

中国セクターレポート: 2021 年第 2 四半期

2021 年第 2 四半期 Global X 中国セクターレポートは[こちら](#)からご覧いただけます。本レポートは、中国株式市場における 11 の主要な経済セクター全体を取り上げ、マクロレベルおよび個別セクターの視点から実用的な情報を提供するものです。Global X の国際ファンドに関するさらに広範な情報については、最新版の[インターナショナル・レポート: 2021 年第 2 四半期](#)をご覧ください。

サマリー

2021 年第 2 四半期の中国経済の成長率は前年同期比 7.9%となりました。2021 年の通年の成長率に関しては、8.0%から 9.0%の間という予測が大半となっています。中国政府は、2021 年については全体的に楽観的な見通しを持っているものの、消費者需要が目標水準を下回っていることから、中国経済の回復は均一ではないとの認識を持っています。小売売上高の伸びは第 1 四半期の 12.4%から第 2 四半期は 12.1%へとわずかに低下し、設備投資 (FAI) は 12.6%と予想を下回りました。¹とりわけ、中国政府が 7 月に預金準備率を 0.5%引き下げたことで、金融緩和策が今後強化されるのではないかとの憶測を呼んでいます。

海外でワクチン接種が急拡大していることから、過去 1 年間にわたって中国の経済成長の大部分を決定づけてきた外部環境が変わりつつあります。先進国がパンデミック後の「ニューノーマル経済」に移行していく中で、電子機器やマスクといった中国の輸出製品に対する需要が低下する可能性があります。中国国内では、ワクチン接種が急ピッチで進んでいますが、2021 年に全面的に国境が再開される可能性はまだ低いと思われる。

中国の 11 の主要な 1 経済セクターのうち、8 つのセクターが第 2 四半期にプラスのリターンを計上しました。なかでも好調だったのは、19.66%のリターンを計上したヘルスケアセクターで、国勢調査の人口統計とそれに呼応する形で発表された三人っ子政策を受けて、出産・不妊治療関連企業の株価が急騰したことがその要因と考えられます。²一方、通信サービス、金融、不動産セクターのリターンはマイナスとなりました。

文責:

Global X チーム

日付: 2021 年 8 月 6 日

トピック: [国際情勢](#)



中国のセクター間で散布度が拡大した一方、米国のセクター間では縮小

第 2 四半期の MSCI 中国指数 (MXCN) と S&P 500 指数 (SPX) はともに上値を伸ばし、MXCN は 2.20% の緩やかな上昇、SPX は 8.55% と大幅に上昇しました。

セクターの散布 (ばらつき) とは、リターンの最も高いセクターと最も低いセクター間の差異を国ごとに計算したものです。第 2 四半期における中国のセクター間の散布度は 29.55%、これに対し米国では 13.53% でした。この背景には、「三人っ子政策」によりヘルスケア銘柄が急騰した一方で、不動産規制である「スリーレッドライン政策 (Three-Red Lines Policy)」により不動産業界が冷え込むなど、政策的な要因が含まれます (いずれについても本稿後段で詳述します)。

セクター間の散布度 (第 2 四半期のトータルリターン、%)

出典: ブルームバーグ、2021 年 6 月 30 日現在。

データ	セクター平均 第 2 四半期リターン	セクター散布度 第 2 四半期リターン	ベンチマークリターン 第 2 四半期の MSCI 中国対 S&P
中国	4.63	29.55	2.20
米国	7.46	13.53	8.55

データポイントは、セクターETF、ベンチマーク指数、MSCI 中国 (MXCN) および S&P 500 が連動対象とする指数のリターンを示しています。平均値は、MSCI 中国と MSCI 中国セクター指数、および S&P 500 と S&P 米国セレクト・セクター指数の個別セクターリターンの単純平均を算出したものです。

