

中国株式:2018年の振り返りと2019年の見通し

Insights from UBS Asset Management

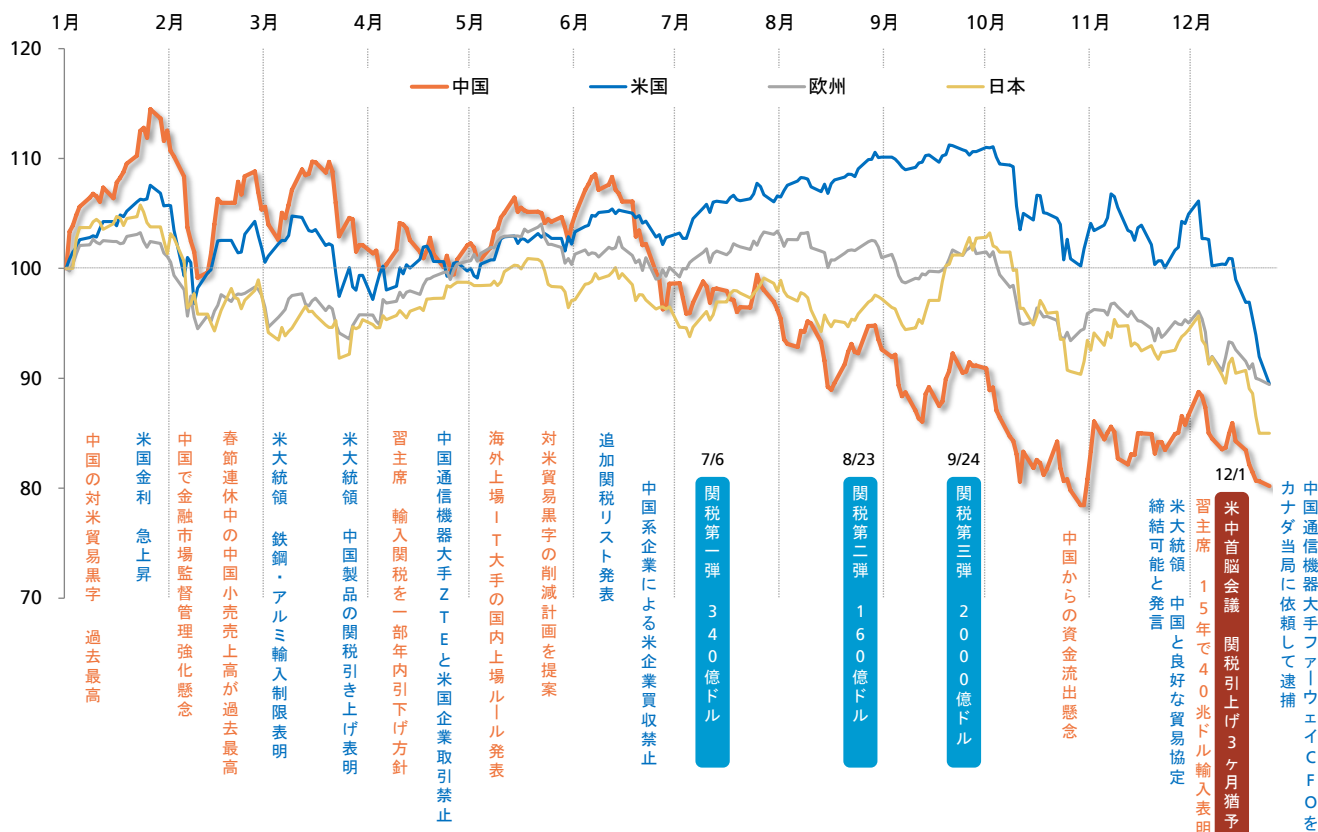
ポイント

- 2018年の中国株式は、米中貿易摩擦に対する懸念が良好なファンダメンタルズを上回り、主要国地域対比で大きく出遅れ。
- 2019年は、米中貿易摩擦の悪影響が相当程度市場で織り込まれていることや、中国政府による金融、財政両面からの景気下支え策が期待されることを背景に堅調な展開を想定。
- 主なリスク
 - ① ダウンサイドリスク: 米中の交渉が進展せず、現在想定されている以上の制裁等が新たに打ち出されること。
 - ② アップサイドリスク: 中国の景気刺激策の奏功、米中貿易問題の進展による投資家心理の改善など。

【貿易摩擦問題が重石となった2018年の中国株式】

- 図表①に見られるように、中国株式は年初から6月半ばまでは、堅調な企業業績見通しや割安なバリュエーション等から堅調に推移しました。しかし、トランプ米大統領が追加関税リストを公表すると、米中貿易摩擦を現実的な懸念材料として捉え始め、株価は調整しました。11月初旬に、米中首脳会談が行われることが公表されると、状況の更なる悪化が回避されるとの期待から、株価は底打ち傾向となっています。

