

2019年5月13日

米中制裁関税引き上げ問題の影響について

米国政府は10日、2000億ドル相当の中国輸入品目に対する制裁関税を従来の10%から25%に引き上げる措置を発動しました。この事実を受け、先週、日本においては株安、円高が進みましたが、週末の米国市場でNYダウが100ドルを越える反発となるなど、冷静に受け止める動きも出ています。以下にて、米中通商問題が市場に与える影響について、弊社の見解を述べさせていただきます。

1. 概要

- (1) 米中通商交渉は長期化も：中国の産業政策是正のための法整備など中国の「国家主導経済」の根幹に触れる問題が争点となっており、交渉は難航が予想されます。
- (2) 米国景気・米国株への影響を米政権は注視：2020年大統領選挙で再選を目指すトランプ政権にとって、米国景気の悪化回避と米国株式の大幅下落の阻止は重点課題です。
- (3) 投資環境の大枠は変わらず：関税引き上げの影響は看過できないが、必要に応じ双方の景気対応策も予想され、緩やかな景気回復と緩和的な金融環境の継続が見込まれます。

2. 米中通商交渉は長期化も

9・10日に行われた閣僚級協議は平行線に終わりました。最大の対立点は、産業補助金削減や技術移転の強制禁止など中国の産業政策の是正、及びそれを確実に実行するための法整備と見られます。中国にとってこれらは「国家主導経済」の根幹に触れる問題で、容易には譲れない一線と考えられます。米中両国とも協議を継続する意向を表明していますが、双方の溝は深く、交渉は長期化する可能性が高まったと考えられます。

3. 米国景気・米国株への影響を米政権は注視

しかし、2020年大統領選挙で再選を目指すトランプ政権としては、中国との対立が深まり米国景気の悪化につながるような事態は避けるよう最大限の注意を払うと考えられます。過去の大統領選を見ると、80年のカーター大統領、92年のブッシュ（父）大統領の再選失敗は、景気悪化が現職大統領に不利に働いた典型例と言えます（以下図表）。

そもそも、今回、トランプ政権が強硬姿勢を貫いた背景には、失業率が3.6%と約50年ぶりの水準まで低下するなど米国景気が堅調で、米国株式も最高値圏にあったことが挙げられます。仮にこの先、米国景気に鈍化の兆しが現れた場合、或いは、その先行指標となる米国株式の下落幅が大きくなった際には、トランプ政権側から不透明感解消を意識した発言や交渉姿勢の変化が示され

ると予想されます。また、米国株式については、米国民の金融資産に占める割合が大きい点からも、その動向には十分な注意が払われるものと考えられます。

<図表：米国の景気サイクルと歴代大統領>



4. 投資環境の大枠は変わらず

IMF（国際通貨基金）の試算では、米・中が相互に全輸入品に 25%の制裁関税を課した場合、世界全体で成長率は 0.2%押し下げられると予測されています。しかし、上述の通り、対中交渉において米国景気への影響は考慮される可能性が高いことに加え、内外景気の不透明感が高まった場合、米国では FRB（連邦準備制度理事会）が一段と緩和姿勢を強めることが想定されます。また、中国側でも景気の下振れリスクに対しては、追加的な金融・財政政策が検討されるものと見られます。今後の米中通商交渉の成り行きには引き続き注視が必要ですが、緩やかな景気回復と緩和的な金融環境が併存する現在の投資環境の大枠は維持されるものと予想しております。

今後とも、この米中通商交渉の成り行きを注視し、皆様の資産運用のお役に立てますよう有益な情報の提供に努めて参りますので、何卒よろしくお願い申し上げます。

以上

本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆する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に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、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、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします「投資信託目論見書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。