

米中首脳会談を終えて・・・

12月1日、アルゼンチンで開催された20カ国・地域（G20）の首脳会議に合わせて、米中首脳会談が行われました。会談では、米国が2019年1月から予定していた中国への追加関税の税率引き上げを猶予するなど、貿易戦争を激化させないことで合意しました。

米国は、9月に発動した対中制裁関税第3弾（2,000億米ドル相当）の税率10%を、来年1月1日に25%へ引き上げることを一時的に見送りました。その代わりに、今後90日を期限として技術移転や知的財産権保護、サイバー攻撃などについての協議を行い、合意を目指すこととなります。仮に、期限内に合意に至らなかった場合、税率は25%に引き上げられます。また、中国は、対米貿易黒字を減らすために、米国から農産品やエネルギー、工業製品などの輸入を拡大することで合意しています。

なお、トランプ米大統領が強く求めていた、中国の国家戦略である「中国製造2025」や産業補助金の見直しなどについては、今回の協議の対象になっていない模様です。

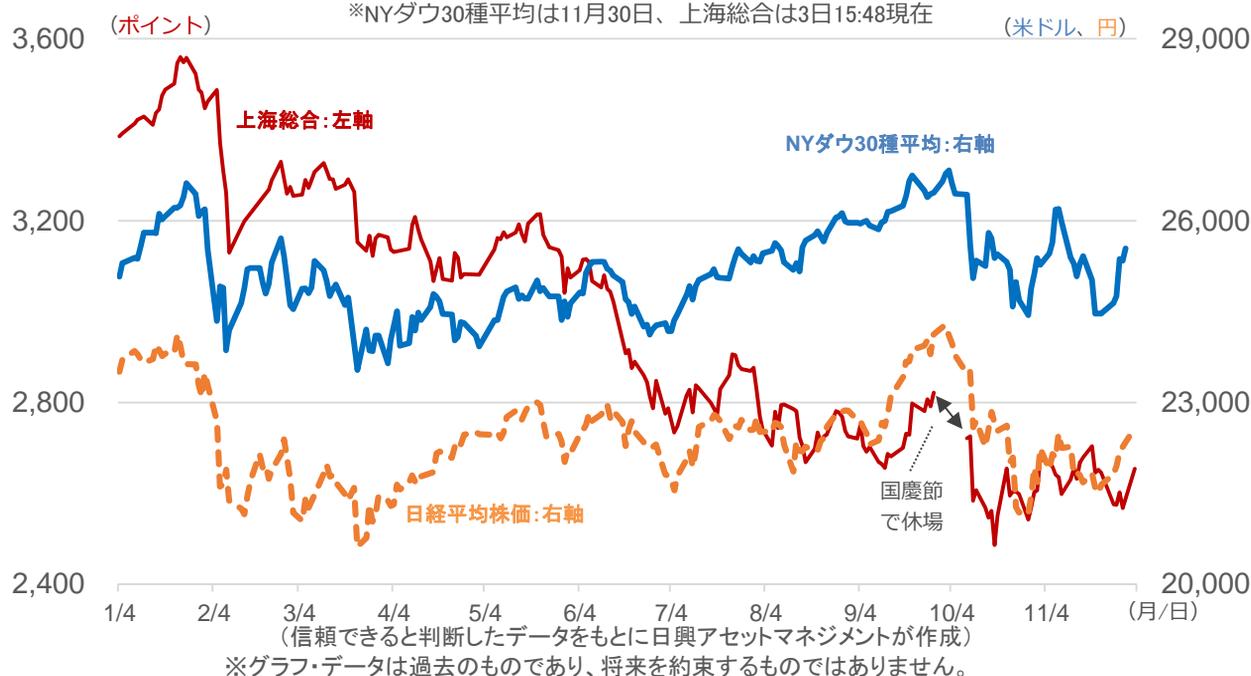
会談の結果を受けて、通商問題の懸念がひとまず後退したことから、週明けの日本や中国の株式市場は上昇しました。

次頁では、今回の米中首脳会談の結果を受けた当面の金融市場の見通しについて、弊社ストラテジストの見解をお伝えします。

日米中の株価指数の推移

2018年1月4日～2018年12月3日※

※NYダウ30種平均は11月30日、上海総合は3日15:48現在



■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

米中の貿易問題について、トランプ米大統領と中国の習国家主席が会談を行い、今後交渉することで合意しました。このことが為替市場や米国金利に与える影響は小さく、これまでの政策実行状況やマクロ経済の観点からもそれほど重要ではないと考えます。また、米国の関税が世界企業の収益に与えた影響は、これまでのところ一部のセクターや銘柄に限られており、利益成長に応じた株価上昇が期待できる環境にも大きな変化はなさそうです。最近の報道は、貿易摩擦の影響が（良い方にも悪い方にも）実際よりも大きく取り上げられている、と考えています。

米中首脳会談で得られた経済効果は、関税の引き上げが先送りされたことで、その間のGDP（国内総生産）に多少、良い影響を与えることになるでしょう。また、交渉が始まったことで、その後も低い税率で安定する可能性もあります。これは、一部企業の利益環境を改善（懸念が縮小）させることにつながりますが、トランプ政権の政策で緻密に避けられてきた消費への影響は、ポジティブ、ネガティブどちらにせよ限定的でしょう。

交渉そのものは、2017年に中国に対して強い態度に出なかった米国が、2018年に中間選挙もあって関税引き上げなどを実行し、2019年はその成果を背景に中国から妥協を引き出す（逆に言えば交渉に入るので緊張は低下する）、といった政治サイクルにあるとみています。それゆえ、G20の首脳会議を機会に行われた首脳会談で「取引（ディール）」につながる合意が示されたことは想定範囲内といえ、2019年前半は、米国が中国に構造問題の改善への猶予を与えることとなります。しかも、今回の合意に基づく交渉は、国営企業優遇などの「不公正」と米国が長らく糾弾してきた内容のすべてを対象にしておらず、米国が中国に対して求めている知的財産権保護やサイバー問題といった、中国の解決が計測しにくい内容にとどまっています。これにより米国としては、中国の今後の対応をポジティブにもネガティブにも評価できるオプションを持ったとも考えることができます。2020年の米大統領選挙に向けて、中国への批判を強めることもできるようになっているのです。

当面、米中貿易摩擦は緩む方向になるとみています。国営企業改革や知的財産権保護の強化は、中国自身が望んでいることであり、中国の経済がさらに発展して自分たちが守るべき知的財産権が確立された時には、改革がおのずと進むとも考えます。しかし、目先、知的財産権保護など米国が中国に長らく求めてきたことは、「中国製造2025」などが実現するまでは難しいのです。米国は「中国製造2025」の見直しを迫っていますが、中国は2025年頃まで自国産業を育てる時間が必要だといっているのです。対してトランプ政権は、それまでの間は米国産業を守るために関税をかけると宣言しているわけです。

長期投資の観点からみれば、トランプ政権による関税引き上げも、米中首脳会談の成果も、特筆すべきものではないとみています。貿易摩擦もディールもまだ続くでしょう。しかし、世界は米国の「雇用回復、賃金上昇、消費・貿易拡大」の恩恵を受けて成長を続けています。このため、リスク資産を持つべき状況にあることに変わりはないでしょう。

チーフ・ストラテジスト 神山直樹

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。