

# 中国経済に安定化の兆しが見られる 2020年の経済政策は更なる安定化に向けたものに

- 中国の2019年10-12月期の実質GDP成長率は前年比+6.0%と7-9月期と同じ伸び率に
- 2020年の政策はインフラ投資と金融緩和が中心。ただし、マクロ経済の安定化に向けて、景気減速が行き過ぎないように調整する程度のものに留まる見通し
- 米中は第1段階の合意に署名。緊張関係は緩和も、合意内容の遵守状況がカギに

## 2019年10-12月期の実質GDP成長率は6.0%

中国国家統計局が1月17日に発表した2019年10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.0%となりました（図表1）。通年では、前年比+6.1%と、当局が設定した2019年の実質GDP成長率目標（6.0~6.5%のレンジ）を達成しました。

同時に公表された月次統計を確認しますと、12月は製造業中心に固定資産投資が持ち直し、全体としては6カ月ぶりに伸びが拡大したことが目立ちました。12月に米中が第1段階の通商合意に達したとの報道を受け、先行きの不透明感が後退し、これまで控えられていた設備投資が一部で活発化した可能性があります。

## 2020年の経済政策は景気安定化に向けた調整程度に

昨年12月に開催された中央経済工作会議では2020年の経済政策方針が議論されました。目新しい景気下支え策こそなかったものの、2021年から第14次5カ年計画がスタートすることを踏まえ、マクロ経済を安定化させたうえで、質の高い発展を目指す方針が確認されました（図表2）。

マクロ経済の安定を目指すにあたり、今年の主要な政策としては、インフラ投資が中心になると考えます。今年の1-3月期は、3月の全国人民代表大会（全人代）での予算承認前にインフラ投資向けの地方政府特別債券（以下、特別債）を前倒しで発行することが許可されています。また、特別債資金の利用範囲を拡大するなど、当局はインフラ投資関連の政策を相次いで打ち出しており、固定資産投資の下支えとなることが期待されます。

ただし、現時点で公表されている2020年の政策方針には、マクロ経済全体を大きく浮揚させるような財政政策・金融緩和措置はなく、景気の減速が行き過ぎないように調整する程度の政策運営に留まる見通しです。

## 米中の第1段階の通商合意の履行状況に注目が集まる

1月15日にトランプ米大統領と中国の劉鶴副首相は米国ホワイトハウスで貿易交渉を巡る第1段階の合意文書に署名しました。合意内容には、中国が米国からの輸入を今後2年間で約2,000億米ドル増加させることや、知的財産権保護、技術移転の禁止などが盛り込まれました。

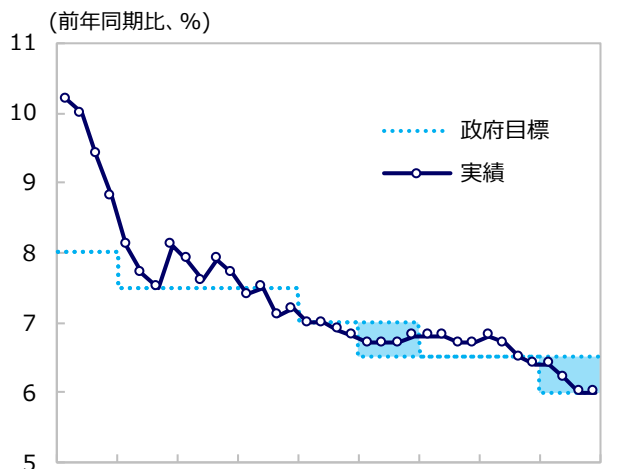
ただし、中国の貿易摩擦激化前（2017年）の対米輸入額が約1,863億米ドルであったことを考慮すると、中国の合意内容履行については依然として不透明感が強い状況にあります。合意文書の中には、履行状況の監視に関する内容も盛り込まれており、今後は中国の合意履行状況が焦点になると考えます。

また、今回合意に含まれていない中国の産業補助金をめぐる構造問題などについても、不透明感が晴れていないことには留意が必要です。

（調査グループ 須賀田進成 12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～2019年10-12月期（四半期）  
政府目標は2019年まで

出所：中国政府、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

（注）2016年の通年目標は6.5%～7.0%のレンジ  
2019年の通年目標は6.0%～6.5%のレンジ

図表2 中央経済工作会議の決定事項

2020年6つの重要工作任務	
① 新発展理念の実装	中国の発展段階が新たなステージに入っており、高品質の発展を促進する必要がある
② 3大堅塁攻略戦継続	貧困脱却・環境汚染防止・金融リスク抑制
③ 民生の保障・改善	・雇用問題の解決 ・年金問題の改善 ・不動産は住むものであるという姿勢の堅持
④ 積極的財政 穏健な金融政策	・金融政策をより柔軟に行う ・企業の融資コストを低下させる ・重点分野（インフラや高度製造業）へ支出
⑤ 質の高い発展	・農業生産（豚）の安定化 ・製造業設備のアップデート ・ゾンビ企業の整理 ・地域の協調発展
⑥ 経済体制改革 対外開放	・中小企業の支援 ・中小銀行の事業集中を後押し ・外資向けネガティブリストを縮小へ ・関税率引き下げで輸出入発展

出所：各種報道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。