



## 中国株暴落の背景と欧米株式市場への影響は？

中国当局は国内に広がる社会格差を是正するため、教育や不動産、フード・デリバリー業界などへの規制強化に動きはじめた。関連する中国株は暴落する展開となっており、更なる規制強化も警戒される。しかし、今のところ中国株暴落による欧米株式市場への影響は限定的となっている。

### 中国当局による規制強化を背景に中国株式市場は大きく値を下げる展開

7月の中国株式市場は、中国当局の一部業界における規制強化を受けて大きく下落する展開となった(図表1)。

その代表的な業界のひとつが教育だ。中国では学習塾の費用が高騰しており、教育格差が問題視されている。このため、小中学生向けの学習塾運営事業者を非営利団体へ移行させるほか、株式市場を通じた資金調達を制限するなど、教育費の増加を是正する構えだ。これを受けて、TAL EducationやNew Oriental Education & Technologyといった中国教育関連株は軒並み暴落した(図表2)。

中国当局による規制強化は教育業界だけにとどまらない。住宅価格の値上がり止まらない不動産業界に対しては、投機的な売買の取り締まりを強化する方針が発表され、上海ではさっそく住宅ローン金利が引き上げられた。不動産業界に対する規制強化観測が強まったことから、China Evergrandeなどの中国不動産株は大幅安となった。

中国当局による指導はフード・デリバリーを手掛けるオンライン・プラットフォームにも及んだ。フード・デリバリー事業者に対しては、従業員の待遇や労働環境の改善を求める指針が市場監督管当局から発表され、中国フード・デリバリー大手のMeituanの株価が急落した。さらに、中国インターネット企業大手のTencentが同社メッセージアプリの新規ユーザー登録を一時停止すると発表したことから、Tencentの株価も大きく値を下げた。同社は関連する法律と規制を遵守するための一時的措置としたが、今年9月に施行予定のデータ・セキュリティ法に向けた対応との見方がある。

### 欧米株式市場への影響は今のところ限定的

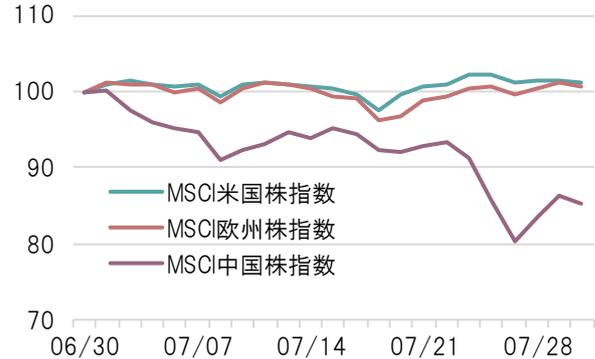
中国5年CDS(クレジット・デフォルト・スワップ、発行体の信用リスクを対象とするデリバティブ契約)はやや上昇したものの、大幅な信用リスクの悪化を示す状況にはない。また、マーケットの不安が高まる局面で上昇する傾向にある米国株や欧州株のインプライド・ボラティリティ指数(VIX指数とVSTOXX指数)も比較的安定している(図表3)。

中国当局による規制強化の流れは今後も続くことが想定されるため、関連業界については注意が必要だ。しかし、これまでのところ中国株の急落は局所的なリスク・イベントにとどまっており、欧米株式市場全体への波及効果は限定的だ。

欧米株式市場の市場参加者は、比較的冷静に事態の推移を見守っている状況と言えよう。

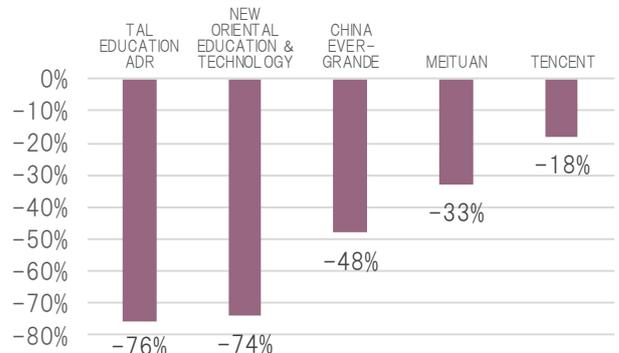
図表1: MSCI米国株、欧州株、中国株指数の推移

日次、配当込み、円建て、2021年6月末=100で指数化  
期間: 2021年6月末~7月末



※国別・地域別のMSCI NET TOTAL RETURN INDEX(USD)を円換算  
出所: ブルームバーグよりピクテ投信投資顧問作成

図表2: 急落が目立った主要中国関連株の7月騰落率  
配当込み、現地通貨建て、期間: 2021年6月末~7月末



※TAL EDUCATIONは米国上場ADR、それ以外の銘柄は香港上場株式  
出所: ブルームバーグよりピクテ投信投資顧問作成

図表3: 中国5年CDS、VSTOXX指数、VIX指数の推移

日次、CDS単位: bps、期間: 2020年12月末~2021年7月末



※中国5年CDS: CHINAGOV CDS USD SR 5Y D14

※VSTOXX指数: EURO STOXX 50 Volatility Index

※VIX指数: CBOE (S&P500) Volatility Index

出所: ブルームバーグよりピクテ投信投資顧問作成

記載された銘柄はあくまで参考として紹介したものであり、特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、その価格動向を示唆するものではありません。将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

## ピクテ投信投資顧問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、投資者の皆さまの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、ご投資に当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(2021年7月末日現在)

ご投資いただくお客さま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、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に依りて異なりますので、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、ピクテ投信投資顧問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。

### ピクテ投信投資顧問株式会社

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



【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問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、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の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。※当資料で使用したMSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

## 投資信託の手数料等およびリスクについて

投資信託のお申込みにあたっては、お申込み金額に対して最大3.85%（税込み）の購入時手数料をいただきます。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、換金時の基準価額に対して最大0.5%の信託財産留保額をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、国内投資信託の場合には、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用（信託報酬）（最大2.42%（税込み・年率））のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。外国投資信託の場合も同様に、運用会社報酬等の名目で、保有期間中に間接的にご負担いただく費用があります。

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。従って損失が生じるおそれがあります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。また、上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、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お読みください。

## 金融商品仲介業者の概要

外務員が所属する金融商品仲介業者の「広告等補完書面」をご確認ください。

## 金融商品取引業者の概要

商号等	PWM日本証券株式会社 関東財務局長（金商）第50号
本店所在地	〒104-0031 東京都中央区京橋二丁目14番1号 兼松ビルディング 9階
加入協会	日本証券業協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会
苦情相談窓口	法務・コンプライアンス部 電話：03-3561-4104
指定紛争解決機関	特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC：フィンマック） 電話：0120-64-5005 平日9:00～17:00（除く土日祝日）
資本金	30億円
主な事業	金融商品取引業
設立年月	平成11年4月
電話番号	03-3561-4100（代表）



**PWM Japan  
Securities**

**PWM日本証券株式会社**  
A Chartered Company

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第50号