

今日のキーワード 運用者の視点：中国株の『2019年の注目点』

「マーケット・キーワード」では、弊社のアジア株式運用者が運用業務を通して気付いたり、感じたことを“運用者の視点”として定期的にお届けしています。急速かつダイナミックに変革が進む、中国・アジア地域の経済やマーケットの“今”を、独自の視点でお伝えできれば幸いです。今回は、2018年の中国経済やその環境を振り返るとともに、中国建国70年を迎える中国株の『2019年の注目点』を見ていきます。

ポイント1 2018年の景気・市場へ大きな影響を与えた米中貿易摩擦問題

- 2018年は、世界的にも、中国にとっても、トランプ米大統領抜きに語ることでない1年でした。なかでも、2018年で最も影響があったのは、米中貿易摩擦問題でした。これは、単なる貿易不均衡の問題にとどまらず、ハイテク分野での覇権争いに発展し、4月には中国の通信機器メーカー大手のZTEが米国企業と取引停止となりました。さらに12月には、同業のファーウェイの副会長兼最高財務責任者（CFO）が米国の意向を受けてカナダで拘束されるなど、ハイテク分野での米中の対立が激化しました。

ポイント2 米中交渉の行方は、当初の楽観的な見通しから変化

- 中国の株式市場をみると、年初こそ世界的な株高と歩調を合わせて上昇したものの、2月以降は一転して下落基調となりました。中国政府がデレバレッジ（債務圧縮）や不動産市場の引き締め政策を継続する中、景気の先行き不安が徐々に高まり、そこに米中貿易摩擦問題が追い打ちをかけた。
- 米中貿易摩擦問題に関しては、当初の強硬な姿勢はトランプ大統領得意の交渉術であり、加えて交渉が決裂しても誰の得にもならないことから、両国間での合意は難しくないとの見方が大勢でした。しかし、7月以降、実際に関税引き上げの応酬が始まると楽観論は一気に後退し、米国が制裁を発表すると、中国が報復するという構図が定着しました。



今後の展開 2019年は柔軟な政策対応により景気の腰折れリスクは限定的

- 『2019年の注目点』は、まずは米中協議の行方と景気への影響です。株式市場も当面は米中協議の進展に左右される展開になると考えられます。一方、中国経済への下押し圧力に対しては、減税やインフラ投資の拡大、銀行の預金準備率の引き下げなど財政・金融政策による対応強化が続いています。2019年は中国建国70年の節目にあたり、今後も必要に応じて柔軟な政策対応が見込まれることから、景気が腰折れするリスクは限定的と見ています。株式市場関連では、バリュエーション面での割安感に注目しています。また需給面では、世界的に主要株価指数の1つと考えられている米MSCI新興国指数の本土A株の組み入れ比率引き上げが春に見込まれ、海外から本土A株市場への資金流入が増えると期待されます。米国の利上げサイクルが終盤に近づくにつれて、中国株など新興国市場に投資資金が回帰する可能性も高まりそうです。

※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。

ここもチェック！ 2019年 1月 8日 2019年の中国株式市場の見通し
2018年12月10日 運用者の視点：米中は『関税引き上げ』猶予で合意

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友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及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。