

貿易摩擦で持久戦の覚悟を示した中国 —貿易協議の妥結には米国の歩み寄りが必要か—

- 5月以降、米中貿易摩擦は激化しており、米国の制裁関税の税率引き上げに対し、中国は報復関税の税率を引き上げたほか、更に、レアアース禁輸を示唆するなど緊張が高まっています。
- 来年の大統領選で再選を目指すトランプ大統領にとって、貿易摩擦の影響を受けている農家の不満の高まりはプレッシャーであり、中国に歩み寄る動機になる可能性があると考えられます。

米中は再び関税の引き上げの応酬

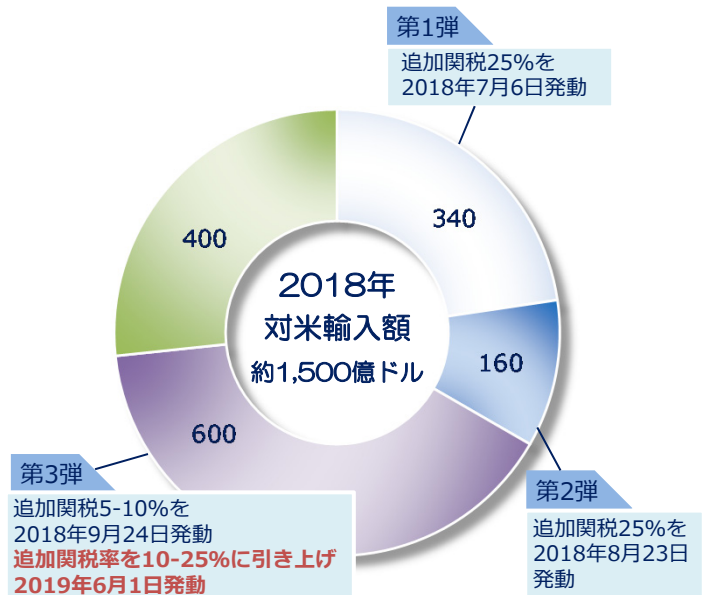
5月5日にトランプ大統領はツイッターで、制裁関税第3弾（2,000億ドル相当の中国からの輸入品）の追加関税を10%から25%に引き上げると突如表明し、5月10日に関税引き上げが発動されました。トランプ大統領は、同ツイートで第4弾（3,250億ドル相当）についても25%の追加関税を課す意向を表明しており、USTR（米通商代表部）は、事務的な準備手続きを進めています。第4弾は、早ければ今月末にも発動が可能になるとみられていますが、米政権の動きを受けて、中国も第3弾の報復関税の税率引き上げ（5-10%から10-25%）を6月1日に発動しています（図表1）。米中貿易摩擦の行方は、この1カ月間で急速に先行きの不透明感が強まりました。

レアアース禁輸も示唆した中国

しかし、米国の第4弾が3,250億ドル相当であるのに対し、中国は仮に第4弾を発動するとしても余地が限られています（図表1）。そのため中国側の報復は弾切れしつつあり、いずれ中国が折れる形で譲歩するという見方が根強くありました。

ところが、最近、中国は新たな対抗手段を示唆しました。一つは「レアアース^{※1}禁輸」であり、もう一つは「持久戦」に持ち込むことです。米国の関税引き上げから日も浅い5月20日に、習近平国家主席はレアアースの会社を訪問し「レアアースは重要な戦略資源だ」と語りました（図表2）。同社の訪問には米中貿易交渉担当である劉鶴副首相を同行させていたことから、レアアースの禁輸を対米報復の手段として考えていることを示唆したとみられています。また、同日、習氏は長征^{※2}の出発点も訪れ「今再び新たな長い道りが始まった」と発言しました。これは米国との貿易摩擦が今後、長期に及ぶ持久戦となることを覚悟したものと受け止められています。

図表1 中国の対米報復関税



図表2 報復関税以外の策を示唆した中国

習近平国家主席の視察先での発言

2019年5月20日	習近平国家主席が米中貿易交渉担当の劉鶴副首相を伴い、レアアースの会社（江西省）を訪問「レアアースは重要な戦略資源だ」と語る
2019年5月20日	習近平国家主席が「長征」の出発点（江西省の長征記念公園）を訪問「今再び新たな長い道りが始まった」と語る
2019年5月21日	習近平国家主席が陸軍歩兵学院（江西省）を訪問、精鋭部隊の育成現場を視察し、学校幹部らに「強い軍隊のために力のある人材」送るよう指示

(※1) レアアース：ハイテク機器や電気自動車などに使用されるレアメタルのうち化学的性質が似た17種類の元素の総称
(※2) 長征：国民党軍に敗れた共産党軍が拠点の江西省瑞金を放棄し、1934年から1万2,500キロの道のりを2年かけて行軍したことを指す

図表3 中国が示した持久戦のロードマップ

国務院が記者会見で示したロードマップ

2021年-2025年	経済、貿易、科学技術、金融などで多くの摩擦を生じる
2026年-2035年	理性を失った争いから新たな協力に向かう
2035年以降	米中は良い仲間になる

(出所図表1-3) 各種資料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当たっては、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。

