

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

— 中国抜粋版 —

7

JUL. 2023

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management



経済

景気2番底への懸念が高まる

5月の経済指標では、ベース効果（昨年5月の経済指標が悪かったため、前年同月比が押し上げられること）があったにも拘らず、4月より一段と鈍化したものが多かった。不動産投資は悪化し、景気けん引役として期待されるインフラ投資も鈍化したことで、生産・投資の回復は勢い不足。景気2番底への懸念が高まっており、景気見通しを「やや弱気」へ下方修正。景気対策が待たれる状況と考える。

若者の高い失業率は悪化傾向が続こう

景気回復の勢いが弱まっている中、厳しい雇用環境の継続が懸念され、消費者心理を冷え込ませている。5月の16-24歳の都市部失業率をみると、当該統計が始まった2018年以降の高水準を再び更新。6月末は大学卒業のシーズンのため、当該失業率が一段と悪化しうる。「増加し続ける収入」神話が崩壊し、消費意欲を抑制する可能性が高まっている。

株式

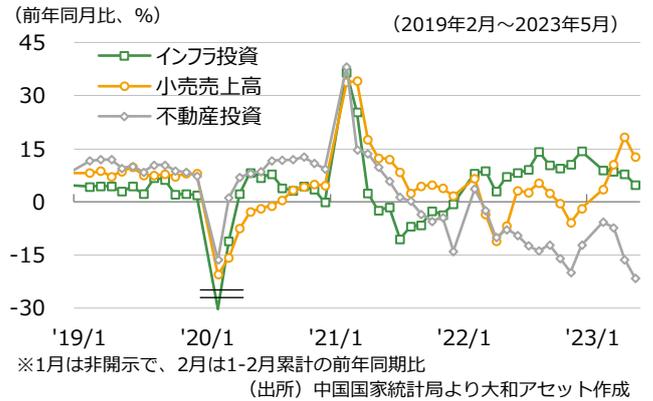
米中関係の改善や景気対策期待が下支え

4月以降は景気回復のモメンタム鈍化や新型コロナの感染再拡大等が追い打ちになり、MSCI中国指数は約6カ月ぶりの安値を更新。目先は、新型コロナの感染再拡大の影響が限定的であることや、プリンケン米務長官の訪中実現による米中両政府の意思疎通の再開、景気対策への期待などが株価を下支えすると見込む。EV関連は税制優遇の延長などの追加対策への期待もあり底打ちの可能性もある。

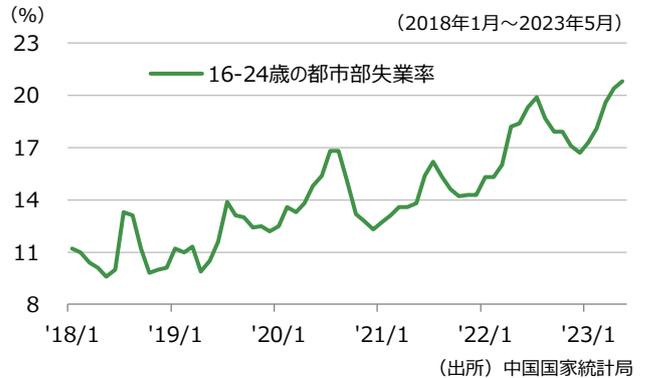
ハイテク銘柄にオイルマネーの流入を期待

6月19日から香港取引所は、2通貨建てでの証券取引制度「香港ドル-人民元デュアルカウンターモデル」を開始。指定の24銘柄に対し、本来の香港ドルの他、人民元での取引も可能にする。原油等人民元建て貿易が増加する中、原油輸出国が受け取った人民元の投資先拡大が狙い。テックやEV、ハードウェア等が含まれ、資金流入が期待される。

