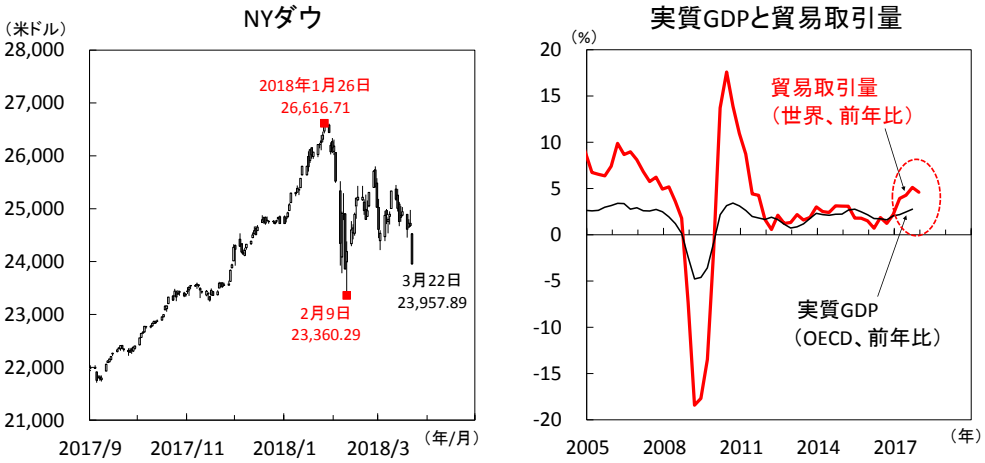
Focus

対中関税制裁発動でNYダウ急落、トランプ保護主義は中長期株高をも崩すのか？

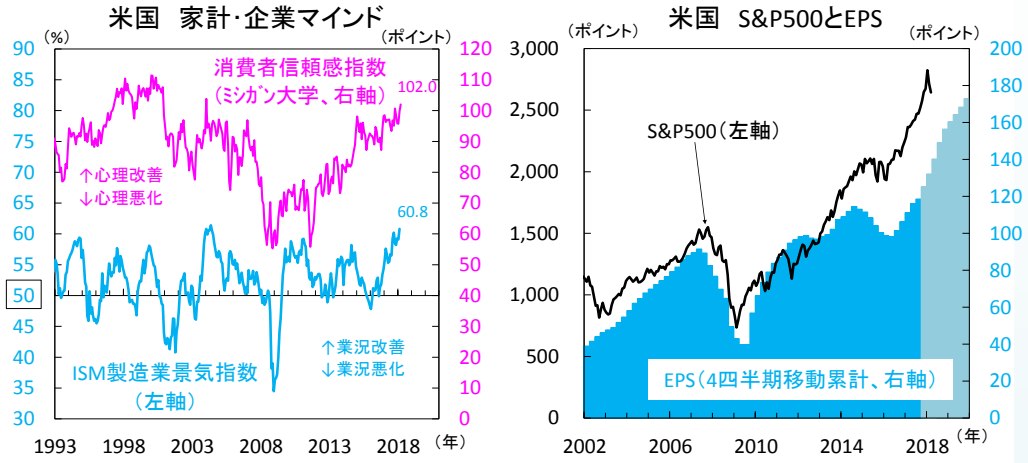
【図1】国際貿易戦争勃発への懸念からNYダウが急落



注）左図：赤字は2018年のザラバ高安値。直近値は2018年3月22日時点。
右図：直近値は実質GDPが2017年7-9月期、貿易取引量が同年10-12月期時点。

出所）OECD（経済協力開発機構）、CPB（オランダ経済分析局）、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】米国企業の業績改善基調は容易に崩れない見込み



注）左図：直近値はISM製造業景気指数（50が境目）が2018年2月、消費者信頼感指数が同年3月時点。
右図：EPS（一株当たり利益）はS&P集計（2018年3月15日時点）。2017年7-9月期までが実績、
同年10-12月期～2019年10-12月期がS&Pによる予測値。S&P500の直近値は2018年3月（22日）時点。

出所）ISM、ミシガン大学、S&Pより当社経済調査室作成

22日、トランプ米大統領が総額約500億米ドル規模の対中関税制裁を命じる大統領令に署名、米中貿易戦争懸念からNYダウは724米ドル安となりました（図1左）。

昨年来、先進国に続き新興国でも景気が明るさを増し、世界的な景気拡大が定着した背景にグローバルな貿易活性化も挙げられます（図1右）。しかし、それに水を差すかのように、トランプ政権は年明けから、輸入制限や関税引き上げなどの保護主義政策を相次ぎ発動（3月に入り自由貿易推進派の高官辞任や解任も続出）、それに対し中国やEU（欧州連合）が報復措置を匂わすなど事態は悪化しつつあります。実際、世界全体の貿易額の2割強を占める米･中両国（2016年、IMF（国際通貨基金）統計による）の貿易摩擦が深刻化すれば世界経済への悪影響は避けられず、株式市場の重石となりそうです。また前日21日、米国FOMC（連邦公開市場委員会）が今後の利上げ加速の可能性を示唆したことも逆風です。世界経済に不透明感漂うなかでの利上げ強行はリスク許容度低下を招く懸念があります。

NYダウが1月26日の最高値から2月8日にかけ急落した後、一連のトランプ政権の保護主義政策にも関わらず落ち着きを取り戻しつつあった背景には、米国景気の好調さが挙げられます（図2左）。特に昨年末の税制改革成立以降、改善基調を強めていた家計･企業マインドがその代表格ですが、すでに歴史的に見ても、持続不可能な高い水準に達していた上、今後、国際貿易摩擦激化への懸念が一段と強まり、株安が加速するようであれば、悪化に転じる可能性もあり要注意です。

とはいえ、米国景気の行方は個人消費次第といえます。足元の個人消費は、昨夏のハリケーン復興需要を含め年末商戦が好調だった反動や年初の大寒波で低迷していますが、雇用･所得環境は安定、今後は所得税減税の効果も顕在化するとみられるため、徐々に底堅さを増すとみます。中間選挙を前に米政権の対外強硬姿勢は当面持続、市場が動揺する場面も度々訪れると予想されますが、良好な企業業績が下支えとなり、株価は底固めに向かうと考えます（図2右）。（瀧澤）

本資料に関してご留意頂きたい事項

■本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信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。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
■本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
■本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
■各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
■本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定･運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

MUFG
三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第404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