



Market Eyes No.241

米中は「貿易戦争」から「貿易交渉」へ移行できるか 大和投資信託

■ 米中首脳会談の実現期待が高まる

- ▶ 11月30日からアルゼンチンで開催されるG20首脳会議に合わせて、米中首脳会談が実現する可能性が高まっている。11月1日に米国のトランプ大統領と中国の習主席が電話会談をしたところから、話が急速に進展している。**【図表1】**
- ▶ 11月16日には、トランプ大統領が「中国は142項目の行動計画を提出してきた」ことを明らかにしており、中国側が関税引き下げなどの市場開放策を示したと思われる。一方、トランプ大統領は「主要な4~5項目が解決されていない」とも述べており、中国側は米国とのハイテク分野の覇権争いで欠かせない「中国製造2025」の抜本的な見直しは拒んでいる模様だ。ハイテク分野の覇権争いはお互いに簡単に譲ることができないところであり、すぐに合意に至る可能性は低いと考えられる。したがって、貿易戦争がエスカレートしないように中国側が可能な限り譲歩し、「今後も貿易交渉を継続することで合意」といったところがメインシナリオになると思われる。

■ 貿易戦争により中国景気の下振れリスクが高まる

- ▶ 中国経済は、債務削減策を優先し、景気の緩やかな減速を容認してきた。**【図表2】**しかし、米中貿易戦争により、一段の下振れリスクが高まっている。中国政府や中国人民銀行は矢継ぎ早に景気刺激策を講じているが、米中関係が改善しないことには不透明感の払拭にはつながらないだろう。

■ 貿易戦争は米国企業にも大きな負担

- ▶ 2017年は右肩上がりでも推移してきた米国・日本・中国の株価指数だが、今年に入ってその差が鮮明になってきた。**【図表3】**ただし、貿易戦争が米国企業の業績見通しにも影響し始めており、足元では米国株も弱含みの動きとなっている。貿易戦争を続けることは、米国企業ひいては米国経済にとっても大きな負担となっているため、トランプ政権としても中国との交渉を望んでいると思われる。

■ 米中首脳会談が株価上昇のきっかけになるか

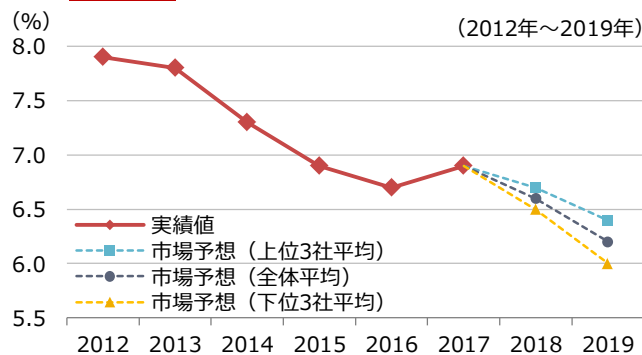
- ▶ 米中首脳会談が実現すれば、米中は「貿易戦争」から「貿易交渉」のステージに移行する可能性が高まり、春先から世界の株式市場の上値を抑えてきた懸念が幾分和らぐことが期待される。さらに、可能性は低いかもしれないが、来年1月からの中国から米国への2,000億米ドル分の輸入関税引き上げが延期もしくは中止という話が出てくれば、追加のポジティブ・サプライズとなるだろう。

【図表1】 米中関係を巡る最近の報道

日時	内容
11/1	トランプ大統領と習主席が電話会談
11/2	トランプ大統領が月末の米中首脳会談で何らかの合意に至る可能性に言及
11/2	クドロー-NEC委員長が「中国との合意は近くないと発言
11/5	習主席が演説で、輸入拡大や通関手続きの簡素化などに言及し、米国の要求に応じる姿勢を示す
11/7	ポルトン大統領補佐官と楊政治局員がワシントンで会談
11/8	キッシンジャー元米国務長官と習主席・王毅外相が北京で会談
11/9	閣僚級の外交・安全保障対話をワシントンで開催
11/9	ムニューシン財務長官と劉鶴副首相が電話会談
11/15	ロス商務長官「米中首脳会談がうまく行けば、貿易摩擦解消に向けた将来の交渉の『枠組み』で合意する可能性が高いが、それでも来年1月に中国からの輸入品2,000億米ドル相当への関税率を予定通り引き上げる計画」
11/16	トランプ大統領「中国は142項目の行動計画を提出してきた」「重要な4~5項目が解決されていない」
11/17	APEC首脳会議において、ペンス副大統領と習主席が立ち話

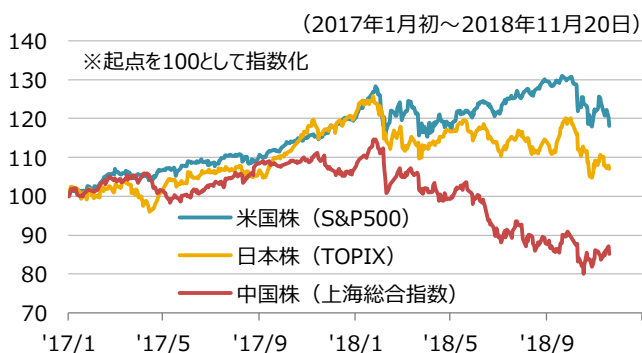
(出所) 各種報道を基に大和投資信託作成

【図表2】 中国の実質GDP (前年比) の推移



(出所) ブルーチップ調査、ブルームバーグ

【図表3】 米国・日本・中国の株価指数の推移



(出所) ブルームバーグ

！ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的に ご負担 いただく 費用	購入時手数料	0~3.24%	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大32,400円 をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円 をご負担いただけます。
信託財産で 間接的に ご負担 いただく 費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.5528%	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日あたり約70円 をご負担いただけます。
	その他の費用・ 手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問い合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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