主要経済指標の推移



若者の失業率



各種株価指数の推移



2通貨建て証券取引制度の対象銘柄の抜粋

企業名	企業名
Alibaba (アリババ・阿里巴巴)	Baidu (バイドゥ・百度集团)
Tencent (テンセント・騰訊)	Xiaomi (シャオミ・小米集团)
Meituan (メイトゥアン・美团)	BYD (ビーワイディー・比亞迪)
Xiaomi (シャオミ・小米集团)	Great Wall Motor (長城汽車)
JD.com (JDドットコム・京東集团)	Geely Automobile (ジーリー、吉利汽車)
JD Health International (京東健康)	Lenovo (レノボ、聯想集团)

※インターネットプラットフォーム、EV、ハードウェア関連業種の企業を抜粋
(出所) 香港取引所より大和アセット作成



債券・金利

金融緩和実施も、需要喚起には力不足か

5月の社会融資総量が冴えない結果となり、需要不足の深刻化を浮き彫りにした中、中銀は10カ月ぶりに準政策金利のMLF金利を引き下げた。これを受け、市中銀行の企業貸出の参照金利となる1年物LPRや住宅ローン金利の参照金利である5年物LPRもそれぞれ低下が進んだ。但し、利下げ幅は0.10%ptに留まっており、需要喚起には力不足と考え、追加の金融緩和や財政政策が待たれる状況は変わらない。

現水準からの大幅な金利低下は想定せず

上述の利下げを受け、10年国債利回りは約9カ月ぶりの低水準の2.60%近辺まで低下。今後に関しては、景気2番底への懸念は強いものの、大規模な金融緩和の副作用を警戒する共産党指導部は、大幅な利下げに踏み込む可能性は低いと予想。そのため、年後半の追加の利下げ幅は0.10%ptに留まると予想し、現水準からの長期金利の低下幅も限定的と予想。

為替

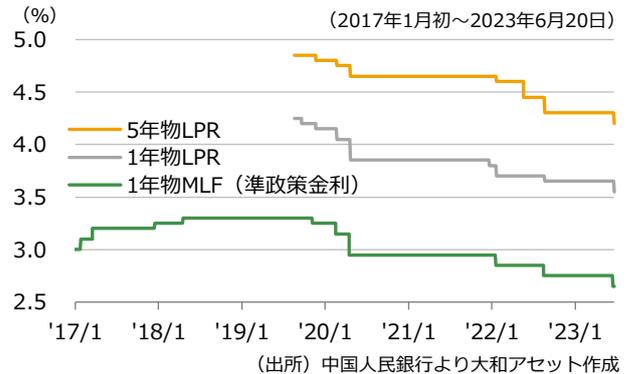
対米ドルでの一段の人民元安は見込まず

足元は、米ドル指数の上昇が一服したにも拘らず、人民元の対米ドルレートが一段と減価し、約7カ月ぶりの元安水準となった。元安の原因は、海外旅行など、リオープン後の一時的な外貨への換金需要の急増と予想。貿易業者は人民元買いに転じており、投機筋の人民元安を狙ったネットのポジションの拡大もみられていない。そのため、更なる大幅な元安は想定せず。

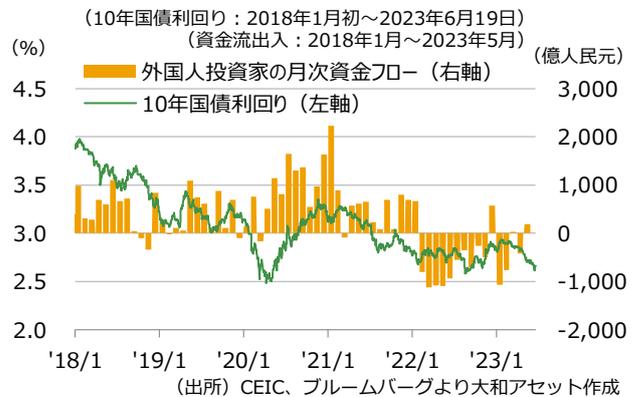
旅行収支の赤字が急拡大

約3年ぶりのゼロコロナ政策の解除を受け、今年に入り中国人による海外旅行への繰越需要が顕在化。香港、東南アジアへの団体旅行の解禁もあり、外貨への換金需要が急増。1-3月期の対外旅行収支では、赤字の急拡大が確認されている。今後国際便が2019年の6割程度まで回復する中で、旅行支出の増加が人民元安圧力として働こう。

