

米中 3-6 ヶ月毎「検証部隊」派遣で対立

2019/1/30

米中通商交渉の本質、中国指導者をコミットメントに縛る

米 FRB 利上げや保有資産減縮の終焉思惑に米中貿易交渉の進展期待、政府機関閉鎖解除と“トリプル好材料”にも拘わらず 25 日の S&P500 指数の上げ幅は 1%に届かなかった。米国株の重石の一つに米中通商交渉の本質部分の対立がある。中国が成立を試みる「海外投資法」と「特許法」に関し米国がコンサルテーション・システムを通じ中国指導者をコミットメントに縛るべく 3-6 ヶ月毎の検証部隊の派遣を主張、中国が「内政干渉」と抵抗しているという。

米国の主張は「魂の入った仏を作れ」

ある在 NY 国際金融筋が「中国は 12 月に全人代の緊急会合を聞き、『海外投資法』と『特許法』の草案を成立させ、現在、この 2 つの法案のパブリックコメントを受け付けている。同コメント期間は『海外投資法』が 2 月 24 日、『特許法』が 2 月 3 日迄。言うまでもなく、このタイミングは対米協議とリンクさせたもの」と打ち明ける。

つまり、中国は米国を宥める為にこうした法律の成立を準備しており、もし米中協議が上手く進展すれば、3 月 5-15 日開催予定の全人代でかかる法律を成立させ、米国が求めている知的財産権侵害や外国企業への技術移転強制問題に対する改革のアリバイ作りとする。

その支柱となる「海外投資法」の主な論点として、1)「窓口行政」等の手段を使い「強制技術移転」強要を禁じる、2) 政府が指定した産業以外で海外投資家は中国企業と同様のアクセスと法的保護を受ける、3) 諸外国が中国の投資に対し妨害を行う場合、中国は同等の対抗措置を採る権利を有する一等が指摘される。

さらに、もう一つのエポック「特許法」の主な論点は、1) 特許侵害に対するより強いペナルティー、2) 現在 10 年の特許を 15 年に延長する、3) 特許侵害を訴える際のハードルを低下させる一等とされる。

中国側からすれば、海外からの要請により、こうした法的措置をとって海外企業を保護するのは初めての取り組みである。つまり、中国政府としてトランプ政権の要求に対して真剣に取り組んでいるとのメッセージとしたいという。

しかし、「海外投資法」しかり「特許法」しかり法案そのものを米国側が信頼に値すると判断するかどうかは、かなり疑問が残る（同国際金融筋）とされる。

「仏作って魂入れず」一。中国には法案という仏を作っても、法律の施行という魂を入れない前科があるからだ。2018 年 3 月 23 日に USTR（米通商代表部）が発表した「301 条項報告」によれば、中国

が過去、こうした様々な約束をしたこと、そしてそれを破ってきたことを網羅し、「約束も法案も『魂』が入らなければ意味がない」（USTR 報告）と喝破しているのだ。

こうした歴史の教訓を念頭に置いて 1 月 9 日までの 3 日間の米中次官級協議で米国側は「検証メカニズム」の要求を突き付けた。

つまり、中国が自国で法案を成立させても、その「法」の精神を法律の施行に反映させなければ無意味であり、「米国はコンサルテーション・システムを通じ、中国の指導者をコミットメントに縛ることを要求している」（同国際金融筋）のだ。

より具体的には、「米国は検証部隊を中国に対し 3-6 ヶ月毎に送り込み、中国が法案を正しく履行しているかどうかを確かめるというのだ。

そして、中国サイドの法案履行が不十分であれば、米国は関税を含めた報復措置に復帰する。勿論、中国はこうした米国の主張を「内政干渉」として抵抗しているという。

しかも、感情的に言えば、「中国は核問題における北朝鮮と同等に扱われていることに強い怒りを覚えている」（国際金融筋）という。

つまり、本質的な米中通商交渉におけるワシントンの主張は、「魂の入った仏を作れ」ということである。ライトハイザー USTR 代表と鶴岡副首相が率いる今月末の米中閣僚級協議の最大のポイントは、米国が主張する検証メカニズムに収斂しそうだ。

なお、ムニューシン米財務長官が 25 日一部通信社に対し、米中貿易交渉で「多くの進展があった」と発言、米中貿易交渉の進展期待に建機キャタピラーや化学ダウ・デュポン、航空機ボーイングなど中国売上高比率が高い銘柄の上昇が全体相場を牽引した。

過去最長の政府機関閉鎖は 35 日で幕引き

一方、「過去最長の政府機関閉鎖は 35 日で幕引きとなったが、2 月 25 日までのつなぎ予算で合意したに過ぎず、3 月 1 日に債務上限引き上げ停止が解除されるため再び政府機関の閉鎖リスクが残る」（NY 金融筋）。

今回の政府機関閉鎖は企業や個人活動にも影響が及び、これまでの試算によれば、GDP 成長率を約 1%押し下げた。政府機関の一部閉鎖は 15 省庁中、9 省庁に影響が及び、米通商代表部も対象となり米中通商協議の難航に拍車をかけた。

