

米中首脳会談後の中国経済・市場

中国株を再考！

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

「米中首脳会談の結果をどう考える？」

→追加関税回避・協議再開合意・ファーウェイの制裁緩和はポジティブ評価

ポイント：「リスクシナリオを回避」

- 20カ国・地域（G20）首脳会議に際して6月29日、世界が注目する米中首脳会談が行われました。両国首脳は米中通商協議を再開することで合意し、両国間の報復合戦で緊張がさらに高まるという最悪のシナリオを回避しました。
- トランプ大統領は米中首脳会談前に、中国からの輸入品の残り3,000億ドルに対して最大25%の制裁関税を課すか否かを米通商代表部（USTR）に対して指示していました。この制裁関税が発動された場合、米中関係の緊張は更に高まり、特に中国景気への打撃が大きくなると警戒されていましたが、トランプ大統領は当該制裁については当面保留する考えを明らかにしました。
- さらに、トランプ大統領は、米国企業が華為技術（ファーウェイ）と取引することを許可すると発言しました。米国政府は安全保障上の問題から、米国政府の許可なく米国企業がファーウェイと取引することを禁止していたため、この発言はファーウェイへの制裁緩和の方針を示唆しています。
- これらにより、米中関係は一旦、悪化に歯止めがかかったと考えられます。中国の景気底割れというリスクシナリオを回避できたことはポジティブに評価できます。

* 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

図表でチェック！

【米中首脳会談で決定した主要点】

①	米中両国は協議を再開することで合意
②	米国は中国製品残り3,000億ドルへの制裁関税を当面保留
③	米国は米企業がファーウェイに販売することを許可する方針
④	中国は米国から農産物を更に輸入

(出所) 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

「米中首脳会談後の中国経済は？」

→中国経済は景気センチメントの改善と景気対策で2019年の成長率目標を達成すると予想します。

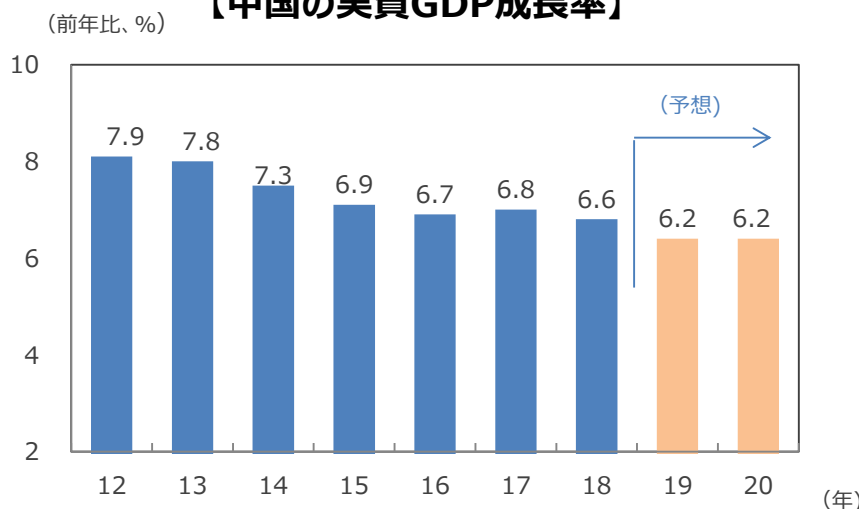
ポイント：「中国経済は年後半に持ち直しへ」

- 今回の米中首脳会談は状況の悪化がなかった点でポジティブであり、弱含んでいた**中国の景気センチメントは改善に向かう**とみられます。
- ただし、上記の制裁関税の保留期間やファーウェイへの制裁緩和の程度が不明であるため、**現時点では不確実性が残っています**。これまでのトランプ大統領の変わり身の速さを考慮すると、この不確実性は容易に払拭できないでしょう。
- 更に、**トランプ大統領は中国政府との協議を急がない方針だと言及しました**。急がないとなると問題先送りによって合意に向けた明確な進展が見られなくなる可能性があります。
- これらの点を勘案すると、**中国政府は景気下振れを回避するため、引き続き景気対策を続ける**と考えられます。
- 景気センチメントの改善と景気対策により、**中国の経済成長率は2019年の政府の成長率目標である6.0～6.5%を達成することが可能**と判断しています。

* 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

図表でチェック！

【中国の実質GDP成長率】



(注) データは2012年～2020年。2019～2020年は弊社予想。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

