

Market Flash

貿易戦争 その2
～トランプの無謀な戦い～

2018.10



日本アルプス電子 株式会社
NIHON ALPS ELECTRONICS CO.,LTD.



貿易戦争 ～トランプの無謀な戦い～

先月のレポートにおいては、米中貿易戦争の内容とトランプ流交渉術についてみて来たが、9月24日に中国はこのトランプの攻撃に対する反論として「中米経済貿易摩擦に関する事実と中国の立場」白書を発表した。中米経済貿易関係の事実を明確に説明し、中米経済貿易摩擦に対する中国の政策と立場を明らかにし、問題の合理的な解決を後押しする狙いがあると新華社は伝えた。

白書は「中国は世界最大の途上国であり、米国は世界最大の先進国だ。中米の経済貿易関係は両国にとって重大な意義を持ち、世界経済の安定と発展に対しても決定的影響を及ぼす」と指摘。

「こうした局面を前に、中国は両国の共通利益及び世界貿易秩序の大局を守る観点から、対話と協議による争いの解決という基本原則を堅持し、最大限の忍耐と誠意をもって米国の懸念に応じ、小異を残して大同につく姿勢で溝を適切に処理し、様々な困難を克服し、米国と対話や協議を重ね、実務的解決案を示し、二国間の経済貿易関係の安定化のために多くの努力を払ってきた。しかし米国は言行をころころ変え、非難を続けて、中米経済貿易摩擦を短期間でエスカレートさせ続け、両国の政府及び国民が長年努力して培ってきた中米の経済貿易関係に極めて大きな損害を与え、多角的貿易体制と自由貿易の原則も深刻に脅かした。中米経済貿易関係の事実を明確に説明し、中米経済貿易摩擦に対する中国の政策と立場を明らかにし、問題の合理的な解決を後押しするため、中国政府は特にこの白書を発表した」とした。

白書の1項目として、

正しく理解すべき中米経済貿易関係の事実における「してはならない」6つのこととして、以下を挙げている。

- 1.貨物貿易の貿易収支だけをみて中米経済貿易関係の得失を一方向的に評価判断してはならない。
- 2.世界貿易機関(WTO)の互惠の原則から離脱して平等な貿易を論じてはならない。
- 3.契約の精神に背き中国が強制技術移転を行っていると非難してはならない。
- 4.中国が知財権保護で行って来た非常に大きな努力と成果を抹殺してはならない。
- 5.中国政府による企業の海外進出の奨励を歪曲して企業の合併買収(M&A)を通じた先端技術の獲得を推進する政府の行為の一種だとみなしてはならない。
- 6.WTOルールを離脱して中国の補助金政策を非難してはならない。
と述べている。

1.だけは共鳴できるが、他の項目の主張は???である。トランプ大統領の保護主義に対しては全く賛成できるものはないが、中国に対する指摘についてはその通りだと思うことが多々ある。

こうした米中の主張の違いが米中貿易戦争を長引かせる大きな要因である。このことから中間選挙以降もトランプ大統領の攻撃は止むことはないであろう。

今月のレポートはその他の地域との貿易戦争の概略とこの貿易戦争が経済に及ぼす影響をまとめてみた。



貿易戦争 ～EUとの妥協～

<EUとの貿易戦争は回避>

米国とEUは全世界のGDPの5割を占める巨大市場になっているが、ここでもトランプ大統領は貿易戦争を仕掛けようとしていた(一応過去形で述べておく)。トランプ大統領はここでも中国と同様に財貿易の赤字にこだわっている。財貿易に限れば対EUの米国の赤字は1530億ドルに及ぶ。しかし、サービス貿易と所得収支は米国が黒字である。黒字の源泉は、金融サービス、特許や著作権などの知的財産権等の使用料などである。経常収支では米国の142億ドルの黒字になっている。

このように全体的に見れば米国とEUはWin Winの関係にあるのだ。この関係にヒビが入ることこそ両陣営にとっては最悪の状態に陥る可能性がある。トランプ大統領は鉄鋼・アルミニウムへの追加関税を発動、それに対しEUは二輪車やウイスキー、タバコなどへの追加関税付加を決めた。そのためハーレーダビットソンは米国から生産拠点を移すと発表して一大議論を巻き起こした。トランプはさらに自動車と自動車部品に対する関税をちらつかせ脅しに入ったのである。世界を二分する大戦争に発展するかと戦々恐々となっていたが、7月25日にトランプ大統領とEUのユンケル欧州委員長の首脳会談が行われ、あっさりと事態が収拾された(今のところではである)。

