

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
ストラテジスト



4月の中国主要経済指標と今後の注目点

中国国家统计局が発表した4月の主要経済指標において、工業生産は前年同月比6.7%増と市場予想を上回りましたが、小売売上高と固定資産投資は市場予想を下回りました。固定資産投資では不動産投資が悪化しました。中国の不動産問題は消費者マインドを冷え込ませるなど、不動産市場を越えた悪影響も懸念される中、中国当局は不動産問題に対し、本格的な対策を検討している模様です。

■ 4月の中国主要経済統計：工業生産は堅調ながら、消費の回復は鈍い

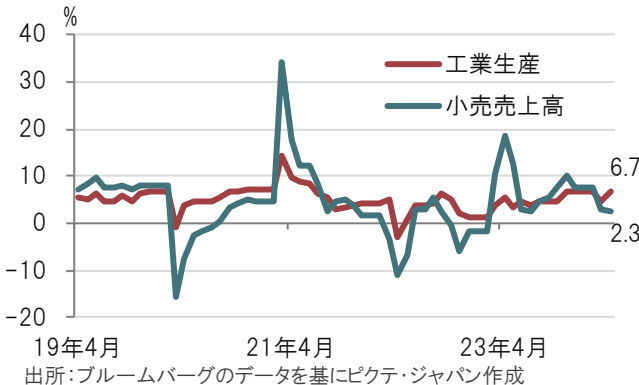
中国国家统计局が5月17日に発表した4月の工業生産は前年同月比で6.7%増となり、市場予想の5.5%増、前月の4.5%増を上回りました(図表1参照)。主な生産項目を見ると、新エネルギー車が39.2%増と、前月の33.5%増からさらに伸びが加速しました。

百貨店やスーパーの売り上げ、インターネット販売を合計した小売売上高は前年同月比で2.3%増と、市場予想の3.7%増、3月の3.1%増を下回りました。

4月(1~4月)の固定資産投資は(年初来)前年同期比で4.2%増と、市場予想の4.6%増、前月の4.5%増を下回りました。

図表1: 中国の工業生産と小売売上高の推移

月次、期間: 2019年4月~2024年4月、前年同月比



■ 工業生産は輸出が押し上げ、小売売上高はセンチメント悪化が下押し要因

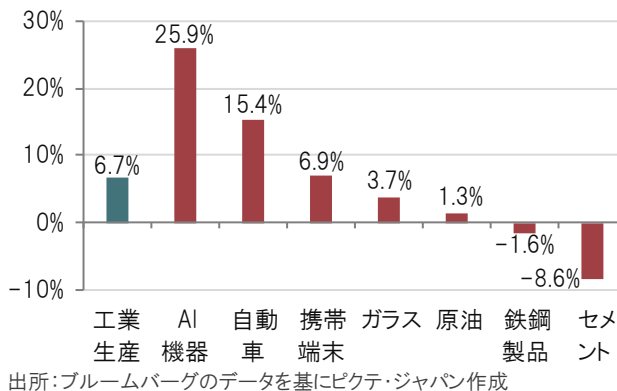
中国の生産、消費、投資の各動向を示す経済指標である工業生産、小売売上高、固定資産投資の4月分を見ると、生産は堅調ながら、消費や投資において伸びが鈍りました。

工業生産は新エネルギー車などを含む自動車や半導体を含むAI機器、携帯端末など輸出関連項目の伸びが全体を押し上げました(図表2参照)。

中国自動車工業協会が11日に発表した4月の新車販売台数(含む輸出)は前年同月比9.3%増と好調でした。内訳をみると国内販売は4.1%増と伸び悩んでいることから輸出の堅調さがうかがえます。新エネルギー車ではプラグインハイブリッド車(PHV)の輸出が好調で、全体を押し上げました。

図表2: 中国工業生産の主な項目の変化率

月次、時点: 2024年4月、前年同月比



データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

なお、電気自動車(EV)は4月が2.4%減と伸び悩みが見られました。

生成AIやスマートフォンなどの性能を大きく左右する半導体は米国の輸出規制による影響が懸念されます。これに対し中国当局は半導体の国産化で対抗する方針で、中国企業同士が手を組むことなどにより、業績を伸ばす構えです。

