

7月の中国主要経済指標の気がかりな点

7月の中国の主要経済指標は市場予想を下回りました。景気を押し下げた上海や北京などのゼロコロナ政策は緩和されたものの、別の地域で新規感染者が増加するなど、影響は残っているようです。また住宅市場などに対する規制強化の影響は根強く残り、景気の下押し要因と見られます。これに対し、当局の景気でこ入れ策は今のところ小出しに留まっている印象です。

中国7月主要経済指標：ゼロコロナ政策の緩和が進んだが、7月は再び軟調な展開

中国国家统计局が2022年8月15日に発表した7月の主要経済指標によると、小売売上高は前年同月比2.7%増と、市場予想の4.9%増、6月の3.1%増を下回り、引き続き個人消費の弱さが示されました(図表1参照)。工業生産は前年同月比3.8%増と、市場予想の4.3%増、6月の3.9%増を下回りました。ただ堅調な輸出などに支えられ、比較的小幅な鈍化にとどまりました。

1-7月の固定資産投資は前年同期比5.7%増と、市場予想の6.2%増、前月の6.1%増を下回りました(図表2参照)。主な内訳を見ると中国政府が景気回復のけん引役と位置づけるインフラ投資は7月が同7.4%増でしたが、不動産投資は同マイナス6.4%と軟調な展開となっています。

どこに注目すべきか： 7月主要経済指標、ゼロコロナ政策、利下げ

7月の中国の主要経済指標は市場予想を下回り軟調な結果でした。各経済指標とゼロコロナ政策などを重ね合わせ、中国経済の問題点を振り返ります。

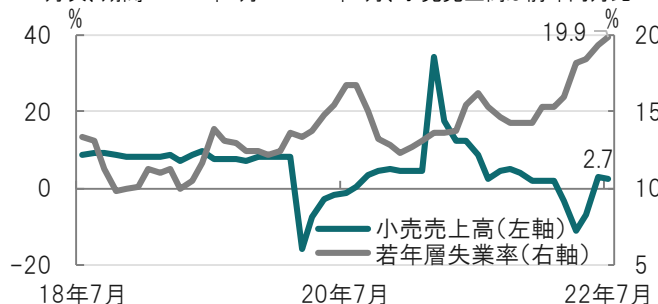
まず、小売売上高は7月が前年同月比2.7%増となりましたがインフレを考慮した実質ベースではマイナスと見られ、消費の弱さが示されました。この背景として、ゼロコロナ政策の影響が残ることが考えられます。上海や北京でゼロコロナ政策はほぼ解除されましたが、影響は残っているようです。例えば、飲食店売り上げは同マイナス1.5%と回復は鈍くなっています。また、中国の主な都市の地下鉄利用客数をリアルタイムデータで確認すると、北京や上海ではゼロコロナ政策前の水準を下回り活動の回復も鈍いようです。若年層の失業率が上昇傾向なことも気がかりです。全体の失業率は低水準ですが、若年層の就職難が想定される中、消費の回復は鈍そうです。

中国政府が景気回復のけん引役と位置づけるインフラ投資を含む固定資産投資はプラスを確保していますが、不動産投資が軟調で、当局の意向通りには上向していない状況です。地方特別債の前倒し発行などでインフラ投資は下支えされていますが、固定資産投資全体では住宅投資が足かせとなっているのは「住宅は投機の対象ではない」というスローガンのもと不動産市場に対する規制強化の副作用が長期化していると見られます。例えば、最近の未完成住宅に対する住宅ローン返済拒否を契機に、住宅購入希望者は不動産開発

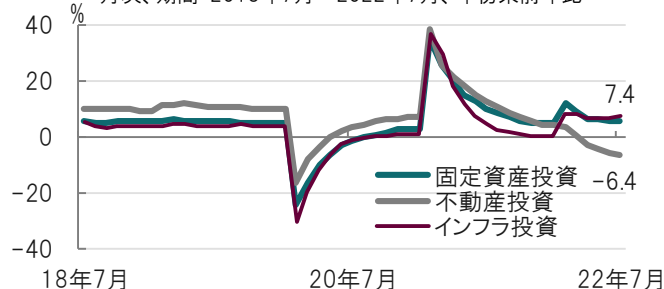
業者に厳しい目を向け住宅購入に慎重です。経済方針を検討する最近の政治局会議で住宅ローン返済拒否問題の解消が取り上げられたのはもっともなことと思われます。

中国当局も懸念を強めており、15日には中期貸出制度(MLF)の1年物金利を0.1%引き下げ2.75%としました。住宅ローン金利の基準となる5年物ローンプライムレート(LPR)を5月に4.45%に引き下げたことに続く動きです(図表3参照)。為替市場では利下げを受け人民元安に反応しました。中国のインフレ率は2%台ながら、輸入インフレ圧力を懸念していることなのか利下げは小幅で、景気支援策を慎重に進めているように見えます。しかし、中国の景気減速は想定より長引いており、景気回復に一段の支援が求められそうです。

図表1: 中国小売売上高と若年層(16-24歳)失業率の推移
月次、期間: 2018年7月~2022年7月、小売売上高は前年同月比



図表2: 中国固定資産投資と主な構成指数の推移
月次、期間: 2018年7月~2022年7月、年初来前年比



図表3: 中国の主な政策金利と(オフショア)人民元(対ドル)
日次、期間: 2021年8月15日~2022年8月15日



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へ帰属します。■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