



## 中国、製造業活動の停滞が続く

4月23日に公表された4月HSBC中国製造業購買担当者景況感指数(PMI)速報値は48.3と、3月の48.0(確定値)から6カ月ぶりに上昇しましたが、4カ月連続で景気の停滞を示す範囲にとどまりました。公表されたデータのうち、前月に50を上回っていた新規輸出受注が50を下回り、また、雇用が前月から大きく下落するなど、経済成長への下押しリスクが顕著になっており、中国経済に力強さが戻ってくるのは2014年第3四半期以降だろうと推測されます。明るい兆しとしては、新規受注全体が前月から上昇し内需に底堅さが見られたこと、原材料費及び製品価格ともに上昇しデフレ圧力が緩和されたこと等が挙げられます。

市場関係者は、長引く製造業活動の停滞により、政府が追加景気刺激策の必要に迫られるだろうと予想しています。政府は今日2日に、鉄道建設プロジェクトの推進、低所得者向け住宅供給の拡充、中小規模企業に対する減税措置の拡大など、いくつかの景気浮揚策を発表しています。直近では、農村の地方商業銀行に限定して預金準備率を引き下げ、農業振興と農村発展に取り組む姿勢も見せています。中国人民銀行(中央銀行)は、信用市場、特にシャドーバンキングの拡大に目を光らせながらも、穏健(中立的)な金融政策を維持すると、フラトン社は考えています。

## 韓国、2014年の経済は好調な滑り出し

韓国の2014年第1四半期の実質GDP成長率は前期比0.9%増と市場予想(0.8%増)を上回り、前年同期比では3.9%増と2011年第1四半期以来、3年ぶりの高い伸び率となりました。電子機器輸出が順調な伸びを示したことに加え、住宅建設投資と研究・開発投資が大幅に増え、成長を支えました。韓国経済は勢いを取り戻しつつあるようです。韓国ウォン高が続いているにもかかわらず輸出が好調なのは、韓国製造業の競争力が強固であることの証と言えそうです。

韓国銀行(中央銀行)は2014年通年の経済成長率予想を4.0%としており、下半期に向けて、経済のさらなる拡大を期待しています。中銀は、ほぼ1年にわたって政策金利を2.50%に据え置いています。このところの良好な経済指標に後押しされ、今年後半には利上げに踏み切るのではないかと観測が浮上しています。

## マーケット情報

### 【アジア株式】

	(2014/4/25)	
	終値	前週比
ハンセンH株※1	9,799	▲ 2.79%
香港ハンセン※1	22,224	▲ 2.36%
インドムンバイ500種※1	8,456	△ 0.29%
ジャカルタ総合※1	4,898	△ 0.01%
マレーシア総合	1,861	△ 0.45%
フィリピン総合※2	6,685	△ 0.21%
タイSET	1,408	▲ 0.07%
ベトナムVN	579	△ 2.40%
韓国総合	1,972	▲ 1.63%
台湾加権	8,774	▲ 2.15%
シンガポールST※1	3,268	△ 0.42%

### 【アジア通貨(対日本円)】

	(2014/4/25)	
	終値	前週比
中国人民元	16.332	▲ 0.78%
香港ドル	13.181	▲ 0.21%
インドルピー	1.684	▲ 0.71%
インドネシアルピア	0.884	▲ 1.34%
マレーシアリングgit	31.203	▲ 1.28%
フィリピンペソ	2.290	▲ 0.69%
タイバーツ	3.169	▲ 0.44%
ベトナムドン	48.430	▲ 0.33%
韓国ウォン	9.813	▲ 0.50%
台湾ドル	3.371	▲ 0.71%
シンガポールドル	81.320	▲ 0.54%

