

- ▶ 中国の10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.0%。通年では+8.1%成長に
- ▶ 当局は今年の景気安定化に向けて景気支援に乗り出す。景気に先行する信用の伸び鈍化も底打ちか
- ▶ ゼロコロナ政策の転換は、重要政治日程もあり期待薄。引き続き感染動向が中国景気の不確実性に

中国の実質GDP成長率は前期比ベースで改善

中国国家統計局が1月17日に発表した2021年10-12月期の実質GDP成長率は、前年同期比+4.0%と7-9月期から鈍化しました。ただし、季節調整済み前期比成長率は+1.6%と前期から改善しています(図表1)。なお、2021年通年では前年比+8.1%となりました。

月次の経済統計から推察するに、好調な輸出および製造業の生産活動が景気を下支えしたとみられます。7-9月期に中国の経済活動を抑えていた電力不足や供給制約は解消に向かっているとみられ、製造業の生産活動に活発化の兆しが見え始めます。

一方、消費は依然弱く、12月の小売売上高は前年比+1.7%まで伸びを縮めました。自動車販売の低迷の他、サービス消費も回復が鈍く、内需の弱さが際立っています。

当局が景気支援に転じる中、信用の伸びが上向く

昨年12月に開催された中央経済工作会議後において示された2022年の経済政策方針は、『景気の安定化を最重視する』というものでした。

中央経済工作会議以降、PBOC(中国人民銀行)は実質的な政策金利と目される最優遇貸出金利(LPR)の利下げを行いました。1月に入ってからは、更なる金融緩和措置も採られ、追加のLPR引き下げも視野に入っています。また、政策当局の会議においても、減税や投資の加速など景気支援策の実施が相次いで示唆され、当局の景気下支え姿勢が明確になっています。

こうした中、景気に先行する信用指標に底打ち感が始まっています(図表2)。信用の伸び率は20年のコロナ対応の反動と不動産関連融資の減少を受け、急速に鈍化していましたが、今後は、PBOCによる金融緩和効果の顕在化や、過度に引き締められていた分の不動産関連融資の回復が見込まれ、信用の伸び率は上向きで推移を続ける見通しです。

当局の政策支援や信用の伸び率鈍化の底打ちから、景気も近い内に底を打つ可能性が高いと考えます。しかし、当局の政策方針が景気の『安定化』であるため、劇的な金融緩和や大規模な財政政策の実施までは想定しづらく、景気のアップサイドも限られていることには留意が必要です。

ゼロコロナ政策の継続で消費の低迷長期化の懸念も

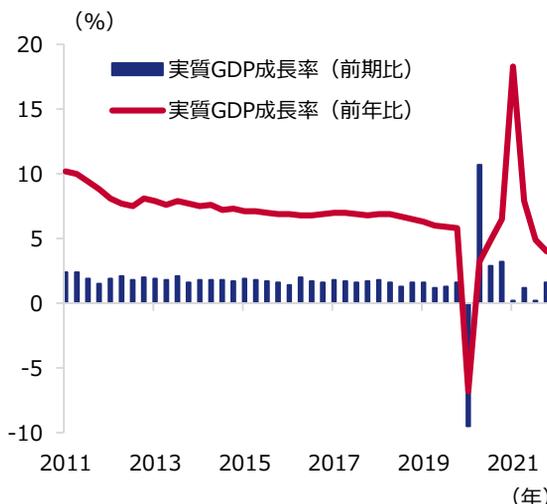
当局は景気支援に動いていますが、コロナ対応方針は変更していません。中国はゼロコロナ政策を掲げ、感染拡大の兆候が現れるたびに、該当地域へ厳格な行動制限措置を導入してきました。度重なる行動制限は消費の回復を抑える他、雇用に悪影響を与える可能性も指摘できます。

今年、中国では5年に1度の党大会が開催され、習近平氏の3期目が承認される公算です。重要政治日程を控え、ゼロコロナ政策の撤回は期待しづらく、今年も感染動向が中国経済における不確実性の1つとして意識されます。

(調査グループ 須賀田進成 13時執筆)

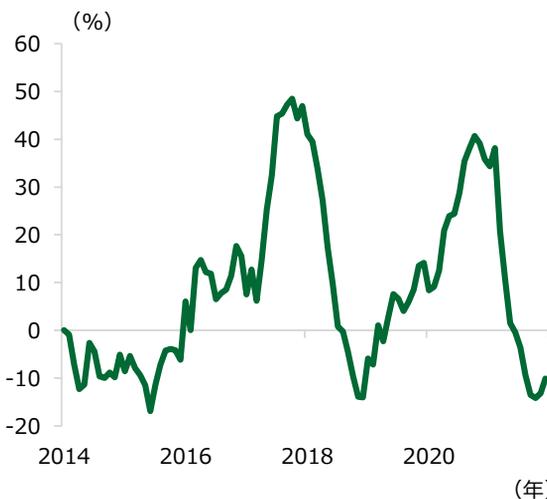
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 中国の実質GDP成長率の推移



期間：2011年1-3月期~2021年10-12月期(四半期)
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 社会融資総量の伸び率の推移



期間：2014年1月~2021年12月(月次)
注：社会融資総量新規増加額の過去12ヵ月累計値の前年同月比
出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[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。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。