

中国人民銀行の金融政策を読み解く

中国人民銀行は20日に金融政策で操作する金利の1つである5年物LPRを引き下げました。中国では金融政策に複数の金利が使われます。昨年末にも見られましたが、状況に応じて変動させる金利を変えています。今回の金融政策のメッセージは住宅市場を支援しつつ、人民元安の抑制に配慮した方針と思われる。

中国人民銀行：1年物は据え置かも、5年物政策金利を市場予想以上に引き下げ

中国人民銀行（中央銀行）は2022年5月20日に住宅ローン金利の基準となる5年物ローンプライムレート（LPR）をこれまでの4.60%から4.45%に引き下げると発表しました（図表1参照）。市場は4.55%への利下げを見込んでいました。一方で、1年物LPRは、市場予想の3.65%への引き下げに反し、3.70%で据え置きました。

なお、中国国家统计局が18日に発表したデータに基づき算出された4月の中国新築住宅平均価格（主要70都市）は前月比マイナス0.3%と低下しました（図表2参照）。中国当局が住宅投機の抑制を目的に導入した不動産規制の影響が継続していることが示されました。

どこに注目すべきか：政策金利、LPR、MLF、住宅市場、人民元

中国人民銀行は5年物LPRを0.15%引き下げました。人民銀行がLPR導入など（政策金利の）指標金利制度の大幅見直しを行った19年夏以降で最大の引き下げ幅となります。今回の利下げは不動産セクターを支援する姿勢と見られます。中国の景気減速が明確となる中、昨年とは住宅市場に対する姿勢を変更した可能性があります。

まず、中国の（広義の）政策金利の運営を振り返ります。人民銀行は毎月15日（除休日）に銀行向けレートとして中期貸出制度（MLF）の1年物金利を公表するのが通常です。今回は16日に公表され2.85%で据え置いています。

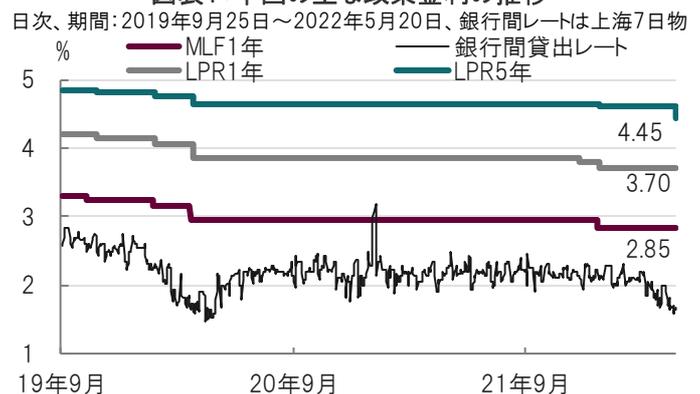
次に、LPRは1年物と5年物が毎月20日（除休日）に公表されるのが通常です。LPRは人民銀行が選定した銀行がMLFをもとに、市場動向、需給などを反映して報告し、それらを踏まえて算出する仕組みです。足元の銀行間レートは低下しており、LPRには低下させられる余地があったものの、貸出などの目安となる1年物は据え置かれました。一方で、住宅ローン金利の基準となる5年物LPRは市場予想以上に引き下げられました。新築住宅販売価格は3月の前月比マイナス0.07%の低下から、4月は同マイナス0.3%の低下と下落幅が拡大しています（図表2参照）。人民銀行は既に住宅の初回購入者を対象に住宅ローン金利の下限を0.2%引き下げるなど住宅投資を支援する方針と見られます。

一方、1年物LPRは市場予想に反し据え置かれました。全般的な金融緩和は抑制することで、急激に進行している

人民元安に歯止めをかける狙いがあるものと見られます（図表3参照）。人民元安は海外投資家の中国国債の売却が記録的規模となっていることや、輸入物価の上昇を助長させる恐れがあります。したがって、人民銀行は幅広い金融緩和ではなく、住宅市場など弱いセクターに的を絞った政策を選択したものと思われる。

なお、中国の財政政策は新型コロナウイルスへの対応で巨額となった20年ほどではありませんが昨年よりは拡大が見込まれます。財政政策もある程度の絞りをしながら、拡大の余地が見込まれます。ただし、それでも成長目標の達成は不可能ではないとしても、容易ではないように見られます。

図表1：中国の主な政策金利の推移



図表2：中国新築住宅販売価格の推移



図表3：中国人民元（対ドル）の推移



※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4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。