出所:ブルームバーグ

※1 香港・インド・インドネシア・シンガポールは4月18日が休場のため、4月17日と比較。

※2 フィリピンは4月17日・18日が休場のため16日と比較。

※ アジア通貨は全て(アジア通貨/日本円)の為替レートであり、前週比のプラスはアジア通貨の対日本円での上昇を、マイナスはアジア通貨の対日本円での下落を表します。

※ インドネシアルピア・韓国ウォンは100倍、ベトナムドンは10,000倍で表示しています。



## 投資信託の主なリスク

投資信託は、主に国内外の株式や債券、その他の有価証券等を投資対象としますので、組入有価証券等の価格の下落や、組入有価証券等の発行会社の倒産や財務状況の悪化、また外貨建資産に投資する場合には為替の変動等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。したがって、ご投資家の皆様の投資元本は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。また、投資信託は、投資対象資産の種類や投資制限、投資市場、投資対象国などが異なることから、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目論見書や契約締結前交付書面等をよくご覧下さい。

## お客様にご負担いただく主な費用

ご投資いただ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いただく費用……申込手数料 上限 3.675% (税抜き 3.50%)  
※消費税率が 8% になった場合、上記の 3.675% は 3.78% となります。
- 換金時に直接ご負担いただく費用……信託財産留保額 上限 0.5%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用……信託報酬 上限 2.31% (税抜き 2.20%)  
※一部のファンドについては、運用成果等に応じて実績報酬をご負担頂く場合があります。  
※消費税率が 8% になった場合、上記の 2.31% は 2.376% となります。
- その他費用……上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。当該費用は運用状況等により変動しますので、事前に料率、上限額等を示すことができません。

上記に記載しているリスクや費用項目は一般的な投資信託を想定しています。

費用の料率につきましては当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います。手数料の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間などに応じて異なりますので、表示することができません。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資に当たっては、目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

---

## 投資一任契約の主なリスク

投資一任契約資産の運用においては、主に国内外の株式や債券、その他の有価証券等を投資対象としますので、組入有価証券等の価格の下落や、組入有価証券等の発行会社の倒産や財務状況の悪化、また外貨建資産に投資する場合には為替の変動等の影響により、損失を被ることがあります。したがって、ご投資家の皆様の投資元本は保証されているものではなく、組入有価証券の下落等により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。また、契約資産毎に、投資対象資産の種類や投資制限、投資市場、投資対象国などが異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、投資一任契約の締結に当たっては契約締結前交付書面等をよくご覧下さい。



## 投資一任契約においてお客様にご負担いただく主な費用

投資一任契約に係る費用は、契約資産の金額、投資対象、運用方法、契約期間等によりお客様と個別協議のうえ決定させていただきます。そのため、投資一任契約に係る費用の合計額については、事前に表示することができません。

- 契約の期間中にご負担いただく費用：……投資顧問報酬をご負担いただきます。適用する料率等は、投資対象資産、契約資産残高、契約内容等に応じて異なりますので、料率、上限額等を表示することはできません。
- その他費用……上記以外にご負担いただく費用（有価証券の売買委託手数料や有価証券の保管等に係る諸費用等）があります。これらの費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。また、投資一任契約に基づき投資信託を組入れる場合は、組入れた投資信託に係る信託報酬、信託財産留保額、その他の費用（監査費用、有価証券売買時の売買委託手数料、有価証券の保管等に係る費用等）をご負担いただきます。なお、当社が設定・運用する投資信託を組入れた場合は、必要に応じて投資顧問報酬の調整を行います。

詳しくは契約締結前交付書面等でご確認ください。

## 当資料に関してご留意いただきたい事項

当レポートはマーケット情報の提供を目的として、アストマックス投信投資顧問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書類ではありません。当レポートはフラトン・ファンド・マネジメント・カンパニー・リミテッド（フラトン社）の作成した“THE FULLERTON WEEKLY”を参考にしております。レポート中の市場見通しや投資戦略等は、特に断りのない限りフラトン社の見解を示しています。

当レポートは、信頼できると判断した情報に基づいて作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、当レポート中に記載している内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更することがあります。当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。

アストマックス投信投資顧問株式会社の事前の承諾なく、当レポートの内容を転載または複製することはご遠慮ください。



## アストマックス投信投資顧問株式会社

〒141-0022 東京都品川区東五反田 2-10-2 東五反田スクエア 5 階

商号等： アストマックス投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 387 号

商品投資顧問業者 農経（1）第 21 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／日本商品投資顧問業協会