

## 米中首脳の「休戦合意」を受け、投資家心理は改善へ

### Insights from UBS Asset Management

#### ポイント

- ・12月1日の米中首脳会議での「休戦合意」により、「米中貿易戦争の激化」それに伴う「経済共倒れ」は回避へ
- ・各市場では、米中での合意を好し、投資家のリスク選好が回復、株式などリスク資産が上昇
- ・今後は米中協議の行方に加え、中国の追加景気刺激策の是非、米経済・金利動向などに市場の関心がシフト

#### 米中貿易戦争の激化は一服へ

- ✓ ブエノスアイレスでのG20の後に行われた特朗チー習近平会談では、「米中貿易戦争の休戦」が合意されました。1月1日に米国が予定していた2000億ドル相当（約23兆円）の中国からの輸入品に対する関税率引き上げ（現行10%→25%）が90日間延期されることになりました。米中は経済共倒れの回避を目指し、本格的な解決に向けた協議には追加の時間が必要と判断したと推測されます。
- ✓ 関税率引き上げの回避には、5分野（①技術移転、②知的財産権保護、③非関税障壁、④サイバー攻撃、⑤サービスと農業の市場開放）について、90日以内に合意に至る必要があります。
- ✓ 中国側は、大豆など米農産品や工業製品の購入を約束した他、クアルコムによるオランダNXP買収（中国当局の承認が得られず7月に断念）について「再度提出されれば承認も」と習近平主席が述べるなど、譲歩を示しています。
- ✓ 米中が協議を経て90日以内で合意できない場合、米国は約23兆円分の関税率を25%に引き上げることになります。協議内容には「中国製造2025」の見直しが含まれないなど、貿易戦争のゴールや米中冷戦の終焉も示唆されず、ひとまず両国の経済共倒れを避けたと見られます。

#### 米中首脳会議のポイント

合意内容	<p>※ → 対中追加関税に90日間の猶予 中 → 米農産品や工業製品の購入拡大</p>
今後の協議内容	<p><u>5分野で協議開始</u></p> <p>①技術移転 ②知的財産権保護 ③非関税障壁 ④サイバー攻撃 ⑤サービスと農業の市場開放</p>
懸念等	<p>米中が90日以内で合意できない場合 ※ → 関税25%へ引き上げ</p> <p>「中国製造2025」や「安全保障」の見直しは協議に含まれず →今後の火種、本質的解決は難航</p>

出所：各種情報を基に当社作成。上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

## 米中首脳会談を受けた各市場の反応

- ✓ 米中首脳会談の結果を受けた週明け 3 日のアジア市場では、米株先物、アジア株の上昇や豪ドル、人民元の上昇などリスクオンの動きが強まりました。
- ✓ 11 月下旬のハト派的なパウエル FRB 議長発言に加え、今回貿易戦争の休戦が合意されたことで、数ヶ月にわたり市場を悩ませてきた 2 つの主な懸念の緩和が、株式市場で年末ラリーを演出する可能性も指摘され始めています。
- ✓ 米国株においては、S&P500 種株価指数、NASDAQ 100 指数の先物が一時 2% 近く上昇しています。上記のパウエル議長の発言をきっかけとして、S&P 500 種指数は 11 月 30 日までの 5 日間で 4.9% 上昇しており、本格的な回復基調となりつつあります。
- ✓ 中国株においても休戦合意が好感され、上海総合指数などが 3% に迫る上昇を見せています。11 月には割安なバリュエーションが見直された中国ハイテク株は大幅反発を見せており、今回の合意が更なる追い風になると見られます。
- ✓ 為替市場では、12 月 3 日のアジア時間では人民元が対ドルで上昇した他、中国動向に敏感な豪ドルの上昇が目立ち、対円では一時 84 円台を回復しました。豪州においてはモリソン首相が先週「2019-20 年度は黒字予算となる」と述べたことも追風となっている模様です。

## 今後の予定及び見通し

- ✓ 米中の「休戦合意」を受け、当面は「米中貿易戦争の激化」、それに伴う「経済共倒れシナリオ」が後退したことから、投資家心理も和らぐと見ています。今回の合意を経て、UBS グループでは、リスク資産に対し慎重ながらもより楽観的な見方を強めています。
- ✓ 米中の今後の協議が 90 日以内に設定された背景には、例年 3 月に開催される中国の全国人民代表大会（全人代）が念頭にあると見られ、今後 3 カ月での中国の政策動向が 2019 年の世界経済の方向性に大きく影響を及ぼすと思われます。
- ✓ 2019 年は米中とも経済成長の減速が見込まれる中、今後は米中協議の行方に加え、中国の追加景気刺激策の是非、米経済・金利動向などに市場の関心がシフトすると見ています。

### ■今後の予定

	主なイベント等
2018 年	<ul style="list-style-type: none"><li>・米連邦公開市場委員会(FOMC、18-19 日)</li><li>・中国経済工作会议(12 月中)</li><li>・その他政治イベント(イタリア財政や英国 EU 離脱)</li></ul>
2019 年 1 月中 1/29-30 2 月 3 月	<ul style="list-style-type: none"><li>・トランプ大統領による一般教書演説</li><li>・米連邦公開市場委員会(FOMC)</li><li>・トランプ大統領による予算教書演説</li><li>・米朝首脳会談(1 月か 2 月)</li><li>・米追加関税 90 日の猶予期間期限(月初)</li><li>・中国全人代の開催</li></ul> <p>その他、通商関連の動き</p> <ul style="list-style-type: none"><li>・米議会 USMCA の批准</li><li>・日米物品貿易協定(TAG)交渉開始</li></ul>

出所：各種報道より当社作成。上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

商号： UBS 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 412 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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとに UBS アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2018. キーサンボル及び UBS の各標章は、UBS の登録又は未登録商標です。UBS は全ての権利を留保します。