

## 中国の年後半を占う

中国のゼロコロナ政策による景気悪化は4月に底を打ったと見られます。ただ、回復に早くも息切れの兆しが見られるなど、力強さに欠ける印象です。中国の年後半の経済方針を占うと、がむしゃらに成長率を引き上げるよりも、適正な成長率の水準を目指すうえで、政治を重視した方針が維持されるものと思われま

### 中国PMI:7月は製造業、非製造業共に下落、4月からの回復に息切れの兆しか?

中国国家统计局が2022年7月31日に発表した7月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は49.0と、6月の50.2を下回りました。経済活動の拡大・縮小の分かれ目となる50を下回っています(図表1参照)。建設業とサービス業を対象とする非製造PMIは7月が53.8と前月の54.7を下回りました。

中国メディアの財新が8月1日に発表した7月の財新製造業PMIは50.4と、前月の51.7を下回りました。

### どこに注目すべきか: 中国PMI、ゼロコロナ政策、中央政治局会議

中国経済はゼロコロナ政策の緩和期待に伴い、4月を底に回復の兆しを見せていましたが、7月に息切れとなりました。経済指標の単月の変動そのものに一喜一憂する必要は無いと思われま

しかし、その変動要因の中には、中国の年後半の動向を占う上で参考になるものも含まれているようです。まず、7月のPMIを押し下げた主な要因を振り返ります。政府系製造業PMIの構成項目を見ると、先行きを示す傾向がある新規受注は48.5と、50を下回ると共に、前月の50.4から低下しています。輸出向け新規受注も47.4と、前月の49.5を下回りました。

中国の7月の貿易統計は来週公表予定ですが、市場予想を見る限り、大幅な上昇は見込まれておらず、前年比で先月を小幅下回る水準が予想されています(図表2参照)。中国の輸出はコロナ禍では中国経済をけん引しましたが、今後その勢いは落ちる可能性があると考えています。世界的に景気減速感が高まる中、貿易に依存した景気回復への期待はやや低下すると見ています。もっとも、世界貿易の先行指標として注目している韓国や台湾の輸出は足元上下に大きく変動しており、今後の方向感を確認するにはもう少し今後の展開を見る必要があると考えています。

なお、明るい兆しとしてコスト低下が挙げられます。例えば、投入価格PMIは前月の52.0から7月は40.4、卸売価格PMIは46.3から40.1へ低下しました。特に投入価格は3月には66.1と高水準であったことから、投入コストの上昇が中国経済の負担であったと見られますが、今後の改善が期待されます。

非製造業PMIの内容を見ると、構成項目のうちのサービス業は6月の54.3から52.8に低下する一方、建設業PMIは6月

の56.6から7月は59.2と上昇しています。インフラ投資を軸に中国当局の景気支援策が上昇をけん引したと見られますが、サービス業の悪化も気になるようです。

中国の年後半の経済動向を展望するうえで、7月末に開催された中央政治局会議の内容が重要と思われま

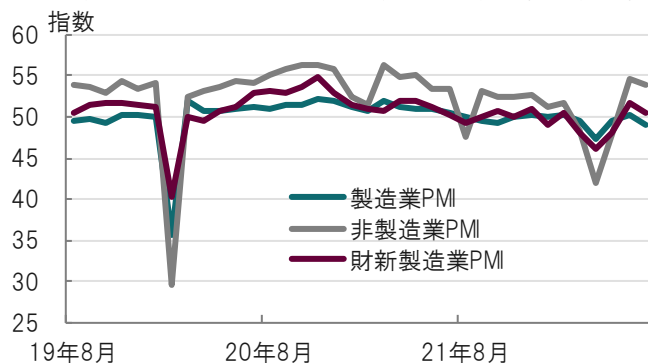
前回4月の会議では、今年成長率の目標である5.5%達成に強い意欲が示されました。3月に目標を公表したばかりであったので当然ではありません。しかし、今回の会議では成長率目標への達成に強いメッセージは控えられた印象です。むしろ目立ったのは住宅セクターの安定化などでした。例えば、日本でも報道された未完成住宅への住宅ローン返済を巡る騒動の火消しなどが念頭にあると思われま

中国経済の動向を左右してきた要因の1つが新型コロナウイルスの感染抑制を徹底するゼロコロナ政策であったことは明らかです。中央政治局会議からは、ゼロコロナ政策の見直しは明らかでなく、当面は堅持するものと思われま

その場合、中国経済の動向はコロナ次第の展開となることも想定され、先行きは不透明です。成長率目標の達成も同様に不透明感が高いと思われま

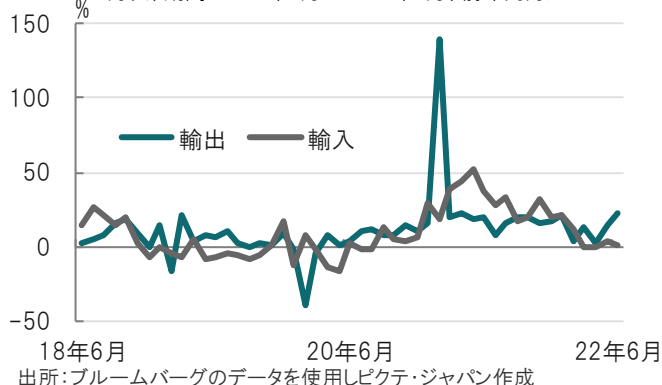
図表1: 中国の(政府系)PMIと財新製造業PMIの推移

月次、期間: 2019年8月~2022年7月、政府系は製造業と非製造業



図表2: 中国の輸出と輸入(ドル建)の推移

月次、期間: 2018年6月~2022年6月、前年同月比



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