その内容は、

- ①自動車以外の工業製品に対する関税、非関税障壁、補助金をお互いゼロにし、サービス、化学品、医薬、医療製品に加え大豆の貿易も増加、
- ②EUによる米国産液化天然ガスの輸入拡大等エネルギー分野協力
- ③緊密な協議の枠組みの設置
- ④知的財産権窃取を含む不正貿易慣行問題やWTO改革などでの連携

が明文化された。

その後の記者会見では、「通称協議を進める間は互いにさらなる関税賦課を保留」「鉄鋼・アルミニウム関税とそれに対する報復関税の解決への取り組み等で協議を開始する」などが合意されたと発表された。自動車への関税については全く触れられなかった。

要は、この問題は当面棚上げされた形である。自動車に対する関税に触れなかったことにEUは大きな意味がある。その代わりに米国から大量に大豆を購入することにしたのである。EUにとってみれば安い買い物である。なぜならアメリカの大豆は中国市場から締め出され価格が下落しているからである。EUはその安くなった大豆を購入するだけである。

さらに、EUは米国と中国の貿易戦争では大きな「漁夫の利」を得ている。米国市場における産業分野の主要な競争相手は中国である。その中国が今貿易戦争によって競争力を無くそうとしている。その隙をつき米国でのシェア拡大を狙っているのがEUである。自動車税への関税賦課を避けられれば、EUにとっては多少の譲歩は全く問題ないということであろう。



貿易戦争 ～EUとの妥協～

米EU合意(7/25)

EUと米国は、工業品(除く自動車)に係る関税、非関税障壁、補助金の撤廃に向けて協議。サービス、化学品、薬品、医療品、大豆貿易に関し、障壁の削減と取引の拡大に向けて協議

EUは、米国からの液化天然ガスの輸入を拡大

EUと米国は、両地域の企業を不公正な貿易慣習から守るため、協力。WTO改革においても連携

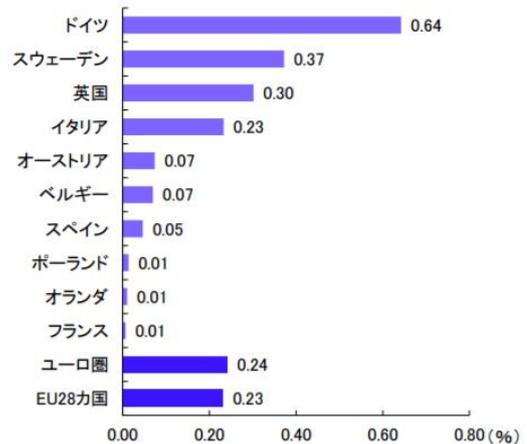
EUと米国は、鉄鋼・アルミ関税とそれに対する対抗措置の問題の解決を目指す

EUと米国は、貿易の円滑化、障壁の削減、費用の圧縮に向け、緊密な協議を開始

通商協議の間、新たな関税措置は実施されない

(出所) 欧州委員会資料よりみずほ総合研究所作成
(注) 赤色は、TAG交渉開始に向けた日米合意の共同声明と共通部分

EU各国の対米自動車輸出金額の規模(GDP比、%)



(出所) Eurostatよりみずほ総合研究所作成
(注) 対米自動車輸出金額のGDP比が0.004%以下の国を捨象。この図表における自動車は、10人以上の人を運ぶための車、モノを運ぶための車、工事車両、消防車両などを除く。2017年の値

日米共同声明(2018年9月26日)の概要

	日本	米国
基本姿勢	自由で、公正な、 ルールに基づく貿易	相互主義的貿易 (reciprocal trade)
		日本及び他国との間の 貿易赤字の削減
合意事項	日米物品貿易協定(TAG)交渉の開始	
	TAG交渉妥結後に他の貿易投資課題につき交渉	
了解事項	農林水産物につき、 日本の既存のEPAIにおける市場 アクセス水準を最大限とする	自動車分野につき、 米国内での生産及び雇用の 増大に資するものとする
	協議中は、本共同声明の精神に反する措置の発動を控える	

(出所) The White House, Joint Statement of the United States and Japan, September 26, 2018 よりみずほ総合研究所作成



