

## 米中貿易摩擦は、エスカレートの様相

米中の貿易摩擦はしつぱ返しの繰り返しという様相になっています。米国の通商戦略は様々な点で拡大が懸念されます。米中貿易摩擦に絞っても規模拡大の懸念があるうえ、米国の通商戦略は中国だけでなく、欧州など同盟国にも広がりを見せている点が気になります。

### 米中貿易摩擦：両国追加関税で報復合戦の様相、貿易問題の悪化懸念

トランプ米大統領は2018年6月18日、中国が発表済みの報復措置を実施すれば、同国からの輸入品2000億ドル（約22兆円）相当に追加関税を適用すると警告しました。これに対し中国側は対抗姿勢を打ち出しています。

中国商務省は19日午前の声明で、米国が2000億ドル相当の新たな関税リストを公表すれば、「強力な」報復措置を取るだろうとの意向を表明しています。

これに先立つ15日、トランプ大統領は中国からの輸入品500億ドル相当に対し25%の追加関税措置を発表したばかりです。その際、中国が報復措置を講じた場合、追加関税を課すとも述べていました。

この動きに対し中国は米国からの輸入500億ドル相当に追加関税を課すと発表しました。第1弾として農作物と自動車340億ドル相当を対象に7月6日から発動、その後、米国から輸入する石炭や石油など160億ドル相当についても追加関税を講じる方針としています。

### どこに注目すべきか：

#### 追加関税、報復措置、USTR、消費者マインド

米中の貿易摩擦はしつぱ返しの繰り返しという様相になっています。米国の通商戦略は様々な点で拡大が懸念されます。米中貿易摩擦に絞っても規模拡大の懸念があるうえ、米国の通商戦略は中国だけでなく、欧州など同盟国にも広がりを見せている点が気になります。

まず、米中貿易摩擦の規模を確認します。米国が中国の輸入に関税を課すと述べた500億ドルに対する追加課税25%は、中国の輸出総額(2017年)約2兆2630億ドルに対し約0.6%程度で影響はこれだけなら小幅とも見られます。

ただ、わずかに数日後にトランプ大統領は米通商代表部(USTR)に2000億ドル、追加課税10%の対象商品の特定を支持しています。2000億ドル税率が低い分、中国の輸出総額への影響は1%未満と見られますが、額がエスカレートしている点は懸念されます。しかも、米中は関税発動の回避

に向け閣僚級協議を実施、5月中旬までは関税回避の期待も見られただけに、足元の関係悪化と共に懸念されます。

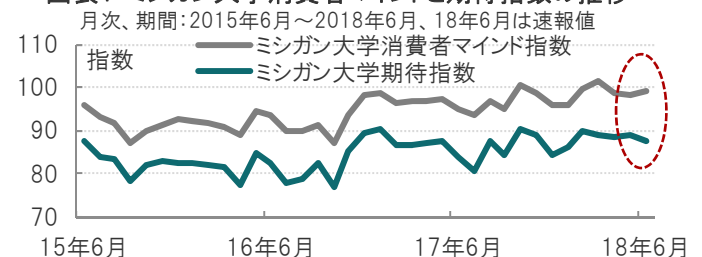
米国の通商戦略は中国が主要なターゲットとなっていますが、欧州や日本、カナダやメキシコなど対象相手も広がりを見せ始めています。

米中貿易摩擦のエスカレートなど通商問題拡大による景気への悪影響も懸念されます。貿易統計に直接の影響が出るにはもう少し時間がかかるかもしれませんが、景気指数に先行する傾向があるセンチメント指数には既に変化が見られます。例えば、米国の代表的なセンチメント指数であるミシガン大学消費者マインド指数は、景況感こそ足元は減税効果などで上向きですが、半年後を占う期待指数は通商問題への懸念を反映して減速が見られます(図表1参照)。

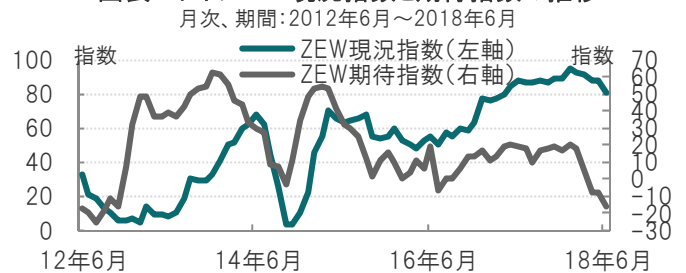
通商問題のマインドへの波及は欧州にもうかがえます。例えば、欧州経済研究センター(ZEW)の期待指数が現況指数に比べ低下しています。ZEWによると、イタリアなどの政局不安で現況、(半年程度先の動向を示唆する)期待指数共に下がっていますが、期待指数の低下には将来の通商問題への懸念も含まれる模様と説明しています。

米通商問題は中間選挙に向けたアピール(交渉の範囲内)という見方は維持するも今後の動向に注視が必要です。

図表1：ミシガン大学消費者マインドと期待指数の推移



図表2：ドイツZEW現況指数と期待指数の推移



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。