工業生産では、セメントや鉄鋼製品など建設関連の生産は減少が続いています。中国の不動産問題が生産活動の低下にも波及しています。

次に小売売上高を振り返ると、4月は2.3%増にとどまりました。中国国家統計局が会見で指摘したように、4月の小売売上高は比較対象となる前年の水準がゼロコロナ政策の終了で高かった(23年4月は前年同月比18.4%増)ことを割り引いて考えるべきと思われる。外食などを含む飲食店収入は4.4%増と底堅い動きも見られました。

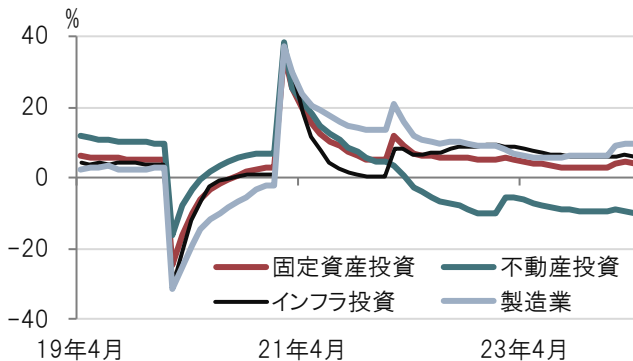
自動車の小売販売は5.6%減と前月を下回りました。工業生産で見たように自動車の国内生産が伸び悩む中、自動車メーカーは値下げを発表しています。消費者センチメントの回復が鈍いと自動車メーカーは判断したためと思われる。

■ 固定資産投資は伸びが鈍り、不動産投資は前月から悪化した

4月(1~4月)の固定資産投資は前年同期比で

図表3: 中国固定資産投資と主な構成指数の推移

月次、期間: 2019年4月~2024年4月、(年初来)前年同期比



出所: ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

4.2%増と、3月を下回りました。固定資産投資を構成する製造業、インフラ投資、不動産投資の各指数はいずれも伸びが前月を下回りました。

製造業は4月が前年同期比9.7%上昇と、前月の9.9%上昇を下回ったものの依然高水準です。当局は国内生産を強化する方針を当面維持するものと見られます。インフラ投資は、投資の主体となる地方政府の債務問題(隠れ債務)に対する取り締まりなどが減速の背景と見られます。インフラ投資と製造業の投資はこれまでの上昇ペースの調整の範囲での減速と見ています。

一方、不動産投資は4月が前年同期比9.8%減と、前月の9.5%減から一段と悪化し、中国の不動産問題の根深さが示されました。別の不動産関連指標として、5月17日には4月の主要70都市の新築住宅価格動向が発表されました。70都市のうち、前月比で価格が下落したのは全体の91%にあたる64都市で、3月の57都市から下落した都市数が7都市増えました。下落した都市数が64というのは15年2月以来の多さで、中国の不動産問題の深刻さがうかがえます。

不動産問題は不動産という固有の市場にとどまらず、中国の消費者マインド全体を冷え込ませている可能性があります。中国の1-3月期のGDP(国内総生産)は前年同期比で5.3%増と、成長率の伸びは確保できていますが、成長率の押し上げ要因は投資に依存しています。一方、消費の伸びは鈍く、成長の質に問題が見られます。中国の消費者マインドを押し下げているのは不動産問題以外にも米中対立などがあげられますが、国内で対応できるこの問題への取り組みが求められます。

この点で注目したいのは、中国共産党は4月末の中央政治局会議で「不動産在庫の消化と供給量の合理化のための政策を検討する」ことを発表したことです。これは未完成のまま放置されている住宅の完成を中国当局が支援する方針と見られます。当局が放置してきた問題ですが、中国の不動産問題を抜本的に改善する可能性もあるだけに、筆者は今後の展開に注目しています。

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 (2024年3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。
- (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0.3%
- (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

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