

中国の静かなPMI

中国の6月購買担当者景気指数(PMI)は製造業、非製造業とも好不況の判断の目安である50を越えました。PMIが公表された後の中国株式市場も大きな変動は見られず、今回のPMIは中国経済の回復傾向を確認しただけといった面も見られます。しかし、非製造業PMIは市場予想を大幅に下回るなど、気になる点も見られます。

中国6月PMI:非製造業PMIが市場予想を下回り、中国景気回復の鈍化が示唆された

中国国家统计局と中国物流購入連合会が2021年6月30日に発表した6月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は50.9と、市場予想の50.8、前月の51.0とほぼ並びました。

一方、6月の非製造業PMIは53.5と、市場予想の55.3、前月の55.2を大幅に下回りました(図表1参照)。製造業と非製造業PMIをGDP(国内総生産)の寄与度で加重平均するコンポジットPMIは6月が52.9と前月の54.2を下回りました。

どこに注目すべきか:

中国PMI、マクロレバレッジ比率、安定、債務

中国の6月PMIは製造業、非製造業とも好不況の判断の目安である50を越えました。PMIが公表された後の中国株式市場も大きな変動は見られず、今回のPMIは中国経済の回復傾向を確認しただけといった面も見られます。しかし、非製造業PMIは市場予想を大幅に下回るなど、気になる点も見られます。

まず、簡単に6月の中国PMIを製造業と、建設業とサービス業を含む非製造業について振り返ります。

製造業PMIは3ヵ月連続で前月を下回る結果となりましたが、内容を見ると安定性が高まったと思われます。例えば、構成指数を見ると、製造業の新規輸出受注は48.1と前月を下回りました。絶好調であった輸出の反動という面も見られます。生産も前月から低下しましたが、中国統計局は半導体不足による自動車生産への影響を指摘しています。半導体不足は今日、明日といった時間軸ではないとしても、中長期的に解消に向かうと思われます。

なお、卸価格のPMIは急低下しており、中国当局の原材料在庫放出などの価格安定策が効いた可能性があります。

次に非製造業PMIは53.5と市場予想を大きく下回りました。低下の背景は中国の一部で新型コロナウイルスの感染再拡大の兆しが見られたことに対し、中国当局が経済活動の制限を導入したためと見られます。航空関連や宿泊など旅行関係や対面サービスを反映する指数が軒並み50を下回ったからです。もっとも、中国のオンラインセールの1つである6月18日(大手ECモールの創業記念日)は活況で、個人消費は底堅さを維持していると見られます。

なお雇用PMIを見ると、製造業は小幅改善するも、非製造業の雇用は48.0と前月の48.9を下回りました。

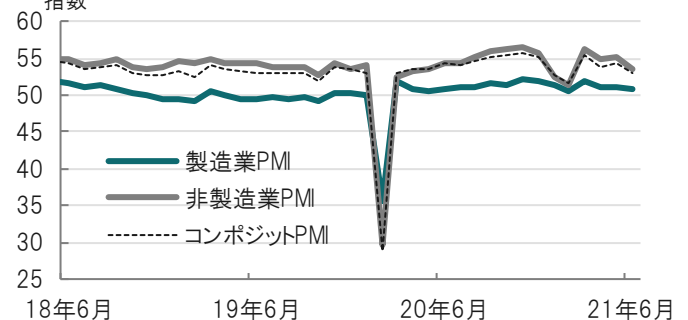
では、中国当局の経済政策を確認するとPMIに示された

国内外の経済環境の状況は認識しているものの、中国経済は安定性を増しているとし、現状を維持はするも無理なてこ入れで景気を押し上げる気持ちに乏しいようです。

例えば、中国人民銀行(中央銀行)の貨幣政策委員会は25日に開催した四半期会合で、現状では安定性重視の政策運営を指摘しています。そのためGDPに対する債務の割合を示すマクロレバレッジ比率を安定的に保つとの方針を繰り返し指摘しています。中国のクレジットの変化を対GDPで見ると足元は低下しており、貸出の増加を抑制気味の姿勢と見られます(図表2参照)。米国などで開始時期が話題となっている金融政策の正常化が、中国では的を絞りながら、静かに行われていると見られます。中国当局は助けが必要な中小企業には支援を続ける一方で、安定化を旗印に正常化(過剰債務削減)を進める方針と思えます。

しかし、中国には巨額の債務を抱える企業などがあり、支援を続けるのか当局は判断を迫られています。国有の不良債権処理会社や、不動産開発企業の一部などが深刻な債務問題に直面しています。報道などによると、国有の不良債権処理会社の対応はこの夏にも方向性が示される可能性があります。どのような解決策が選ばれるか予想できず、過去同様何事もない結末となるのかもしれませんが、中国の債務問題に波乱の種が全くないわけではなく、注意は必要でしょう。

図表1: 中国PMI(製造業、非製造業、コンポジット)の推移
月次、期間: 2018年6月~2021年6月、PMIは50が景気拡大縮小の目安
指数



図表2: 中国クレジット変化対GDP比率の推移
月次、期間: 2010年5月~2021年5月



※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5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。