

MUFG Focus USA Weekly

経済調査室 ニューヨーク駐在情報

MUFG Union Bank, N.A. Economic Research NY
Hiroshi Kurihara | 栗原 浩史 (hikurihara@us.mufg.jp)
Director and Chief U.S. Economist

米中貿易摩擦の現状と今後について

【要旨】

- ◇ 米中間の貿易摩擦は8月に入ってから激化しており、貿易摩擦が米国景気へ与える悪影響について一層の注意が必要である。
- ◇ まず、中国からの輸入品に対する米国の追加関税計画がこれまでになく二転三転している状況や、トランプ大統領による「米国企業は中国の代替を探すことを直ちに始めるべきである」との8月23日の発言は、先行き不透明感を強めて米国における経済活動の抑制要因となろう。
- ◇ また、8月23日に発表された追加関税の上乗せ計画が実施されれば一部輸入品に対する追加関税率は25%を上回ることになる。米中貿易摩擦が最も悪化するケースとしては「米国と中国双方がお互いの輸入品全てに対して25%の追加関税を賦課する」ことがこれまで一般に想定されてきたとみられるが、その想定を上回って悪化する可能性を考慮する必要が出てきた。
- ◇ 仮に対中関税率が25%から30%に引き上げられた場合でも、米国の景気は堅調な個人消費を背景に潜在成長率程度を維持できると見ているが、「米中貿易摩擦」「米国景気」「来年の大統領選挙」に関する今後のシナリオを改めて考えると、本編第3図の通り6つに大別できよう。どのシナリオが実現するのか引き続き予断を持たずにみていくしかないが、8月に入ってから貿易摩擦激化を受けて、シナリオ⑤（米中貿易摩擦が続いても米国景気は堅調を維持しトランプ大統領の再選を妨げない）の実現可能性が相対的に低下した一方、シナリオ②③④（米中貿易摩擦を受けて米国景気が悪化しトランプ大統領の支持率が大きく低下する）やシナリオ⑥（中国への圧力強化が奏功して貿易面では一旦合意が成立しトランプ大統領は再選に成功する）の実現可能性が上昇したと言えそうだ。
- ◇ 簡単に言えば、トランプ大統領は景気悪化と再選に失敗するリスクを伴うものの、中国への圧力を短期間に強めて2020年11月の大統領選挙前に貿易合意を勝ち取る『賭けに出た』とも捉えられよう。

米中貿易摩擦は8月に入ってから激化

米中間の貿易摩擦は8月に入ってから激化している。7月30・31日に上海で閣僚級通商協議が久しぶりに開催され「協議は建設的で次回の閣僚級通商協議は9月上旬にワシントンで開催する」とされたものの、8月1日にトランプ大統領は突如中国からの輸入品3,000億ドル相当に9月1日から10%の追加関税を賦課すると発表した（第1表）。

8月13日になって米国は一部輸入品への追加関税発動を12月15日まで延期するとしたものの、中国が8月23日に報復措置として米国からの輸入品750億ドル相当への追加関税を発表したため、トランプ大統領は同日に対抗措置として、中国からの輸入品2,500億ドル相当への現行追加関税率（25%）を10月1日から30%へ引き上げることと、今後発動する輸入品3,000億ドル相当への追加関税率を（当初発表した）10%ではなく15%へ引き上げることを発表した。

