

回復の兆しがほのかに見えた中国経済指標だが

中国の21年12月の生産者物価指数に下落の兆候が見られました。原材料価格の上昇によるコスト高は景気回復の要因と見られるだけに、改善に持続性があるかが注目されます。また、社会融資残高に増加の兆しが見られます。ただ、資金調達環境の本格的な回復には不安も残ります。景気回復の兆しが見えたものの、回復を実感するには時間がかかりそうです。

中国12月経済統計：生産者物価に落ち着き、資金調達環境に底打ちの兆候が見られる

中国国家統計局が2022年1月12日に発表した21年12月の生産者物価指数(PPI)は前年同月比10.3%上昇と、市場予想の11.3%、11月の12.9%上昇を下回りました(図表1参照)。また、12月の消費者物価指数(CPI)は同1.5%上昇と、市場予想の1.7%上昇、11月の2.3%上昇を下回りました。

中国人民銀行(中央銀行)が12日に発表した社会融資残高(銀行や市場からの資金調達総額)は前年比10.3%増と前月の10.1%から改善しました(図表2参照)。12月の社会融資規模は2兆3700億元でした。

どこに注目すべきか：PPI、CPI、原材料、資金調達、預金準備率

中国の21年12月の生産者物価指数に下落の兆候が見られました。原材料価格の上昇によるコスト高は景気回復の要因と見られるだけに、改善に持続性があるかが注目されます。また、社会融資残高に増加の兆しが見られます。ただ、資金調達環境の本格的な回復には不安も残ります。景気回復の兆しが見えたものの、回復を実感するには時間がかかりそうです。

中国の生産者物価指数(PPI)の内訳をセクター別に見ると、12月に大きく鈍化したのは鉱業と原材料セクターです。中国政府が昨年後半からエネルギーや原材料高の抑制に向けた措置を相次いで打ち出した効果が表れたものと思われる。また、PPIが上昇し始めたのは1年ほど前で、前年比の上昇率は低下しやすい面もあるようです。

中国の物価動向で懸念されるのはPPIとCPIの上昇率の格差が大きかったことです。原材料価格の上昇が価格転嫁できていない分、工業利益などに大幅な減少が見られ企業収益の悪化が懸念されてきました。PPIとCPIのギャップが縮小したことは明るさの兆しと見ています。

もっとも、原材料価格が上昇を続ける場合などPPIが今後思うように下がらないことも想定されます。したがって中国の物価動向の景気に対する影響については、改善に兆しは見られますが、当面見守る必要もありそうです。

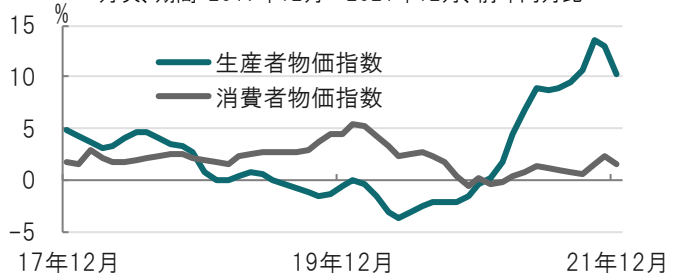
次に、資金調達環境ですが、12月の社会融資規模は概ね市場予想(約2兆4000億元)通りでした。これにより社会融資残高は前年同月比で10.3%と、ようやく改善傾向が見られました。人民銀が21年12月6日に預金準備率の引

き下げを発表(実施は12月15日)したことに代表されるように、中国当局は昨年後半終わりになって金融もしくは財政緩和姿勢に徐々に転じていました。このあたりの変化は事前に中国当局から表明されていました。

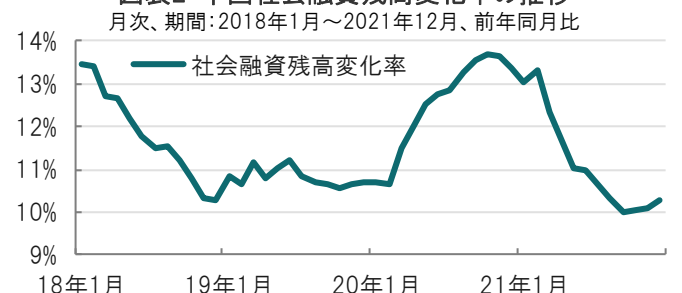
そうした中、12月の社会融資規模が2兆3700億元と一定規模の資金調達額が確保されたのは景気回復の兆しと見られそうです。ただ、内容を見ると回復は道半ばといえる面もあり注意が必要です。例えば、資金調達の大きかった項目を見ると政府の債券発行が相当程度を占めています。一方で、預金準備率を引き下げたものの、民間部門の資金需要を引き出したとは見えません。また、中国の銀行による人民元建て融資統計を見ても家計などが借入を増やした様子はいかがいありません。社会融資残高は拡大したものの、預金準備率などの引き下げで意図した成果の実現には時間が必要と見られます。この背景には中国当局も本格的な金融緩和策には踏み出しにくい環境があるのではないかと考えられます。なぜなら、PPIがようやく落ち着きを見せた段階で、不動産市場投機抑制の手を緩める段階ではないと中国当局は考えているようです。先月1年物の最優遇貸出金利(ローンプライムレート)を引き下げましたが不動産投資に影響がある5年ものは据え置きました。

中国経済指標に景気回復の兆しは見えますが、目先はオミクロン株の懸念もあります。景気てこ入れ策は見られるも、回復を実感するのは今年後半となるのかもしれない。

図表1：中国の生産者物価指数と消費者物価指数の推移
月次、期間：2017年12月～2021年12月、前年同月比



図表2：中国社会融資残高変化率の推移



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

※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12 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。