

1-3月期の中国経済は前年比+4.8%成長と堅調。 感染拡大による悪影響は4-6月期に顕在化か

- 中国の1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.8%と前期から加速
- 当局は景気支援に向けて金融緩和を示唆。ただし、緩和幅は小幅なものになる可能性が高い
- 4-6月期には、足元の感染拡大の影響が顕在化する可能性が高く、同期の成長率の重荷に

中国の実質GDP成長率は前年同期比+4.8%

中国国家統計局が4月18日に発表した2022年1-3月期の実質GDP成長率は、前年同期比+4.8%と2021年10-12月期から加速しました（図表1）。事前の市場予想（ブルームバーグ調査）である同+4.2%を上回る堅調な結果でした。

月次の経済統計から推察するに、製造業の生産活動と投資が景気を下支えしたとみられます。多くの企業が生産活動を継続するためにバブル方式（工場勤務者と外部の接触を断つ方式）を採用して生産を続けたことが、生産活動が底堅かった一因とみられます。

一方で、行動制限措置が強化されたことを受けて、3月の小売売上高が前年比で減少に転じるなど、内需の弱さが目立ちました。また、不動産投資の伸びも引き続き鈍化しています。当局が不動産政策の緩和に動いたものの、関連活動の回復の鈍さが目立ちました。

当局は景気支援のため金融緩和を示唆

足元の感染拡大により、今年の全人代（全国人民代表大会）で設定された5.5%の成長率目標の達成には距離のある状況となっています。

こうした中、4月にはMLF（中期貸出ファシリティ）金利は据え置かれたものの、預金準備率の引き下げが公表されました（図表2）。今後は実質的な政策金利と目されるLPR（最優遇貸出金利）の小幅な利下げが行われる可能性があります。

PBOC（中国人民銀行）は昨年12月と今年1月にもLPRの利下げを行いました。金融緩和の効果は顕在化しつつあります。1-3月期のPBOCによる銀行部門の貸出態度調査では銀行の融資態度軟化が示されました。企業のローン需要も強く、融資の出やすい環境であることが示唆されました。もっとも、国内の感染拡大で先行きへの不透明感が強く、こうしたローン需要の多くは新規投資向けというよりは短期的な資金繰りに向けたものであると考えられます。

緩和的な金融環境の下、融資を中心に信用拡大は続きそうですが、当面の注目点として、中長期的な融資の拡大が起きるかどうかが追加の金融緩和余地が挙げられます。

感染再拡大の悪影響は4-6月期に顕在化

3月下旬に始まった上海でのロックダウン（都市封鎖）は足元でも継続され、2週間以上が経過しています。上海における生産・消費への悪影響のほか、物流が滞り、他地域の工場に部品が届かず、工場の操業を停止する企業も散見されます。

こうした悪影響は4-6月期に統計に顕在化してくるとみられ、中国景気への影響のほか、供給網の混乱を通じて他国の生産活動やインフレへの影響が注視されます。

（調査グループ 須賀田進成 13時執筆）

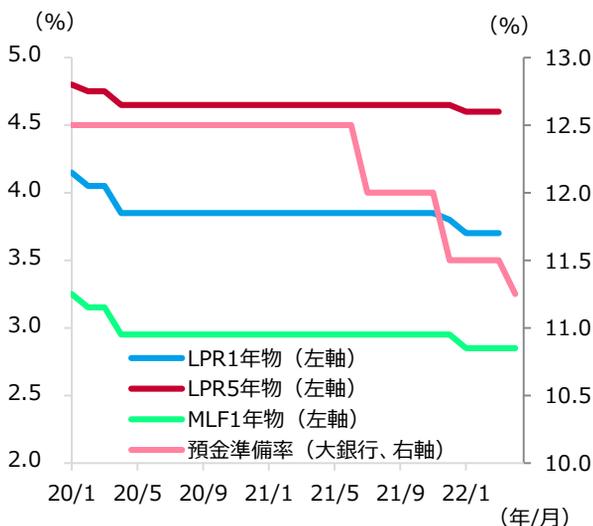
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 中国の実質GDP成長率の推移



期間：2011年1-3月期～2022年1-3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 預金準備率およびLPRの推移



期間：2020年1月～2022年4月（月次）
ただしLPRは2022年3月まで
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。