

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、PMIに見るゼロコロナ政策後の注目点

新型コロナウイルスの感染を徹底的に封じ込める「ゼロコロナ」政策が緩和されたことを受け、中国の景気回復に期待する声が高まっています。不動産問題など難問を抱える中国経済にとり、ゼロコロナ政策の緩和は朗報と思われますが、性急な緩和に混乱もあるようです。欧米などのウィズコロナとの違いを念頭に、中国経済を、見守る必要がありそうです。

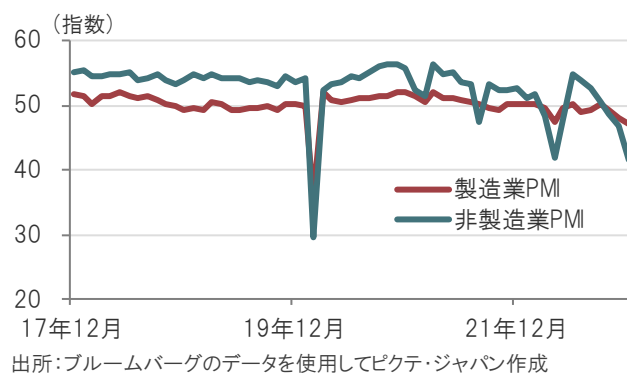
■ 22年12月の中国の経済活動は、サービスセクターを含む非製造業を中心に大幅に悪化

中国国家统计局が2022年12月31日に発表した22年12月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は47.0と、市場予想の47.8、前月の48.0を下回りました(図表1参照)。

建設業とサービス業を対象とする非製造業PMIは41.6と、11月の46.7、市場予想の45.0を大幅に下回りました。なお、PMIにおける経済活動の拡大・縮小の境目は50です。

図表1: 中国のPMI(製造業と非製造業)の推移

月次、期間: 2017年12月~2022年12月



■ 中国の経済活動が悪化した背景

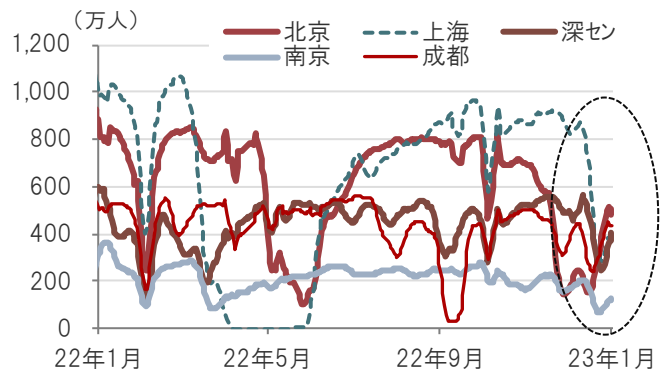
中国政府がやや唐突にゼロコロナ政策を転換させた後の1カ月を反映したと見られる12月のPMIは非製造業主導で悪化しました。非製造業PMIの内

訳をみると、サブ指数である建設業PMIは12月が54.4で、11月の55.4から小幅下回っています。しかし、サービス産業全般の動向を示唆するサービスPMIは12月が39.4と、11月の45.1から急落しました。ゼロコロナ政策が急に緩和されたことなどを受け、感染が急増したため市民が外出を控えたことがうかがえます。

この辺りの事情をリアルタイムデータで確認します。中国の主な都市の地下鉄利用客数は12月前半に大幅に減少しました(図表2参照)。もっとも、ゼロコロナ政策の緩和は特に12月前半に段階的に進められてきており、地下鉄利用客数の減少がゼロコロナによるものか、感染急増を懸念してのものを区別するのは困難ですが、政策変更の混乱がPMIを押し下げた可能性は高いと見ています。

図表2: 中国の主な都市における地下鉄利用客数の推移

日次、期間: 2022年1月月初~2023年1月月初、7日移動平均



■ ゼロコロナ後の注目点は何か？

感染を恐れて人々が外出を控えるようになったことはサービス産業だけでなく、製造業にも下押し圧力となっています。ただし、12月の数字を見る限り、サービス業ほどの影響はなかったようです。

また、リアルタイムデータで昨年12月後半に注目すると、地下鉄利用客数は急速に回復している様子です。中国国内の航空旅客数を見ても、コロナ禍前の水準は大幅に下回るものの、足元で中国人旅客数に緩やかながら回復傾向も見られます。ゼロコロナ規制緩和による一時的な回復なのか、持続的な回復なのかは今後のデータにより確認することが必要と見ています。

もともと、中国の状況は外部からわかりにくい面もあります。例えばコロナによる死者数は公式統計ではほぼゼロが続いています。しかし報道では火葬場が満杯といった報道が繰り返されており、当局からの情報は解釈に注意が必要です。

そもそも、ゼロコロナ政策は徹底した感染抑制政策で、その行き過ぎが経済を委縮させていました。中国当局は市民の抗議活動を受けゼロコロナ政策を急速に緩和させたことで、景気回復への期待が株式市場などで高まっています。一足先にコロナからの回復を見た欧米などのケースを思えば、景気回復を期待するのは自然と思われます。

ただし、欧米では効果が高いとされるワクチンの接種などが回復を下支えした面も見られます。中国で主流の不活化ワクチンの効果に疑問の声が多いことは当レポートでも再三指摘しています。

ゼロコロナ政策を緩和する方向なのは望ましい一方で、現状は死者の数さえ不明という極端な政策変更が見られます。この転換の経済への影響は、今後一人一人がどのように行動するかに依存すると見ています。したがってデータで人々の行動を確認する必要性が高いと見ています。自衛のため市民が勝手にゼロコロナ政策のような対応をとる可能性も全くのゼロではないのかもしれない。

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12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
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