

エコノミストコラム
ECONOMIST COLUMN米中合意、四中全会を通過した中国
の現状と先行き

恒吉 櫻子

米中は首脳会談での合意内容を履行、対
立激化の懸念は後退

四中全会や米中首脳会談など、10月の中国は重要イベントが相次ぎました。まず、米中貿易協定の合意内容を確認します。

10月下旬の米中首脳会談を経て、米国は中国に課しているフェンタニルを理由とした20%の関税を、10%へ引き下げました。これにより、第2次トランプ政権より発動された現在の対中追加関税率は、相互関税の基礎分の10%と合わせた20%となっています。中国側もレアアースの新たな輸出規制適用の延期を発表し、両者の対立激化懸念から一転し、安心感が広がりました(図表1)。

その他にも、米中は互いに相手国籍の船の入港料徴収を延期することなども合意しました。今後もトランプ米大統領の強硬姿勢や、中国政府の応酬により、米中貿易摩擦の懸念が高まる可能性はあるものの、今回の合意内容から、当面中国の輸出は一段の縮小を回避し、底堅く推移することが期待されます。

第15次五カ年計画では「自立自強」などを
主眼に

次に、四中全会で議論された2026-2030年の第15次五カ年計画を確認します(図表2)。前回の第14次五カ年計画と同様に、成長率などの具体的な数値目標は提示されていません。また、ハイテク技術の強化や消費の押し上げが強調されましたが、具体的な政策内容は示されていません。

「科学技術の自立自強」では、半導体などハイテク技術の国内供給体制強化を目標として掲げています。米国による半導体等の輸出規制強化に備え、経済安全保障への意識の高まりがうかがえます。

また、内需拡大に向けた消費押し上げなどに取り組むことや、不動産業界の質の高い発展推進についても目標に掲げられています。もっとも、これまでの政府発信で示された内容を再確認するものに過ぎない印象です。

(次ページに続く)

図表1:ブルームバーグ中国通商政策不確実性
指数

図表2:第15次五カ年計画の主な内容

全体	2035年までに経済、科学技術、国防力、総合的国力、国際影響力を大幅に引き上げる 1人あたりGDPを中進国レベルに到達させる
産業体系構築	従来型産業の最適化・高度化を図る 新興産業と未来産業の育成 サービス業の良質で高効率な発展を促す
科学技術の自立自強	半導体、AIなどハイテクへの投資を増やし、外国に依存しない供給網の構築を目指す
内需拡大	国内市場を整備し、 民生の改善や消費の押し上げへ 消費と投資、需要と供給の相互促進を促す
対外取引	対外開放の拡大、多角的貿易体制の保護、質の高い「一帯一路」の推進
雇用、社会保障	社会保障体系の整備、 不動産業界の質の高い発展の推進 所得分配制度の改善、所得不払いの解消 雇用確保と就業促進活動の強化
環境政策	経済、社会発展の全面的グリーン化の加速
国家安全保障	重点分野の国家安全保障能力の整備を強化 公共安全ガバナンス水準の向上

出所:各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成

エコミストコラム

ECONOMIST COLUMN

指標は引き続き内需の低調さを示す

直近10月の主要経済指標では、鉱工業生産、小売売上高で前月から伸びが鈍化、固定資産投資については引き続きマイナスの伸びとなっています（図表3）。住宅価格についても新築、中古ともに前月比マイナス成長が続き、ほとんどの都市で住宅価格が下落しています（図表4）。

本格的な内需拡大につながる政策を提示することができるか、今後も注目

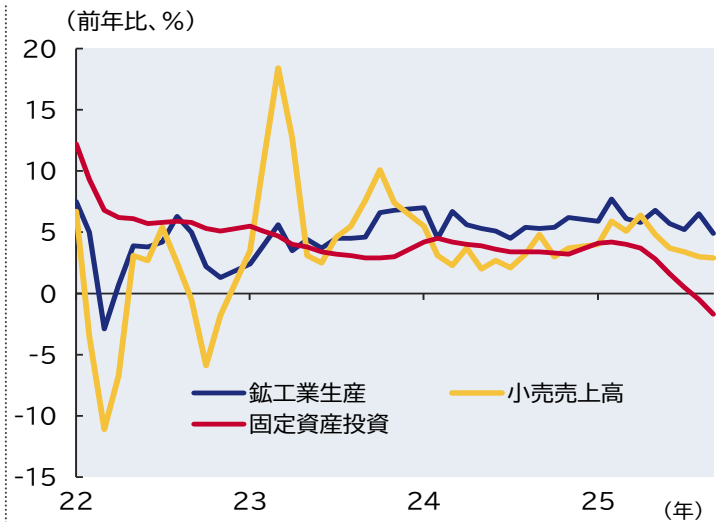
消費財買い替え支援策や育児給付金など、度々消費拡大への対策は実施されたものの、雇用不安や不動産価格下落による逆資産効果など、根本的な問題の解消には至っていません。

その一方で、2025年のGDP成長率は、米関税に備えた駆け込み需要による外需の拡大や、消費財買い替え支援策などの後押しで、年前半は5%を上回りました。下期に多少の減速があったとしても、5%前後の年間成長目標への到達が可能であろうとの見方から、政府の積極的な内需支援政策への意欲が徐々に低下した可能性があります。米中合意が関税の引き下げなどで着地したことから、外需の大幅な縮小を回避することも見込まれる中、政府は追加の内需支援策の実施を急がないことも考えられます。

個人消費については、財だけではなくサービスも見据えた消費の拡大や、雇用の安定、不動産不況への対策など、政府のさらなる政策が必要な状況です。設備投資については、米中貿易摩擦の継続が見込まれる中、ハイテク技術の国内供給体制強化が不可欠です。一方で、広範な供給力強化は、問題視されている過剰生産を通して、デフレや企業収益の悪化、所得減などを誘発する可能性があります。経済成長につなげるべく、戦略分野を中心とした投資が必要です。

中国経済は、供給過多やデフレにつながる非効率的な生産活動の拡大を抑制しつつ、成長下振れ回避に向けて消費を中心に内需を刺激しなければならないという難しい課題に直面していると言えます。（右に続く）

図表3：主要統計の推移



期間：2022年2月～2025年10月(月次)

※毎年1月の数値は非公開。固定資産投資は年初来累計。

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4：70都市住宅価格指数



期間：2022年1月～2025年10月(月次)

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

第15次五カ年計画の詳細は、来年3月の全国人民代表大会(全人代)など今後の重要会議で発信される予定となっています。デフレ長期化を回避し、中長期的に新たな成長期待が高まるような具体策が示されるかどうか注視されます。

(了)

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りますため、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2.463%(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。