

英総選挙での保守党大勝と米中の第1段階の合意

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・ 12日実施の英総選挙では与党・保守党が大勝、EU離脱を巡る議会の膠着状態が改善する期待が高まる
- ・ 米中は13日、通商協議で「第1段階の合意」に達し、米国は15日の対中関税発動を見送り、9月分を半減へ
- ・ 短期的には好材料出尽くし感から膠着も想定されるが、関税合戦のトーンダウンは中期的に米中株式市場の支援材料

懸念された二大政治リスクの先行きに目処

先週末、2019年の大半を通して世界市場に影響を及ぼしてきた2つの大きな政治リスクの先行き見通しが、ある程度明確になりました。

英国では12日のEU離脱の行方を左右する総選挙で保守党が過半数を超える議席数を獲得し、米中の通商協議においては、15日「第1段階の合意」に達したとの正式発表があり、同日発動が予定されていた追加関税は見送りとなりました。

英保守党の大勝の意味と今後

英保守党の大勝は、投資家から以下の2つの不安を取り除いたと見ています。

- ① 野党・労働党が勝利し、国家の役割拡大や富裕層への増税策が実現に向かった場合の英国からの資金流出の不安
- ② 保守党の僅差勝利となった場合、予定されている来年1月末の離脱後に行われる貿易交渉で、党内の強硬なEU懐疑派が主導権を握り、議会の膠着状態が継続する不安

英国は、既に9月17日にEU首脳会合で英政権（保守党）とEUとの間で離脱に関する合意に達しており、与党大勝利を受け、下院では1月31日のEU離脱を円滑に進めるために必要な法案を即座に成

立させると見込まれます。これによって、およそ3年に渡って続いたEU離脱を巡る議会の膠着状態に終止符が打たれ、企業投資と消費者信頼感を悪化させてきた先行き不透明感が幾分和らぐとの期待が高まると見ています。

その後は、市場の注目は離脱交渉の第2段階に移ることになります。2020年末の移行期間終了時に英国・EU間の貿易協定が合意に達していなければ、英国とEUとの貿易は再びWTOのルールに従い実施されます。本当の意味で「合意なき離脱」のデッドラインを2020年末に迎えることとなります。

米中通商協議「第1段階の合意」の意味と今後

不安に包まれた数週間が過ぎ、ついに米中は「第1段階」の合意に達しました（次ページの表も参照）。

- ① 米国が今月15日に予定していた対中追加関税（約1,600億ドルに対する15%）を発動しない
- ② 米国が9月1日に発動した15%の対中追加関税（約1,200億ドルが対象）を7.5%に引き下げる
- ③ 中国が米国からの財・サービスの輸入を向こう2年間で2,000億ドル増加させる
- ④ 一方、今年6月までに発動された中国製品2,500億ドル相当に対する25%の追加関税は維持

UBS では、この発表は貿易交渉が単なる遅延ではなく、実際に関税の引き下げに初めて成功したことは意義深いと考えています。

また、関税合戦のピークは過ぎた可能性があり、今回の合意は、今後の段階的な関税引き下げ開始を意味する可能性があります。

今後は、米中貿易摩擦を巡る不透明感がまがりなりにも後退することで、景況感の改善と投資の回復が進み、徐々に設備投資（特に機械投資）に波及していく展開が期待されます。

今年 7 月を底に持ち直しを始めたグローバル製造業サイクルは、今回の合意を受けて、2020 年も持ち直しの動きが持続するとの期待が高まっていくと見られます。

金融市場への影響は？

市場参加者は、二大政治イベントの好結果をある程度織り込んでいたことや休暇シーズンが近づいていることを背景に、短期的には新たなリスク選好より材料出尽くしでの巻き戻しの動きから膠着が強まる可能性があります。

一方で、中期的には 12 月に予定されていた関税引き上げが、それ以前の追加関税よりも米国企業、特に中国製品を米国に送る IT 企業にとって影響が大きいことを鑑み、UBS では米国株式市場がより恩恵を受けやすいと見ています。同様に、企業のデフォルト（債務不履行）の増加や消費者センチメントの低下といった負の影響の第二波が回避できることから、今回の結果は中国株式の下支えになると見ています。

■米国による対中追加関税

■中国による対米報復関税

	金額(米ドル)	追加関税率	主な品目	金額(米ドル)	追加関税率	主な品目
2018年7月6日 第1弾	340億	25%	産業機械等	340億	25%	大豆等
2018年8月23日 第2弾	160億	25%	半導体等	160億	25%	鉄鋼製品等
2018年9月24日 第3弾	2,000億	10%	家電製品等	600億	5%~10%	LNG等
2019年5月10日		↓			↓	
2019年6月1日		25%			5%~25%	
2019年9月1日 第4弾①	1,200億	15%	衣類、薄型TV等		5%~10%	農産物、原油等
2019年10月15日	第1弾~第3弾の税率を25%→30% 凍結					
2019年12月13日 合意 第1段階	第4弾①の1200億相当分の税率を15%→7.5%に引き下げに合意					
2019年12月15日 第4弾②	スマートフォン、ノートPC等(1,600億相当)の税率15% 凍結			自動車、部品等 税率25%~35% 凍結		
今後						
2020年1月一週 合意 第1段階	第1段階合意に署名					
署名後30日後	第4弾①の1200億相当分の税率を15%→7.5%に引き下げ実施					

出所；各種報道より UBS 作成。上記のデータは過去のものまたは予想であり、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

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、信頼できると考えられる情報をもとに 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 2019. キーシボル及び 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。