

米国株価に織り込まれた貿易戦争勝利宣言

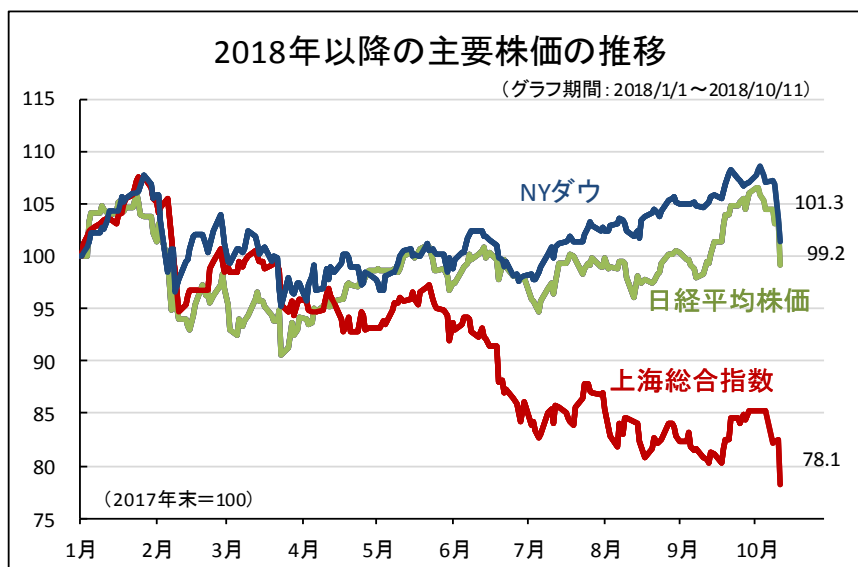
2018年10月15日

りそな銀行 アセットマネジメント部
チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

平時においては世界の景気と株価は連動します。理由は単純明快で、国境はあっても、貿易と金融を通じて世界経済は一体化しているからです。そして、株価は経済を反映しますので、経済が一体化すれば株価も連動します。

しかし、今年のはもはや平時ではありません。米国のトランプ大統領が選挙公約だった「米国第一」を経済面で実行に移したからです。その手段は、関税率引上げ、同盟国への防衛費負担の増額要請、工場建設など米国への直接投資の要請、他国による輸出の自主規制などいわゆる貿易戦争です。単純化すれば、他国の犠牲の上に米国が利益を吸い取る構図を作り始めたのです。

今年の後半以降の株価には、はっきりとこの傾向が出ました。上昇したのは米国だけです。そのほか



の先進国は、冴えない展開となっています。中でも株価が大きく下落したのは中国です。最大の原因は米中貿易戦争で米国から強く叩かれた結果と言えます。単純化すれば、早い段階から株価には、米国の勝利宣言、一方で、中国の敗北宣言が織り込まれていたのです。

貿易戦争で米国に叩かれたらどうなるのか？これは1980-90年代に日米貿易摩擦を経験した日本人にはピンとくるかもしれません。1990年頃の日本経済には日の出の勢いが

ありました。半導体など先端分野を日本企業が席卷しました。ジャパンマネーは日本から米国へ流れ、ニューヨークのロックフェラーセンターやハリウッドのユニバーサルスタジオなど、米国人の心の故郷ともいえる資産を買収しました。

日の出の勢いで飛躍するNo. 2が、自分の地位が追い落とされることへの危機感を持つNo. 1に叩かれる構図は、古今東西よく見られます。これはドロドロした人間関係に限られるわけではなく、国家間でも大差ありません。当時経済規模で世界二位だった日本は、バブル崩壊後の後手に回った政策の不始末もあり、日米貿易摩擦を通じ米国に叩かれたことで、経済、政治、社会の全ての面で国家の土台が劣化することとなりました。

現在の中国は、米国に次いで世界第二位の経済規模です。近年の中国は、「中国製造2025」という報告書を発表し2049年には製造業で世界トップになる決意を示しました。昨年にはその目標を2035年に前倒しました。また、ナショナリズムを鼓舞するプロパガンダ映画「すごいぞ、中国」も公開されました。しかし、こうした米国の覇権に挑戦しようとした中国共産党の政治的意思が、No. 1である米国の虎の尾を踏んだとみられています。

中国は日本のバブル崩壊と日米貿易摩擦を反面教師として、よく研究しているとみられています。そ

の意味でも、これから貿易戦争をどう収束させるかが注目されます。

中国サイドの識者の一致した見方は、米国の覇権はあと50-100年もすれば熟柿のようにポトリと勝手に落ちるので、それまでは事を荒立てずに待てばよい、とするものです。まさに「国家百年の計」といえる見立てです。

50-100年単位の長期の見立てはともかく、短期的には貿易戦争による悪影響が深刻化する前に、どこかの時点で手打ちをするとみるのが合理的です。昨年の朝鮮半島危機は、結果的には、危機とは正反対の米朝国交正常化の端緒となりました。米中貿易戦争が、戦争とは正反対の米中貿易振興となる可能性を見据えて、事態の推移を見守るのが得策だと思います。日本には「負けるが勝ち」という格言があります。中国共産党の統治能力は、ある意味世界で最も優れていると評価されることがあります。中国の株価に織り込まれた敗北宣言をどう克服して劣勢な情勢から立ち直るか、悲観的になる必要はないと思います。

(本資料は店頭で配布しております「りそなマーケットクォーター2018 秋号」に寄稿したものです)

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承ください。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。