

## 市場予想を下回った中国4-6月期GDP成長率

中国の4-6月期GDP成長率は、ゼロコロナ政策の景気への影響が深刻であることを浮き彫りしました。今後、中国当局はゼロコロナ政策を看板としての地位は保ちつつ、景気への配慮から、感染拡大が見られた場合に、緩やかなゼロコロナ政策の実施を模索するのではとの観測があります。これまでの経済指標を見る限り、ゼロコロナ政策修正の必要性があるように思われます。

### 中国4-6月期GDP成長率:市場予想、前期を下回り、ゼロコロナ政策の影響が鮮明に

中国国家统计局が2022年7月15日発表した4-6月期のGDP(国内総生産)は前年同期比0.4%増と、市場予想の1.2%増、前期の4.8%増を下回りました(図表1参照)。前期比ではマイナス2.6%減でした。

新型コロナウイルスの感染を徹底的に抑制する「ゼロコロナ」政策による経済成長へのダメージが鮮明となり、例えば、3月にロックダウンが始まった上海では、4-6月期のGDP成長率が前年同期比マイナス13.7%減となりました。

15日に発表された中国の主要経済指標では、6月の工業生産は前年同月比3.9%増と、5月の同0.7%増を上回り、6月の小売売上高は同3.1%増と、市場予想の0.3%増、5月のマイナス6.7%減を上回りました(図表2参照)。

### どこに注目すべきか:

#### 中国GDP、市場予想、失業率、住宅ローン

中国の今回の主要経済指標では、小売売上高など月次データは4月の底打ちを再確認する内容でしたが、4-6月期のGDP成長率は市場予想を下回りました。オミクロン変異株の感染拡大を受けて上海などで実施されたロックダウン(都市封鎖、いわゆるゼロコロナ政策)の影響が深刻であったことがうかがえます。中国の22年年初来GDP成長率は前年比で2.9%となり、年間成長目標の5.5%を下回っています。年後半の動向を占う上でのポイントは次の通りです。

6月の小売売上高は市場予想を上回りました。ゼロコロナ政策停止が実施され消費を底上げた面はあると見られます。ただ課題も見られます。今回の小売売上高の底上げは自動車(6月は前年比13.9%、5月はマイナス16%)の購入減税効果があげられます。個人消費の回復には中国当局の景気でこ入れ策が求められる状況です。自律的な回復を見込むには失業率にも課題が残ります。都市部に限定した調査失業率は低下(改善)しましたが、若年層(16~24歳)の失業率は20%近い水準で就職難がうかがえるからです。

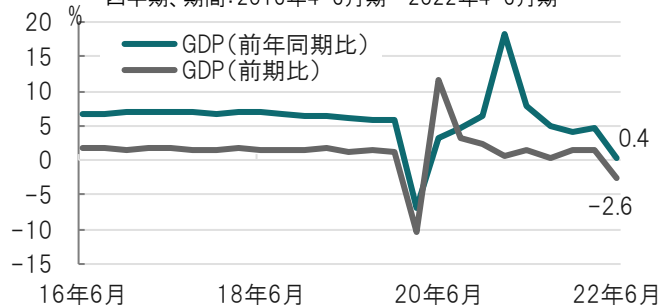
工業生産も前年比4%近い上昇となりましたが、乗用車の生産と最近見直されつつある石炭生産が数字の上では生産をけん引したと見られます。ここでも、生産の回復が当局の政策支援に依存していることがうかがえます。

固定資産投資は製造業と、中国当局が積極的にこ入れしているインフラ投資に押し上げられ、年初来前年比6.1%

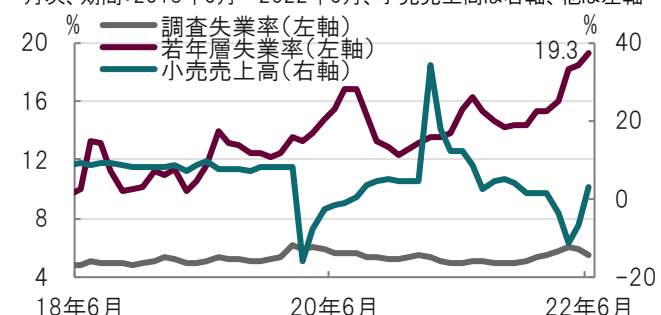
の上昇となりました。一方で、不動産投資は住宅市場の不振などを背景に同マイナス5.4%と下落傾向が続いています。GDPなど同日に発表された主要70都市の新築住宅価格は前月比マイナス0.1%と、昨年9月から前月比でマイナスが続いています(図表3参照)。住宅市場のデータの中には回復の兆しを示唆するものも見られますが、貸出データを見ると、住宅ローン金利の基準となる期間5年以上のローンプライムレート引き下げなど住宅市場でのこ入れ策が実施されていますが、住宅ローン需要の回復は鈍いままで。本格的な住宅市場の回復には時間が必要と見られます。

景気を押し下げた要因であるゼロコロナ政策の再開は感染動向次第と不透明な中、政策頼りでなく、民間主導の景気回復へと導くには課題が相当残されていると思われます。

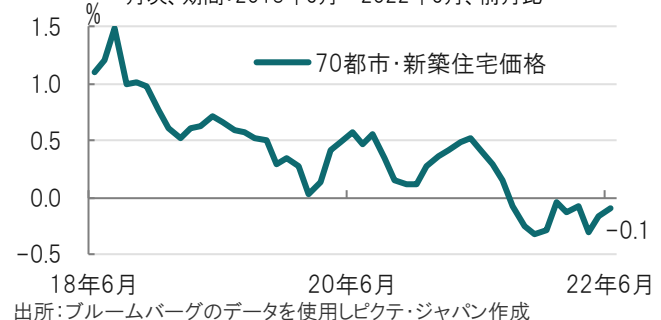
図表1: 中国GDP成長率(前月比と前年同期比)の推移  
四半期、期間: 2016年4-6月期~2022年4-6月期



図表2: 中国小売売上高と失業率(調査、若年層)の推移  
月次、期間: 2018年6月~2022年6月、小売売上高は右軸、他は左軸



図表3: 中国の主要70都市の新築住宅価格動向の推移  
月次、期間: 2018年6月~2022年6月、前月比



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1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に帰属します。■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