



今日のトピック 米中貿易摩擦の影響を受ける米国株式市場 米中貿易摩擦による生産への波及効果について

ポイント1 米中貿易摩擦再燃から調整基調へ 年初来高値から概ね3~4%の調整

- 米中貿易摩擦の再燃を受けて、株式市場は調整基調です。年初来高値から5月17日までの下落率はS&P500種指数が▲2.9%、ナスダック総合指数が▲4.3%、NYダウ指数が▲3.3%となりました。主要セクターの年初来高値からの下落率は、「ヘルスケア」が▲4.8%、「情報技術」が▲4.6%、「金融」が▲4.3%、「電気通信」が▲4.1%、「一般消費財」が▲4.0%となりました。

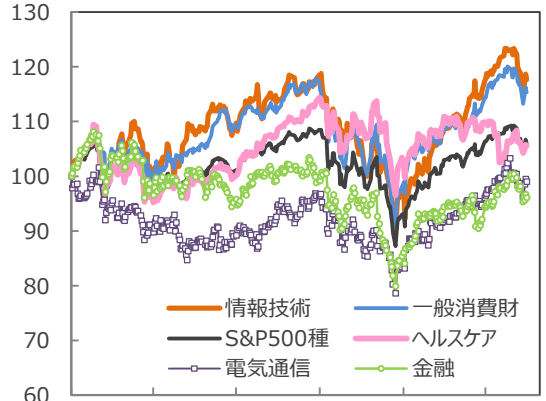
ポイント2 「情報技術」のリビジョンは堅調 「電気通信」のリビジョンは大幅悪化

- こうした中、業績の先行きを見るリビジョンインデックスの変化を4月8日から5月9日の主要5セクターで見ると、「情報通信」が+4.8→+15.2、「ヘルスケア」が+6.1→+20.9、「金融」が▲28.8→+5.6、「一般消費財」が▲8.0→+2.8と改善しています。一方、「電気通信」は+1.2→▲18.9と大幅に悪化しました。「電気通信」は知的財産権など米中貿易摩擦再燃の影響を強く受けていると思われます（リビジョンインデックスは業績予想が上振れた企業と下振れた企業の比率。Datastream、4週間平均ベース）。

今後の展開 当面はサービス等内需企業に注目

- 米中貿易摩擦の影響は今後他のセクターに広がる懸念されます。中国からの輸入2,000億米ドルへの追加関税が25%に引き上がりますが、米国の製造業の生産に与える波及効果は、鉱工業生産全体で▲0.54%と試算され、その影響は決して小さくありません。中でも電気機械製造業や木材・木製品製造（家具を除く）、その他輸送機械製造業等には大きな影響が出ると考えられます。関税引き上げの業績に与える影響は時間が経たないとわかりませんが、米中貿易摩擦に一定の目途が立つまでは、中国との貿易率が低く、米国内の需要に収益が支えられているサービス等の内需企業に注目する必要があります。

(ポイント) 【S&P500種指数の主要セクター】



18/1 18/4 18/7 18/10 19/1 19/4 (年/月)
 (注) データは2018年1月2日~2019年5月17日。2018年1月2日=100。
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【米中貿易摩擦による生産への波及効果】 (%)

| | 現行 | 追加関税 | フル関税 |
|---------------------|-------|-------|-------|
| 鉱業及び採石業 | ▲0.10 | ▲0.17 | ▲0.39 |
| 食品・飲料・タバコ製造業 | ▲0.19 | ▲0.22 | ▲0.30 |
| 繊維物・衣料・革製品製造業 | ▲0.32 | ▲0.71 | ▲1.86 |
| 木材・木製品製造（家具除く） | ▲0.57 | ▲1.35 | ▲3.60 |
| 化学品・化学製品製造業 | ▲0.78 | ▲1.07 | ▲1.91 |
| 基礎医薬品・医薬調合品製造業 | ▲0.25 | ▲0.38 | ▲0.74 |
| プラスチック・ゴム製品製造業 | ▲0.47 | ▲0.82 | ▲1.84 |
| 第一次金属製造業 | ▲0.35 | ▲0.60 | ▲1.33 |
| 金属製品製造業（機械器具を除く） | ▲0.27 | ▲0.46 | ▲1.01 |
| コンピュータ・電子製品・光学製品製造業 | ▲0.32 | ▲0.70 | ▲1.82 |
| 電気機械製造業 | ▲0.90 | ▲2.15 | ▲5.80 |
| 一般機械製造業 | ▲0.43 | ▲1.00 | ▲2.63 |
| 自動車製造業 | ▲0.51 | ▲0.56 | ▲0.73 |
| その他輸送機械製造業 | ▲1.08 | ▲1.09 | ▲1.13 |
| 鉱工業計 | ▲0.35 | ▲0.54 | ▲1.09 |

(注1) 波及効果はWorld Input-Output Database (2014)を基に三井住友DSアセットマネジメント試算。関税に対する弾性値は1と仮定。は波及効果の大きい上位3産業。
 (注2) 現行：米国による中国からの輸入2,000億米ドルに対する10%の追加関税+中国の報復関税、追加関税：米国による中国からの輸入2,000億米ドルに対する25%の追加関税+中国の報復関税、フル関税：米国による中国からの輸入全額に対する25%の追加関税+中国の報復関税。
 (出所) World Input-Output Database、IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ここもチェック! 2019年5月17日 吉川レポート（2019年5月）部分衝突シナリオに向かう米中対立
 2019年5月15日 減速感が強まった中国経済（2019年5月）

■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、それらの知的財産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。