

## 米中貿易摩擦はどこまで拡大するのか

2000億ドル相当の追加関税リストが公表されました。追加関税リストは2カ月間のパブリックコメント募集期間を経て最終決定されるなど修正の余地は残されていますが、米中貿易摩擦が一段と厳しさを増していることをうかがわせます。この先、どこまで米中貿易摩擦がエスカレートするか全く想定できない点が、市場の不安要因となっています。

### トランプ政権、新たな関税対象リスト公表：消費財が貿易摩擦の対象に

トランプ米政権は2018年7月10日(日本時間11日)、追加で2000億ドル相当(約22兆2000億円)の中国製品に10%の関税を適用する方針を明らかにし、新たな対象品目リストを公表しました。200ページに及ぶ関税対象リストの対象品目には野球グローブやハンドバッグ、デジタルカメラ、スポーツ用品やマットレスなどの輸出品や、一部のアパレル製品、家具など米国消費者に影響を与える可能性のある品目が含まれています。

なお、中国商務省は11日に米国の動きを「全く受け入れ難い」として、報復せざるを得ないと表明しています。ただ、どのような報復措置かは現段階で明らかになっていません。

### どこに注目すべきか：2000億ドル、追加関税、CPI、支持率

2000億ドル相当の追加関税リストが公表されました。追加関税リストは2カ月間のパブリックコメント募集期間を経て最終決定されるなど修正の余地は残されていますが、米中貿易摩擦が一段と厳しさを増していることをうかがわせます。この先、どこまで米中貿易摩擦がエスカレートするのか全く想定できない点が、市場の不安要因となっています。

中国の知的財産権侵害への制裁措置として、先週、米国は500億ドル分の中国製品に25%の追加関税を課すとしたうち340億ドル分に制裁関税を発動しました。それからわずか1週間もしない間に、トランプ政権は2000億ドル相当の追加関税リストを公表したため、切迫感が高まっています。

また、2000億ドルと規模が拡大(税率は低いが)している点も、緊張感を高めています。

ここで、関税の効果(威力?)を振り返ります。トランプ政権は太陽電池パネルや輸入された洗濯機に対し、18年年初に関税賦課を承認しました。例えば洗濯機は最大50%と極端な高税率となっています。その結果、米国の消費者物価指数(CPI)で洗濯機の価格を見ると、他の家電が落ち着く中、3月からの2カ月間で2割弱と急上昇しています(図表1

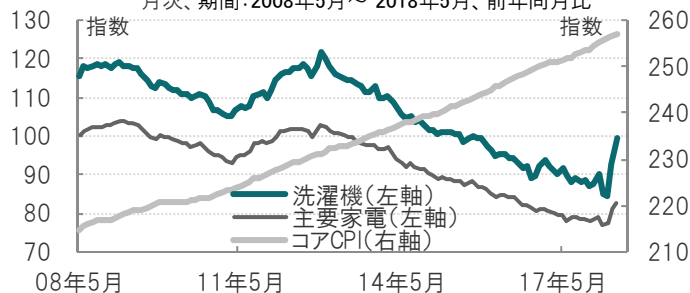
参照)。50%もの関税を特定の商品に賦課した特殊なケースですが、洗濯機価格への影響が確認されます。ただし、あくまで特定の商品の話であって、全体の価格動向を示すコアCPI(食品やエネルギーを除)は安定に推移しています。

一方、今回の2000億ドルの関税リストには米国消費者に直接影響を与える品目が含まれている模様です(消費財と資本財が半々程度)。早速、米国内から消費者に痛みを伴うとして批判が起きはじめている点には注目しています。

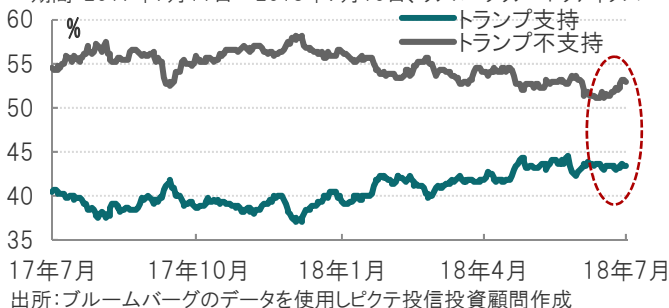
米中貿易摩擦の最大の関心事はどこまで緊張が拡大するかです。時期的には中間選挙までというのがオーソドックスな見方ですが、先が読めないのがトランプ流です。それでも、株価動向や世論調査には細心の注意を払っているようです。その支持率は減税を実行した昨年末から回復傾向です(図表2参照)。貿易摩擦が拡大しても実体経済への悪影響が感じられない中で、一定の支持を確保しています。

不支持は支持を上回っていますが、最近まで低下傾向でした。ただ、さすがに今月になり不支持が小幅ながら増えています。株価下落や支持率急低下が無い限り、トランプ政権は通商問題で圧力をかけ続けると考えられます。

図表1：コア米国消費者物価指数(CPI)と主な項目のCPI  
月次、期間：2008年5月～2018年5月、前年同月比



図表2：トランプ政権の政策運営に対する支持・不支持推移  
期間：2017年7月11日～2018年7月10日、リアル・クリア・ポリテイクス



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。