第1表：トランプ政権の対中通商政策の動向

2018年	3月22日	中国の知的財産権侵害への制裁措置を発表（中国からの輸入品500億ドルに25%の関税賦課等）	
	4月6日	中国からの輸入品1,000億ドルに対して、追加で関税引き上げを検討するよう指示	
	5月4日	第1回米中通商協議終了	
	5月19日	第2回米中通商協議後に共同声明を発表。「中国が米国からの輸入を大幅に増やすことで合意」	
	6月3日	第3回米中通商協議終了	
	7月6日	中国からの輸入品340億ドルに対して25%の追加関税を発動、 中国も米国からの輸入品340億ドルに対して25%の報復関税を実施	
	8月23日	中国からの輸入品160億ドルに対して25%の追加関税を発動、 中国も米国からの輸入品160億ドルに対して25%の報復関税を実施	
	9月24日	中国からの輸入品2,000億ドルに対して10%の追加関税を発動、 中国は米国からの輸入品600億ドルに対して5%乃至10%の報復関税を実施	
	12月1日	米中首脳会談（90日間の期限を設けて通商問題を協議することで合意）	
	2019年	1月30・31日	ワシントンで閣僚級通商協議
		2月14・15日	北京で閣僚級通商協議
		2月21～24日	ワシントンで閣僚級通商協議
2月24日		3月1日としていた交渉期限の延長を発表	
3月11・13日		ムニューシン財務長官とライトハイザー-USTR代表が劉鶴副首相と電話会談	
3月28・29日		北京で閣僚級通商協議	
4月3・4日		ワシントンで閣僚級通商協議 トランプ大統領、「合意できるかどうか4週間以内にわかる」	
4月30日・5月1日		北京で閣僚級通商協議	
5月5日		トランプ大統領、「中国からの輸入品2,000億ドルに対する追加関税率を10%から25%へ引き上げる」	
5月10日		中国からの輸入品2,000億ドルに対する追加関税率を10%から25%へ引き上げ	
5月13日		中国からの輸入品約3,000億ドルについても追加関税を賦課する計画を表明 中国も対抗措置として6月1日から米国からの輸入品600億ドルへの追加関税率の引き上げを表明	
5月15日		中国通信機器大手に対する実質的な輸出入禁止措置を発表	
6月29日		大阪で米中首脳会談	
7月9日		ムニューシン財務長官とライトハイザー-USTR代表が劉鶴副首相と電話会談	
7月18日		ムニューシン財務長官とライトハイザー-USTR代表が劉鶴副首相と電話会談	
7月30・31日		上海で閣僚級通商協議	
8月1日		トランプ大統領、「中国からの輸入品3,000億ドルに対し10%の追加関税を9月1日に発動する」	
8月5日		米国財務省、中国を為替操作国に認定	
8月13日		9月1日に予定する中国からの輸入品に対する10%の追加関税について、一部輸入品への発動を12月15日に延期すると発表	
8月23日		中国は米国からの輸入品750億ドルに対する報復関税を発表（税率は5%乃至10%、発動日は9月1日乃至12月15日）	
8月23日	中国からの輸入品2,500億ドル相当への現行の追加関税率（25%）を、10月1日から30%へ引き上げると発表 今後発動する中国からの輸入品3,000億ドル相当への追加関税率を、（当初発表した）10%ではなく15%へ引き上げると発表		

（資料）各種報道・資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

米中貿易摩擦は為替市場へも波及

米中貿易摩擦は為替市場へも波及した。8月5日に人民元が対ドルで下落し、節目とみられてきた1ドル=7元を2008年以降初めて下回ったが（第1図）、それを受けて同日に米国財務省は中国を為替操作国に認定した^(注1)。但し、1ドル=7元を下回ったとはいえ中国が自国通貨安を目的とした為替介入を行ったわけではなく、財務省の従来の基準では為替操作国に該当しない。認定を求めたトランプ大統領に対してムニューシン財務長官は当初反対したとも報じられている。

また、トランプ政権は貿易赤字削減が進まずドル相場も依然として割高とみられる水準で推移するなかドル高是正志向を強めており（第2図）、ドル売り介入だけでなく通貨取引税の導入等も検討していると報道されている。

(注1) 財務省は半年に一度為替報告書を公表しており、直近5月28日公表分では中国の為替操作国への認定は見送っていた。



米中貿易摩擦が米国景気へ与える影響について一層の注意が必要に

8月に入ってからの米中貿易摩擦の激化を踏まえると、貿易摩擦が米国景気へ与える悪影響について一層の注意が必要である。

まず、中国からの輸入品に対する米国の追加関税計画がこれまでになく二転三転している状況や、トランプ大統領による「米国企業は中国の代替を探すことを直ちに始めるべきである」との8月23日の発言は、先行き不透明感を強めて米国における経済活動の抑制要因となる。

また、8月23日に発表された追加関税の上乗せ計画が実施されれば一部輸入品に対する追加関税率は25%を上回ることになる。米中貿易摩擦が最も悪化するケースとしては「米国と中国双方がお互いの輸入品全てに対して25%の追加関税を賦課する」ことがこれまで一般に

想定されてきたとみられるが、その想定を上回って悪化する可能性を考慮する必要が出てきた。

こうした状況下、トランプ政権は FRB に利下げを求めるだけでなく（景気が悪化した場合に備えて）財政出動による景気対策も検討しているようだ。ワシントンポスト紙によれば具体的には「給与税減税」「法人税率の 15%への引き下げ」「キャピタルゲイン課税のインフレ調整」等である。しかしながら議会では民主党が下院で多数を占めているため、法案成立を必要とする効果的な景気対策が実施できるかどうかは不透明である。

トランプ大統領は景気悪化と再選に失敗するリスクを伴うものの、中国への圧力を短期間に強めて 2020 年 11 月の大統領選挙前に貿易合意を勝ち取る『賭けに出た』とも捉えられる

