



## 取り扱い金融商品に関する留意事項

- 商号：岡三オンライン証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第52号
- 加入協会：日本証券業協会、（社）金融先物取引業協会
- リスク：**【株式等】**株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引、先物取引及びオプション取引では投資金額（保証金・証拠金）を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券等は、裏付け資産の評価額（指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX等）等、先物取引及びオプション取引は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。**【FX】**外国為替証拠金取引は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本（証拠金）を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。
- 保証金・証拠金：**【信用】**最低保証金30万円が必要です。信用取引は保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の33%以上の保証金が必要です。**【先物・オプション】**「SPAN®に基づく証拠金額×1.2- ネットオプション価値の総額」の証拠金が必要です。**【FX】**発注証拠金は、取引所が定める為替証拠金基準額に当社が合理的と認める額を加算した額とします。発注証拠金に対して1取引単位（1万又は10万通貨）の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。為替証拠金基準額は取引所により市場リスク等の算定に基づき適宜改定されるため、発注証拠金の額を事前に示すことはできません。Webサイトで最新のものをご確認ください。
- 手数料等諸費用の概要：**【日本株】**売買手数料には1注文の約定代金に応じたノーマルプランと1日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。上限手数料（税込）は、ノーマルプランでは現物1,575円、信用400円です。定額プランでは、現物は約定代金100万円以下で上限900円、以降約定代金100万円ごとに420円加算、信用は約定代金1千万円以下で上限が1,000円、以降約定代金5千万円ごとに1,890円加算します。預り資産により優遇レートもあり、プランは変更可能です。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。**【中国株】**売買手数料（税込）は約定金額の0.21%（最低手数料52.5香港ドル）。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用の諸費用が掛かります。**【先物】**売買手数料（税込）は、日経平均株価先物は1枚につき462円、日経225miniは1枚につき42円です。**【オプション】**売買手数料（税込）は、約定代金に対して0.21%、最低210円です。**【投資信託】**お申込みにあたっては、当該金額に対して最大3.675%（税込）の申込手数料を戴きます。換金時には基準価額に対して最大0.5%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。信託財産の純資産総額に対する信託報酬（最大1.974%（税込・年率））、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。**【FX】**取引手数料（税込）は、1取引単位あたり73円です。
- お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等及びWebサイト上の説明事項等をよくお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。

## 再びアクセルを踏み始めた中国

### 中国政府の政策転換

中国経済は、世界的な景気減速による外需の減退や、中国政府の引き締め政策による投資の減速、さらに北京オリンピック開催に伴う各種規制強化による経済活動の停滞などを受け、2008年7 - 9月期のGDP成長率は前年同期比9.0%増にとどまりました。中国の成長率が一桁台となるのは、2005年10 - 12月期以来、11四半期ぶりであり、景気の減速傾向が強まっていることが窺われます。こうした経済状況を受け、中国政府は景気の更なる減速を食い止め、安定成長を維持するため、9月以降、金融政策を引き締めから緩和スタンスに転換し、利下げに踏み出したうえ、約57兆円にのぼる景気刺激策を打ち出し、経済成長重視路線へ政策転換をしてくれています。

#### 1. 金融政策は引締めから緩和へ転換 短期間に相次ぐ利下げ

(1) 9月15日、中国人民銀行は貸出基準金利と預金準備率の引き下げを発表。

貸出基準金利(1年物)を7.47%から7.20%へ引き下げ

(2002年2月21日以来、6年7ヵ月ぶり)

預金準備率を17.5%から16.5%へ引き下げ

(1999年11月21日以来、9年10ヵ月ぶり)

