

中国規制強化の整理

中国の7月のPMIに景気回復ペースの減速が見られます。背景として中国当局による主に住宅投資を対象とした引き締め策、新型コロナウイルスの感染再拡大、及び大洪水などが考えられます。足元では中国当局による規制強化が広がりを見せたことが懸念されます。中国経済は年後半、景気の減速感が想定される中、当局の対応に注目が集まりそうです。

中国製造業、非製造業PMI:7月のPMIは50を上回るも景気回復のペースダウンを示唆

中国国家统计局が2021年7月31日に発表した7月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は50.4と、市場予想の50.8、前月の50.9を下回りました(図表1参照)。建設業とサービス業を対象とする非製造業PMIは53.3で、市場予想通りながら、前月の53.5を下回りました。

財新伝媒が8月2日に発表した7月の中国製造業PMIは50.3と、市場予想の51.0、前月の51.3を下回りました。

どこに注目すべきか:

中国PMI、規制強化、独占禁止法、ネット規制

中国の7月のPMIに景気回復ペースの減速が見られます。背景として中国当局による主に住宅投資を対象とした引き締め策、新型コロナウイルスの感染再拡大、及び大洪水などが考えられます。足元では中国当局による規制強化が広がりを見せたことが懸念されます(図表2参照)。中国経済は年後半、景気の減速感が想定される中、当局の対応に注目が集まりそうです。

中国の景気減速懸念を背景に株式市場などの変動が高まっています。この背景を2つに分類すると、新型コロナ対応のロックダウンや大洪水など「外的要因」と、規制強化など「内的要因」に分けられそうです。内的要因は人為的要因とも表現されるかもしれませんが、ここから内的要因をとりあげます。

内的要因として最近の規制強化が挙げられます。規制強化の例を図表2に示しました。規制の特色を見ると、独占禁止法などが多く適用されていることから国家的な規模に成長した産業への規制強化と見られます。別の特色は格差解消の規制も多いことです。教育や高騰した住宅投資機への介入もこの分類に含まれそうです。もうひとつの特色は7月に規制強化が増えたように見えることです。

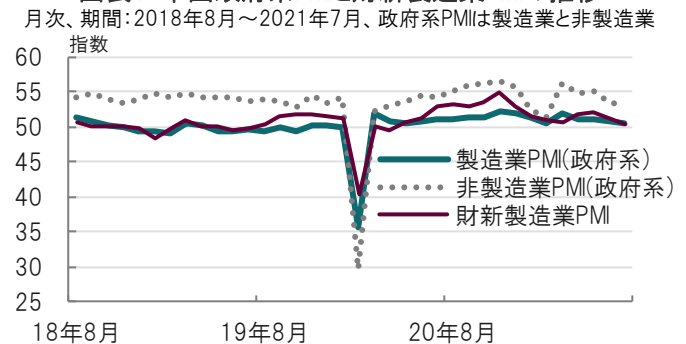
7月に増えた背景に証拠や確証は全く無く、筆者の思い込みとお考えいただければと思いますが、今年7月の共産党結党100周年で共産党体制の強化が示されたことと関係があるのかもしれませんが。中国ではここ数年、国家規模に成長した(独占的な)産業・企業に対し、独占禁止法や不当競争を理由に、規模を抑える動きがありました。100周年のタイミングに規制が一気に増えたのかもしれませんが。

次に、中国の政策として格差是正への取り組みも見られます。中国当局の政策の焦点である「三座大山(3つの大

きな山)」と呼ばれ、負担が過度となっている分野である教育、医療、不動産に規制強化が図られています。

もっとも、特定分野で国家規模に成長した産業が規制されるのは最近では先進国でも珍しいことではありません。例えば、英国ではイングランド銀行が金融決済の分野で少数のクラウドサービス業者が独占している状況について、金融安定化の観点から警告し、規制の必要性を訴えています。巨大なネット企業などに対する規制は、反対論はあるでしょうが、その必要性への理解は高まっているようです。今回の中国当局の規制強化には同様の政策も含まれていると思われます。しかしながらあまりに唐突で、説明不足であったことが市場を必要以上に動揺させた面もありそうです。今後も規制強化の背景に対する注意が必要です。

図表1: 中国政府系PMIと財新製造業PMIの推移



図表2: 中国の最近の主な規制強化

年月	規制当局	アクション
20年11月	国家市場監督管理総局	ネット企業などの独占行為を規制するガイドライン草案を公表
20年12月	人民銀行など	アントグループの再編を命令
21年3月	国家市場監督管理総局	不当競争を理由に拼多多や出前アプリの美团など複数社に罰金
21年4月	国家市場監督管理総局	アリババ集団に独占法違反で罰金182億元が科される
21年7月	工業情報省など	ネット業界に対する半年間の集中取締りを発表
21年7月	中国ネット規制当局	滴滴出行(ディディ)に対して「違法に個人情報収集している」としてアプリのダウンロードの停止を命じる
21年7月	国家市場監督管理総局	音楽配信のテンセントに独占的な音楽配信権の放棄を命令
21年7月	国務院	教育関連会社の規制強化
21年7月	人民銀行	ネット決済事業者に対して、国内外での新規株式公開(IPO)等の重大事項の事前報告を義務化

出所: 各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成

記載された銘柄はあくまでも参考として紹介したものであり、その銘柄・企業の売買を推奨するものではありません。

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの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。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎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目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年5月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 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 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さま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項目につきましては、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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。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、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ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380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録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とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。