



2020年1月16日  
三井住友DSアセットマネジメント  
シニアストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## 米中は第1段階の合意に署名～今後の展開と市場への影響を考える

- 米中両国は1月15日第1段階の合意に署名、主要7項目のうち米中貿易の大幅な拡大が柱に。
- ただ合意内容は昨年12月にUSTRが発表したものと相違なく、株式市場などには織り込み済み。
- 米中貿易問題は材料としていったん消化、今後は企業業績や経済指標、米大統領選が焦点に。

## 米中両国は1月15日第1段階の合意に署名、主要7項目のうち米中貿易の大幅な拡大が柱に

米中両国は1月15日、これまでの貿易協議を通じた第1段階の合意として、経済貿易協定に正式に署名しました。米通商代表部（USTR）が公表した文書では、主な合意項目が示されています。具体的には、①知的財産、②技術移転、③食品・農産品の貿易取引、④金融サービス、⑤経済政策と為替問題および透明性、⑥貿易拡大、⑦相互評価と紛争解決、の7項目です（図表1）。

100ページ近い合意文書のうち、③食品・農産品の貿易取引が23ページ、⑥貿易拡大が28ページを占めており、今回の合意は、米中貿易の大幅な拡大が柱となっていることは明らかです。中国は今後2年間で、工業品を777億ドル、農畜産品を320億ドル、エネルギーを524億ドル、サービスを379億ドル、合計2,000億ドルを米国から輸入することになります（図表2）。

【図表1：第1段階の主な合意項目】

項目	内容
知的財産	企業秘密の保護強化など。
技術移転	技術移転の外国企業への強要禁止など。
食品・農産品の貿易取引	非関税障壁の削減など。
金融サービス	外資規制の削減など。
為替問題など	競争的な通貨切り下げの自制など。
貿易拡大	中国による今後2年間で対米輸入2,000億ドル増など。
相互評価と紛争解決	合意内容の履行と紛争解決の規定設置など。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：中国が米国からの輸入を増やす品目】

品目	2020年	2021年	2年間合計
工業品	329億ドル	448億ドル	777億ドル
農畜産品	125億ドル	195億ドル	320億ドル
エネルギー	185億ドル	339億ドル	524億ドル
サービス	128億ドル	251億ドル	379億ドル
合計	767億ドル	1,233億ドル	2,000億ドル

(注) 四捨五入の関係で合計があわない場合があります。  
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## ただ合意内容は昨年12月にUSTRが発表したものと相違なく、株式市場などには織り込み済み

今回の合意内容は、USTRが2019年12月13日に発表したものに沿っており、1月15日の米国金融市場は比較的落ち着いた反応となりました。ダウ工業株30種平均などの主要株価指数は小幅に上昇、米10年国債利回りは3ベースポイント（bp、1bpは0.01%）程度低下し、ドル円は1ドル＝109円台後半の推移で、目立った動きはありませんでした。1月16日の日経平均株価も、おおむね23,000円台後半での小動きとなりました。

米国は合意文書の署名を受け、2019年9月に発動した対中制裁関税第4弾（1,200億ドル分）の税率を、2月にも15%から7.5%に引き下げる見通しですが、これもすでに2019年12月13日に言及されており、市場には織り込み済みです。なお、トランプ米大統領は、第2段階の交渉について、第1段階の合意が発効次第、交渉を開始すると述べ、制裁関税は、第2段階の合意をまとめた時点で、全て引き下げる考えを示しました。

## 米中貿易問題は材料としていったん消化、今後は企業業績や経済指標、米大統領選が焦点に

市場は、現時点で米中がいったん休戦となったことを素直に評価すると思われます。ただ、市場の関心は、すでに第2段階の協議と、残りの制裁関税の取り扱いにあり、第2段階の協議には、中国の産業補助金など構造問題が含まれると推測されます。そのため、協議の難航や制裁関税の撤廃遅延が懸念されますが、株式市場などはこれもある程度想定済みで、ここから改めて地合いが悪化する可能性は低いと考えています。

以上より、米中貿易摩擦問題は、まだ解決した訳ではありませんが、目先の材料としては、いったん消化されたとみえています。ここからは、企業業績や経済指標（特に企業の景況感や生産および設備投資関連）に焦点が移り、緩やかな持ち直しの動きが、株式などのリスク資産を支えると予想します。また、2月3日の米アイオワ州での党員集会を皮切りに、米大統領選挙に対する市場の注目度も徐々に高まっていくと思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高い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・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了承下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会