貿易戦争 ～日米貿易協議～

<日米貿易協議>

日本はこれまで、米国をあくまでTPPの枠内に再び引き戻すことを目標にしてきた。しかし、トランプが次々と二国間協議での成功を収めていく中で(米韓、米墨、米EU)、日本もいつまでもTPPにこだわってはいられないような状況になってきている。日本が最も恐れることはやはり自動車及び自動車部品関連に関税を賦課されることである。トランプ大統領はこの自動車を印籠のように相手に突き付けては譲歩を導き出してきている。特に、トランプ大統領誕生の際にはあれほど強硬に対立していたメキシコがあっさりと身を引き合意に至ったことはトランプ大統領の大きな自信となっている。その内容は米国の完全勝利の内容となっているのである。このような成功事例に乗ってトランプ大統領は益々強気の攻めに出ている。

日米の関係については、現状安倍総理がしっかりとしたい関係を築いているとは言えるであろう。もちろん貿易協議において安心はできないが少なくとも過去の日本のように何も言えないという状況ではないと思われる。9月25日に行われた日米貿易協議(FFR)とその翌日に行われた日米首脳会議において、**新たに日米物品貿易協定(TAG Trade Agreement on goods)交渉を開始することで合意した**。これで、これまで日本が主張してきたTPPでの土壌ではなく、二国間FTAに近い形での協議が開始されることになる。しかし、この合意で日本が頑張ったところは、**日本の農産物については、TPPを超えるよう農林水産物市場の自由化は行わない**ということで**米国の合意を取り付けた点である**。これで、二国間FTA交渉で恐れていたポイントは排除した形になったのである。

注目されるのは自動車分野の交渉である。この点に関しては、首脳会談の後の共同声明において、「TAG交渉等の協議が行われている間は、本共同声明の精神に反する措置の発動は控える」と合意したことが明らかにされた。これにより、少なくともすぐに自動車分野へ関税を賦課するというようなことはなくなった。これは、7月に合意された米EUの合意内容と同様のものであり、日本政府もそれを真似たといってもいいだろう。

では、TAGの交渉において、如何に米国を納得させられるような自動車分野での合意がなされるかである。米国は、自動車分野につき米国内での生産及び雇用の増大を実現することを望んでいる。ここまでの日米合意では、なんとか日本が土俵際に追いやられるのを回避してやや中央寄りに押し戻したとっていいのではないだろうか。しかし、しっかりと上手はとられている状態に変わりはない。

EUが合意した大豆の代わりにするものを日本も探さざるを得ないだろう。ターゲットは38.5%の関税がかかっている牛肉は速やかな引き下げを要求してくるであろう。また、TPPで合意した関税の引き下げ幅は越えないまでも引き下げ時期については譲歩するかもしれない。最終的には自動車分野での譲歩もある程度やむを得ないであろう。



貿易戦争 ～日米貿易協議～

JETROアンケート結果 米国進出日系企業への影響

ジェットロは8～9月上旬にかけて、自動車関連サプライヤーを中心とした進出日系企業約30社に対して、トランプ政権による一連の関税賦課に対する影響や対応状況についてヒアリング調査を実施した。

影響広がる中国製品への課税

301条による中国製品への関税賦課については、対象とする品目が徐々に増えており、影響が広がっている。ジェットロの米国進出日系企業実態調査(2017年10～11月に実施)によると、米国進出日系製造企業の部品・原材料の調達先(平均)は約6割が国内であり、海外からの調達は約4割、その中では日本からの調達が25.3%を占め最も多く、中国はこれに次ぐものの4.7%にとどまっている。

調達先の見直しとなると、「**米国では中国と同じコストで作れないので、米国製品で中国製品に代替できる品目はあまりない**」「**中国産は米国産より安く、輸入に頼らざるを得ない**」など、中国に代わる代替先は他にないとの声が多く聞かれる。

一方、調達先の見直しを検討している、という企業も複数あり、今回の関税賦課は各企業のサプライチェーンを変えていくインパクトを持っている。ただし「**サプライチェーンの見直しは実現したとしても3年程度かかり、コスト負担が大きい。顧客との費用折半など対応の方法はあるものの、利益圧縮につながり、不明点が多い現段階での変更は無理**」「**中期的には現地生産に切り替えることを検討しているが、納入先による性能評価をクリアする必要があり、これには4～5年の歳月を要することから簡単には現地化は進められない**」「**対中関税はいつまで続くのかが読めないため、対策が取れない。工場を移すにも時間とコストがかかり、それに見合うのか判断ができない**」など、調達先の見直しは時間を要し、先行きが不透明な中でそこまで踏み込めないとの声が出ている。

