

- ▶ 24年の成長目標は5%前後と昨年と同じ目標を設定。ただし、経済活動再開の恩恵が薄れ、達成のハードルは高い
- ▶ 財政赤字目標は慎重だが、超長期特別国債を1兆元発行し、国家プロジェクトや安全保障向け支出を拡大へ。今年の政策も、技術開発やハイテク製品の内製化が主軸となった
- ▶ 当面は、耐久財のアップグレード消費の支援策規模が注目される

中国政府は成長目標を維持も、達成の難しさを強調

3月5日より中国では全人代（全国人民代表大会）が開幕しました。冒頭の政府活動報告で、李強首相は今年の各種目標および主要な政策方針を発表しました。

実質GDP成長率の目標は前年比+5%前後と昨年から変わりませんでした。もっとも、李強首相は、今年の成長目標の達成は容易ではない、と指摘しました。昨年と異なり、経済活動再開による追い風が弱まっていることを鑑みると、事実上、昨年よりもやや強気の成長目標を設定した、と考えられます。なお、物価上昇率と失業率の目標についても据え置かれました。

注目を集めていた財政赤字の目標はGDP比3%と、昨年の当初目標と同じでした。昨年は、年後半に1兆元の追加財政支出が公表され、財政赤字の目標は同比3.8%に修正されました。昨年に比べて財政赤字目標は縮小していますが、財政支出の金額は前年から1.1兆元増加するとされ、財政支出が極端に減少するわけではないとみられます。

インフラ投資に利用される地方政府特別債の発行枠は3.9兆元と前年から1,000億元増加しました。このほか、1兆元の超長期特別国債を発行し、国家プロジェクト向け資金に充てる方針が示されました。

今年の重要工作としては、引き続き産業の高度化が最優先政策として挙げられました。当局はイノベーションを重視しており、半導体関連を中心にハイテク分野の内製化に向けた投資と技術開発を進めると見込まれます（図表1）。

内需拡大に関しては、自動車や家電などの耐久財のアップグレード消費を支援することが表明されたものの、政府活動報告では、政策規模には言及しませんでした。

企業向け支援が重視され、家計の期待低迷が長引く

当局は企業向けの支援を強化してきた一方で、家計向けの支援には消極的です。こうした中、家計の将来期待低迷が長引いています（図表2）。

今年の全人代でも、イノベーション支援への優先度が高く設定されました。明らかになっていない消費支援策の規模次第ではあるものの、センチメントの低迷が続く限りは、今年の家計消費は緩やかな回復に留まると見込みます。

財政支出姿勢が変化した可能性がある

政府活動報告において、当局は財政支出について、浪費を避け、政府が儉約に努める必要性を指摘しました。当局は、景気に配慮して、過度に緊縮的な財政姿勢を回避する考えます。しかし、支出の対象は、従来のインフラ投資から、災害インフラや技術開発などに絞られる可能性が高いと考えます。（調査グループ 須賀田進成 13時執筆）

図表1 今年の主要政策方針

| | |
|---------|---|
| マクロ経済政策 | ・積極的な財政政策と穏健な金融政策を実施 ・経済政策の一貫性と企業とのコミュニケーションを強化する |
| 財政政策 | ・地方政府特別債の3.9兆元発行 ・超長期特別国債を1兆元発行 |
| 主要工作 | |
| 産業の高度化 | ・サプライチェーンの安定性と競争力を強化 ・宇宙産業やバイオなど新興産業を育成する ・デジタル経済の発展に向け、関連研究を強化 |
| 内需拡大 | ・耐久消費財を中心にアップグレード消費支援 ・災害インフラや設備投資支援に7,000億元 |
| リスク予防 | ・地方政府債務、不動産、中小金融機関に起因するリスクを予防する ・穀物や資源の安全保障を強化する |

出所：各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 家計と企業の将来期待の推移



期間：2019年1月～2024年2月（月次）
ただし、消費者信頼感は2023年12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。

※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。

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。