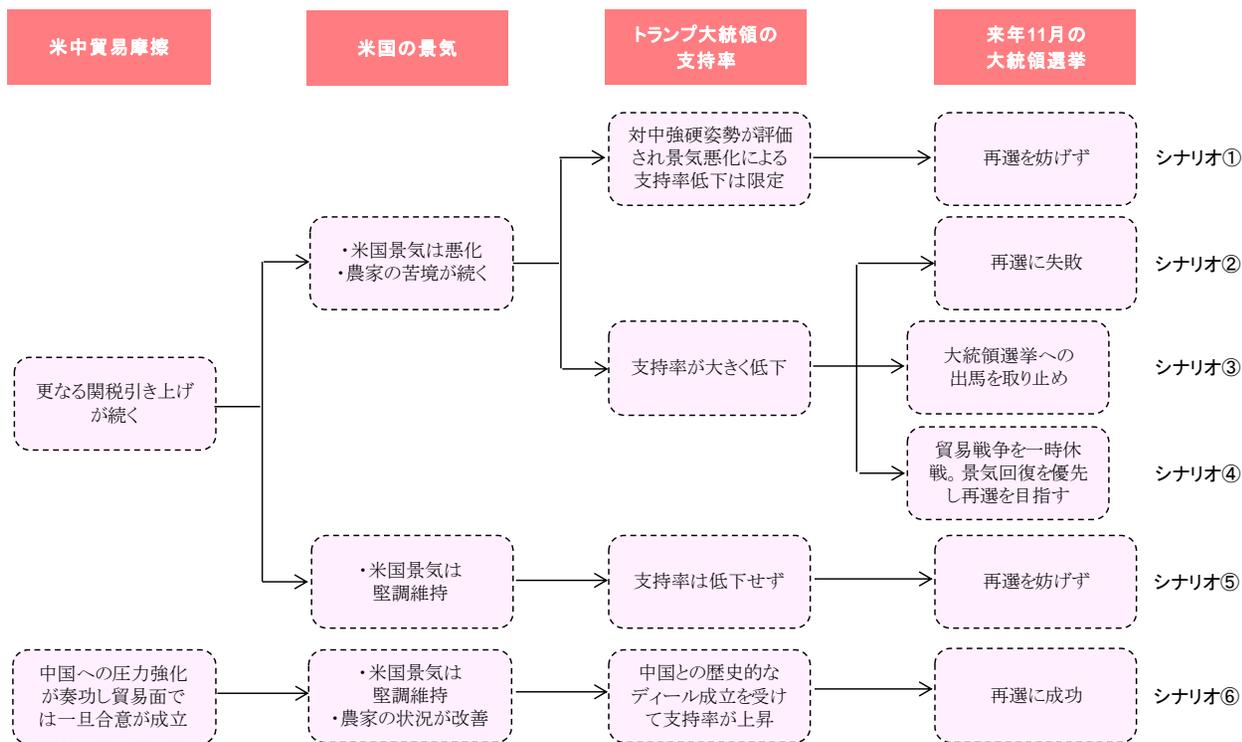
仮に対中関税率が 25%から 30%に引き上げられた場合でも、米国の景気は堅調な個人消費を背景に潜在成長率程度を維持できると見ているが、「米中貿易摩擦」「米国景気」「来年の大統領選挙」に関する今後のシナリオを改めて考えると、次頁第 3 図の通り 6 つに大別できよう。

どのシナリオが実現するのか引き続き予断を持たずにみていくしかないが、8 月に入ってから貿易摩擦激化を受けて、シナリオ⑤（米中貿易摩擦が続いても米国景気は堅調を維持しトランプ大統領の再選を妨げない）の実現可能性が相対的に低下した一方、シナリオ②③④（米中貿易摩擦を受けて米国景気が悪化しトランプ大統領の支持率が大きく低下する）やシナリオ⑥（中国への圧力強化が奏功して貿易面では一旦合意が成立しトランプ大統領は再選に成功する^{（注 2）}）の実現可能性が上昇したと言えそう。簡単に言えば、トランプ大統領は景気悪化と再選に失敗するリスクを伴うものの、中国への圧力を短期間に強めて 2020 年 11 月の大統領選挙前に貿易合意を勝ち取る『賭けに出た』とも捉えられよう。

なお、シナリオ①（米中貿易摩擦を受けて景気が悪化してもトランプ大統領の再選を妨げない）が成立するためには幾つか条件があるだろう。具体的には「景気悪化の背景について（おそらく大半のメディアはトランプ政権の経済政策の失敗だと批判するが）トランプ政権の経済政策の失敗ではなく中国の問題に適切に対処した結果だと人々が認識する」、「中国は米国の覇権に挑む戦略的な競争相手であるとの認識が、ワシントン D.C.の政治家だけでなく米国民全体に浸透する」等である。

（注 2）貿易面では一旦合意が成立した場合でも、米中間の安全保障や技術覇権に関わる対立は長期に亘って続くことを想定している。

第3図:「米中貿易摩擦」・「米国景気」・「来年の大統領選挙」のシナリオ



(注)『米国の景気』部分で農家に言及しているのは、農家にはトランプ大統領と共和党支持者が多く、大統領選挙で重要となる接戦州でも鍵を握っているためである。
中国による米国の農作物に対する関税引き上げや輸入抑制は、足元で米国の農家にとって逆風となっている。
(資料)三菱UFJ銀行経済調査室作成

(2019年8月23日 栗原 浩史 hikurihara@us.mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページでもご覧いただけます。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by MUFG Bank, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "MUFG Bank") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by MUFG Bank. MUFG Bank hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While MUFG Bank believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, MUFG Bank makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that MUFG Bank may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and MUFG Bank is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.