

中国全人代、高い成長率目標を

中国の全国人民代表大会(全人代)が開幕し、今年の経済成長率目標に「5.5%前後」を設定しました。ロシアのウクライナへの軍事侵攻前であれば、市場の成長率予想をやや上回る水準と見られます。しかしながら、軍事侵攻を受けたエネルギー価格の上昇などは中国経済にも下押し圧力と見られ、5.5%のハードルは高く、中国の政策対応に注目が集まります。

中国全人代：今年の成長率目標を5.5%前後に設定、景気に逆風が吹く中、強気の水準

中国政府は2022年3月5日に開幕した全国人民代表大会(全人代、国会に相当)で今年のGDP(国内総生産)成長率目標を過去30年余りで最も低い「5.5%前後」に設定しました(図表1参照)。

不動産規制の影響が残ることや、新型コロナウイルス関連の厳しい制限措置(ゼロコロナ政策)、足元ではロシアのウクライナへの軍事侵攻など向かい風が吹く中、昨年の成長率目標の6%以上から引き下げました。なお、全人代の会期は3月11日までとなっています。

どこに注目すべきか：全人代、成長率目標、インフラ投資、ロシア

国際通貨基金(IMF)は今年1月に公表した世界経済見通しで、中国の22年の成長率を4.8%と予想しています。ウクライナ情勢が悪化する前、市場が見込む中国の成長率も5%前後であったと思われます。しかしロシアの軍事侵攻を受けたエネルギー価格の上昇などが中国の成長率にとって下押し要因となることが懸念され、足元では中国の成長率見通しを引き下げる動きが見られます。

このような状況で開幕した全人代で、経済成長率目標をはじめ財政政策などの方針が示されました。主な内容は、昨年12月に開催された中央経済工作会議で決定した方針を踏襲しています。全人代は欧米の中央銀行の金融政策決定会合と違い、直前の経済状況でトーンを変える性格ではないと思われます。ただ、今後中国が直面すると見られる困難な経済環境に比べ、やや物足りない印象です。

例えば、財政政策は財政赤字が対GDP比で2.8%と、昨年より消極的もしくは安定性を追及する数字と見られます。もっとも、他の基金からの流用で実際の赤字額は拡大の余地があるとの見方もあり、今後の運営に注目しています。

中国の金融緩和で重要な量の目安となる社会融資総量は名目GDPの伸びに抑えるとしています。昨年後半から小幅な金利引き下げが見られましたが、今年も積極的な金融緩和ではなく、適切な金融緩和にとどめると見られます。これまでの不動産規制強化の背景となっていた「住宅は投機ではなく、生活のためのもの」との姿勢は全人代でも維持されています。中国では過去金融緩和を拡大すると

不動産投資が活発化することが繰り返されてきただけに、適切な緩和にとどめると考えられます。

中国経済の成長を支えてきた輸出にこれまで同様の押し上げは期待しにくいと見られます(図表2参照)。むしろ原油価格の上昇により輸入が増えれば成長の下押し圧力となることさえ懸念されます。今年の政策から想定される経済の押し上げ要因はインフラ投資です。中央政府に加え、国営企業や地方政府を総動員すれば、昨年からの上乗せは期待されそうです。ただ、これまでに指摘した景気の悪化要因を全てカバーできるかについては疑問も残ります。不動産に代表される規制強化の過剰な部分の緩和や、厳格なゼロコロナ対策の見直しなどが求められると思われます。

なお、ウクライナ情勢について中国はこれまでロシアとの関係重視から表向き中立の姿勢でした。ただ原油価格などの急上昇を受け、傍観に徹するべきか、経済的には悩ましい状況と見られます。しかし政治判断は別次元かもしれませんが、

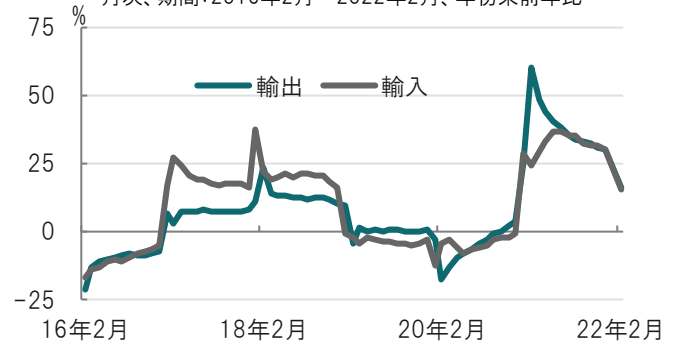
図表1：中国22年全人代の主な公表内容と昨年との比較

項目	22年	21年
経済成長率目標	5.5%前後	6%以上
財政赤字(対GDP)	2.80%	3.20%
地方政府特別債ネット発行枠	3.65兆元	3.65兆元
減税、税還付、負担軽減	2.5兆元	なし
社会融資総量(前年比)	名目GDP成長率程度	名目GDP成長率程度
マネーサプライ	名目GDP成長率程度	名目GDP成長率程度
インフレ率	3.0%	3.0%
失業率	5.5%前後	5.5%未満
国防費(前年比)	7.1%	6.8%

出所：各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成

図表2：中国輸出と輸入(ドル建、年初来)の推移

月次、期間：2016年2月～2022年2月、年初来前年比



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

※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株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

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(2022年2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応じて異なりますので、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



ピクテ投信投資顧問株式会社

【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。