



中国株式：共産党政権による市場経済への介入と党大会サイクル

足元で中国株式市場は共産党政権によるメガプラットフォーム、教育産業などへの介入強化を受けて軟調に推移しています。一方、過去における株式市場と共産党大会の関係を振り返ると、各指導部が2期目に入る党大会に向けて株式市場は上昇しました。習近平国家主席が3期目を迎える次回の党大会は来年秋に予定されていますが、その前には過去2期目の党大会前と同様に政策が株式市場を押し上げる動きになると予想しています。

創立100年を迎えた中国共産党

昨年秋のアントグループの上場差止め以降続いてきた共産党政権によるメガプラットフォーム等への介入や独占禁止法、個人情報保護を強化する動きが足元で加速してきました。このような動きを受けて、中国株式は軟調に推移しています。(図表1) 共産党政権による民間経済への管理・監督が一層強まるとの懸念が高まったことが背景です。

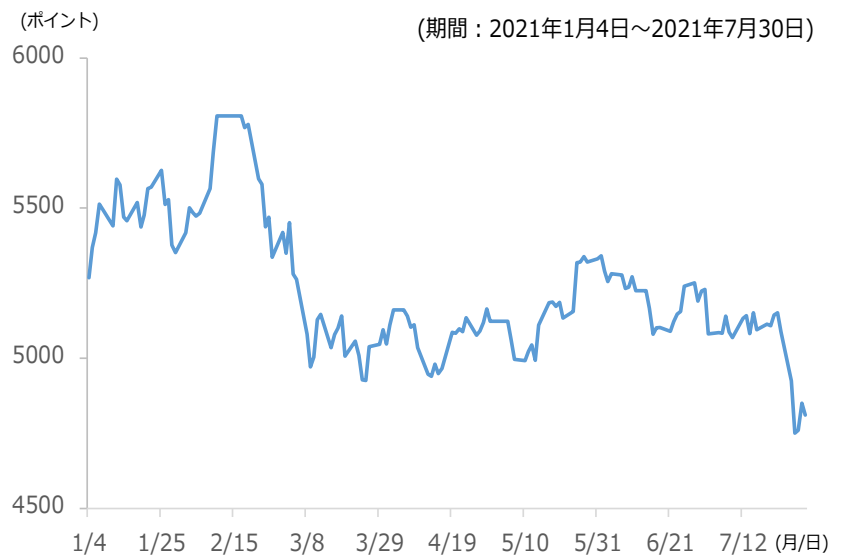
それに先立つ7月1日に、創立100年を迎えた中国共産党は天安門広場で盛大な記念式典を開催しました。その席で習近平国家主席はややゆとりある「小康社会」の実現を既に達成し、社会主義現代化強国を目指すことを宣言するとともに、自らを「人民の指導者」と表現しました。

選挙によって定期的に国民の代表が国会に送られる民主主義国家と異なり、中国は1949年の建国以来、共産党による一党独裁を続けてきました。共産党が国を統治する正統性(Legitimacy)を保持することが党指導部に課せられた最大の使命です。そのためには経済成長の果実を国民に適切に分配し、体制への不満の芽を早期に摘み取ることが求められます。

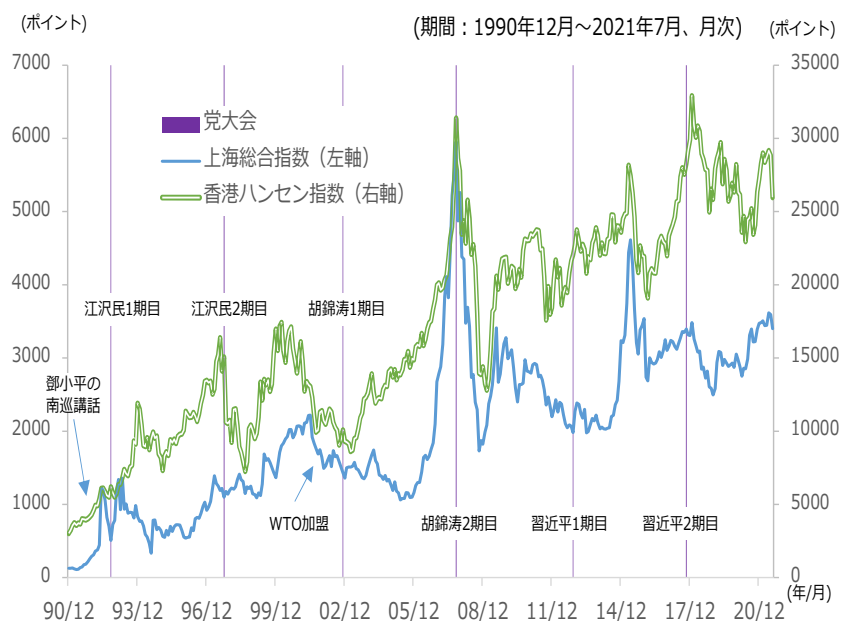
株式市場と住宅価格

一党独裁を行う共産党もこれまでは定期的に指導者を交代させてきました。5年に一度行われる共産党大会で首脳人事が決まり、党総書記は2期10年務めることが慣例でした。次の党大会は来年の秋に予定されていますが、これまでの株式市場と党大会の関係を

