

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



中国人民元の動向が語ること

中国人民元は昨年後半、ゼロコロナ政策停止期待などを反映して上昇しましたが、足元、人民元は軟調な動きとなっています。景気回復の勢いに対する失望感を反映した動きとされます。中国人民銀行の金融政策報告など最近の発表資料でも金融政策による対応には消極的で、自然体での政策運営となっています。経済再開による需要は残されていますが、対応の遅れに今後は注意も必要です。

■ 中国人民銀行、人民元の対ドル基準値を元安方向に設定

中国人民銀行(中央銀行)は2023年5月24日、人民元売買の基準値を対米ドルで1ドル=7.0560元(以降対ドル)に設定したと発表しました。前営業日の中心レートは7.0326元であったことから、前日の基準値に比べ0.0234元(0.33%)の元安・ドル高水準となりました(図表1参照)。対ドル基準値の元安方向での設定は2日連続です。

なお、人民元の対ドル許容変動幅は、中国人民銀行(中央銀行)が毎営業日設定する中心レートから2%以内であり、24日の許容変動幅は6.9149~7.1971元となります。人民元は5月16日の主要経済指標の発表を受け、節目の7元を割れた後も人民元安の流れが続いています。

図表1: 中国人民元(対ドル、オンショア、オフショア)の推移
日次、期間: 2022年5月24日~2023年5月24日(日本時間正午)

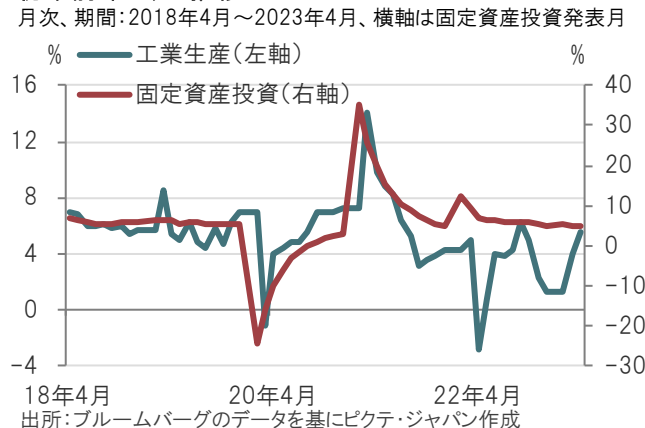


■ 中国4月の主要経済指標で生産・投資関連は市場予想を下回った

先週発表された中国の主要経済指標(4月分)の内容から、経済再開に伴う景気回復期待は後退したとされます。今後は中国当局の景気テコ入れ策が想定されますが、今のところ目立った動きは抑えられているようです。

中国の4月の主要経済指標の主なポイントとして、生産面では、4月の工業生産は前月を上回ったものの、市場予想を大幅に下回りました。22年4月の工業生産は一部大都市のロックダウンの影響で大幅減となっていたことから、急回復が見込まれていましたが、結果は前年同月比5.6%増と期待外れに終わりました(図表2参照)。経済再開で消費の中心がモノからサービスにシフトするなか、パ

図表2: 中国工業生産(前年同月比)と固定資産投資(年初来前年比)の推移
月次、期間: 2018年4月~2023年4月、横軸は固定資産投資発表月



ソコンなどの生産は前年に比べ大幅なマイナスが続いています。

固定資産投資はゼロコロナ政策の間も中国経済を下支えしてきましたが、徐々に水準が下がっています。不動産投資の回復が遅れているうえ、けん引役であったインフラ投資も4月は年初来前年比8.5%と、3月の8.8%増を下回りました。内容的にも固定資産投資を支えたのは国営企業で、民間企業に伸びが見られなかった点は気がかりです。

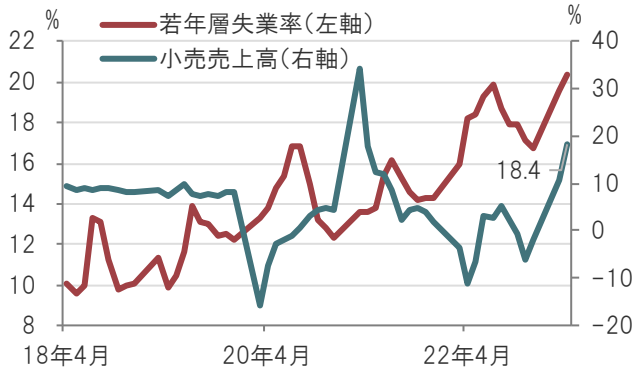
■ 中国の個人消費には経済再開に伴う回復は見られるが、懸念も残る

一方で、中国の4月の小売売上高は前年同月比で18.4%増と市場予想は下回ったものの、前月の10.6%増を上回りました(図表3参照)。中国の4月の消費者物価指数が前年同月比で0.1%上昇と横ばいであったことを踏まえると、名目ベースで18.4%の数字は、経済再開後の消費が堅調であることがうかがえます。セクター別の売上高をみると、飲食サービスが前年同月比43.8%増、宝飾品が44.7%増、衣料品32.4%増などが高水準で推移し4月も内需、サービス消費に回復が見られました。経済再開に伴う繰り越し需要は中国経済を当面下支えすると見られます。

生産や投資は回復期待に失望もみられる一方で、消費の回復は当面維持される可能性はあります

図表3: 中国の小売売上高(前年同月比)と若年層(16~24歳)失業率の推移

月次、期間: 2018年4月~2023年4月、横軸は小売売上高発表月



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

が、不安の種も見られます。

経済再開に伴う繰り越し需要には賞味期限があると思われ、年末に向け勢いが低下することも想定されます。さらに気になるのは若年層の失業率の高止まりです。過去のパターンを見ると、若年層の失業率は卒業シーズンに重なる7月にピークを迎える傾向があり、若年層失業率のさらなる上昇も想定されます。季節要因として消化されるのかも知れませんが、サービス消費の主役は若年層でもあるだけに注意は必要です。

中国当局は今のところ静観の構えと見られます。人民銀は金融政策を温存している印象です。例えば、人民銀は22日、新規貸出金利の指標となるローンプライムレート(LPR)の1年物を3.65%に、5年物も4.3%で据え置くと発表しています。また、23日には中国の3大証券紙が銀行の利ザヤが縮小することを指摘し、LPR引き下げに消極的な見解を伝えています。

確かに、中国景気は足元急速に悪化する可能性は低いかもしれませんが、ただし回復の勢いが低下したのはこれまでの経済指標から明らかと思われれます。もっとも、中国は対外的には米中関係の悪化などに直面し、国内的には依然不動産市場などに懸念が残り、内憂外患に直面しています。これらの問題の解決に時間はかかるものの、少なくともコンフィデンスの回復に手を打ってから金融政策という順序なのかもしれません。しかし、為替や株式市場は早めの対応を催促しているようにも見られます。

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、投資者の皆様が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 (2023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。
※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が帰属します。■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