりました。金融テクノロジー企業「アント」の上海・香港上場（新規株式公開）を、中国当局が阻止したのです。問題視されたのは、アントの不透明な株主構成などです。

今年4月には、アントの親会社であり電子商取引大手の「アリババ」が、独占禁止法に違反したとして、約3千億円相当という巨額の罰金を科されました。さらに7月には、配車サービス大手「DiDi」が、新規ユーザー登録の停止を命じられました。理由は、個人情報の収集や使用をめぐる法令違反などです。

教育産業に対する規制強化

テクノロジー産業は、中国で最も勢いのある部門です。それだけに、そうした産業への規制強化は、目先の経済成長や株価よりも経済・社会の健全性を重んじる、という、中国政府の強い意志を感じさせます。

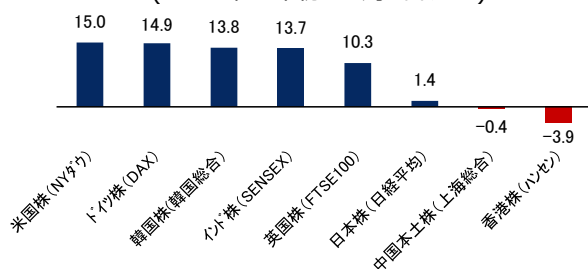
しかし、それ以上の驚きを特に海外の投資家に与えたのは、教育に関連する劇的な規制強化です。7月、小中学生向けの学習塾などに関し、非営利化を義務付けるとともに、株式市場での資金調達などを禁じたのです。中国当局による当該方針を受け、教育サービス企業の株価は、急激に下落しています（図表2）。

「安定」最優先の政策姿勢

学習塾規制の目的は、親と子供の負担軽減です。これは、テクノロジー規制の目的（独占防止や情報保護）と同様、おそらく適切です。いずれも、国民の幸福や経済・社会の安定に資する可能性があるのです。

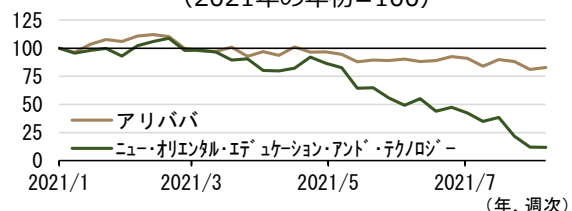
「安定」の最優先こそは、中国流の政策姿勢です。よって、さらなる規制のため株式市場の安定が本格的に脅かされる事態となれば、規制強化の動きは一服するでしょう。それに伴い、株価下落も抑えられるはずですが、中国株の動向は、規制や金融政策などの方針によるところが、他国の市場以上に大きいのです。

図表1. 各国における株価指数の上昇率
(2021年の年初～8月6日、%)



(出所) Bloomberg よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. 香港上場のテクノロジー株と教育関連株
(2021年の年初=100)



(注)ニュー・オリエンタル・エデュケーション・アンド・テクノロジーは、オンラインの英語教育などを行う中国の教育サービス大手。2021年8月6日まで
(出所) Bloomberg よりデータを取得し、しんきん投信作成

(チーフエコノミスト 辻 佳人)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、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、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※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、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の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、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載している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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用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、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数(TOPIX)は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。