トランプ大統領後を睨み持久戦を示唆した中国

レアアースは、世界の算出量の約7割を中国が占め、米国のレアアースの輸入においては約8割を占めています。そのため、仮に中国が禁輸すると米国は代替調達が可能であることから経済的に多大な損失が発生することが想定されます。ただ、その場合、米国は石油などエネルギーの禁輸に動くことなどが考えられるため、今のところ中国が実際にレアアースを禁輸する可能性は低いと思われます。

一方、持久戦については、中国は既にその構えであると考えられます。中国の国務院は、5月22日に記者会見を開き「米中は2035年まで一方で交渉し、一方で戦う」と説明しました。そこで示したロードマップでは、米中が「争いから新たな協力に向かう」のは2026年以降としています（前頁図表3）。2025年までは「多くの摩擦を生じる」期間として位置付けており、トランプ大統領の2期目（来年再選した場合）の任期中は、米国と対峙する強い覚悟を示したものと考えられます。

農家の不満を無視できないトランプ大統領

中国が持久戦で臨むことは、トランプ大統領にとって非常に不都合なことと言えます。それは米中貿易摩擦の悪影響が米国の大豆農家を直撃しているからです。貿易摩擦の激化以降、中国による米国産大豆の輸入が減り、大豆価格は大きく値下がりしています（図表4）。トランプ政権は昨年秋に続き今年も農家救済のため補助金支給を決定しましたが、先の見えない貿易摩擦の展開に農家の不満は高まる一方となっています。

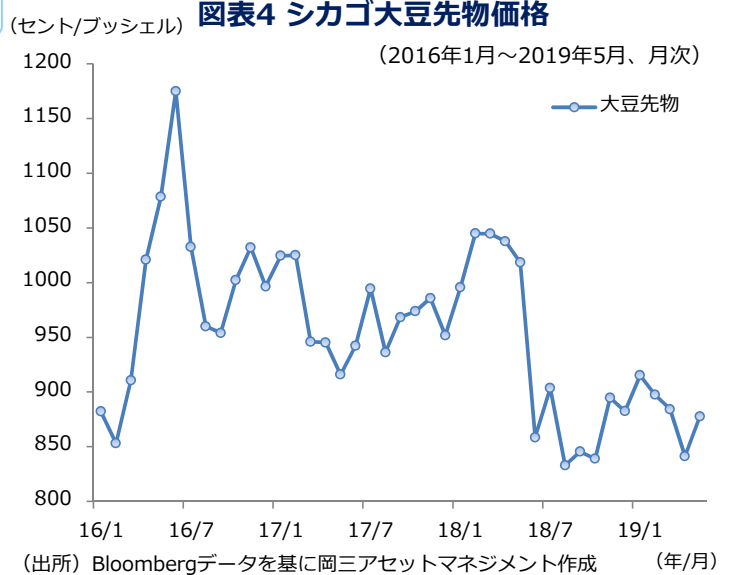
大統領選において農家は共和党の重要な支持基盤です。前回2016年の大統領選では、米国の主要な大豆産地10州のうち、8州で共和党は勝利しました。そのうちアイオワ州、オハイオ州は2012年の大統領選では民主党が勝利したスイング・ステート（選挙の度に勝利政党が変動する州）でした。特にオハイオ州は、選挙人の数が多く、1964年以降では同州を制した候補者が大統領となっている経緯から、同州で敗れば大統領にはなれないとまで言われています。従って同州を含め大豆の主要産地で不満が高まっていることは、トランプ大統領にとって大きなプレッシャーになっているとみられます。こうした状況は中国も認識し、そのうえで持久戦を仕掛けたと考えられることから、米国が中国との貿易協定で妥結するためには、米国がこれまで突き付けた要求のハードルを引き下げるなど、何らかの譲歩を行い中国に歩み寄ることが必要になると考えられます。

以上（作成：投資情報部）

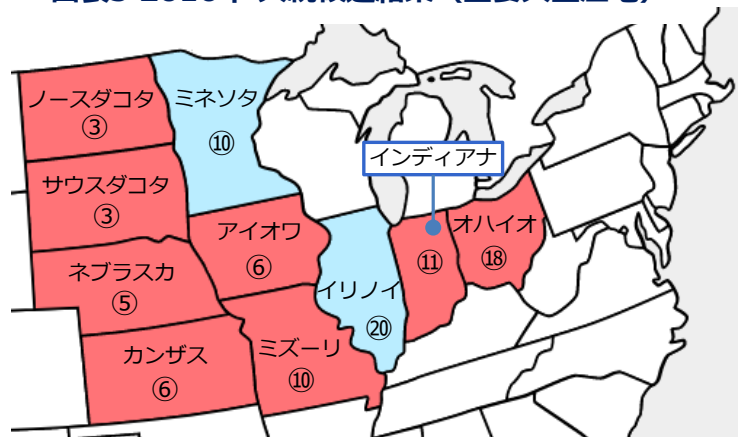
<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■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当たっては、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。

図表4 シカゴ大豆先物価格



図表5 2016年 大統領選結果（主要大豆産地）



(注) 赤色：共和党勝利、青色：民主党勝利
アイオワ州、オハイオ州は、2012年に民主党が勝利したが2016年に共和党が勝利

(注) 数字は選挙人の数

(出所) 各種資料を基に岡三アセットマネジメント作成

皆様の投資判断に関する留意事項（2019年5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に帰属します。

【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）