

米、新たな対中関税対象リストを発表、その影響は？

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・**7月10日**、米政権は中国からの輸入品**2000億ドル**（約**22兆2000億円**）相当の新たな関税対象リストを発表
- ・米中貿易摩擦は想定以上に長期化する可能性は強まる一方、具合的な時間軸が見え、米中貿易交渉の再開に期待も
- ・**UBS**は、足元の中国株への悲観は過剰とみており、長期投資の観点から魅力的な市場であるとの見方を維持

中国に追い打ち、市場の冷静な対応を試す

トランプ米政権は**7月10日**、中国からの輸入品**2000億ドル**（約**22兆2000億円**）相当の新たな関税対象リストを発表しました。この報道を受け、11日のアジア時間では、再度米中が深刻な報復合戦へ向かうのではないかとの懸念が高まりました。

先週**6日**、米国は中国からの輸入に対する関税を発動し、中国も直ちに報復関税を実施したばかりです。中国の報復関税に対する更なる米国の報復に対する言及がなく、中国側の冷静な対応も好感され、市場では安心感が広がりつつありますが、再び冷静な対応を続けられるか試されることになりそうです。

米通商代表部（USTR）の**10日**の発表資料によれば、対象リストの中国製品に**10%**の追加関税を課す公算があり、新たな関税は一般からの意見公募や公聴会が終わる**8月30日**以降に発効する可能性があります。同リストの対象品目は衣料品、テレビ部品、冷蔵庫、その他のハイテク製品等です。

米中貿易摩擦の今後のシナリオ

米政権は今回の新たなリスト公表によって追加措置に対する本気度を示し、中国との今後の協議で対米貿易黒字の削減やハイテク分野への支援縮小、知財保護などの譲歩を促す狙いがあるとみられます。

中国政府も**11日**、米国への非難と共に報復の可能性を示唆しました。ただし、本心として貿易戦争を望んでいないことから、慎重な対応を継続すると見られています。政府は国営メディアに対し、トランプ米大統領に関する報道の仕方に気を付けるよう指示している他、当局も大豆や水産物、自動車などについて、米国以外の国・地域からの輸入を拡大するよう企業に促す動きを強めているからです。

米国も新たな関税対象リストへの課税発動は急がない可能性があります。トランプ米政権は消費者が打撃を被ることがないよう、消費財は貿易摩擦の対象から外すと述べてきました。しかし、今回のリストでは消費財の多くが対象となっています。

	7月6日発動	7月中？	9月以降	11月に米中間選挙
	340億ドル	160億ドル	2000億ドル（ 食料品・衣料品家具など消費財含む ）	*更に2500億ドル程度の拡大余地あり
米国	（中国からの輸入 約5000億ドル）			
VS				
中国	(米国からの輸入 約1300億ドル)			
	340億ドル	160億ドル	報復示唆	* 関税以外での対応
	関税率25%	25%	未定	

米小売業界からの抗議に加え、早期の発動によって米消費者が打撃を受ける展開も想定され、秋に中間選挙を控えるトランプ政権としては、発動を回避したいとみられます。USTRは今回の関税リストについて、8月22~23日に公聴会を開催する予定です。それまでに中国との貿易交渉を再開し、新たな協定の締結を模索すると見ています。

11日のアジア市場での反応

新たに2,000億ドル相当の関税対象リストが発表されたことで、株式市場では、6日以降の上げ幅を急速に縮小させています。上海総合指数など中国株は一時2%程度の下落となり、日経平均も一時400円程度の下落となりました。為替市場では一時、ドル円が110円台に引き戻された他、人民元は10日の終値6.63から6.67まで対ドルで下落しました。ただし、各市場とも午後には下げ幅を縮小し、パニック的な反応も見られていません。

中国株式市場について

米中貿易摩擦が市場の想定より長期化する可能性は強まっています。一方、米国から具体的なリストとスケジュールが示されたことで、不透明感は後退する可能性があります。米中の交渉余地は残されており、UBSでは今回の2000億ドル相当の追加関税の発動は回避される展開を基本シナリオとしています。

中国は、米中貿易摩擦に伴う中国企業への影響を考慮し、対応を進めています。9日、商務省の報道官談話として、米国への報復措置による税収増加分を企業やその従業員への影響緩和に充てる方針が発表されています。

また、緩やかな人民元安であれば、中国輸出企業にとって関税面からのマイナスを相殺する効果があり、サポート要因となると見られます。

UBSは、中国が長期投資の観点から魅力的な市場であるとの見方を維持しています。中国株式に対しても、健全なファンダメンタルズに支えられた長期上昇サイクルの途上にあるとの見方を変えていません。マージンの改善など企業収益の拡大基調、さらに負債圧縮による株主資本利益率(ROE)の引き上げなどが、経済成長率の緩やかな減速や足もとの投資センチメントの悪化のクッショングになると考えます。

中国株式市場では、当面は変動幅の大きい展開が続く可能性はあるものの、足元の相場は投資家心理の悪化は過剰と見ており、ファンダメンタルズから判断し割安感が強まっていると考えます。

上記のデータは過去のものおよび作成時点の見通しであり、将来の動向を示唆、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。

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. キーサンボル及び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。