

米中対立懸念でも保険や海運は底堅さ

5月から逆行高、中国の金融開放と米製品輸入は不変

株式会社ジャパネコノミックス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2019/5/13

国際金融市場では米中貿易対立が重石となっているが、保険関連や海運は打たれ強さを示している。米中は構造問題で溝が残る一方、「貿易不均衡の是正」は一致しており、中国側は自らの必要性もあって保険を含めた金融開放や米国製品の輸入拡大は実行強化させていく。あくまで米株市場などでは、海運、保険ともに売られ過ぎ修正や、先行き不透明感による過剰供給の抑制などが下支え要因となっているが、中国での高齢化やミクロの紛争・訴訟などへの備え、米中の覇権争い長期化の観点で両セクターには一定の需要がある。

不確実性と資源覇権争いの時代、保険と海運重要

「グローバルでリスクが増大し、不確実性が増す21世紀において、全ての企業と国家は2つの大きな要求の周辺に組織されていく。それは世の中の不安から守ってほしいという『保障への要求』と、世の中の不安から解放されたいという『気晴らしへの要求』である。その点で保険業と娯楽・サービス産業は、総売上高と経常利益の観点で世界の2大産業となっていく」――。

「欧州の知の巨人」とまで称されるフランスのジャック・アタリ氏（経済学者、欧州復興開発銀行初代総裁）は、かつて自著『21世紀の歴史』の中で、このような予測を行っている。

同時にアタリ氏は別著『海の歴史』の中で、海運の将来価値にも言及。「(世界的な資源・食糧などの覇権争いと)技術革新により、今後は海上のみならず、海中までもが奪い合いの時代に入る。漁業資源のみならず、石油やレアメタルなどの海底資源、海底ケーブルの敷設など、海を経済的に利用し支配しようとする駆け引きは枚挙に暇がない」としながら、「今もって海運は重要」という見方を提示した。

しかし、現実的には娯楽・サービス産業こそ世界的に成長余地が囑望されているが、保険、海運業界は苦戦が続いている。保険は世界的な超低金利による運用難や各国での賃金伸び悩み、日本を始めとした少子高齢化などが打撃となってきた。海運は現在も尾を引く米中貿易戦争のほか、保護主義と貿易停滞、世界減速と世界的な低成長入り、越境ITインフラの普及と世界的なIT・サービス業の比率拡大などが重石になっている。

もっとも短期的には米中貿易対立が再燃してきた5月以来、保険と海運の関連セクターは打たれ強さが見られている。保険株でいえば、ブルームバーグ算出のS&P500業種別リターンによると、9日時点の5月・月初来リターンでは、上昇率の上位に総合

保険(+4.46%)、再保険(+4.31%)などが食い込み、S&P500総合の-2.55%に対して逆行高になっている。直近1カ月間では、生命保険・健康保険も+3.70%と底堅さを維持させたままだ。

米国での保険・ヘルスケア関連株については年初以降、民主党の大統領候補が相次いで「国民皆健康保険制度」構想を打ち上げたことや、医療・保険関連での与野党対立懸念などで大きく下落してきた。そのため足元の買い戻しは、あくまで売られ過ぎ修正や割安物色の範囲内との見方も強い。

一方で5月9日にトランプ米大統領は、「国民が想定外に高額な医療費請求書を受け取る状況をなくす法案を議会は可決すべきだ」と訴えた。そのうえで「政権が医療の透明性を高める取り組みの作業を進めている」と説明したが、こうした改革案は民主党も支持している。来秋に大統領選と議会選が迫るなか、医療・保険関連では与野党間で、「嫌われ者回避」や「世論の分断阻止」的な歩み寄りも散見され始めた。

同時に保険に関しては中国銀行保険監督管理委員会（銀保監会）の主席が5月1日、銀行・保険セクターの開放を一段と進める考えを示した。そのうえで、新たに12の措置を近く発表すると表明している。米中協議は構造問題で難航しているものの、中国は高齢化や内需サービス拡大といった自国の政策課題もあって、「金融・保険分野の市場開放と外国企業の取り込み」は前向きに進める構えだ。

すでに3月に中国で可決された外商投資法は、外資系企業に対する管理や制限を緩和するだけでなく、外資の中国参入の保護・促進を全面的に打ち出した内容が含まれている。

MSCI 海運指数、過去下限での底固め進捗

その中で世界最大の資産運用会社、米ブラックロックのラリー・フィンク最高経営責任者（CEO）は4月8日、毎年恒例の「株主への手紙」で、早くも中国事業の拡大に強い意欲を示した。世界の資産運用業界は「事業買収を伴わない向こう5年間の成長の50%をアジアが担い、中国がこうした流れを主導する」と指摘。中国では「より多様で長期の投資商品への需要が高まっている」としながら、中国の資産運用業界で最大規模となるのが目標だと表明した。

