

米中「冷戦」、中国が報復関税措置、米国は第4弾へ

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・ 5月13日、中国は対米報復関税措置、米国は第4弾の対中関税リストを発表し、米中関税戦争が激化へ
- ・ 米中関税合戦の激化を受け、世界経済や企業への影響が懸念され、13日には株式などリスク資産が大幅に下落
- ・ 一方、関税合戦の激化の回避に向け、米中の対話余地は残されており、市場の関心は6月の米中首脳会談へ

中国が対米報復措置を発表、その内容は？

- ✓ 13日、トランプ大統領が「中国は報復すべきではない。悪化するだけだ！」とツイッターで警告しました。しかし、中国はそのわずか2時間後、報復関税措置を発表しました。
- ✓ 中国の報復措置そのものは、想定内だったといえます。一方発表のタイミングはサプライズだったと見られます。中国側のトランプ氏の警告を無視した早期の反撃が、米中関税戦争の激化に対する懸念を強めたと思われる。
- ✓ 中国当局は、報復関税措置として米国からの輸入品約600億米ドル（約6.6兆円・1ドル=110円換算）相当に課している関税率の大部分を引き上げると発表しました。6月1日に発動され、25%の新税率が2493品目に適用され、他の製品も5~20%の関税の対象となります。品目ごとの税率を見ると、最大の25%には液化天然ガス（LNG）などが含まれています。

米国は新たな対中関税リストを公表、その詳細は？

- ✓ 同日に米通商代表部（USTR）は、中国への制裁関税の第4弾として、3,250億ドル分（約36兆円・1ドル=110円換算）の同国製品に最大25%の関税を課す計画を正式表明しました。

- ✓ 発動となれば、中国からのほぼすべての輸入品に制裁関税を課することになります。携帯電話などのハイテク製品は、日本を含めて世界で供給網を築いており、第4弾の関税措置は国際的なサプライチェーン（供給網）に与える影響は大きいと見られています。
- ✓ 一方、米国にとっても国内総生産（GDP）の7割を占める個人消費が大きく下振れするリスクを伴うため、USTRは、6月下旬まで産業界の意見を聴取する予定です。発動日は示されず、6月末以降になると見られています。

関税報復合戦、経済と市場への影響は？

- ✓ 米中の関税合戦がこれ以上激化した場合、世界景気への影響も避けられないとの見方が強まっています。国際通貨基金（IMF）は貿易戦争が深刻になれば米国の経済成長率は最大で0.6%、中国も同1.5%下振れすると警告しています。
- ✓ UBSは、第4弾が発動され、米国が中国からの輸入品全てに25%の関税を課せば、米国の経済成長率は0.75%~1%下押しされ、米株式市場は約10-15%下落すると予想しています。

- ✓ 金融市場では、関税戦争の激化への不安を背景に、株式などリスク資産が売られました。13日の米株式市場では、ダウ工業株 30 種平均は前週末比 617.38 ドル (2.38%) 安の 2 万 5324.99 ドルで引け、1 月以来最大の下げ幅となりました。その他、S&P500 種指数は 2.4% 安、ナスダック総合指数は 3.4% 安、MSCI 中国指数は 3.8% 安で取引を終えています。
- ✓ 一方、安全資産需要が高まり、米国債と円が買われました。13日の米 10 年債利回りは前週終値の 2.47% から 2.40% へ低下、ドル円も 109 円近くまで下落しました。広範囲に及ぶ米中の関税応酬は本来、物価押し上げ要因になるはずですが、景気や物価への下押しがより意識された模様です。更に、中央銀行が金融政策の緩和を検討する展開まで連想され、短期金利先物市場では利下げ観測を織り込む動きが強まりました。
- ✓ その他、トランプ政権の支持基盤である農家にダメージとの思惑から農産物の先物価格などの下落も目立ちました。

米中通商交渉の行方？

- ✓ 関税合戦が激化する中、トランプ大統領への支持率は上昇しています。「追加関税が問題解決に役立つ、米国の利益になる」との信念が米国で強まる中、対中で強硬姿勢を後退させる展開は見込みづらい状況です。リスク資産においては、当面調整色が強まる展開が予想されます。
- ✓ 一方、米中は交渉の余地を残しています。米国の第 4 弾への動きは、知財侵害や貿易不均衡を巡って中国に一段と譲歩を迫る狙いが明白です。今後、関税合戦の株価や実体経済への負の影響は顕在化していくと見られ、トランプ大統領の強気姿勢を軟化させる材料になる可能性があります。中国の報復措置が比較的控えめなことも良い兆候です。米国製自動車への追加関税や農産物の輸入停止方針の発表も控えられています。
- ✓ トランプ大統領は、6 月下旬に大阪で開催される 20 カ国・地域 (G20) 首脳会合で、中国の習近平国家主席と会談する意向も表明しています。関税合戦の激化の回避に向け、いつ両国が再び対話に向かうかが、重要なポイントとなります。

■ 米国による対中追加関税		■ 中国による対米報復関税	
対象: 340億ドル分 (818品目/関税25%/産業機械等)	【第1弾】 2018年7月6日	対象: 340億ドル分 (545品目/関税25%/大豆等)	
対象: 160億ドル分 (279品目/関税25%/半導体等)	【第2弾】 2018年8月23日	対象: 160億ドル分 (333品 /関税25%/古紙等)	
対象: 2,000億ドル分 (5745品目/関税10%)	【第3弾】 2018年9月24日	対象: 600億ドル分 (5207品目 / 関税5~10%)	
↓ 通商交渉が進捗から暗礁へ ↓			
関税を25%へ引き上げ (家電等)	← 5月10日 6月1日 →	報復関税を5~25%へ引き上げ (木材・LNG等)	
交渉次第			
対象: 3,250億ドル分 (最大25%) (携帯電話、パソコン、衣服など)	【第4弾】 5月13日リスト公表 6月末以降発動?	対象は未定 報復の可能性	

出所；各種報道より UBS 作成。上記のデータは過去のものまたは予想であり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

商号： UBS アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 412 号
 加入協会： 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できると考えられる情報をもとに UBS アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2019. キーシボル及び UBS の各標章は、UBS の登録又は未登録商標です。UBS は全ての権利を留保します。