「米中首脳会談後の中国株式は？」

→市場には一旦安心感が広がり、当面は底堅い展開となりそう。「質の高い経済発展」は中長期的な株式市場の上昇要因。

ポイント：「中国株式市場はリスクシナリオ回避で一旦安心感広がる」

- 米中首脳会談で米国側から、追加関税の見送り、華為技術（ファーウェイ）への輸出制限の緩和が発表されたことで、市場には一旦安心感が広がっており、当面は底堅い展開となりそうです。ただし、外交上の駆け引きは継続するとみられ、米中首脳の発言に一喜一憂を繰り返す動きは続くと考えられます。
- 貿易摩擦の余波に伴う投資の手控えなどで減速傾向にある景気センチメントも、今後、米中関係が悪化しなければ持ち直す方向と考えられます。そうなれば過去一年に亘り下方修正が続いている企業業績予想もいずれプラスに転じてくるとみられます。
- 逆に再度、米中の緊張関係が高まった場合でも、中国景気の腰折れは回避される公算が大きく、相場の大崩れは想定していません。中国政府は財政支出を中心に景気対策を発動するためです。
- 中国政府はデレバレッジ（債務の削減）を実施しながら、産業の高度化を進める方針です。「質の高い経済発展」は中長期的な株式市場の上昇につながると予想します。

* 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

図表でチェック！

【中国株式市場】



(注) データは2017年1月2日～2019年7月9日。 (年/月)

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

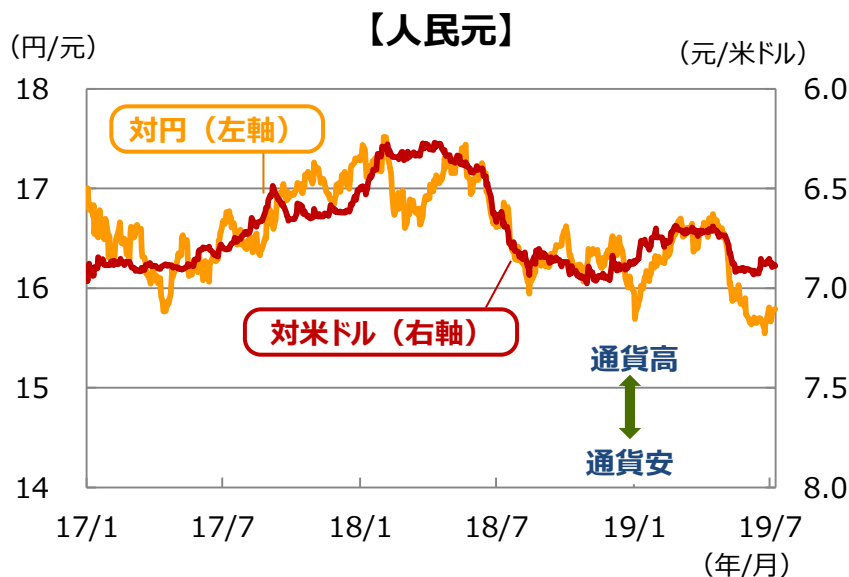
「米中首脳会談後の人民元は？」

→人民元の対米ドルレートにはやや上昇余地があると予想します。

ポイント：「人民元は対米ドルで上昇余地」

- 米中首脳会談後の人民元の対米ドル相場は1ドル=6.8元台と、横ばい圏で推移しています。米中貿易摩擦が再燃したことで5月以降、1ドル=6.9元台まで下落する局面がありましたが、その後、やや元高方向に持ち直しています。
- この背景には、①米中首脳会談が全体的にポジティブであったこと、②米国の利下げ観測で米ドル安圧力がかかること、③景気下振れリスクの後退で中国では全面的な金融緩和には至らないと見込まれること、があります。
- また、2015年8月のいわゆる人民元ショック後、元安観測の高まりと資本流出ペースの加速という悪循環に悩まされた経験から、中国政府は元安政策に対しては否定的な考えを持っているとみられます。中国政府が1ドル=7.0元を超えて進む元安を容認する可能性は低いと思われる。
- **米国が金融緩和に舵を切るとみられるなか、人民元には対米ドルでやや上昇余地があると予想します。**

図表でチェック！



(注1) データは2017年1月2日～2019年7月9日。

(注2) 元/米ドルは逆目盛。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【重要な注意事項】

- 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す。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 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およ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一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。