



トピックス

2020年7月13日

中国株バブル再来か？：それとも、今回は違うのか？

突然の投資推奨で株高加速

中国株は、大きなバブルの発生・崩壊を二度経験しました(2008年と2015年に崩壊、図表1)。そして今、バブルがまた始まったのかもしれない。これは、三度目のバブル崩壊に終わるのでしょうか。

今回も、中国特有の出来事が株高に拍車をかけました。7月6日、国営メディアが、株式投資を推奨する論説を突然掲載したのです。景気回復の勢いをつけるべく株高へ誘導したい、との政府の意向を表しているのでしょう。そうした思わくで、中国の株価指数は今月、約14%上昇しています(10日時点)。

よみがえるバブルの記憶

これをみると、2015年のバブルが想起されます。そのときも、国営メディアが投資推奨をさかんに行いました。それに乗じた個人投資家の投機に主導され、株価指数は、6か月で約2倍になりました。

当時、個人投資家の多くは、借入れ資金を株式に投じました(信用取引)。政策金利が引き下げられていたため、借入れの容易な環境だったのです。ただし、経済成長率は低下していました。そうした状況での株価急騰はやはりバブルであり、崩壊は時間の問題でした(事実、株価指数は1か月で約30%下落)。

「今回は違う」と言える多くの理由

ただし、その後、信用取引の規制が厳格化されました。その影響もあり、現在、個人投資家による信用取引の残高は、2015年のピーク時に比べ約半分です。そのため、当時ほどの過熱感はありません。

今回の株高は、実体経済面からも正当化し得ます。実際、コロナウイルスを制御した中国は、他国に先駆けて景気拡大期に入っています。今年の生産水準は、小幅ながらも昨年を上回る見通しです。この点、来年になっても「コロナ前」の生産水準を下回るとみられる、ほかの国々とは対照的です(図表2)。

相対的な割安感と投資家の行動

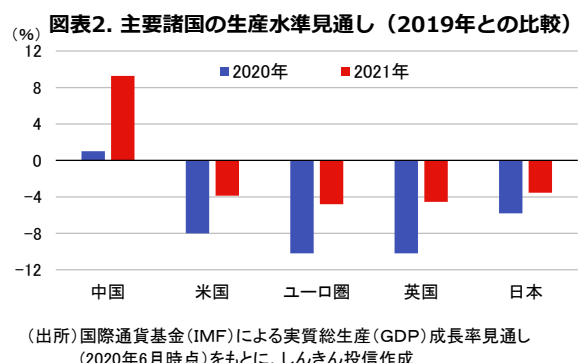
また、中国株は米国株に比べ割安です。足元、一株あたりの企業利益に対する株価(PER、倍数が小さいと割安)は、米国株が予想利益の約25倍、中国株が約16倍なのです(代表的な株価指数ベース)。

中国株の上昇を正当化する材料は、ほかにも挙げられます。昨年には、米企業(MSCI)が作成している新興国株指数において、中国株の配分比率が引き上げられました。この結果、同指数に連動した、もしくはそれを上回る運用実績を目指す機関投資家は、中国株投資を追加せざるを得なくなっています。

中国の優位性が鮮明に

さらには、コロナウイルスの制御にひとまず成功したこと自体が、投資家に安心感を与えています。北京などで再感染の動きも散見されますが、局地的な動きにすぎず、かつ、果敢に封じ込めています。

このことは、コロナウイルスの感染が再拡大している米国と、明確な対照をなしています。要するに、何かと比較される米中ですが、景気の勢い、株価の上昇余地、健康危機への対応に関し、今は中国の優位性が鮮明です。よって今回ばかりは、中国株の上昇傾向は、より安定的なものになる可能性があります。



(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: <http://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。