影響大きい232条自動車・同部品への関税賦課

9月26日に開催された日米首脳会議の結果、日本からの自動車・同部品への関税賦課は当面回避される見通しとなった。ただし、**万一、自動車・同部品に追加関税が賦課された場合の影響は、232条による鉄鋼・アルミニウム製品、301条による中国製品への関税賦課と比較にならないほど大きいとみられている**。自動車・同部品は日本の対米グリーンフィールド投資では業種別にみて最大の分野である。英フィナンシャル・タイムズの海外直接投資調査部門、FDIインテリジェンスによると、2008～2017年に実施された対米投資案件(拡張を含む)1,419件のうち、自動車および同部品は391件に上り、全体の27.6%を占めている。自動車に関連した金属、プラスチックなどの素材産業も数多い。

自動車関連に関税が賦課された場合、「事業継続は不可能」「長期的には米国事業縮小につながる可能性がある」など事業存続の危機を訴える企業もある。また、関税賦課による全般的なコストアップにより、進出日系部品サプライヤーには一層のコストダウン圧力が働くとの見方がある。一方、関税賦課によって、「**客先の現地調達が促進され、弊社など米の日本企業からの購入量が増加する可能性がある**」「**現地調達の引き合いは増えると予想**」など米国内での調達は強化される方向に向かうとみられている。

さらに、動向が注目されている北米自由貿易協定(NAFTA)の再交渉で、8月27日に米国とメキシコの間で大筋合意が成立(2018年8月28日ビジネス短信参照)し、カナダとの交渉が続けられている(9月27日時点、すでに合意された)。この中で、特に自動車の原産地規則に基づく域内原産割合が従来の62.5%から75%に引き上げられるなど、より厳しい規則が適用されることになった。この点でも現地調達の強化に一層の拍車がかかることが予想される。



米中貿易戦争 ～NAFTA～

<NAFTA>

トランプ氏が大統領に就任して真っ先に敵対関係になったのがメキシコである。メキシコからの移民流入を食い止めるために国境に壁をメキシコも資金で築くことを選挙公約に挙げて、就任早々その建設に取り掛かった。さらに、貿易戦争の手始めとしてNAFTAから脱退すると宣言したのだ。これに対し当初メキシコ大統領は真っ向から対立姿勢を強めていたが、いつの間にか丸め込まれてしまったようだ。8月に米墨がNAFTAの見直しで合意したのだ。その内容は、完全なトランプ勝利という内容であった。さらに、その合意にカナダも同意するかが注目されたが、カナダも結局は同様の条件をのまざるを得なかった。この新NAFTAは、USMCA(米国、メキシコ、カナダ協定)というなんとも味気ないネーミングで、これまで3国間の貿易拡大を目指す自由貿易協定とは全く異なるものとなった。米国製造業の雇用と所得を拡大させるためにトランプ大統領が勝ち取った産物となった。

主な合意内容

<原産地規則>

域内関税ゼロの条件として、自動車部材の原産地(北米)調達比率の引き上げ(2020年以降 62.5%⇒75%)

<賃金条項>

域内関税ゼロの条件として、自動車部材の30%は時給16ドル以上の地域で製造(2023年までに40%に引き上げ)

<乳製品等>

カナダ乳製品市場を開放。カナダは米国産の粉ミルクやチーズなどの低関税での輸入割当枠を再設定

<紛争解決処理>

保護政策などの国の協定違反により損害を受けた投資家が当該国を提訴する手続き(第11章)は廃止へ

<サンセット条項>

各国が次の16年間の更新意思を示さないと協定は失効(6年毎に3カ国は協定成果を検証)

今回の新協定の最も重要な変更点は、自動車分野の原産地規則である。

乗用車やライトトラックにおいては、最終的に75%の域内原産比率が求められている。これは、エンジンやトランスミッションなどの部品にも適用されている。

さらに、鉄鋼・アルミニウムの北米での域内原産比率は70%を満たすこと、時給16ドル以上の労働者が生産する割合が40%(乗用車)や45%(トラック)を占めることを要求する労働価値比率の導入などが織り込まれている。

この影響でこれまでのメキシコへの投資が米国への投資と切り替えざるを得ない状況である。

このような規定はトランプ大統領の政治的施策としては最重要なものである。しかし、アメリカ経済全体にとっては国際分業のメリットを享受できないことから決してメリットのある策とは思えない。また、米国に進出している日系企業やEU企業にも大きな影響を与えることになるだろう。



