

貿易戦争激化で米金融環境タイト化

対中「第4弾」制裁関税なら米コア PCE+0.6%上昇

株式会社ジャパネコノミックス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2019/5/29

米中覇権抗争は関税という貿易戦争の伝統的な手法からテクノロジーに移り、米政権は中国の忍耐力を試す「兵糧攻め」に、中国主席は「新長征」という言葉を発し国民に忍耐を求める「籠城戦略」で対抗する。むろん、中国への打撃の方が大きい、米10年債利回りが3ヵ月金利を下回る「逆イールド」が再燃、米経済に痛みが露見されつつ改めて6月末の米中首脳会談が注目される。

不吉な局面に突入した米中「貿易戦争」

ある米系投資家が「貿易戦争の伝達経路としては金融環境指数（FCI）への影響が最も不確実性が高いが、おそらく最も重要である」と米中貿易戦争のエスカレートを懸念する。

昨年の米国の制裁関税「第1弾」は、対象輸入品額が少なく消費財の占める割合に限られたにも拘わらず、米物価に然るべき影響が生じた。貿易戦争がエスカレートし「第4弾」制裁関税が発動されれば、「現在0.2%にとどまる米国コアPCEインフレ率が0.6%押し上げられる可能性がある」（同米系投資家）という。

これは、1) 貿易への直接的影響（米国ではプラス、中国ではマイナス）、2) 実質所得に対するインフレ上昇の影響（主に米国でマイナス）、3) 金融環境のタイト化の影響（主に米国でマイナス）の差し引きの結果である。

結果、「中国輸入品に25%追加関税なら、向こう3年間に米国GDP-0.5%、中国GDP-0.8%の負の影響が生じると推計される」（同米系投資家）。むろん、中国通信機器大手ファーウェイへの禁輸措置というネガティブなニュースが続き、センチメントが大幅に悪化し、リスクはおそらく「負の影響」拡大の方向にあるようだ。

「米国と勢いづく中国との世界覇権を巡る戦いは、関税という貿易戦争の伝統的な手法からテクノロジーに移った」（米株式専門誌「バロンズ」5月27日号『The Trade War Takes an Ominous New Turn（不吉な局面に突入した貿易戦争）』）。

米大統領令による中国通信機器大手ファーウェイへの禁輸措置は90日の猶予が与えられたが、5G市場から締め出しアルファベット傘下グーグルはアンドロイド技術支援を停止、ファーウェイは独自OS開発を表明するもアンドロイドのアプリ作動の保証はない。

ファーウェイには米国の半導体が必要なように、米企業にとってもファーウェイは重要な取引先であ

り、故に「貿易戦争に勝者はない」が、18年のファーウェイの部品調達700億ドルのうち米企業が110億ドルを占める以上、打撃が大きいのは中国に他ならない。

既に、トランプ政権はファーウェイ問題が通商交渉の取引材料となると示唆、習近平主席は18年7月の中国通信機器大手ZTE（中興通訊）への禁輸解除に至ったように自ら取引に乗り出す可能性があり、6月末のG20首脳会議が注目される。

一方、ファーウェイ禁輸に端を発した米中貿易戦争激化によりダウ平均は11年以降初の5週連続の下落を余儀なくされ、米10年債利回りは24日に一時2017年10月以来の水準へ低下した。

何より、警戒されるのがファーウェイ締め付けでスマートフォン（スマホ）や通信インフラの基地局向け半導体需要急減による4ヵ月ぶり安値に沈む銅相場が映す中国景気と半導体市況の先行き不安である。

「Dr.コパー」こと銅価格は世界経済の温度計だが、特に中国が銅の世界消費シェア5割を占める。中国1-3月の銅製品の輸入量は前年同期比で-17%、とりわけ電子部品に使う伸銅品などの輸入が減っている。

世界の主要半導体株の先行指数フィラデルフィア半導体株指数は約2ヶ月半ぶり低水準に落ち込み、投資マネーは先進国の国債など「安全資産」に逃避、米10年債利回りは一時2.27%と約1年7ヶ月ぶり低水準となり、2.3%水準の3ヵ月物金利を下回り「逆イールド」が再燃した。

長期金利は将来の成長力を映し、長短逆転が生じると高い確率で不況が訪れるとされる。

米5月IHSマークイット製造業PMI・速報値も分岐点となる50を維持したとはいえ、約10年ぶり低水準に落ち込みアトランタ連銀「GDPナウ」4-6月期GDP成長率予想は+1.3%と1-3月期+3.2%から大幅鈍化の見通しで、米経済にも痛みが忍び寄る。

