

エスカレートの一途を辿る米中貿易摩擦 —米国産農産品の購入を停止した中国の戦略が功を奏するか—

- 米中貿易摩擦はエスカレートの一途を辿っており、米国は制裁関税第3弾の税率を引き上げ、第4弾も発動する方針を表明しています。
- しかし、中国が米国産農産品の購入停止をしたことで、米中貿易摩擦は新たな展開を迎えたと思われます。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、農家の不満はプレッシャーであり、対中戦略の練り直しを迫られている可能性があると考えられます。

エスカレートの一途を辿った米中貿易摩擦

米国が対中制裁関税の第1弾を昨年7月に発動してから1年余り経過しました。しかし、米中貿易協定の行方は依然として不透明であり、妥結の見通しは立っていません。それどころか、米中の対立はエスカレートの一途を辿っています。

2018年に米中は制裁・報復関税を互いに第1弾から第3弾まで発動し合いました。その後、12月の米中首脳会談で新たな追加関税を一旦見送ることで合意しましたが、今年5月には米国が第3弾の追加関税率の引き上げ（10%⇒25%）を発動し、これに対抗して中国は6月に報復関税第3弾の追加関税率を5-25%に引き上げるに至っています（図表1のA）。

その後、6月のG20大阪サミットでの米中首脳会談において、中断していた貿易協定の再開で合意しましたが、7月に行われた米中閣僚級貿易協議では、特に進展が見られず、トランプ大統領は制裁関税第4弾を9月に発動する方針を表明しました。この決定の背景には、米中貿易摩擦の煽りを受け米国産農産品の対中輸出が減少し農家の不満が高まるなか、トランプ大統領としては実質ゼロ回答だった中国に対してノーリアクションという訳には行かなかったためとみられます（図表1のB）。

米国産農産品の購入停止に踏み切った中国

しかし、足元、貿易摩擦の状況に変化が窺われます。昨年からの今年の7月までは米国の制裁関税の発動を受けて、中国が報復関税を発動するというパターンが続いていましたが、制裁関税の第4弾については、その発動を待たずに、中国は米国産農産品の購入を一時停止することを決定しました（図表1のC）。

図表1 米中貿易摩擦を巡る主なタイムテーブル

2018年	
7月6日	米国が対中制裁関税 第1弾発動（340億ドル相当に25%）
7月6日	中国が対米報復関税 第1弾発動（340億ドル相当に25%）
8月23日	米国が対中制裁関税 第2弾発動（160億ドル相当に25%）
8月23日	中国が対米報復関税 第2弾発動（160億ドル相当に25%）
9月24日	米国が対中制裁関税 第3弾発動（2,000億ドル相当に10%）
9月24日	中国が対米報復関税 第3弾発動（600億ドル相当に5-10%）
12月1日	米中首脳会談で新たな追加関税の見送りで合意
2019年	
5月10日	米国が対中制裁関税 第3弾の追加関税率を引き上げ（2,000億ドル相当に10%⇒25%）
6月1日	中国が対米報復関税 第3弾の追加関税率を引き上げ（600億ドル相当に5-25%）
6月29日	米中首脳会談（G20大阪サミット）
7月30-31日	米中閣僚級貿易協議（上海）
8月1日	トランプ大統領が対中制裁関税 第4弾（3,000億ドル相当に10%）を9月1日に発動する方針を表明
8月5日	人民元が節目とみられていた1ドル=7円を突破する元安に
8月5日	米国が中国を為替操作国に認定
8月6日	中国が米国からの農産品の購入を一時停止と発表
8月7日	中国のレアアース業協会は、米中貿易摩擦を受けた政府の対抗措置を支持し、習近平氏が5月にレアアースは重要な戦略資源と述べたことを踏まえ、国家の核心利益を守るとした
8月13日	米国が対中制裁関税 第4弾のうち過半の発動を12月15日に延期することを表明
9月1日	対中制裁関税 第4弾の一部（1070億ドル相当に10%）
9月上旬	米中閣僚級貿易協議（ワシントン）
10月1日	中国国慶節（中華人民共和国建国70周年）
12月15日	対中制裁関税 第4弾の一部（1560億ドル相当に10%）

