



トピックス

2020年10月26日

中国復活：「良い知らせ」？ それとも「嘘」？

2期連続のプラス成長

いま、良い知らせが二つあります。第一に、米欧の経済・政治をめぐる先行き不安にもかかわらず、金融市場はさほど混乱していないことです。第二に（一つめにも関連しますが）、中国経済の復活です。

中国の劇的な景気回復については、現地の活況を伝える多くの報道に加え、一連の統計が示しています。特に実質国内総生産（GDP）は、今年1-3月期に落ち込んだ後（前年比6.8%減）、4-6月期には早くもプラス成長に転じました（同3.2%増）。そして7-9月期、伸びが加速したのです（同4.9%増）。

GDPは実態を相応に反映

しかし、中国政府発表のGDPは、「嘘」ではないのでしょうか（他国のGDP統計も完璧ではありませんが）。その答えは、「嘘とは言えず、GDPは大まかな景気動向や中国経済の実力を表す」でしょう。

この点、米サンフランシスコ地区連銀による最近の分析では、過去のGDPのうち約半分は実態より過大評価、残りは過小評価とのことです。つまり中国GDPは、目標を下回った場合は過大に、目標を上回った場合は過小に発表されているものの、傾向としては実態から大きくは乖離していないようです。

他国の貿易統計が裏付け

中国経済の復活は、他国の貿易統計からも明らかです。4-6月期以降、中国景気回復を主導したのは輸出ですが（図表1）、その増加は、中国からの輸入増を示す米国などの統計で裏付けられるのです。

中国の輸入も増えており、これこそは景気回復の証拠です（好況→他国の物品への需要増）。そして中国の輸入増は、中国への輸出増を示す米国などの統計と整合的です。日本の輸出も、中国向けの回復が際立っています（図表2）。よって、中国が他国に先行して景気回復期に入ったのは、間違いありません。

消費の活況も疑う余地なし

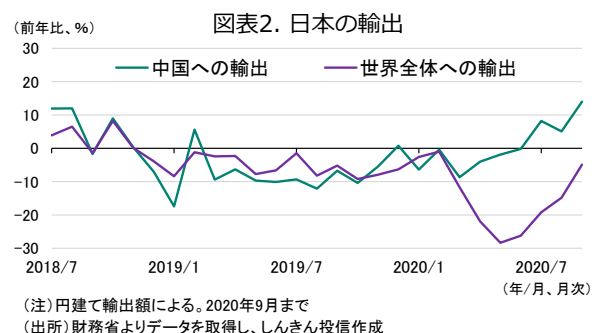
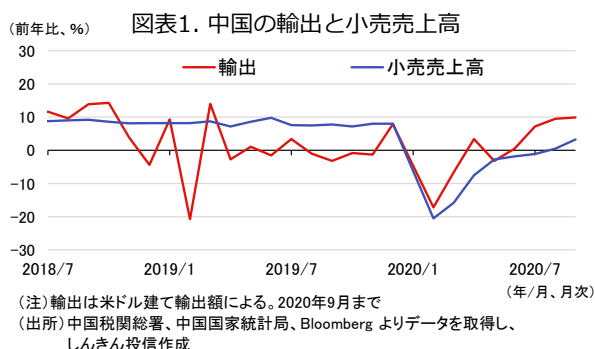
輸出に比べ冴えなかった中国の消費も、9月の小売売上高が前年比3.3%増となるなど、持ち直しの動きをみせています（図表1）。10月の大型連休（国慶節）中も、買い物や国内旅行が盛況を呈しました。

中でも好調なのが中国国内の自動車販売で、9月の販売台数は同12.8%増です。その好調さは、ドイツや日本などのメーカーによる販売実績で確認できます。また、衣料品や食関連などについても、中国市場の最近の活況は、現地で展開する外資系企業（例：「ナイキ」「ドミノ・ピザ」）が証言しています。

ウイルス危機も見事克服

中国景気回復は、コロナウイルスの感染を抑えた結果です。これに関しても、信じてよいでしょう。もし感染が拡大していたら、現地に住む多数の外国人などを通じ、情報が世界に漏れるはずだからです。

つまり、中国が経済と健康の危機を乗り切ったことは、現場を知る企業や人に聞けば容易にわかります。たしかに所得格差や地方政府などの債務は、この危機の中で一段と拡大しました。しかしそうしたリスクを勘案しても、中国経済の復活は、世界経済や金融市場の安定に資する、極めて良い知らせです。



(チーフエコノミスト 辻 佳人)



**しんきんアセットマネジメント投信株式会社** 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
**Shinkin Asset Management Co., Ltd** 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  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜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、知的財産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。