安全保障問題に昇華した米中テクノヘゲモニー

「以前にも増して中国の経済スパイ活動が脅威となっている。そのターゲットは国家インフラ、斬新なアイデア、イノベーション、研究開発、先端技術など国家資産であり、中国ほど広範かつ執拗にこうした機密情報を盗む脅威をもたらす国は他にはない。それは中国のインテリジェンス組織、国営企業、プライベート企業、大学院生、研究者等、多くのプレーヤーが中国という国家の代わりに働いている」。

クリストファー・レイ FBI 長官の米外交問題評議会（4 月 26 日）の講演の一部だ。

すでに、米中テクノヘゲモニー抗争は、「5G」通信技術、AI、機械学習、仮想通貨、無人飛行機（ドローン）等全て革新技術が安全保障問題に昇華した証左である。しかも、米 FBI は全米 56 のオフィスで企業犯罪の捜査を担当、犯罪のほとんどが疑いなく中国によるものだという。

米紙 WSJ（5 月 23 日）電子版は、「米国がファーウェイを問題視している理由はファーウェイの持つ特徴にあると伝えた」のもこうした事情からだ。米国は通信設備機器を提供する中核企業として、ファーウェイは企業構造、中国政府との関係及び市場での立場から、潜在的にスパイ活動に利用される恐れがあると認識、同記事によれば、「ファーウェイは中国政府の要求に応じる可能性あり、また 5G 技術の発達が加速するに従い、先端技術を使ってネット上でスパイ活動を行う可能性がある」と断じた。

「次世代通信『5G』で生み出される情報量はすこぶる膨大であり、多くは『Iot』に組み込まれた 5G チップを経由、その通信規格を中国が支配すると考えている人が多い」（英 FT 紙 4 月 22 日電子版『The global race for 5G supremacy is not yet won（5G 巡る競争は先行者有利と限らず）』）。

弊社ワシントン情報筋は「中国の実質国有企業ファーウェイが次世代通信 5G の世界標準（デファクト）を握れば、米国はじめ各国の機密情報が中国に握られ、安全保障上の危機が現出しかねない」とジオテクノロジーを懸念する。

「ジオテクノロジーは「技術の地政学」であり、技術と安全保障が表裏となった米中「新冷戦」を睨

みユーラシア・グループのイアン・ブレマー代表の造語である。

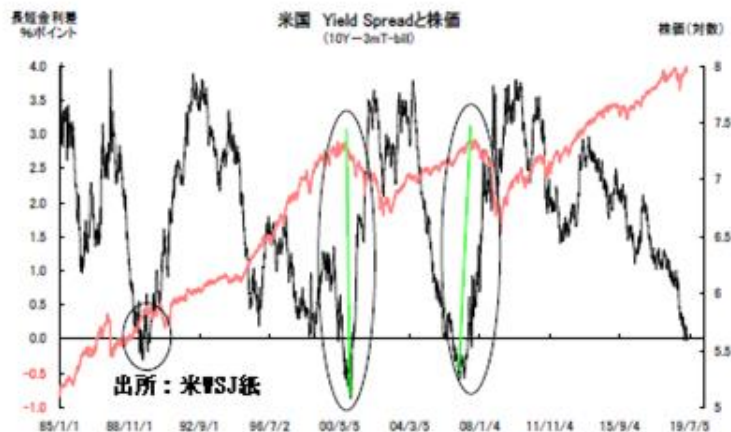
その証左として昨秋 10 月にホワイトハウスが発表した「米国の製造業および防衛産業の基盤とサプライチェーンに対する評価と強化」（White House ‘President Donald J. Trump Is Taking Important Measures to Strengthen Our Defense Industrial Base’）が物議を醸している。

当時、米 WSJ 紙（18 年 10 月 5 日）電子版は、「（同報告書を）かつてない種々の課題に直面する米国防関連産業にあって、一つの重要な課題が中国やロシア等との戦いで米軍が必要となる航空機や部品その他機材を迅速に自国製造する産業能力の脆弱化であり、ホワイトハウスは新たな見解を言明した」と同報告書を紹介した。

同報告書は、米国の軍産複合体は軍事物資から電子機器など幅広い分野で、調達先がたった一つの企業、特に中国企業に依存するケースが多数あり、危険なほど脆弱だと警告するものだ。

特に、中国のような一党独裁の監視国家の方が、あらゆる製品に組み込まれた 5G チップ経由で転送されるデータは所有かつ利用しやすいとされ、ファーウェイ製の通信機器が中国のサイバースパイ活動のバックドアになっていると主張して久しい。

すでに、米政府は昨夏 8 月、政府機関のファーウェイ製品等の使用を禁じる 2018 年「国防権限法」を制定し、同盟国に不使用を呼びかけ、豪州はファーウェイ 5G 参入禁止を決定、日本も政府調達から中国製を事実上締め出す指針を決めた。米中テクノヘゲモニー抗争が安全保障問題に昇華した以上、米中対立は長期戦の様相を呈す。





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。