

中国、6月社会融資規模は市場予想を上回る

中国では15日に4-6月期のGDP(国内総生産)成長率が公表の運びですが、さえない数字が予想されています。中国当局は年後半の景気下支えに資金供給などを行っており、景気回復の準備を進めています。民間資金にもある程度の動きが見られますが、本格的な回復には、民間の積極的な投資への不安要因を軽減する工夫が必要なのかもしれません。

中国金融統計:6月の社会融資規模は市場予想を大幅に上回った

中国人民銀行(中央銀行)が2022年7月11日に発表した社会融資規模の6月の新規調達額は約5兆1700億元(約104兆8000億円)で、市場予想の4兆2000億元、前月の2兆8000億元を上回りました(図表1参照)。残高は6月末で334兆元と、前年同月末から10.8%増えました。

新規融資額についても、6月は2兆8000億元と、市場予想の2兆4000億元、前月の1兆9000億元を上回りました。

どこに注目すべきか:

社会融資規模、新規融資額、ゼロコロナ政策

中国の景気動向を示唆する傾向があると言われる社会融資規模が6月に急拡大しました。景気を押し上げる準備が資金面で整い始めた、プラスに捉えられる反面、中国景気の底上げは当局の支援頼りという側面も見られます。

新規調達額が拡大した背景として、中国当局が景気底上げの軸にインフラ投資を重視していることがあげられます。その財源として、政府債券発行が主要項目となっており、約1兆61700億元が新規発行により調達されています。これを裏付ける話として、中国国務院(内閣に相当)は5月31日に地方政府に対して、22年の地方特別債(公益性を持つインフラ投資の資金調達に使われる債券)の発行枠については6月末までに完了するよう通達しています。

銀行による(人民元建て)新規融資額も前月を大幅に上回り、社会融資規模の拡大を支えました。中国人民銀行(中央銀行)が5月20日に住宅ローンなど長めの貸出金利として参照される5年物の最優遇貸出金利(ローンプライムレート、LPR)を従来の4.60%から4.45%へと市場予想を超える引き下げで民間の需要もやや回復した可能性があります。

また、中国で最大級の経済都市、上海市で新型コロナウイルスの新規感染再拡大懸念を受け3月末から実施していた都市封鎖(ロックダウン、ゼロコロナ政策)の解除を6月1日から進めるなど、ゼロコロナ政策が段階的に解除に向かったことも6月の新規融資額を拡大させた要因と見られます。

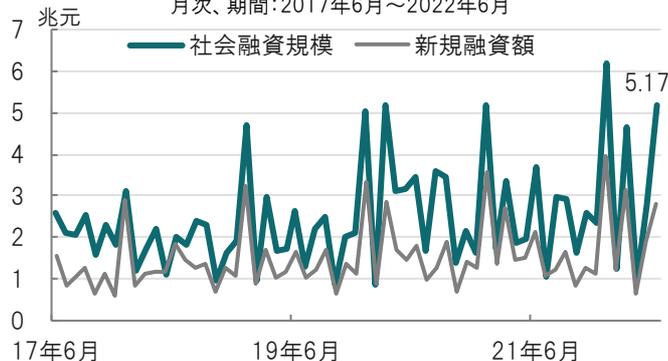
マネーの供給量を示すマネーサプライ(M2)も6月は前年同月比で11.4%と上昇しています(図表2参照)。多くの国では金融政策として政策金利の操作が重視されますが、中国では数量も無視できず、その点、景気を押し上げる準備は整いつつあるように思われます。

ただ、中国の消費者物価指数(CPI)を見ると6月は前年同月比で2.5%の上昇と、懸念すべき段階とは思われませんが、徐々に水準を切り上げています(図表2参照)。人民元安傾向に変化の兆しが見られない中、今後の積極的な金融緩和政策の足かせとならないか注意は必要です。

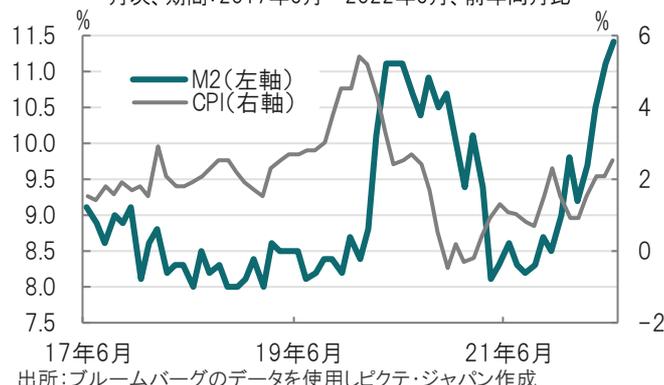
インフラ投資を重視する現在の景気支援策の別の問題を指摘すると、インフラ投資に伴う民間資金の回復が確認できないことです。インフラ投資を含め中国の公共投資は採算度外視の大規模住宅など、マイナスのイメージがあります。最近のインフラ投資では経済が立ち遅れた地域でのデータセンター拡充や、EV=電気自動車の充電施設などもあり内容に工夫は見られます。ただ、経済合理性に沿うプロジェクトであるかの見極めにはもう少し時間が必要と思われます。

別の問題はゼロコロナ政策でしょう。上海では解除されましたが、ゼロコロナ政策を今後も使わないわけではなさそうです。しかも、足元ではより感染力の高いオミクロン変異株の登場で感染リスクが高まっています。景気回復には民間資金の本格的な回復が求められますが、ゼロコロナ政策再開の不安があるなかでの本格化には疑問も残ります。

図表1:中国の社会融資規模と新規融資額の推移
月次、期間:2017年6月~2022年6月



図表2:中国のマネーサプライ(M2)とCPIの推移
月次、期間:2017年6月~2022年6月、前年同月比



出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン作成

※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・ジャパン | 「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・ジャパン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、投資者の皆様は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、ご投資にあ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（2022年7月1日現在）

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。

- (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・ジャパン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。

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・ジャパン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、すべて投資者の皆様へに帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用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保護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。

ピクテ・ジャパン株式会社

（2022年7月1日に「ピクテ投信投資顧問株式会社」より商号変更）

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・ジャパン株式会社