(2) 10月8日、中国人民銀行は貸出基準金利、預金基準金利及び預金準備率の引き下げを発表。

貸出基準金利(1年物)を7.20%から6.93%へ引き下げ

預金基準金利を4.14%から3.87%へ引き下げ

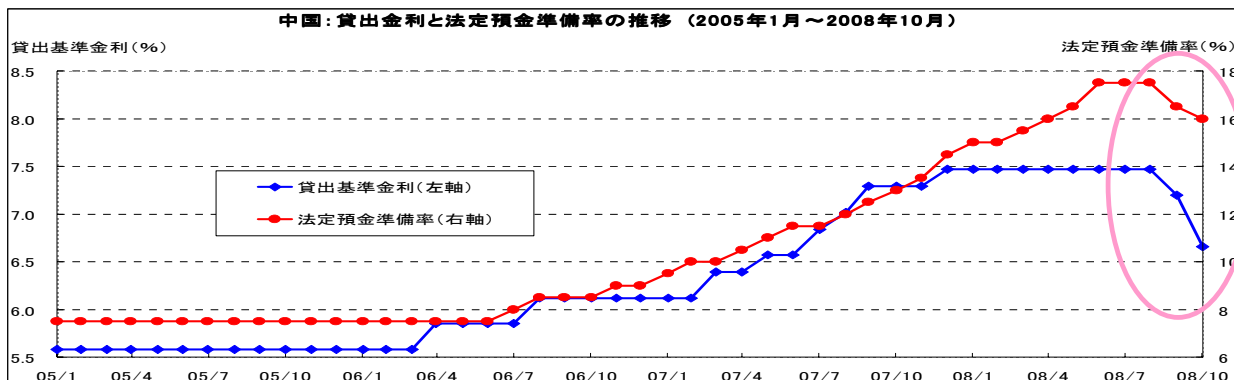
預金準備率を16.5%から16%へ引き下げ

(3) 10月29日、中国人民銀行は貸出基準金利、預金基準金利の追加引き下げを発表。

貸出基準金利(1年物)を6.93%から6.66%へ引き下げ

(貸出基準金利の引き下げは9月15日以来、3回目となり、短期間の相次ぐ利下げは異例。)

預金基準金利を3.87%から3.60%へ引き下げ



## 2. 金融政策以外の主な政策対応

中国政府は、相次ぐ利下げのほか、公共投資拡大、不動産市場対策、融資規制の解除など積極的な景気対策を打ち出しています。

(1) 中国共産党第17期中央委員会第3回全体会議(三中全会)で政府目標を発表(10月9日)  
国際金融危機の深刻化、外部環境の不確実性の増大を受け、柔軟かつ慎重なマクロ政策を実施し、内需拡大と個人消費の拡大に注力する  
経済、金融、資本市場、社会秩序の安定維持を最重要課題とする  
農村改革、都市と農村の一体開発、2020年までに農民の所得を倍増させる等

(2) 預金の利子所得に対する課税(利息にかかる個人所得税:5%)の免除を発表(10月9日)

(3) 交通インフラ整備など公共事業投資を拡大する方針を示唆(10月21日)

(4) 不動産規制の一部撤廃と不動産市場の刺激策を発表(10月22日)

住宅積立金による住宅ローンの基準金利を0.27%引き下げ  
個人向け住宅ローン金利の下限を貸出基準金利の70%へ引き下げ  
個人向け住宅ローンの頭金比率を30%から20%へ引き下げ

(以上10月27日付け実施)

初めて住宅を購入し、その広さが90㎡以下の場合、不動産取得税率を1.5%から1.0%に引き下げ

不動産売買に掛かる印紙税(売買双方が支払う、税率0.05%)を免除

住宅を購入する際、契約税を従来の3~5%から1%へ引き下げ

個人の不動産売却に掛かる土地増値税(地域によって税率が異なる)を免除

(以上11月1日付け実施)

(5) 中国人民銀行は、2002年からの銀行融資の総量規制を解除、量的緩和へ(11月3日)

中国政府は、こうした経済対策の他にも、証券印紙税の課税範囲の縮小、銀行株や国有企業の子会社株の買い支え、自社株買いの促進、証券取引コストの軽減など、株価対策も打ち出しています。

### 3．大規模な景気刺激策の実施

(1) 11月9日、中国政府は、「積極的な財政政策」と「適度に緩和的な金融政策」を実施すると表明し、2010年までに総額4兆元(約57兆円)規模の投資を行う景気刺激策を発表しました。

第一弾として、2008年第4四半期中に、中央政府の投資を1,000億元増やすと共に、来年実施予定の震災復興基金の一部200億元分を年内に前倒して投資すると発表されています。中央政府によると、この景気刺激策によって、第4四半期の投資規模を4,000億元に拡大させる効果が見込まれています。

今回の景気対策の特徴は、低所得者や農村部を優遇する、インフラ設備を通じて雇用を増やす、の二点で、いわゆる中国版のニューディール政策といえます。また、今回の景気対策は、11月14日からワシントンで開かれましたG20首脳会議(金融サミット)を前に、中国政府が国際協調を重視する姿勢を示す狙いもあったものと考えられています。

