

# 4-6月期の中国経済は感染拡大で急減速。 2020年1-3月期以来の前期比マイナス成長に

- ▶ 中国の4-6月期の実質GDP成長率は前年比では+0.4%へ大幅に鈍化。前期比では▲2.6%とコロナ禍に見舞われた2020年1-3月期以来のマイナス成長に
- ▶ 当局はインフラ投資を主軸とした景気支援に動く可能性が高いと考える
- ▶ 足元では、国内経済活動の正常化が進む一方で、感染再拡大の兆候も。引き続き行動制限の再導入懸念が中国景気の大きな不確実性に

## 中国の実質GDP成長率は前年同期比+0.4%

中国国家統計局が7月15日に発表した2022年4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比+0.4%と1-3月期から大幅に鈍化しました（図表1）。前期比では▲2.6%と、2020年1-3月期以来のマイナス成長となりました。

4-6月期は上海におけるロックダウンが長期化し、同市の経済活動が落ち込んだほか、物流の停滞から全国的な生産活動の減少につながりました。感染拡大は北京などでも発生し、ゼロコロナ政策の下で行動制限が強化され、4-6月期の中国景気に大きな下押し圧力をかけたとみられます。

もっとも、月次の経済統計からは、行動制限解除後は経済活動の正常化が進んでいることがうかがえます。特に消費は、リベンジ消費に加え自動車の消費刺激の影響もあり、6月には急速な回復がみられました。

## 当局はインフラ投資を主軸とした景気支援に動くか

当局は景気の減速に対応すべく、景気支援に乗り出しています。5月下旬には6分野33項目の政策パッケージが発表され、中小企業から家計の消費まで幅広く支援する方針が示されました。もっとも、公表された消費刺激などの財政支出規模は小規模なものにとどまっており、景気の下支えにはより大規模な支出が必要になると考えます。

こうした状況下、筆者はインフラ投資の拡大に注目しています。全人代で決定されたインフラ投資向けの地方政府特別債の発行枠は、今年度は昨年度と変わらず3.65兆元でした。しかし、景気減速を受けて、当局は発行ペースを加速させ、調達した資金を8月までに投資するよう求めています。こうした中、インフラ投資は1-6月に前年比+7.1%増と堅調な伸びとなりました（図表2）。同期間の不動産開発投資の減少とは対照的です。

失業率が高止まりする状況下、雇用を吸収することができ、かつ支出額も大きなインフラ投資が景気刺激として選好されると考えます。足元では、非公式の情報ですが来年度の地方政府特別債発行枠1.5兆元を前借りして利用する可能性が報道されるなど、インフラ投資拡大への期待が高まっています。

例年7月下旬には、下期の経済政策を議論する中央政治局会議が開催されます。景気回復に向けた下期の経済政策の内容に注目が集まります。

## 感染のリバウンドで行動制限への懸念が再び強まる

経済活動の正常化が進んでいる中国ですが、7月に入り、小規模な感染の再拡大が発生しています。

執筆時点では厳格な行動制限は導入されていませんが、当局がゼロコロナ政策を堅持するなか、行動制限の再導入リスクが中国景気最大の不確実性として挙げられます。

（調査グループ 須賀田進成 13時執筆）

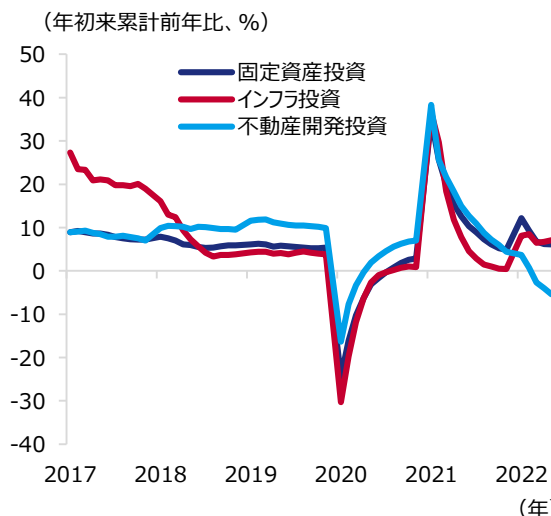
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 中国の実質GDP成長率の推移



期間：2016年1-3月期～2022年4-6月期（四半期）  
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

図表2 固定資産投資の推移



期間：2017年2月～2022年6月（月次）  
注：毎年1月の数値は非公表  
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。