

中国、インフレ率低下にみる様々な事情

中国の8月のインフレ指標は消費者物価、生産者物価の両指数が前年比2%台の上昇となりました。資源価格などの落ち着きを反映したと見られます。一方で、世界的なインフレ懸念が残る中、中国当局は景気の底割れは回避するとしても、強引に成長率を押し上げて、自らがインフレの種をまくことになるような過剰な景気対策は控えているようにも見受けられます。

中国物価統計：CPI、PPIともに前月を下回り、特にPPIはCPIを下回る水準に低下した

中国国家统计局は2022年9月9日に8月の消費者物価指数(CPI)と、生産者物価指数(PPI)を発表しました。CPIは8月が前年同月比2.5%上昇となりました(図表1参照)。PPIは8月が前年比2.3%上昇と、前月の4.2%上昇から大幅に低下したことで、CPIの伸びを下回る結果となりました。

中国人民銀行(中央銀行)が9日に発表した社会融資規模(銀行や市場からの調達総額)の増減額は8月が2.43兆元と、前月の7561億元を上回りました。しかし、社会融資規模の残高変化率は前年同月比で10.5%と、7月の伸びを下回りました(図表3参照)。

どこに注目すべきか：中国CPI、PPI、サービス価格、ゼロコロナ政策

中国の8月のインフレ指標はCPI、PPI共に市場予想と前月を下回り、物価上昇に減速傾向が見られます。特にPPIがCPIを下回ったことで、仮にこの傾向が続くならば、価格転嫁を控えてきた企業などに朗報となる可能性も考えられます。欧米をはじめ世界の主な国々が高インフレで苦しむ中、中国のインフレ指標は良好にも見えますが、各物価指標の内容を見ると、課題も残されているようです。

まず、CPIは幅広い項目で上昇率の鈍化がみられます。例えばCPIを財とサービスに分類すると、財、サービス共に鈍化しました。なお、7月に前年比6.3%と上昇した食料品は今月は6.1%上昇と鈍化しました。ただ、豚肉価格が上昇に転じているのは気がかりで、今後の動向に注意は必要です。

コアCPIは8月が前年比0.8%と落ち着いています。インフレという点では安心材料にも見えます。しかし、先のサービス価格とコアCPIの伸びを年初来で各月ごとにみると、伸びが1%を下回ったのは4月と5月及び、7月と8月で、ゼロコロナ政策が強化されたとみられる時期に相当し影響がうかがえます。

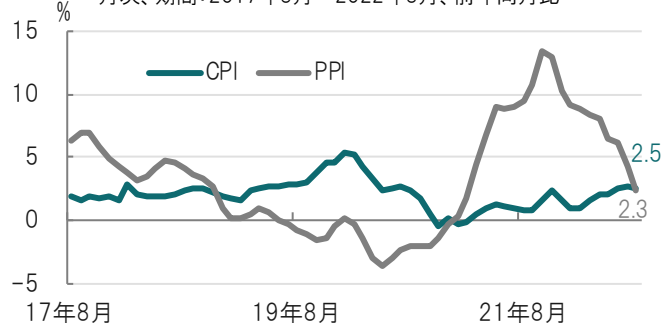
米国では住居費がインフレを長期化させることが懸念されていますが、中国の住宅関連の項目をCPIで見ると8月は前年比0.6%と伸びが鈍化しています。不動産市場の悪化を反映したと見られることから、良いニュースとは言えないでしょう。

次に8月のPPIは前年比2.3%上昇と前月を大幅に下回り、前月比はマイナス1.2%でした。PPIが鈍化した背景は昨年同時期の資源価格がコロナ禍からの経済回復で急上昇したこと、

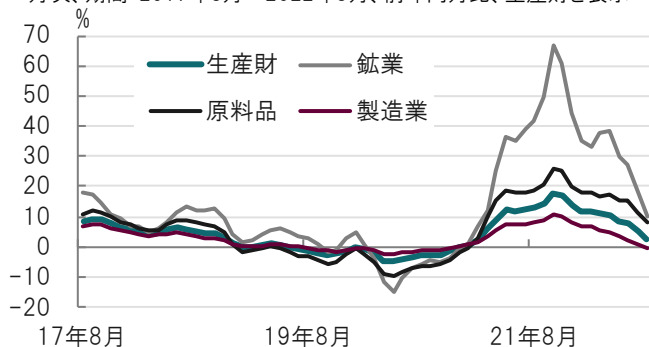
中国国家発展改革委員会がガソリンとディーゼルの国内燃料価格をこの夏に複数回引き下げるとしたことなどが寄与したとみられ(図表2参照)、PPI鈍化には力技も見られます。

中国の景気動向を資金量の観点から社会融資規模で確認すると、9日に発表された8月分の残高変化率は前年比10.5%で、7月の10.7%を下回りました。景気下支えとして地方特別債の前倒し発行などを実施したインフラ投資もペースダウンの様子です。政治の季節の前にゼロコロナ政策の堅持が見込まれる中、中国当局の景気支援策は、物価下落は追い風ながら、過度な積極策は控えているようです。

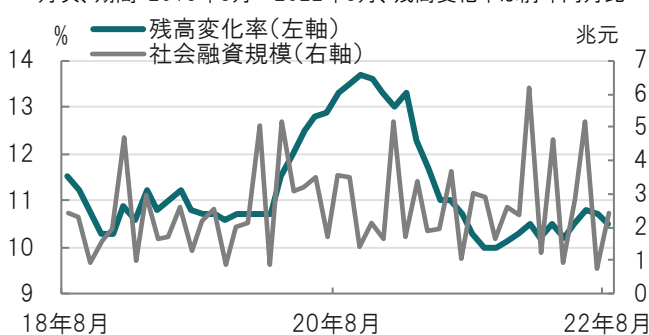
図表1：中国の消費者物価指数と生産者物価指数の推移
月次、期間：2017年8月～2022年8月、前年同月比



図表2：中国の生産者物価指数の主な構成指数の推移
月次、期間：2017年8月～2022年8月、前年同月比、生産財を表示



図表3：中国の社会融資規模と残高変化率の推移
月次、期間：2018年8月～2022年8月、残高変化率は前年同月比



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、投資者の皆様のご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8月末日現在)

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にご帰属します。■ 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

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