



## 市川レポート

## 2022年の中国経済見通し

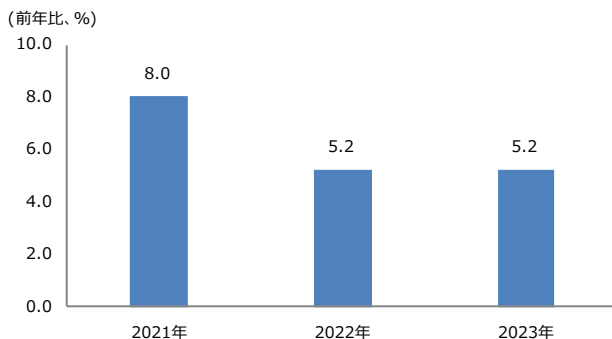
- 実質GDP成長率は21年が前年比で+8.0%、22年は同+5.2%、23年は同+5.2%を予想。
- 積極的な財政政策と穏健な金融政策は継続、年明け以降の経済指標が低調なら追加緩和も。
- 当局は1ドル=6.35を警戒水準とし、急激な元高を容認しない一方、緩やかな元安は容認か。

## 実質GDP成長率は21年が前年比で+8.0%、22年は同+5.2%、23年は同+5.2%を予想

中国経済の現状を確認すると、輸出と生産は持ち直しているものの、消費と投資が足踏み状態となっています。消費については、新型コロナウイルスの新規感染者を徹底的に抑え込む「ゼロコロナ」政策によって、サービス消費は低調である一方、高額商品など財の売れ行きは好調です。住宅需要は持ち直し、労働市場はほぼ正常化しつつあることから、循環的な景気の前向き性は上向きと推測されます。

2021年12月8日から10日に開催された中央経済工作会議では、2022年の最重要課題として「成長率の安定」が強調されました。中国政府は、中国の潜在成長率をおおむね5%~6%と認識していることから、2022年から2025年の成長率を5%台前半程度の安定した水準に誘導すると思われる、実質GDP成長率は、2021年が前年比+8.0%、2022年は同+5.2%、2023年は同+5.2%を想定しています（図表1）。

【図表1：中国の実質GDP成長率予想】



(注) 2021年12月15日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。  
(出所) 中国国家統計局などのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：中国人民元の対米ドル為替レート】



(注) データは2021年1月4日から12月27日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 積極的な財政政策と穏健な金融政策は継続、年明け以降の経済指標が低調なら追加緩和も

構造改革については、2022年も続く見通しですが、9月の電力規制のような、景気に対して大きなショック性のある政策は見送られると思われます。また、財政政策については、積極方針を維持するものの、大型の景気対策は組まず、金融政策については、穏健な政策を通じて流動性の供給は継続するものの、行き過ぎた緩和観測は容認しない方針にあると考えています。

なお、中国人民銀行（中央銀行）は12月20日、期間1年の最優遇貸出金利（LPR、ローンプライムレート）を3.85%から3.80%へ引き下げました。また、12月24日に貨幣政策委員会を開催し、政策ツールの積極的な活用を示唆しました。そのため、仮に2022年1月、2月の経済指標が弱めの内容となれば、2月下旬か3月上旬に、中期貸出制度（MLF）における期間1年の金利や、期間7日のリバースレポ金利の引き下げが予想されます。

## 当局は1ドル=6.35元を警戒水準とし、急激な元高を容認しない一方、緩やかな元安は容認か

人民元に目を向けると、2021年の年初はドル高・元安が進み、3月30日には1ドル=6.5718元水準（終値ベース、以下同じ）をつけました（図表2）。しかしながら、その後はドル安・元高方向に反転し、12月8日には1ドル=6.3443元水準に達しています。元高が進行するなか、中国人民銀行は12月9日、市中銀行から強制的に預かる外貨の預金準備率について、12月15日より7%から9%へ引き上げることを決定しました。

中国人民銀行は、元高進行で5月28日に1ドル=6.3685元水準をつけた後、5月31日にも外貨の預金準備率を引き上げています（6月15日より5%から7%へ引き上げ）。人民元の対米ドル為替レートは、米ドルの方向性に大きく影響を受ける傾向がありますが、中国人民銀行はこの先、1ドル=6.35元を警戒水準として、急激な元高を容認しない一方、緩やかな元安は容認する公算が大きいとみています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会