同時に今後の中国金融開放や米国による知的財産権の保護監視強化では、外国企業による中国ビジネスに際し、ミクロの侵害・紛争・訴訟や、対政府・対企業・対消費者での予期せぬトラブルに備えた保険需要も増加していく。

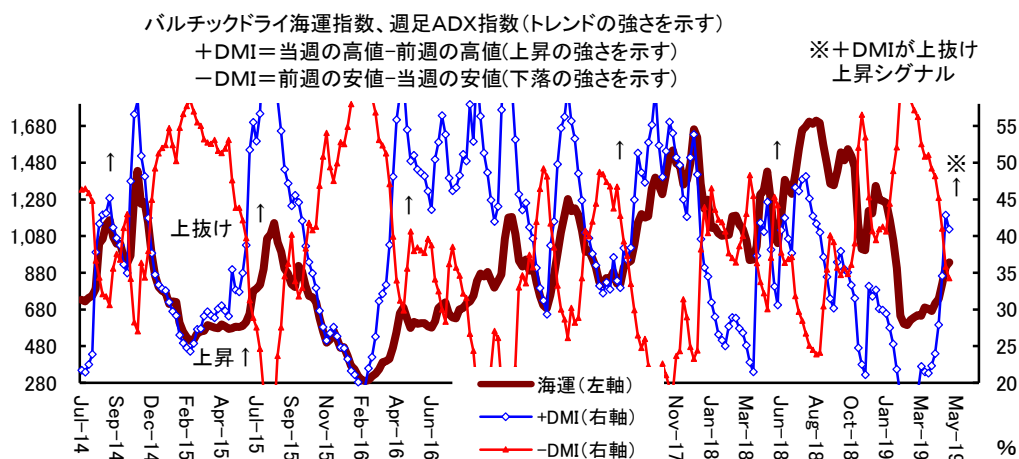
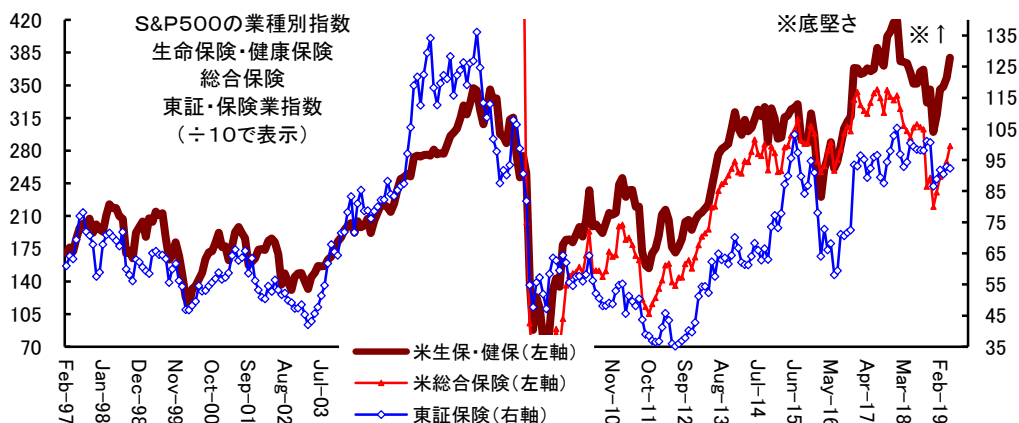
おりしもアタリ氏は、中国の台頭を含めた「不確実性が増す 21 世紀」における保険の重要性に関して、「保険会社は顧客情報を豊富に保有している。リスクの細分化を図る商品開発ができる。豊富な情報は商品開発に止まらない。リスクをミニマム化しうるポリシー（規範）を発信できる立場にある。ポリシーを忠実に実行してもらいその結果を把握することで、顧客情報はさらに増えさらなる新商品投入のベースになる。こうした循環が不安時代の対応産業として、保険産業の存在感を高めていく。保険産業は国家の補完役から国家を制する立場になる。不安の時代は、ビッグデータの時代でもある」——といった指摘を行っている。