貿易戦争 ～経済的影響～

<貿易戦争の経済的影響>

大和総研の見込みでは現状の米中貿易戦争が経済に与える影響はそれほど大きくないという。大和総研の試算では、9月までに発表された米中の関税引き上げが全て実行されたとしてもGDPの引き下げ効果は、中国が▲0.14%、米国が▲0.15%、日本が▲0.01%としている。この試算の前提としての貿易コストの上昇率は0.26%としており、IMFやOECDの10%と大きく乖離している。

一方、IMFの見込みでは、関税などで貿易コストが10%上昇すると、国際貿易は5年後には15%減少すると予測する。

OECDの試算によれば、米国、EU、中国の関税の引き上げで貿易コストが10%上昇した場合、世界の貿易は6%、世界のGDPは1.4%減少するとしている。

大和総研との違いは、IMF、OECDでは貿易コストが10%上昇するという前提条件を置いている点である。さらに、IMFなどは実体のコスト上昇については、企業及び家計が貿易戦争のリスクを高く見積もり、投資や消費を抑制する効果の方が数倍大きいとしている。

その通りで、このトランプ大統領が仕掛ける貿易戦争の本当の怖いところは、このような心理的不透明感のリスクである。

IMFは10月9日、2018年の世界経済の見通しを0.2%下方修正し、3.7%とした。世界経済の見通しを下方修正するのは約2年ぶりのことである。トランプ大統領の仕掛けた貿易戦争によって米国、中国共に経済成長が減速し、それが新興国経済にも影響を及ぼすとしている。

IMFは貿易戦争を5段階に分けて試算している。米国政府が自動車の関税引き上げに踏み込み、世界貿易戦争になれば0.4%の下方修正となり、さらに、企業投資が減少するれば最大0.8%の下方修正もあり得るとしている。

中国経済に対する見通しとしては、現状の関税引き上げでも2019年には0.6%下振れし、米国の制裁関税が中国からの全輸入品に広がれば下方修正幅は1.1%に拡大するとしている。もし、中国の成長率が6%を下回れば、天安門事件で国内が混乱した1990年以後のこととなる。

実際の中国経済指標はその低下傾向がすでに現れ始めている。2018年9月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は50.8と前月から0.5ポイント低下し、2年ぶりの低水準となった。輸出新規受注はこれで4ヶ月連続の50割れであった。この指標は景気動向を見る場合に多く用いられる指標で、50を境に景気の良し悪しを判断するものである。今回の数字の中身として、輸出の新規受注が48.0と2016年2月の人民元急落時以来の50割れとなった。米国が関税を引き上げた製品に関する業種(アルミニウム、非鉄金属、工作機械、家具など)の落ち込みが大きいようである。

政府発表のPMIIに対して、英国の調査会社が発表している民間の財新製造業PMIというものがある。この指数は政府発表のものより対象企業に占める中小企業の割合が高く、マーケットの信頼性も高いものである。この民間PMIをみると、9月は50と境目ギリギリの数字であったが、16ヶ月ぶりの低水準である。先ほど見た輸出向け新規受注も6ヶ月連続で50を下回った。このことから、貿易戦争の影響はより中小企業に大きな影響を与えているようである。



貿易戦争 ～マーケットへの影響～

中国経済は減速傾向が鮮明に
(前年同期比増減率、実質成長率は4～6月と7～9月の値)

	1～6月	1～9月	
実質成長率	6.7%	6.5%	2期連続減速。09年1～3月以来の低水準
固定資産投資	6.0	5.4	債務削減でインフラ投資が失速
小売売上高	9.4	9.3	自動車など不振、9月の実質伸び率は過去最低
輸出	12.8	12.2	駆け込みで対米堅調も、アジア向け減速
工業生産	6.7	6.4	自動車など不振。9月は半導体も失速

そのほかの経済指標を見ても、明らかに減速傾向にある。これらは、リーマンショック以来の低水準にある。企業の経営破たんも増加傾向にあり、今後さらなる影響が広がる可能性が強い。

<マーケットへの影響>

貿易戦争の影響は中国経済ばかりでなく中国株式市場により大きな動揺を与えている。

10月19日付の日経新聞によると、代表的な株式指数である上海総合指数は10月18日に約4年ぶりの安値を付けた。初旬の米国株式市場の暴落の影響もあるが、年初から中国株式市場は下落し続けている。