図表1 上海/深センCSI300指数の動き



図表2 株式市場と共産党大会



(図表1-2の出所) 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当たっては、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。

振り返ると、江沢民氏、胡錦涛氏、習近平国家主席が2期目に入る党大会に向けて株式市場は上昇したことがわかります。(図表2)

1期目は前指導部や党の長老によって後継者が事前に決められましたが、2期目は自らの1期目の実績を国民や党員にアピールする必要性がありました。そのため、1期目の指導部には経済成長によって雇用を安定させ、株価や住宅価格を押し上げることを通して国民の懐具合を暖めることが求められました。

住宅価格には株式市場ほど明確な党大会サイクルは認められませんが、胡錦涛氏の2期目の党大会は住宅価格の天井とほぼ一致しました。

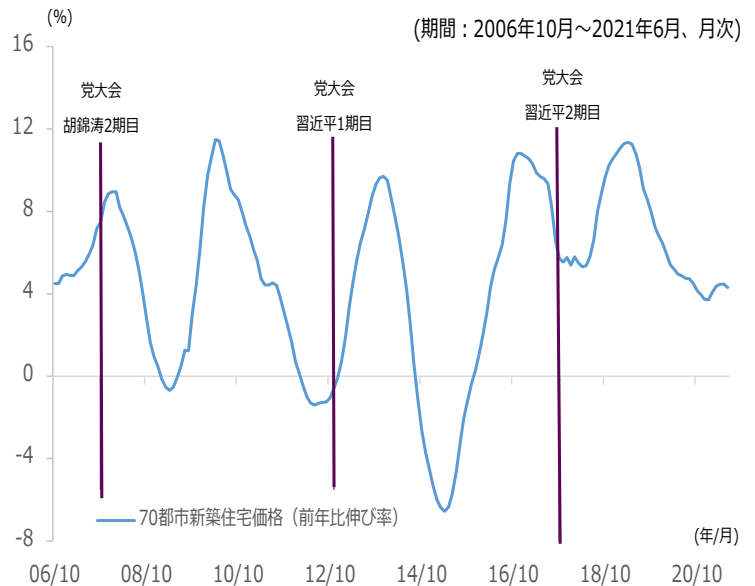
同国家主席の2期目については、前年比の伸び率はその前年末にピークを打ちましたが水準そのものは党大会前後も高いレベルが維持されました。(図表3)

今後の市場見通し

金融市場では来年秋に開催される共産党大会で「核心」と位置付けられた習近平国家主席の3期目が決まると考えられています。党内の反対分子のほとんどが既に要職から退いていることから、滞りなく続投が決まるとの見方もありますが、事はそう単純ではないと考えます。過去に例のない3期目を目指す同国家主席には2期目にも増して国民の満足感や幸福感を高めるための努力が必要になると考えられます。来年秋の党大会に向けて何らかの景気刺激策、株価対策が打ち出され、株式市場は上昇に転じると予想しています。

歴史を振り返れば、1992年の鄧小平氏の「南巡講話」以降、中国は改革・解放を進め、2001年のWTO(世界貿易機関)加盟がその後の経済発展の起点となりました。しかし、同国家主席が目指す方向はそれまでとは正反対で、独占禁止法や個人情報保護を名目に自由競争によって成長を続けてきたテクノロジー企業への介入・締付けを強めています。直近では高騰した

図表3 住宅価格(前年比伸び率)と共産党大会



(出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

教育費を少子化や格差拡大の主因と捉え、教育産業の非営利化を進めています。景気刺激策によって景気や株価が押し上げられる力と、共産党政権による上場企業への介入・締付けによって株価が押し下げられる力のどちらが強く働くかが、来年秋までの株価を占う上で重要な鍵になると考えられます。足元の動きが格差縮小につながれば政権の支持率が高まることも考えられます。住宅価格も来年秋までは安定的に推移すると予想しています。住宅市場の下落によって国民が保有する資産価値が大幅に低下する事態は避けると思われるからです。

結論としては、しばらく株式市場が神経質な展開を続けることも考えられますが、その後は来年秋に向けて株式市場、住宅市場とも上下動を繰り返しながらも緩やかに上昇する展開を予想しています。

以上(調査部 ストラテジスト)

<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当たっては、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様に帰属します。

【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: 購入金額 (購入価額 × 購入口数) × 上限3.85% (税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
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2.09% (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0.0132% (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>

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)