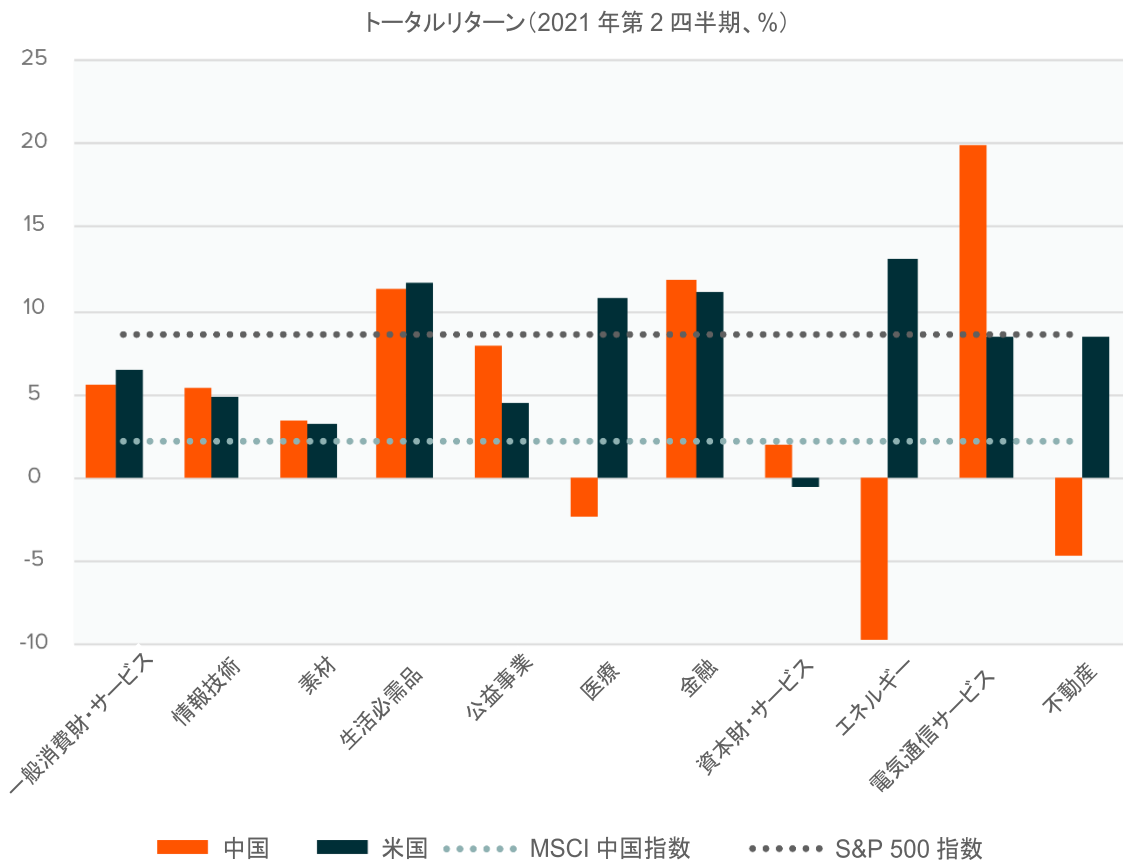


セクターパフォーマンスの米中比較

下表では、GICS(世界産業分類基準)に基づき、中国および米国の 11 セクターの指数パフォーマンスを示しています。

中国および米国のセクターパフォーマンス(2021 年第 2 四半期)

出典:ブルームバーグ、2021 年 6 月 30 日現在。データポイントは、セクターETF および広範な市場指数(MXCN および SPX)が連動対象とする指数のリターンを示しています。



表示されているパフォーマンスは過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。指数のリターンは説明のみを目的としており、ファンドの実際のパフォーマンスを表すものではありません。

人口統計がヘルスケアセクターのリターンに寄与

中国のヘルスケアセクターは第 2 四半期も好調を維持し、19.66%の上昇を記録しました。新型コロナウイルス感染拡大という 100 年に一度の危機に対して革新的な解決策を見出そうとする競争に拍車がかかっており、これがヘルスケアと**バイオテクノロジー**の両セクターにとって追い風となっています。また、高齢化社会の到来により、医薬品や医療機器、介護に対する需要の構造的な増加が見込まれることから、ヘルスケアの長期的なトレンドは良好です。5 月に発表された 2020 年の国勢調査において、年齢別