（注） 予定は変更になることがあります

（注） 制裁関税第4弾の対象金額は試算ベース

（出所） 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。

これまでの受け身の姿勢から中国が先手を打った形です。しかも対抗措置はこれだけに留まりませんでした。米国産農産物の購入停止と前後して、人民元が節目と見られていた1ドル=7元を超える元安となり追加関税の影響を緩和するための意図的な元安容認とみられたほか、中国のレアアース業協会は、米中貿易摩擦の高まりを受けた中国政府による対抗措置を支持するとし、習近平国家主席が5月にレアアースは重要な戦略資源と述べたことを踏まえ、国家の核心利益を守る方針を示しました。レアアースは、世界の産出量の約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割を占めていますが、この声明は、報復の手段としてレアアースの輸出制限を利用する可能性を示したものとみられます。

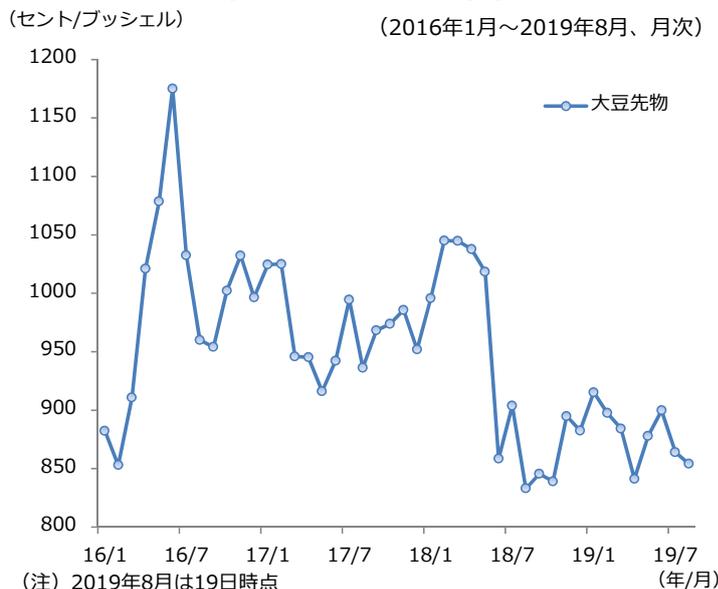
米国は人民元安については、直ちに中国を為替操作国に認定することで対抗したものの、制裁関税の第4弾については、その過半の発動を9月から12月へ延期しました（図表1のD）。これは年末商戦への配慮という表向きの理由のほか、第4弾の発動を一部延期することで中国側に貿易協定の継続を促したものと考えられます。

大統領選の行方を左右する農業票

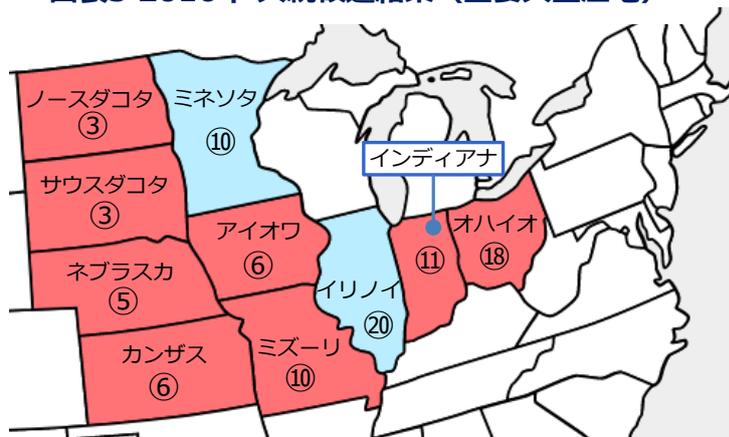
こうした米国の姿勢変化は、中国による米国産農産物の購入停止措置が要因になったと考えられます。米中貿易摩擦の激化以降、中国による米国産大豆への需要減少の影響などにより、大豆価格が大きく値下がりし米国の農家の不満は高まっていますが、今回の購入停止措置によりその不満は更に高まったとみられます（図表2）。

大統領選において農家は共和党の重要な支持基盤であり無視できない存在です。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（図表3）。その8州のうち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。来年11月の大統領選での再選を目指すトランプ大統領としては農産物の輸入を再開させるべく、対中戦略の練り直しを迫られている可能性があると考えられます。対中戦略がどうなるのかは予断を許しませんが、中国としてはトランプ大統領の弱みを突くことにより、中国に対する要求のハードルを引き下げさせることを企図しているものと考えられます。

図表2 シカゴ大豆先物価格



図表3 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、数字は選挙人の数
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
(出所) 各種資料を基に岡三アセットマネジメント作成

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7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の方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）