

# 日米貿易協議は農業分野で比較的早期に大枠合意か —トランプ米大統領と安倍首相の信頼関係が今後も鍵に—

- 令和最初の国賓としてトランプ米大統領が来日し、日米首脳会談では両国の同盟関係が非常に強固であることが改めて確認されましたが、トランプ米大統領は、貿易協議の早期合意について日本にプレッシャーを掛けることも忘れませんでした。
- 貿易協議は、農業分野では早ければ8月にも大枠合意する可能性があると考えられますが、自動車については、尚、楽観は禁物であると考えられます。

## 貿易問題では日米首脳認識に相違も

トランプ米大統領が国賓として来日し、5月25日-28日の4日間に渡る全日程が終了しました。27日には日米首脳会談が行われ、貿易、北朝鮮、イランなどの喫緊の課題について意見交換が行われました。

日米首脳会談は、4月にワシントンで行われたばかりですが、6月にはG20大阪サミットの際にも行われる予定であり、3カ月の間に3度も日米首脳会談が開催されるという異例の頻度となっています。これは現在の日米首脳関係が非常に良好である証左と言えますが、27日の共同記者会見では、両首脳の見解には一部で認識の相違が見られました。特に貿易問題については、安倍首相が議論を加速させると述べるのに留めたのに対し、トランプ米大統領は、8月に大きな進展があると期日に言及したほか、TPPの関税水準は関係ないとの認識も示しました(図表1)。

## トランプ米大統領はツイッターでもプレッシャー

更に、トランプ米大統領は「日本との交渉では大きな進展がある。農業や牛肉はとりわけそうだ。大部分は7月の日本の選挙の後まで待つことになる。大きな数字が見込まれる！」とツイートしました。これは貿易協議の早期決着に向けて日本にプレッシャーを掛けたものとみられますが、足元の貿易協議では、日米の主張の隔たりは依然として大きいとみられています(図表2)。

貿易協議は、日本が米国産の牛肉など農産品の関税を引き下げ一方、日本から輸出する自動車等への関税引き下げなどについては見送り、或いは継続協議となる可能性があると考えられます。その場合、トランプ米大統領が示唆した8月中旬に大枠合意をすることも、最短ではあり得ると考えられます。

図表1 日米首脳会談・共同記者会見のポイント

	日本 安倍首相	米国 トランプ米大統領
日米関係	トランプ米大統領の国賓としての来日は日米同盟の絆が令和においても強固だと示す機会	日米同盟は繁栄と平和の礎 同盟関係はかつてないほど盤石
貿易	世界で最も米国経済に貢献しているのが日本企業であり、日本企業は対米投資を次々決定している 日米がウィンウィンとなる形の早期成果達成に向け議論を加速させる	貿易について8月に大きな進展があり、両国にとって恩恵のある形になると期待している 貿易不均衡を迅速に解決したい 米国はTPPには縛られていない
北朝鮮	拉致問題の解決に向け、条件を付けずに金正恩氏と会いたい 短距離弾道ミサイル発射は国連安全保障理事会決議に違反しており極めて遺憾だ	拉致被害者を帰国させる日本の努力を支援するために全力を尽くす 短距離弾道ミサイル発射は気にしていない
イラン	中東地域の平和と安定は重要であり、緊張状態を緩和したい 間違っても武力衝突に至ることがないように努力したい	イランの体制転換を求めている訳ではない イランには核兵器を断念することを求めている

図表2 日米貿易協議における主張ポイント

	日本	米国
農産品	米国が自動車等の関税を撤廃・削減しなければ農産品の関税は引き下げられない 農産品の関税引き下げは過去の経済連携協定(TPPなど)の水準が限度	農産品の関税を早期にTPP加盟国などに劣後しないレベルに引き下げを要求
自動車	同盟国である日本の自動車輸出は安全保障上の脅威ではない 25%の関税引き上げや数量規制は受け入れられない 米国が自動車等の関税をTPPと同様に撤廃・削減	自動車の輸入増加は安全保障上の脅威であり改善が必要 自動車関連の巨額の対日貿易赤字は問題
為替条項	為替問題は貿易協定とは別問題	貿易協定の枠内で為替条項の議論をするべき

(図表1-2出所) 各種報道を基に岡三アセットマネジメント作成

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

自動車関連は対米輸出の約3分の1を占める

ただ、日本が譲歩する形でそのような合意が一旦なされたとしても、米国の対日貿易赤字の問題は燃る可能性があります。米国から見た国別の貿易赤字額（2018年財ベース）は、対日赤字が中国、メキシコに次いで3番目に大きく、トランプ米大統領が掲げる貿易赤字削減を実現するためには、対日貿易赤字を素通りすることは難しいとみられるからです。

