

## 中国経済指標、出足は良いが課題は山積み

中国の主要経済指標である鉱工業生産、固定資産投資、小売売上高は市場予想を上回る改善となりました。経済活動の制限などが数字を押し下げると市場では予想されていましたが意外な結果でした。ただ、ウクライナ情勢や中国で拡大する新型コロナウイルスは景気にマイナス要因で、中国の成長目標5.5%前後の達成はハードルが高いと思われます。

### 中国主要経済指標：1～2月の生産、投資、消費は市場予想を上回る堅調な動き

中国国家统计局が2022年3月15日に発表した1～2月の鉱工業生産は前年同期比7.5%増と、市場予想の4.0%増を上回り生産活動の回復が示されました(図表1参照)。投資の動向を示す固定資産投資は前年同期比12.2%増と、市場予想の5.0%増を大幅に上回りました。

消費の動向を示す小売売上高は1～2月が前年同期比6.7%増と、市場予想の3.0%増を上回りました。

### どこに注目すべきか：

#### 中国主要経済指標、ゼロコロナ、ウクライナ

北京五輪開催中の生産活動の制限や新型コロナウイルスに対するゼロコロナ政策の影響で減速すると見られていた中国の1～2月の経済活動は力強さを見せました。

生産活動では、ハイテク分野の製造業が引き続き高い伸びを維持しました。また、昨年全般に不調であった自動車生産が足元回復していることも生産活動の押し上げ要因と見られます。

次に、固定資産投資で投資活動を見ると改善が見られました。昨年後半の低水準から拡大が期待されている今年のインフラ投資は、地方政府などにけん引され投資が拡大しました。ただ、不動産市場の回復は鈍く、1～2月の住宅販売は前年同期比でマイナス22.1%の減少でした。

年初中国経済が示した想定以上の回復の背景に、昨年後半からの金融面での当局の下支えが考えられます(図表2参照)。先月は季節的要因で金融支援が抑制されていましたが、今後も金融政策などによる景気でこ入れが想定され、年前半には預金準備率の引き下げなどが考えられます。なお、足元では、当局が小幅ながら人民元安誘導を試みるなど、新たな動きも見られます。

中国当局が景気支援を維持する背景は中国がいくつかの重い課題に直面しているからだと思われます。対応を間違えると、今年の成長目標の達成も危惧されます。

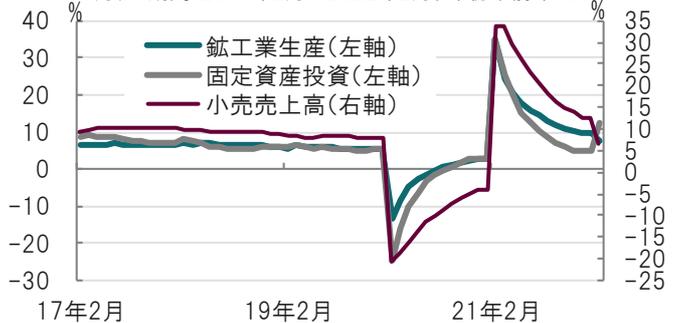
問題として、まずあげられるのが新型コロナウイルスの感染再拡大です。広東省深セン市など経済の重要拠点や吉林省で事実上のロックダウン(都市封鎖)、いわゆるゼロコロナ対策が導入されています。経済活動への制限が厳格なゼロコロナ対策に見直しを期待する声はありますが、当局はこれまでと大差ない、同様の対応をとっています。市場では

中国の経済見通しを引き下げる動きが見られます。

次にウクライナ情勢です。原油など資源価格の上昇だけでも中国経済には痛手です。その上、ロシアとの関係も重い課題となっています。ロシアに肩入れすれば西側から経済制裁を受ける恐れがあるからです。なお、今後の中国の動きを占う上で、14年のロシアによるクリミア半島侵攻における中国の対応を見ると、基本スタンスとして、中国は中立姿勢を維持しました。例えば、当時の西側諸国によるロシアに対する経済制裁に中国は参加しない姿勢を維持しました。

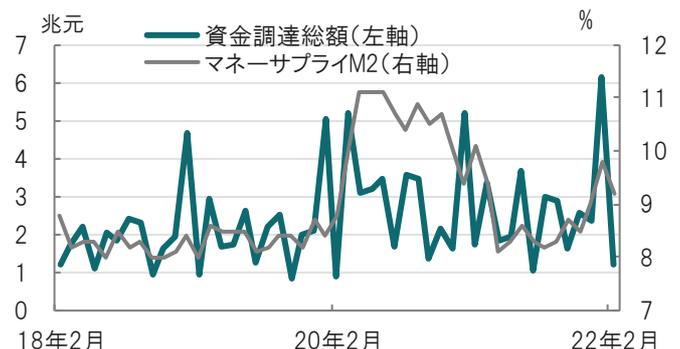
現局面では中立姿勢を維持しつつ、和平を促進できるかが問われそうです。ロシアがウクライナ侵攻した後で初となる、米国と中国の高官による対面会談が14日に開かれました。米国はサリバン大統領補佐官(国家安全保障問題担当)、中国は外交を統括する楊潔篪共産党政治局員が参加しました。楊氏は、中国がウクライナ和平協議の促進にコミットしていることなどを表明しています。しかし、会談に先立ち、米国側は、ロシアが中国に軍事物資供給の要請を行った可能性を指摘しています。中国の軍事関与をけん制したと動きと思われる。やはり米中の緊張感が高いようです。中国は独自の中立を維持できるか、難しい対応を迫られています。

図表1：中国の鉱工業生産、固定資産投資と小売売上高  
月次：期間：2017年2月～2022年2月、年初来前年比



図表2：中国の資金調達総額とマネーサプライの推移

月次：期間：2018年2月～2022年2月、マネーサプライはM2、前年比



出所：ブルームバーグのデータを使用し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(2022年2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。