



トピックス

2020年10月5日

デカップリング? : 日本人が知らない米中関係の真実

コロナウイルスにより米中で明暗

米国と中国の経済は、デカップリング(断絶)が進むのでしょうか。貿易や技術をめぐる米中対立(に関する日本の報道)や、表面的な主義の相違をみていると、断絶は着実に進むと言いたくなるでしょう。

コロナウイルスの発生で、対立がさらに深まったようにもみえます。中国は感染制御にひとまず成功し、景気も回復傾向です。一方、米国では感染が収束せず(ついにトランプ大統領も感染し治療中)、景気の先行きが危ぶまれます。そのため米政権は、ウイルス発生地とされる中国をさかんに責めています。

米国の対中貿易は引き続き高水準

米中の貿易関係においても、デカップリングが一時示唆されました。昨年の貿易摩擦、そして、ウイルスの流行に伴う今年1-3月期の中国景気悪化などを受け、米国の対中依存度が一旦低下したのです。

しかしその比率は、足元、貿易摩擦が激化する前の水準にほぼ戻っています(図表1)。米国の輸入に関しては、ウイルスや自宅勤務・学習の広がりに伴い、中国製の医療備品や電気機器などへの需要が増えています。要するに、米国の「脱中国」は困難であり、これは大統領が誰になろうと不変でしょう。

米企業の中国市場撤退は極めて限定的

米国の中国に対する物品貿易赤字も、今年7月に316億ドルと巨額です。年間では、トランプ大統領の就任前年に比べ、昨年の赤字は、ほぼ横ばいです(2016年:3,468億ドル、2019年:3,452億ドル)。

結局、トランプ氏が公約とした「対中赤字の大幅減」は、未達に終わりそうです(そのため今年の選挙戦では、同氏はほとんどこれに言及せず)。また、中国から他国へ事業を移す動きも、さほど増加していません(図表2)。生産拠点や消費市場として中国は引き続き重要、と米企業は考えているからです。

金融機関や投資家は中国市場参入を加速

米国の大手金融機関(銀行や資産運用会社など)に至っては、今後の成長性を見込み、中国での事業展開を一段と積極化しています。背後にあるのは、金融市場の開放を徐々に進める中国政府の姿勢です。

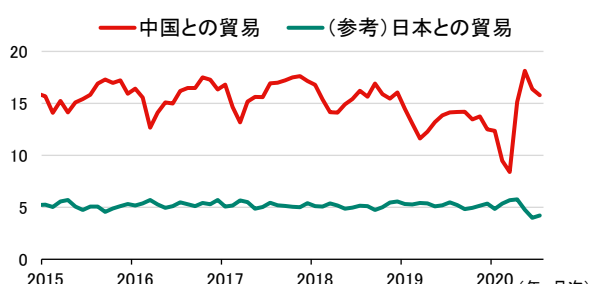
そうした姿勢を受け、欧米などの投資家が重視する株式・債券指数に、昨年以降、中国株・債券が相次いで組み入れられています。かつ、株式は割安感、債券は高めの利回り(10年国債は現在3%超)が注目され、今年6月に海外勢が保有する中国債券の残高は前年比28%、中国株は同49%も増えました。

デカップリング? むしろカップリング

つまり現実には起こっているのは、むしろ米中のカップリング(結合)です。こうなるのは、米企業は、民主主義か権威主義か、資本主義か社会主義か、などの観念でなく、利潤動機で動いているためです。

しかもそうした主義の相違は、もはや曖昧です。いま中国に活力を与えているのは、資本主義的な気性に富む人々です。一方、米国は、企業や家計の支援といった社会主義的な策に傾斜しています。米国と中国は、見かけほどには異質でないのです。よって、デカップリングは、決して必然ではありません。

図表1. 米国の貿易総額(輸出入計)に占める比率(%)



(注) サービス貿易を除く(本文中の貿易に関しても同様)。2020年7月まで(出所)United States Census Bureauよりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. 中国で事業展開する米企業への調査(今年100社超)



(注) 端数処理の関係で計100%にならない場合あり。直近調査は2020年5~6月(出所)US-China Business Councilの調査より、しんきん投信作成

(チーフエコノミスト 辻 佳人)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、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ではありません。
- ※投資信託は、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）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等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）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、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投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただく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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。