

米国は対中制裁関税を発動、市場は中国の譲歩に期待

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・ 7月6日、米国は中国からの輸入品 340 億ドル相当に対し、追加関税を発動し、中国も報復を示唆
- ・ 金融市場は、懸念のイベントを通過し、最悪の事態は避けられるとの観測からアジア株などで買戻しが先行
- ・ 米中貿易問題を巡る不透明感は続くも、経済データや企業決算の発表により投資家の関心が向けられていく可能性も

米国は対中の追加関税を発動

7月6日、米国は東京時間の午後1時1分に中国からの輸入品 340 億ドル（約 3 兆 7,550 億円）相当に対し、25%の追加関税を発動しました。米通商代表部（USTR）は、上記の時刻以降に米国に到着もしくは保管庫から引き出された品物から関税を徴収するとの通知を出しています。

トランプ大統領は4月以降、中国が米知的財産権を侵害し、米貿易赤字を不当に膨らませていると非難してきましたが、直接、中国産品を標的に関税を課すのは初めてとなります。

米国が今回追加関税の対象とするのは 818 品目です。この中心となっているのは、自動車、産業用ロボット、半導体などハイテク製品です。これは中国政府が世界のトップクラスの製造強国を目指して掲げる、壮大な国家戦略である「中国製造 2025」の重点産業と重なっています。

貿易不均衡の解消だけでなく、技術とイノベーションの分野における米国の指導的地位と雇用を守るための防衛措置であることは明白です。

今回の発動とは別に、第二弾として 160 億ドル相当の中国製品への関税も実施が濃厚です。産業界の意見を聞くなど必要な手続きが終わり次第、発動する方針で、2週間以内に発効し得るとトランプ大統領は述べています。

中国は米国の追加関税に対し報復へ

一方の中国側は、追加関税の発動日を前に中国は米国への譲歩を相次ぎ打ち出してきました。6月28日には、中国で外資企業が投資を禁じられたり制限を受けたりする事業の一覧表を発表し、対象となる項目を減らし（63項目から48項目へ15項目減少）、同時に以前から公表していた自動車製造業や金融市場の開放計画についても、改めてタイムスケジュールを明示しています。加えて7月1日には、自動車や日用品の関税も引き下げるなど譲歩の姿勢を示してきました。

それにも関わらず、米国が追加関税に踏み切ったことを受け、中国は、事前に通告していた通り報復する意向を示しています。大豆、小麦、牛肉や自動車など 545 品目を対象に米国からの輸入品に追加関税を課すことが見込まれています。

このリストには、秋の中間選挙や次回大統領選挙の結果を左右しかねない米国中西部の農業州の世論に影響を与えることを通じて、トランプ政権の保護貿易主義に歯止めをかけるという思惑が反映されています。

一方、中国商務省は、「自由貿易と多国間主義を支持する」と述べ、報復の時限も示さなかったことから、交渉の余地が残されているとの期待感が浮上っています。

市場の反応と今後

金融市場はここ数週間、トランプ関税発動による最悪の事態に警戒を強めてきました。想定範囲の米国からの発動内容となり、中国からは具体的な報復策が示されず、譲歩の可能性もでてきました。アジアの株式市場の多くでは既に調整が進んだことから、最悪の事態は避けられたとの観測から、概ね買戻しの動きが強まりました。

上海総合指数など中国株は1%程度（15時時点）の反転上昇となりました。為替市場では、ドル円は110円台後半で推移し、人民元も横ばいとなるなど落ち着いた動きとなっています。

今後の貿易戦争の行方

とりあえず、アジア市場ではリスクオフ相場が強まる展開は回避された模様です。米中の貿易交渉には時間がかかると見られ、金融市場の反応も落ち着いたものになる可能性があります。

一方、長期化する貿易摩擦問題が経済に与える影響は避けられないと見られます。米FOMC参加者の間でも、貿易摩擦に対する懸念を強めています。5日公表された6月12・13日開催のFOMC会合・議事要旨において、貿易摩擦が設備投資に悪影響をもたらす可能性に懸念を示したことが報告されている他、貿易政策に関連した不確実性とリスクが強まっていると指摘されています。最終的に企業センチメント

と設備投資に負の影響をもたらすことにも懸念が示されています。

米中貿易摩擦の悪化は、9年に及ぶ米景気拡大を危険にさらす可能性もあります。米中企業間の貿易はコスト上昇に伴い製品の値上がりにつながり、需要が圧迫される見通しです。国際通貨基金（IMF）は、貿易摩擦が長期化すれば、世界経済の2011年以来の力強い伸びが抑制され得ると警告しています。

一方の中国に対する影響は、UBSの推定では、米中による最初の関税の応酬だけで済めば、11兆ドル規模の中国経済に与えるインパクトは限定的だとみえています。今後2,000億ドル相当の中国製品も関税の対象に加わって世界貿易が停滞することになれば、昨年は6.9%だった中国の国内総生産（GDP）成長率は0.5ポイントほど削られると試算しています。

中国の冷静な対応が前提とはなりますが、一旦は追加関税の実施というイベントを通過し、悪材料を織り込んだことから、今後は実体経済や企業への影響を見極めるため、経済データや企業決算の発表により投資家の関心が向けられていく可能性があります。政治材料の押されてきた株式市場において、待望の米企業決算（4-6月期）の発表が来週からスタートします。堅調な米景気を反映し、強気の業績内容が見込まれており、再び株式市場全体を押し上げる材料として注目されます。

追加関税、米中比較	米国が課税すると発表した中国製品	中国が課税すると発表した米国製品
340億米ドル相当に対し25% (2018年7月6日に発動)	航空機用タイヤ、原子炉、原子炉部品、航空機用内燃エンジン部品、熱交換設備部品、各種生産設備や工作機械、一部モーター、一部商用車、一部電子部品、船舶など	各種牛肉、豚肉、鶏肉、魚介類、乳製品、野菜、果物、ウイスキー、たばこ製品、ペットフード、一部自動車など
160億米ドル相当 (産業界の意見を聞くなど必要な手続きが終わり次第、発動する方針)	ポリエチレンなど各種石油化学製品、各種鉄鋼製品、半導体製品、半導体製造装置部品、一部モーター、集積回路(IC)、鉄道車両、一部商用車、自動二輪者(電動含む)など	石炭、原油、コークス、ガソリン、一部化学製品、界面活性剤、各種医療設備など

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

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 2018. キーシンボル及び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。