【図表①】2018年の主要国地域の株価推移(2017年12月末~2018年12月24日、現地通貨ベース)



出所:リフィニティブ、各種情報より当社作成。株価はMSCI指数、現地通貨ベース。基点を100として指数化。上記のデータは過去のものと及び予想であり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

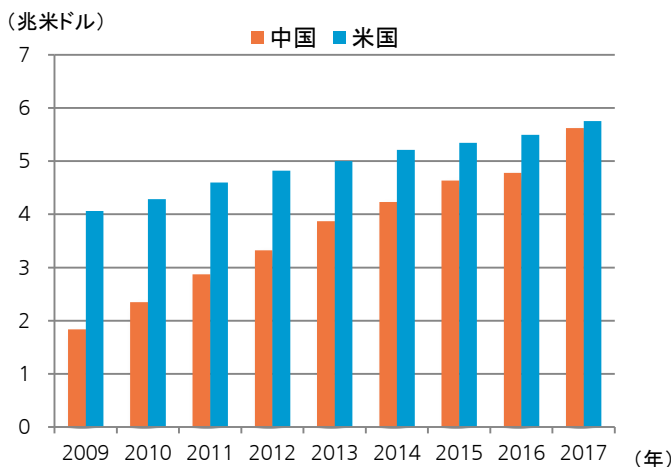
【景気刺激策】

- 図表②に見られるように、米中貿易問題が顕在化して以降、中国は金融、財政両面から景気の下支えとなる政策を打ち出しています。2019年にかけてこれらの政策効果による中国景気の下支えが期待されます。
- 中国は、経済成長の主体が国内消費等の内需が中心となっており、貿易問題による経済への直接的な影響は限定的な中、内需の拡大に向けて政策を集中できる状況にあります。今後の更なる景気刺激策が打ち出されることによる景気へのプラス効果が期待されます。
- 中国株式は2018年に株価が調整した一方、図表④に見られるように、主要国地域と比較して、予想利益成長率は高く、予想PERは低い状況で、投資魅力が高まっています。米中貿易問題に一定の方向性が見えれば株価が見直される余地が大きいと考えられます。

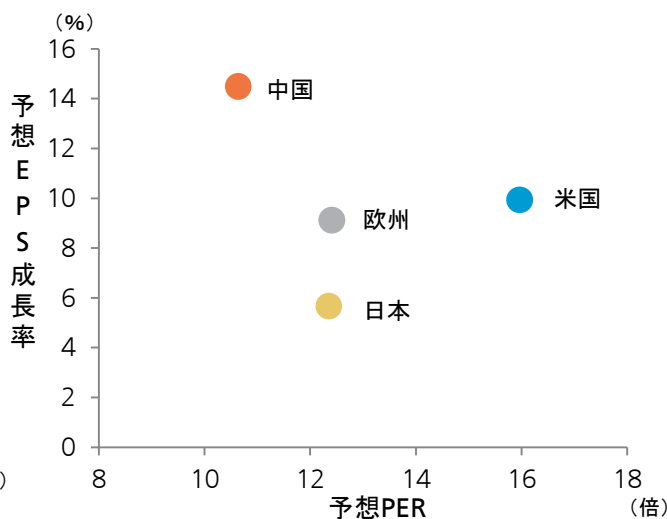
【図表②】中国の景気刺激策

		金融政策	財政政策
2018年	4月	預金準備率引下げ 17%⇒16%(主要行)	
	5月		減税 付加価値税約4,000億元 法人税600億元
	7月	預金準備率引下げ 16%⇒15.5%(主要行)	完成車輸入税 25%、20%などの139項目を15%に引下げ 輸入自動車部品税 8%、10%、15%、20%、25%の79項目を6%に引下げ
	8月		インフラ投資 鉄道建設約8,000億元(当初予定比+10%) 中央政府がインフラ投資のための特別地方債の発行加速を指示(発行枠1.35兆元)
	10月	預金準備率引下げ 15.5%⇒14.5%(主要行)	減税 個人所得税約3,200億元
	11月		減税 関税項目1,585項目を10.5%⇒7.8%に引下げ
2019年	1月		減税 個人所得税

【図表③】米中の小売売上高推移 (2009年～2017年)



【図表④】主要国地域の予想EPS成長率と予想PER



出所:リフィニティブ、各種情報より当社作成。予想EPS成長率と予想PERはMSCI指数、2018年11月末時点。上記のデータは過去のものと及び予想であり、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

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。