

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

— 中国抜粋版 —

6

JUN. 2023

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management



経済

不均一で緩やかな景気回復が続こう

経済活動の正常化が進むも、業種によって明暗が分かれた。4月の経済指標では、ベース効果（昨年4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、不動産投資が悪化し、景気けん引役として期待されるインフラ投資も横ばいで、生産・投資の回復は勢い不足。堅調なのは屋外での個人消費に留まる。景気対策が待たれる中、不均一で緩やかな景気回復が続こう。

厳しい雇用環境が消費の回復を抑制か

ゼロコロナ政策解除にも拘らず、景気回復の勢いが強くないため、雇用環境は依然として厳しい。4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年以降の高水準を記録。1-3月期の可処分所得の前年同期比伸び率もコロナ前の半分程度の+5.1%に留まり、収入増加ペースの著しい鈍化が消費意欲の持続的な回復を妨げる可能性が高い。

株式

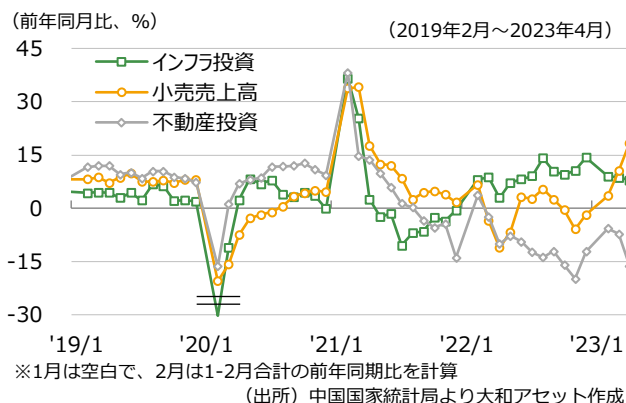
好悪材料が交錯する中、不安定な推移か

2月以降米中関係の悪化で下落した中国株に、4月は景気回復のモメンタム鈍化が追い打ちに。その中で、国有企業が逆行高になったが、政府が国有大手企業のバリュエーション引き上げに取り組み始めたことが原因。目先は、新型コロナの感染再拡大が懸念される一方、ブリンケン国務長官の訪中の可能性等米中関係が幾分改善することが期待されるなど、好悪材料が交錯し、不安定な株価指数の推移を予想。

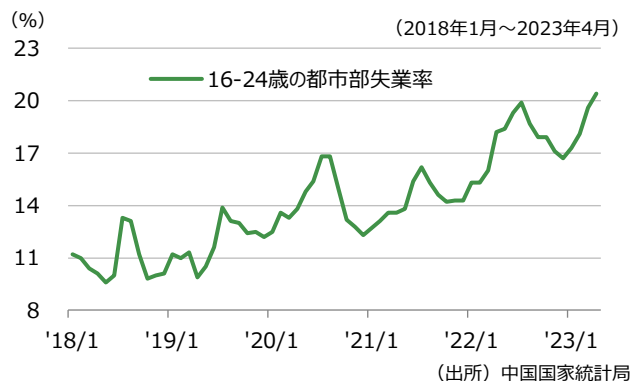
EV等のテーマ株に投資妙味がある

米中対立が幾分和らぐ局面では、米中摩擦で売られたテーマ型株価指数の反発も期待されよう。特に、EVを含む次世代自動車関連は、1-3月期に中国の自動車輸出（EV輸出が後押し）が日本を超え世界1位になったこともあり、中長期的な成長期待が高まっている。世界のEVシフトの流れの中、次世代テーマ株に中長期的な投資妙味があると言える。

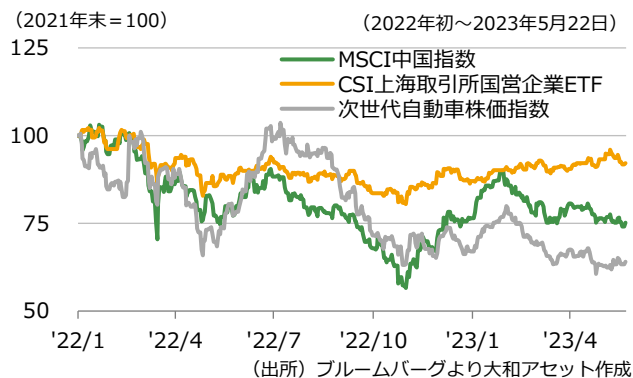
主要経済指標の推移



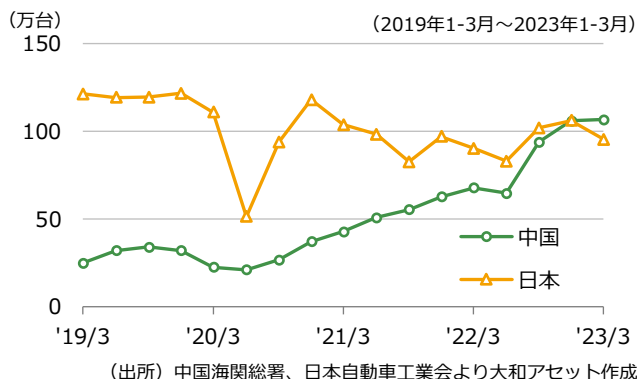
若者の失業率



各種株価指数、ETFの推移



中国の自動車輸出台数





債券・金利

追加金融緩和の可能性が高まる

4月の経済指標の多くが市場予想を下回り、景気回復のモメンタム鈍化が浮き彫りになった。通貨供給量からみた金融環境は緩和的だが、社会融資総量の前年同月比からみた国内需要の回復の勢いが弱い。当面金融緩和の効果を見極める段階だが、不動産投資や、電気製品等の需要不足が続くと予想し、年後半に追加の預金準備率引き下げの可能性は一層高まったと見込む。