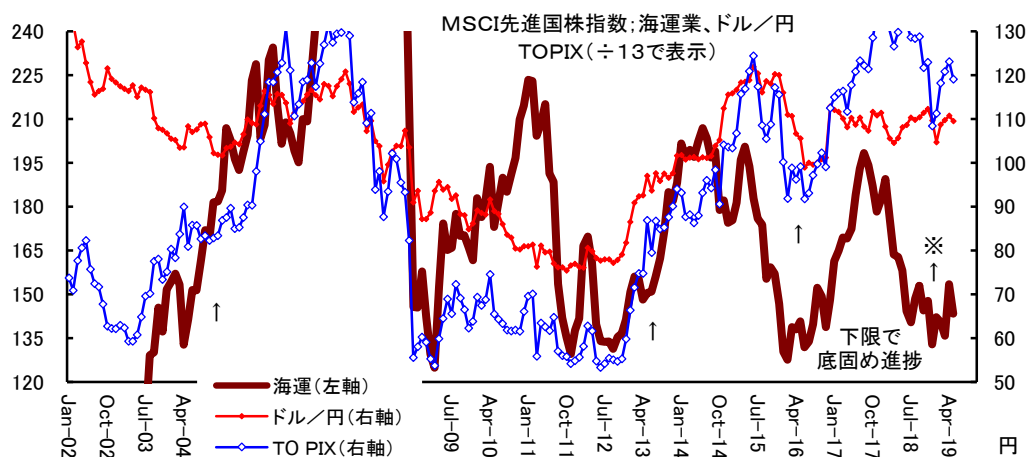
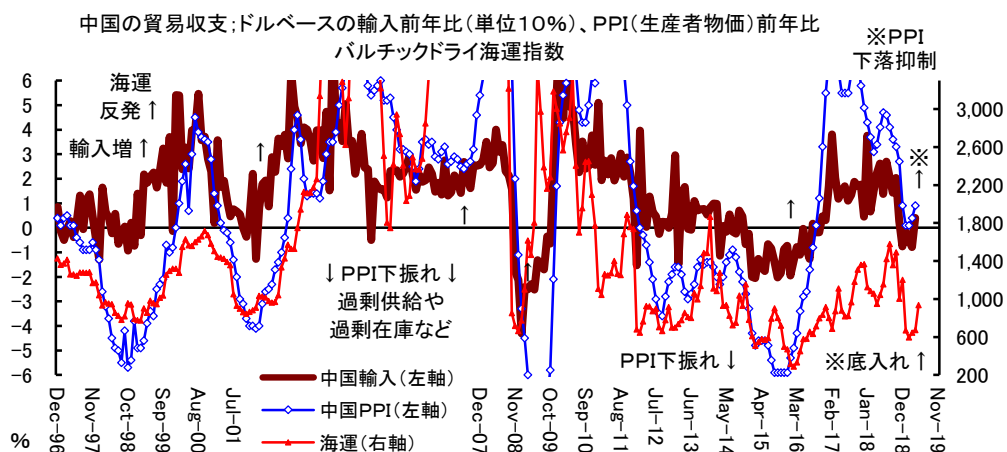
一方、中国は米中貿易協議に関し、自国サイドの必要需要もあって米国製品の輸入拡大自体には前向きだ。底流部分で海運関連株には下支え要因となり、すでにバルチックドライ海運指数は底固めに移行している。中国などでの景気対策や世界景気の循環底入れ期待もあり、2 月での底入れを経て 4 月中旬か

らは上昇となってきた。5 月以降は米中対立懸念などにより、反落場面もあったが、7 日以降には再反発に転じる打たれ強さが示されている。同時進行で中国の 4 月貿易統計によると、輸入の前年比は昨年 1 月以降の減少基調に歯止めが掛かってきた。

MSCI 先進国株指数（ドルベース）の海運業指数も、3 月末から反発へと転換。5 月からは反落となっているが、それでも昨年 12 月から今年 3 月にかけてリーマン・ショック以降の下限ボトムで底固めが進捗しており、現状からの下値余地は減退してきた。過去実績として、日経平均株価やドル/円でのドルの底値形成と明確な相関性を有している。

なお、中国では今年 1-2 月にかけて、「米国からの輸入を計 1 兆ドル（約 110 兆円）以上増やし、2024 年までに対米貿易黒字の解消を目指す案」を調整している。中国は輸入を増やす 10 項目の米国産品のリストも作成。大豆やトウモロコシ、小麦といった農産物のほか、液化天然ガス（LNG）や半導体関連製品、自動車、航空機などが候補に入っている。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。