#### 景気対策の具体的な内容

低所得者向けの公共住宅の建設を加速

農村部の電力、道路、水、エネルギー関連のインフラ整備を加速

鉄道、道路、空港など重大なプロジェクトの建設を加速

農村部の教育、文化、衛生施設の建設を加速

都市部の汚水処理、ごみ処理、省エネプロジェクトの建設を加速

サービス業、ハイテク産業の発展を加速

四川省の震災復興を加速

農産物の買い付け価格の引き上げ、農機具や肥料、種などの購入に当たって補助金を増額

企業の設備投資を促進するため、1200億元分の付加価値税を免除

金融機関の融資を増やすため、貸出の総量規制を廃止

### 4．株式市場へのインパクト

中国政府による大型景気刺激策は、試算では2007年名目GDPの16%に相当し、株式市場では、景気刺激策による経済の下支え効果や更なる金融緩和に対する期待などを受けて、鉄道建設などのインフラ建設関連や、公共投資関連銘柄などが幅広く物色され、中国本土A株市場は11月中旬以降、回復基調となっております。

中国政府が、景気の失速を回避するため、金融、財政を総動員して景気対策を打ち出したことから、今後も積極的な政策対応が期待され、景気の先行き不透明感は徐々に解消し、投資家心理も改善に向かうものと考えられます。



( 出所 : Bloomberg より岡三アセットマネジメント作成 )

## 5 . 世界経済における中国の役割が拡大

11月15日、ワシントンで開かれたG20首脳会議(金融サミット)では、欧米先進国に並んで中国、インドなど新興国の存在がクローズアップされました。中国は、自国の景気刺激策による景気拡大を通じて世界経済に貢献できるとの見解を示し、11月9日に発表した大型景気刺激策は、世界経済における中国の役割や発言力の拡大を裏付けたものと思われます。中国政府は、国内の成長率が2008年も8%近くの水準を維持できるよう努力しており、胡錦濤主席も、「中国の成長は着実に比較的高く、それ自体が国際的な金融の安定や世界経済成長に貢献する」と主張しております。

## 6 . 総括

今年の夏まで中国政府は、景気過熱やインフレ率の上昇を抑えるために引き締め政策を行ってきました。しかし、最近では世界的な景況感の悪化や中国国内景気の減速を受け、景気重視へと政策転換を図っています。中国政府による一連の金融緩和措置や、インフラ投資の拡大などをはじめとする積極的な景気刺激策が、輸出の減速などを補うことが期待されるほか、中国の農村部の大開発にも本格的に乗り出していることから、内需拡大も期待されます。

中国政府はこれまで、“ブレーキの効き具合”を気にしながらの経済運営を迫られてきましたが、これからは、景気減速を食い止めるために、“アクセルを踏む”ことが許される状況にあるといえます。こうした観点から、中国政府の政策運営はより容易になったと考えられ、世界的な景気減速は、中国が改革・成長戦略を推し進める好機となったとみることができるとでしょう。世界的にも、財政出動や公共投資が求められる環境にあることから、中国の政府主導の経済政策が、世界各国の経済政策に影響を与え、世界経済回復の先導役を担うことが期待されます。

以上

### 当資料に関する注意事項

商号 岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。

登録番号は、関東財務局長（金商）第 370 号で、社団法人投資信託協会および社団法人日本証券投資顧問業協会に加入しています。

#### 投資信託について

##### 【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。したがって、元金が保証されるものではなく、基準価額の下落により、損失を被る場合があります。

- ・ 運用により投資信託の信託財産に生じた損益は、すべてご購入されたお客様に帰属します。
- ・ 投資信託は預金等と異なり、預金保険の対象ではありません。登録金融機関でご購入された投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ・ お申込の際は、必ず投資信託説明書（目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

#### 投資信託に係る費用（税込み）について

##### 【ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- ・ 申込時に直接ご負担頂く費用  
申込手数料：申込金額に 3.675% 以内の率を乗じて得た額
- ・ 換金時に直接ご負担頂く費用  
換金手数料：1 万口当たり 105 円以内の額  
信託財産留保額：1 口当たり換金時に適用される基準価額に 0.5% 以内の率を乗じて得た額
- ・ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担頂く費用  
信託報酬：純資産総額に実質年 2.035425% 以内の率を乗じて得た額  
その他費用：上記以外に監査費用、有価証券等の売買委託手数料など保有期間や運用実績に応じてご負担頂く費用があります。

個別の投資信託の費用は、投資信託説明書（目論見書）や契約締結前交付書面でご確認下さい。

#### <ご注意>

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、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、事前によく投資信託説明書（目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。