

トランプ大統領、対中制裁関税発動へ

トランプ米大統領は 3 月 22 日、中国の「経済侵略」に対抗するため、ハイテク産業を中心に幅広い中国製品に対する高関税を課す制裁関税を指示する文書に署名した。制裁関税は、米国通商代表部(USTR)が 2017 年 8 月に開始した通商法 301 条の調査結果を受けた決定だ。この調査によると、中国の知的財産の侵害による被害総額は、最大で年間 500 億米ドルにのぼると推計される。この金額に相当する中国製品が制裁対象となる見通しで、中国からの輸入総額の約 10%に相当する。対象品目のリストは 15 日以内に発表されるが、ロボットや航空宇宙など 10 の戦略的セクターが主な標的となる見込みだ。

この発表を受けて株価は急落し、S&P500 種株価指数は前日比-2.5%、ダウ工業株平均は-2.9%でこの日の取引を終えた。とは言え、市場は総額 300 億~600 億米ドルに達する制裁関税の発表をすでに織り込んでいた。さらに、トランプ政権は報復関税率を 25%と提示したが、後のパブリックコメント(意見公募)において、それを上回る税率が提示される可能性があることも織り込み済みだ。したがって、この日の終盤の下げは関税発動のニュースが主因ではなく、モメンタムに基づくものかもしれない。

我々は、現段階で今回の関税措置による世界経済や株式市場への直接的な影響について過剰に反応すべきではないと考える。22 日発表の制裁措置による米国経済への影響は軽微と思われる。制裁対象になると考えられる 500 億米ドル相当は米国の輸入総額の 2%にすぎない。一方、米国の被害を最小化するため、今回の追加関税は中国以外からでも輸入できる品目に適用される可能性がある。世界経済も力強い成長期から貿易摩擦激化の局面に突入しつつある。しかし、世界経済にとって 2018 年が 2011 年以降で最も堅調な年となる見通しは変わらない。貿易紛争の激化が世界経済を揺さぶるとの見方から、各国中央銀行が金融引き締めの手を緩める可能性もある。米連邦準備理事会(FRB)、欧州中央銀行(ECB)、イングランド銀行はここ数日から数週間、貿易戦争による成長阻害リスクを警告している。我々はこの潜在リスクを軽視していない。今回の関税措置は、現在年率 12~13%で成長しているアジアの輸出に悪影響を及ぼすと思われる。

今後数日は、トランプ政権の具体的な制裁内容と、まだ不透明だが重要な中国側の報復措置の詳細を注視していく。多くの不確定要素が明らかになるまでは、こうした関税発動当初の影響を見極めることはできない。我々は中国が徹底的な報復措置に出る確率を現時点で 20~30%とみている。中国はすでに技術移転を伴わない中国市場進出を認める意向を示しており、前回の鉄鋼に対する関税措置同様、今回の制裁関税の発表内容がそのまま発動されるとは限らない。したがって、今回の措置は、最終的な決着に向けた長いプロセスの始まりであると我々はみている。

現段階では投資家は、ポートフォリオの変動を抑えるため、ポートフォリオを十分に分散化し、株式のプットオプションを検討するとよい。我々のグローバルな戦術的資産配分は引き続きリスク選好とし、堅調を維持している世界経済成長からの利益確保を目指す。ただし、景気に左右されないポジションを保有するため、市場が全面的な貿易戦争を織り込み始めた場合にパフォーマンスの上昇が期待できる米 10 年国債やニュージーランド・ドルに対する円のオーバーウェイトを推奨する。

Mark Haefele
Global Chief Investment Officer



本レポートはUBS AGにより作成されました。本レポートの末尾に掲載されている「お客様へのお知らせ」は大変重要なもので是非ご覧ください。投資には一般に損失のリスクが伴い、また、過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートには様々な資産クラスに関する記述がありますが、それらは情報提供のみを目的としたものであり、お客様に特有の投資目的、財務状況、等を考慮したものではありません。よって、お客様に適合しない投資商品が含まれている可能性があります。また、本レポートに記載されている資産クラスや商品群には、UBSが日本で取り扱っていないものも含まれます。本レポートに記載されている市場価格は、各主要取引所の終値に基づいています。これは本レポート中の全ての図表にも適用されます。

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS CIO ウェルスマネジメントリサーチ(UBSAG またはその関連会社)が作成しました。本レポートは、UBS 証券株式会社(以下、「当社」)のほか、その業務委託先である UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものではありません。本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。UBSAG(以下、「UBS」)および UBS グループ内の他の企業(またはその従業員)は随時、本レポートで言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人として取引したりすることがあります。あるいは、本レポートで言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、また、過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、お客様固有の投資目的、財務状況、ニーズを考慮に入れることはできません。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っただきますようお願いいたします。

本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等： UBS 証券株式会社金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2633 号

加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、
一般社団法人日本投資顧問業協会

当社における国内株式等の売買取引には、ウェルスマネジメント本部のお客様の場合、約定代金に対して、最大 1.00%(税抜)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.25%(税抜)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらの手数料を超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。インベストメント・バンク部門のお客様については、お客様ごとの個別契約に基づいて手数料をお支払いいただくため、手数料の上限額や計算方法は一律に定められておりません。国内株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されます。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接的にご負担いただく手数料として申込手数料があり、申込代金に対して上限 3.00%(税抜価格)です。間接的にご負担いただく手数料として運用報酬(信託報酬)があり、各ファンドの平均純資産額の年率 2.34%(上限)(ファンドごとに異なりますので、各ファンドの目論見書または販売用資料をご覧ください。)およびその他費用があります。その他の費用は、保有期間等によりご負担が異なりますので、表示することができません。投資信託は組み入れた有価証券の価格や為替相場などの変化により価格が変動し、損失が生じるおそれがあります。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの 1%または 1 円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの 2%を上限とします。

本レポートは、資産クラスや市場に関する参考情報の提供を目的としており、特定の商品の取引を想定したものではありません。本レポートに記載されている資産クラスや商品群には、当社または業務委託先である UBS 銀行東京支店で取り扱っていないものも含まれています。

金融商品仲介等業務を行う登録金融機関

商号等： ユービーエス・エイ・ジー(銀行)東京支店 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 605 号

加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

©2018 無断転載を禁じます。UBS はすべての知的財産権を留保します。UBS による事前の許可なく、本レポートを転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。