

5月の中国の経済指標の光と影

5月の中国の主要経済指標に底打ちの兆しが見られました。ゼロコロナ政策が徐々に解除されたことなどが回復要因と見られます。しかし、コロナの感染動向次第でゼロコロナ政策が再び導入される懸念が残るという不透明要因と、景気回復の内容にもいくつか疑問が残ります。当局は経済成長率の目標達成に向け課題が残されているように思われます。

5月の中国主要経済統計：工業生産がプラスに転じるなど、緩やかながら改善の兆し

中国国家统计局が2022年6月15日に発表した5月の主要経済統計によると、百貨店、スーパーの売り上げやインターネット販売を合計した社会消費品小売総額(小売売上高)は前年同月比でマイナス6.7%と、前月のマイナス11.1%を上回りました(図表1参照)。

工業生産は前年比0.7%増と、市場予想のマイナス0.9%、前月のマイナス2.9%を上回りました。

固定資産投資は前年同期比6.2%増と、市場予想を上回ったものの、前月の6.8%増を下回りました(図表2参照)。

どこに注目すべきか：小売売上高、失業率、不動産投資、社会融資

中国の5月分の主要経済指標が発表され、緩やかながら景気の底打ち感が見られました。景気の先行きを示唆する傾向がある製造業購買担当者景気指数(PMI)が既に回復を示唆していたこととも整合的です。背景として5月中には新型コロナウイルスの感染を防ぐ厳格な行動制限(ゼロコロナ政策)が一部緩和されたことがあげられます。

主な指標では、小売売上高は依然マイナス圏ながら前月を上回っています。ゼロコロナ政策が消費を抑制した面はあるものの、上昇(悪化)を続けていた調査失業率は5.9%とようやく改善に転じるなど明るい兆しも見られます。

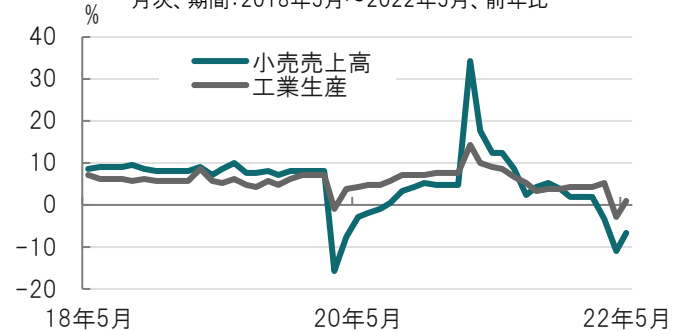
工業生産は徐々に生産活動が再開されたことで持ち直しました。吉林省や上海市など自動車製造の集積地で操業が再開されました。自動車生産は4月に前年比でマイナス43.9%と生産活動の足を引っ張りましたが、5月はマイナス2.7%と依然マイナスながら前月から改善しました。もっとも製造業の活動を反映する発電量は4月に続き前年比マイナスで、全体的な回復には至っていないと見ています。

中国は6月から上海市の都市封鎖(ロックダウン)が解除の方向となるなど、今後の改善は期待されます。今回の主要経済指標にも改善点は見られますが、反対に気になる点も残されています。例えば、固定資産投資は、中国当局がてこ入れするインフラ投資は堅調ながら、不動産投資はマイナス7.8%と引き続き軟調です。当局は主に住宅投資に使われる5年物ローン・プライム・レートを引き下げるなどでてこ入れ策を行っていますが回復には時間がかかりそうです。

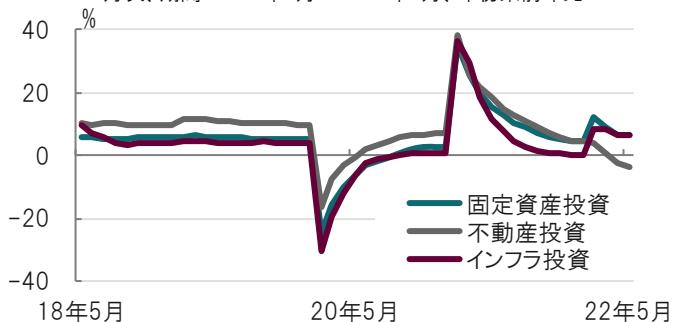
中国の景気下支え政策を見るにあたり、金利と共に、融

資など量も重要です。先日発表された中国の社会融資規模は5月が約2.8兆元と市場予想、前月を共に上回りました(図表3参照)。量は増えたのですが、内容に疑問が残ります。増加の主な主体は短期の企業融資と、政府債(約1兆元)に限られています。住宅ローンや企業の長期借入など民間の資金需要の回復が鈍いと見られます。6月からはロックダウン明けの回復は、ある程度想定されますが、自律的な回復には時間がかかるかもしれません。中国当局も経済成長目標の達成という課題があるものの、22年前半の低成長をカバーするような景気の回復を年後半に実現するのは、たやすいことでは無いように思われます。

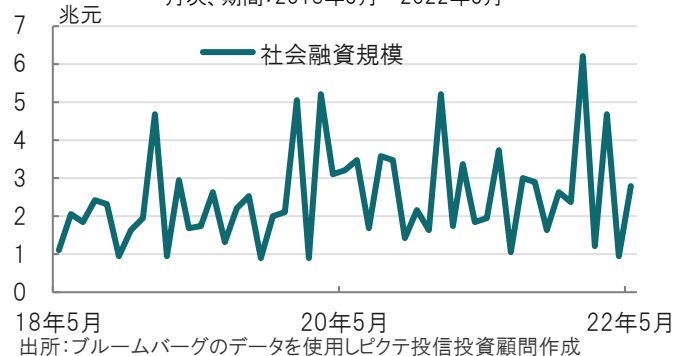
図表1：中国小売売上高と工業生産の推移
月次、期間：2018年5月～2022年5月、前年比



図表2：中国固定資産(及び不動産、インフラ)投資の推移
月次、期間：2018年5月～2022年5月、年初来前年比



図表3：中国社会融資規模の推移
月次、期間：2018年5月～2022年5月



出所：ブルームバーグのデータを使用しビ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。

ビ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、投資者の皆様が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5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。

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、すべて投資者の皆様が帰属します。■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は、2022年7月1日付けで、商号を「ピクテ・ジャパン株式会社」に変更します。



ピクテ投信投資顧問株式会社