当面国債利回りは低下を試す展開か

景気回復のモメンタム鈍化を受け、10年国債利回りは約5カ月ぶりの低水準の2.70%近辺まで低下。2023年は緩やかな景気回復に留まり、追加の金融緩和策も待たれる中、利回りには当面下押し圧力がかかろう。米中金利差（米国-中国）が顕著に縮小する可能性は低く、外国人投資家の資金は当面流出の傾向が続きやすい。

為替

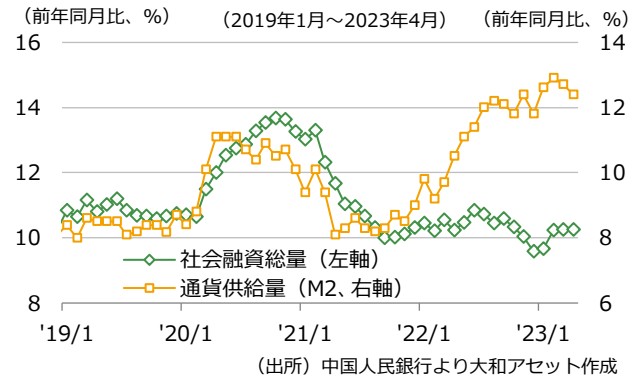
対米ドルの基調的な人民元安は想定せず

足元人民元の対米ドルレートが約半年ぶりの元安水準まで減価し、米ドル指数上昇の発端となったとの見方がある。人民元安の原因は、景気回復のモメンタム鈍化や輸出不振への懸念もあるが、主に海外旅行などの需給面での外貨への換金需要と予想。中銀は7.0元/米ドルの節目で人民元安をけん制する口先介入を行ったこともあり、更なる大幅な元安は想定せず。

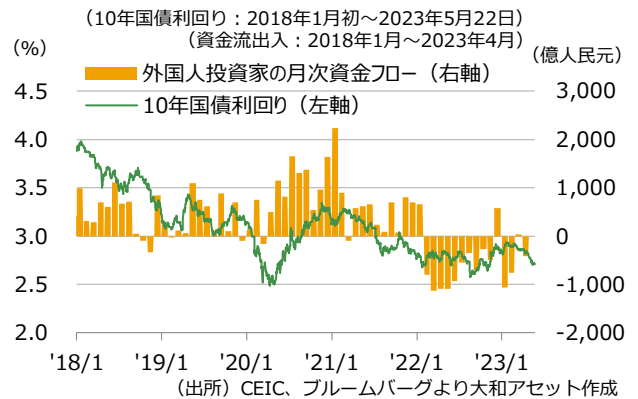
投機筋による人民元売りはみられず

人民元の対米ドルレートが節目の7.0元/米ドルを割り込んだものの、これ以上の大幅な人民元売りの可能性は低いと見込む。人民元の場合、投機筋の先物市場の元売り増大は、スポット市場での元買い投機の増大を示しており、足元は投機筋の元買い圧力が強い。米ドル指数が低下に転じる場面では、人民元も対米ドルで増価に転じよう。

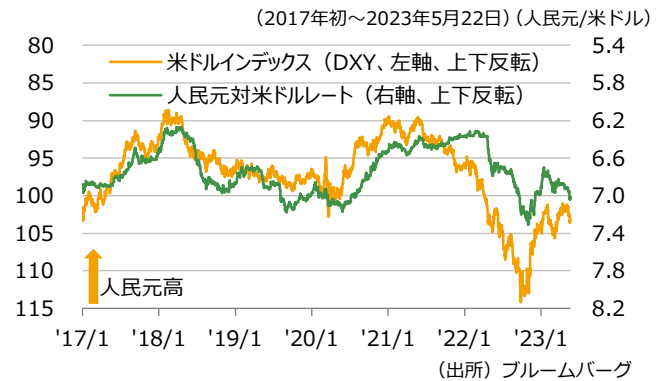
マネー関連指標



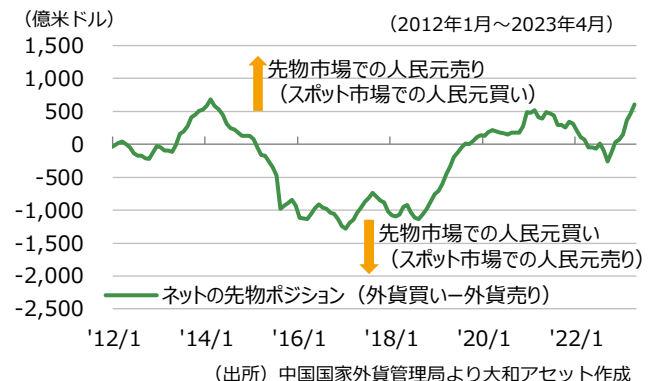
長期金利と外国人投資家の中国債券売買



人民元の対米ドルレートと米ドルインデックスの推移



対米ドル等外貨のネットの先物ポジションの状況



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くださいのうえ、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、それらはあ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5月22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5月26日)