で最も人口の多い層の高齢化により人口減少が予想よりも早く訪れつつあることが示されたことで、投資家がこのトレンドを再確認しました。³三人っ子政策は人口動態をめぐる問題の解決を目指すものですが、当局がこの政策を発表したことで、中国の高齢化に対する懸念がさらに強まっています。

情報技術セクターは、第 1 四半期のマイナスのリターン(−10.76%)から、第 2 四半期には 10.99%のプラスのリターンに回復しました。第 1 四半期は、大手テクノロジー企業が規制強化の標的となったため、市場センチメントは不安定でした。第 2 四半期は、第 14 次 5 カ年計画(FYP)に盛り込まれた半導体をはじめとする主要産業への資金投入計画を、市場が咀嚼し織り込むのに十分な時間的余裕がありました。

一方、エネルギーセクターは第 1 四半期の勢いを維持し、第 2 四半期のリターンは 11.75%となりました。石炭会社の株価が過去数カ月にわたり急騰していますが、これはおそらくオーストラリアと中国の貿易摩擦により、オーストラリア産の石炭が非公式に禁止されたことによるものと思われます。オーストラリア産の石炭の不足を穴埋めするため、国内企業やオーストラリア以外の外国企業が参入する機会が生まれています。石炭の不足は、中国政府が戦略的備蓄から石炭を放出するほど拡大しています。

中国の不振セクター

金融、不動産、公益事業、通信サービスは、いずれも幅広い市場を下回りました。

不動産セクターのリターンは−9.70%でした。債務が積み上がり成長が持続不可能になることを恐れた中国の規制当局は、不動産市場の沈静化を目指して、2020 年末に向けた「スリーレッドライン政策(Three-Red Lines Policy)」を導入しました。不動産会社がこの政策で定められた基準を満たすためには、2023 年までに、負債／資産比率を 70%以下、ネットギアリング比率を 100%以下、現金／短期借入金比率を 1 倍以上に維持することが求められます。⁴各企業が基準適合に向けて動き出すことから、この政策は今後数四半期間にわたり効果を発揮し続けるでしょう。不動産開発会社エバークランド(恒大)の第 2 四半期の財務状況の悪化が、不動産セクターにおける過剰レバレッジの危険性に対する警告となっています。

金融セクターのリターンは−4.46%でした。ゴールドマン・サックスやブラックロックなどの大手外資系金融機関が中国の金融分野への進出を続けており、競争が激化しています。一方、国有の不良債権処理会社であるホワロン(華融)が第 2 四半期を通じて大きな話題となり、無責任な国有企業を救済する中国政府の姿勢について議論が過熱しました。

1. SCMP「China GDP: economic growth slows to 7.9 per cent in second quarter, 12.7 per cent in first half of 2021(中国の GDP: 中国経済の成長率は、第 2 四半期 7.9%、上半期 12.7%に減速)」、2021 年 7 月 15 日

2. ロイター「Three-child policy: China lifts cap on births in major policy shift(三人っ子政策: 中国が出生数の上限引き上げ、政策を大きく転換)」、2021 年 6 月 1 日

3. 中国国家统计局「Main Data of the Seventh National Population Census(第 7 回国勢調査の主なデータ)」、2021 年 5 月 11 日

4. UBS「China's Three Red lines(中国の“スリーレッドライン”)」、2021 年 1 月



投資には元本が毀損する可能性などのリスクが伴います。国際投資には通貨価値の不利な変動、一般に公正妥当と認められる会計原則の相違または他国の社会的、経済的もしくは政治的不安定性を原因とする元本毀損リスクが伴う場合があります。新興国市場については上記と同一の要因に加え、高い変動性および低い流動性に起因する他市場より高いリスクが伴います。単一の国に特化した証券および対象を限定した投資は変動性が高くなる可能性があります。