銘柄別にみると、①米中貿易戦争の影響、②元安の影響、③景気減速の影響という3つの要因が中国の株安を招いている。

米中貿易摩擦に絡んで、米企業との取引を一時停止された中興通迅(ZTE)は年初から5割超下げた。

人民元安は、ドル建て費用の比率が高い航空株などに打撃を与えている。

景気の減速については、内需株に慎重ムードが強まっており、マンション大手の万科企業などの株価の下げ幅が大きい。

要因	社名	業種	年初来下落率
米中摩擦	ZTE	通信機器	57%
	TCL集団	テレビ、家電	41
	BYD	EV、電池	29
元安	中国南方航空	航空	52
	中国東方航空	航空	44
景気減速	中国アルミ	非鉄	46
	万科企業	不動産	34
	宜賓五糧液	酒造	27
上海総合			25%

(注) 中国アルミは香港市場ベース

このように中国マーケットは、株式市場、為替市場共に大きな動揺を示している。通常であればけ気も大きく減速していくところであるが中国政府は補助金の増額などにより景気を盛んに下支えようと施策を打ち出している。トランプ大統領との我慢比べがどこまで続くか...



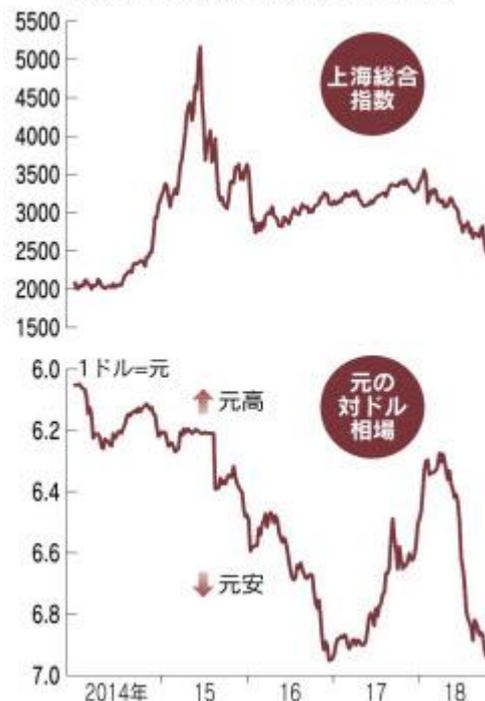
貿易戦争 ～マーケットへの影響～

マーケットへの影響

10月10日、11日と2日連続でNY株式市場は暴落した。10月はブラックマンデーが起こった月でもあり、市場参加者の間には悪い連想が頭をよぎった。その後も不安定なマーケットは続いている。この暴落の要因として当初は、米国の雇用統計が引き続き好調な経済状況を示す結果となり、利上げが継続されるとの見方からそれが株価上昇を脅かすのではないかと心理的不安が原因と言われていた。

23日に再びNY株価は急落。その相場を先導したのが建機大手のキャタピラだった。過去最高益を記録したにもかかわらず、今後の1株収益見通しが予想を大きく下回ったことや鉄鋼の追加関税の影響が1～2億ドル程度になる見通しを示したことが原因であった。つまり、ここにきて米中貿易戦争の影響が実態面に出てきたのである。ここに至って、米国金利上昇だけが原因でなく、今後はこの貿易戦争が米国経済にも大きく影を落とし、それが数字として徐々に表れてくるのではないかとこの予想が強まっている。

上海株・人民元とも安値圏で推移



これまでみてきたようにトランプ大統領の仕掛ける貿易戦争の影響は、それほど大きな影響を与えないのではないかとこの見方をされているものの、株式市場などマーケットでは不安心理が拡散してきているように思える。

また、そのような経済的指数や市場の動向など実体的影響よりも**心理的不安が大きな影を落としている**のではないだろうか。JETROのアンケートにもあるように、「先行きが不透明な中でそこまで踏み込めない」という声が正直なところであろう。

トランプ大統領の思考回路は誰も予測できない。中間選挙に向けて強引に物事を進めようとするトランプ大統領のパフォーマンス、それに対して脱税などのスキャンダルも相変わらず絶えない。このまま政権は持つのか？中間選挙に負ければ途中降板もあり得る。とすれば今までの交渉はまたリセットされる。そうした**不安定要因がある中で、企業経営者は関税に対する対応策、特に、設備投資・海外事業展開再構築の判断に迷っている**。これが、一番の経済的影響ではないだろうか。数字には現れてこない不確定要因である。

トランプ大統領の仕掛けている米国第一主義は、将来経済史上、最悪の政策であったと語られる日が来るように思えてならない。