準政策金利および貸出参照レートのLPR



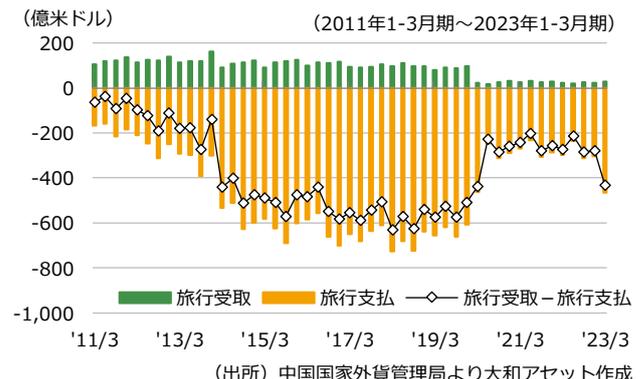
長期金利と外国人投資家の中国債券売買



人民元の対米ドルレートと米ドルインデックスの推移



中国の対外旅行収支



当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはいくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 当資料で掲載している日次データのグラフ・表について、当該日が休業日の場合は前営業日のデータを基に作成しています。
- 当資料の中で下記の略称を用いる場合があります。

ABS：資産担保証券、ADR：米国預託証券、ASEAN：東南アジア諸国連合、BIS：国際決済銀行、BOC：カナダ銀行、BOE：イングランド銀行、BRICS：ブラジル・ロシア・インド・中国・南アフリカ、CDC：米国疾病予防管理センター、CFETS：中国外貨取引センター、CP：コマーシャルペーパー、CPI：消費者物価指数、ECB：欧州中央銀行、ECDC：欧州疾病予防管理センター、EIA：米国エネルギー情報局、EPS：1株当たり利益、ESM：欧州安定メカニズム、EU：欧州連合、FCC：米国連邦通信委員会、FDIC：米国連邦預金保険公社、FF：フェデラル・ファンズ、EVFTA：EUベトナム自由貿易協定、FDA：米国食品医薬品局、FHFA：米国連邦住宅金融庁、FOMC：米国連邦公開市場委員会、FRB：米国連邦準備制度理事会、FTA：自由貿易協定、GDP：国内総生産、HHS：米国保健福祉省、HICP：調和消費者物価指数（EU基準など）、IEA：国際エネルギー機関、IIF：国際金融協会、IMF：国際通貨基金、IOC：国際オリンピック委員会、IPEF：インド太平洋経済枠組み、IPO：新規株式公開、ISM：米国サプライマネジメント協会、JOLTS：米国求人労働異動調査、LNG：液化天然ガス、LPR：最優遇貸出金利、MBS：住宅ローン担保証券、MLF：中期貸出ファシリティ、NBER：全米経済研究所、OECD：経済協力開発機構、OPEC：石油輸出国機構、PBR：株価純資産倍率、PCE：個人消費支出、PER：株価収益率、PMI：購買担当者景気指数（特に断りのない場合はS&Pグローバル社発表のもの）、PPI：生産者物価指数、PPP：購買力平価、PSL：担保付補完貸出、QE：量的緩和、QT：量的引き締め、RBA：豪州準備銀行、RCEP：東アジア地域包括的経済連携、SDR：特別引出権、SWIFT：国際銀行間通信協会、TOPIX：東証株価指数、TPP：環太平洋パートナーシップ協定、USMCA：米国・メキシコ・カナダ協定、USTR：米国通商代表部、WGBI：世界国債インデックス、VIX：ボラティリティ指数、WHO：世界保健機関、YCC：イールドカーブ・コントロール

※当資料は原則として2023年6月19日までの情報に基づき作成しておりますが、一部その後の情報を含む場合があります。
(発行日：2023年6月23日)