特に、日本の対米輸出のうち、自動車と自動車の部分品が35.2%と、輸出額の約3分の1を占めていることから、対日貿易赤字の削減には、自動車等の輸出制限の議論が俎上に載り易いと言えます（図表3）。

トランプ米大統領は、5月17日に通商拡大法232条に基づく自動車・同部品に対する輸入制限的措置の実施を11月13日まで一旦延期しており、それまでに追加的な措置（関税の25%への引き上げや数量規制など）をするか否かを判断するとしています。

仮に、自動車および自動車の部分品の対米輸出の関税が25%へ引き上げられた場合、日本経済（GDP成長率）への直接的な影響を一定の条件の下に試算※すると、押し下げのインパクトは約0.2%ポイントとなります。

※米国の総需要が変わらない前提下、関税引き上げにより自動車および部分品の輸出額が20%減少すると仮定しGDPへの影響を試算（名目GDPベース）

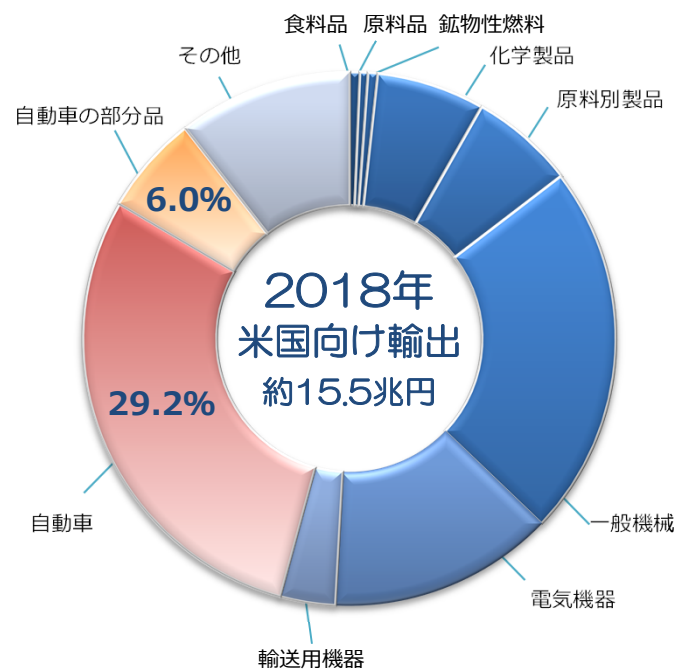
これは潜在成長率が1%程度とされる日本にとって、その約5分の1に相当する押し下げインパクトであり、日本としては到底容認できない事と言えます。

一方、輸入自動車への関税が25%へ引き上げられれば、米国にとっても、消費者や輸入車ディーラーなどへの影響が大きくなります。そのためトランプ米大統領は、輸入自動車への関税引き上げについては、あくまで相手国から譲歩を引き出すための脅しとして使っていると考えられ、実際に発動する可能性は低いと思われれます。ただ、数量規制については、既に、USMCA（新NAFTA）において導入が合意済みであることから、今後の交渉過程で、日本との合意にも盛り込むことを画策する動きが出て来る可能性はあると考えられます。

日本政府は、関税引き上げはもとより、数量規制についても自由貿易を歪めるものとして拒否する構えです。ただ、昨年9月の日米首脳会談における共同声明には「米国としては自動車分野における市場アクセスの結果は、米国自動車産業の製造および雇用の増加につながることを目指す」と明記していることから、自動車分野でゼロ回答は許されないと考えます。米国内への直接投資（工場新設）や米国内での生産拡大を進めることで、米国経済や雇用増に貢献していることを粘り強くアピールするとともに、今回、令和最初の国賓としてトランプ米大統領を迎え、ゴルフや相撲観戦、宮中晩餐会などで手厚く歓迎したように、今後も“ドナルド-シンゾウ”という両首脳間の良好な関係性をテコに、貿易問題という難局を乗り切ることを目指すものとみられます。

以上（作成：投資情報部）

図表3 米国向け商品別輸出 構成比



（注）輸送用機器：除く自動車、自動車の部分品  
（出所）財務省のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 皆様の投資判断に関する留意事項（2019年4月末時点）

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
  - お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
  - お客様が信託財産で間接的に負担する費用  
**運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担**  
 ：純資産総額×実質上限年率1.991088%（税抜1.8436%）程度  
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
- **監査費用**：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
  - ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社  
 事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
 登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）