トランプ大統領はツイッターで「譲歩ではない」と明言、閉鎖解除は無給の約 80 万人の連邦職員のみ

ためと説明、昨年 12 月 22 日以降未払いだった給与の遡及的支給は朗報に他ならない。

メキシコ国境「壁」建設が盛り込まれなかったが、大統領の面目が立ち、国土安保関連予算を巡り、超党派で両院協議会が設立された。

さらに、1 月 28 日からの納税申告・税還付の予定にも配慮したとされる。閉鎖が続けば無給勤務を要請された内国歳入庁（IRS）職員に数百人の欠勤者が出る可能性が指摘されていた。

トランプ大統領は政府機関閉鎖中に「非常に強力な代替案」として、国家非常事態宣言を通じ、米議会を迂回する手段に訴えようとしていたが、複数の訴訟リスクに鑑み、米議会と妥結する道を選んだ。

つなぎ予算で合意した 25 日にトランプ大統領の元顧問ロジャー・ストーン氏が、ロシアゲートを巡る司法妨害や偽証罪など 7 件の罪で起訴、身柄拘束されたことと無関係ではなさそうだ。

一方、米紙 WSJ 紙（25 日）電子版が「米 FRB が保有資産縮小の終了を議論している」と報じて米 FRB 金融「正常化」終焉思惑が台頭した。

パウエル FRB 議長は、当初 19 年に 2 回の「正常化」利上げ、保有資産の縮減（テーパリング）継続を明示していたが、ブラック・クリスマス等の昨年末の米国株「急落劇」を目の当たりにして、1 月 4 日の米経済学会で金融正常化プロセスを見直す可能

性を示唆し「ハト派姿勢」に転じていた。

FRB の資産縮小を早めに打ち止め、資産規模の減り方が投資家の想定よりも小幅にとどまるとの観測に 28 日の東京外為市場でドル/円が 109 円前半へと円高が進んだ。

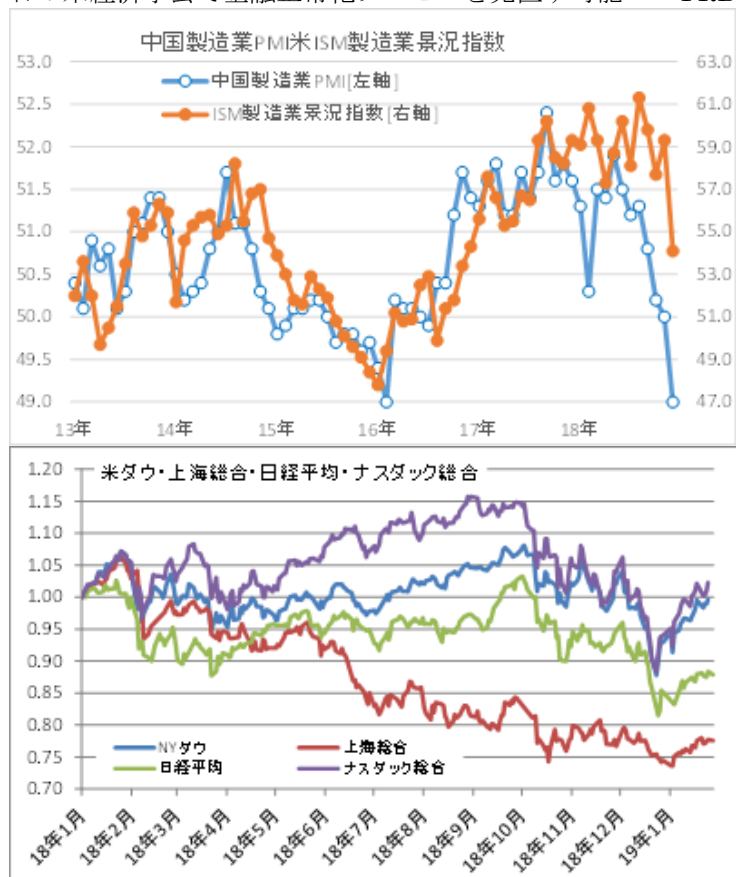
すでに今回の FOMC を巡っては利上げ予想が後退し「無風」との見方が広がっていた。今回だけでなく 3 月利上げも見送りの公算が高まっていた。

実際、シカゴ・マーカンタイル取引所の「Fed ウオッチ」28 日時点で 95%以上の市場関係者が 3 月政策金利の据え置きを予想している。そこに、資産圧縮も緩めることで FRB が景気重視の「ハト派」に一段と傾くとする観測が台頭、円高圧力が加わった。

パウエル FRB 議長は今回の会合後から毎回会見に臨み、そこでバランスシートの縮小に言及すればドル安効果は明確になるとされる。だが、議長が資産縮小の早期終了にはっきりと言及しなければ会見後に失望売りとなりかねない。

米 FRB 正常化利上げやテーパリング終焉思惑に米中貿易交渉の進展期待、政府機関一部閉鎖解除とまさに“トリプル好材料”にも拘わらず先週末 25 日の S&P500 指数の上げ幅が 1%にとどかず、改めて米国株の重石を印象付けた。

政府閉鎖は解除されたものの、米中通商交渉に FRB 金融「正常化」終焉は未だ見極めが必要である。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を

負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。