

米中貿易戦争「非対称の戦い」に突入

中国、対米「投降論」否定する反米・保守派の台頭

2019/8/7

「タリフマン」(関税男)ことトランプ大統領が「第4弾」対中関税9月発動を表明して米中貿易戦争は、中国が同規模の報復関税に動けない「非対称の戦い」に突入した。対して中国は中南海の反米保守派や民族派が共産党中央宣伝部の指揮下にある国営「新華社」を通じ「(習指導部は『軟骨病』)にかかり『投降論』を喧伝するが、我々がかかる対米『投降論』に屈してはならない」と公然と国家主席を批判、米農産物輸入を停止、米中貿易戦争は全面戦争の様相を呈しつつある。

中国が米農産物輸入停止と人民元切り下げ

「現在、両国の間には幾つかの貿易摩擦が生じているが、米中両国は互いに最大の投資・貿易関係にあり、双方には相互依存・互惠の関係が存在している。この中米関係が全て決裂するとは考えにくい。こうした状況は我々だけでなく、私の友人トランプ大統領も見たくないだろう」。

習近平国家主席がサンクトペテルブルク「国際経済フォーラム」(6月7日)で行った「重要演説」の一部である。ところが、共産党中央宣伝部の指揮下にある国営「新華社」が公の場で初めてトランプ大統領を「友人」と呼んだ重要演説の一部を削除して報道したのである。

つまり、中南海の強硬な反米保守派、民族派が習主席の軟弱な対米外交を批判する目的で「わが友トランプ」発言を含め、親米的な演説部分を削除し、対米「弱腰外交」糾弾キャンペーンを強化しつつあるという。それは「新華社」(6月7日)の米中貿易戦争に関する以下の解説文が如実に物語る。

「我々は戦いを望まず恐れないが、必要なときは戦わざるを得ない。一部の人は『軟骨病』にかかり、中国は劣勢だから妥協が必要であると『投降論』を喧伝するが、我々はこうした『投降論』に屈してはならず、旗幟鮮明に『ノー』と言わねばならない」(新華社)。

むろん、共産党の指揮下にある国営「新華社」が公然と国家主席が進める政策を批判すること等これまで殆どなかったことは言うまでもない。

だが、今や習首席は対米「軟骨病」を突かれ、米中貿易戦争、経済不況、香港問題等いずれも独裁者の失政として他の中南海の指導者や長老から批判の矛先を向けられている。その引退した長老達と最高指導部らが河北省の避暑地、北戴河に集い討議する非公式な重要会議「北戴河会議」が始まった。

米中貿易戦争の激化する折だけに、トランプ政権にどのように対峙していくかが焦点となり、混乱収

拾の见えない香港擾乱も含め習指導部への不満が噴出する可能性がある。「北戴河会議」は非公式な会議であり詳細は伝わらないが、すでに「新華社」は政治局員の陳希・共産党中央組織部長と孫春蘭副首相が3日、北戴河で各界専門家と面会したと伝えた。

一方、米国はこれまで全輸入品の約5割(約2500億ドル)、中国は米国全輸入品の約7割(約1100億ドル)に追加関税を課してきたが、「タリフマン」(関税男)が「第4弾」対中関税9月発動を表明して米中貿易戦争は、中国が同規模の報復関税に動けない「非対称の戦い」に突入した。

案の定、大統領が表明した「第4弾」への対抗措置として中国政府はかねて米国が追加関税を強行すれば対抗すると言明してきた農産物の輸入停止に踏み込んだ。

「中国が国有企業に対し、米国産の農産物の輸入を停止するよう要請した」(米ブルームバーグ5日)と伝わり週明け5日の日経平均株価の下げ幅は500円超に広げ、円相場は1ドル106円を割り込む円高となった。

トランプ氏は支持基盤の農家を意識し「中国は農産品の大量購入を約束したのに実現していない」と批判、6.29米中首脳会談で習主席が大量輸入を約束したと大統領は主張している。

ブルームバーグ報道によれば、中国側はトランプ氏の発表に意表を突かれ、中国農産品の輸入はトランプ氏の支持者が多い農村部の有権者への影響が大きく中国の対米交渉カードになりうると判断した。だが、すでに中国は米国から農産品購入を大幅に減らし、中国による米国産大豆輸入量は今年の上半期に10年間で最低に落ち込んでおり、報復関税で迎撃できない中国のジレンマともいえる。

8月中にも増加に転じる米国のマネタリーベース

「米S&P500指数はすでにチャート『拡大三角保ち合い』のアウトラインに到達し一旦は天井圏に差し掛ったことでしかるべき調整が見込まれる」(米系投資家)。

すでに、米ダウ平均は先週末2日、4日続落し6月中旬以来の安値に落ち込んだ。トランプ大統領の「第4弾」対中関税発動に中国側は「対抗措置を取らざるをえない」と報復を示唆、6.29米中首脳会談で交わした「休戦合意」がまさに束の間の「休戦」に終わり、米中及び世界減速への懸念が高まった。

米NY連銀エコノミストの試算によれば、「対中関税は価格転嫁等を通じて第1弾-第3弾まで米家計に約1060億ドル、1世帯当たり年間約830ドルの負

担を強い、消費財の比重が高い第4弾の対中関税が加われば大型減税効果を相殺する」と憂慮される。

米中摩擦の再燃で米FRBが9月に追加利下げに踏み切らざるを得ないとの観測が浮上、日米金利差縮小思惑から5日の東京外為市場で1ドル106円を割り込む約7カ月ぶりの円高を示現した。

6月日銀短によれば、大企業・製造業の想定レートは2019年度が109.35円であり、企業収益を圧迫するとの見方に日経平均は5日一時下げ幅を570円超へ広げた。

特に、日本株を取り巻く環境は、1) 米中貿易戦争の激化、2) 世界的な景気減速懸念、3)、中国景気2番底リスク、4) 香港擾乱への中国軍事介入「第2天安門」事件リスク、5) 円高による輸出採算悪化への警戒―等厳しいものがある。

だが、「第4弾」による貿易戦争激化で最も痛みを強いられるのは中国経済に他ならない。5日の中国・上海総合指数は前週末比1.61%安の2821.4957と4日続落、2月22日以来約5ヶ月半ぶり安値に沈んだ。上海外為市場で対ドルの人民元が約11年ぶりに7円を割り込み中国当局が米国との長期戦に備え、元相場の変動許容度を広げたとの観測が出ており、米中貿易戦争の長期化を懸念する売りが広がった。

もっとも、「米国株8月相場の調整は比較的浅く、本格的な下落は9月下旬から10月末」(米系投資家)とされる。というのも、7月FOMCで量的緩和縮小(テーパリング)終焉が宣言され、米国のマネタリ

ーベースが8月中にも増加に転じる可能性があるからだ。

さらに、トランプ再選戦略に年末から来春への株高シナリオが組み込まれている可能性がある。「貿易摩擦や世界景気の減速を受けてFedは既に市場からの利下げ圧力に直面、20年の米大統領選に合わせ市場にポジティブな影響を与える政策に着手しよう」

(バロンズ誌6月9日号『Is the 2020 Campaign Already Shaping the Stock Market? (2020年米大統領選すでに米株相場を形成か)』)―。

一方、在NY金融筋は、「米企業の債務残高は15兆ドル超とリーマンショック時を上回り、対GDP比で過去最大にあり、10年に及ぶ債務サイクルの負荷が着実に積み上がっている」と打ち明ける。

特に、レバレッジドローンと呼ばれる変動金利型の信用力の低い企業向け融資が急増、同ローンも未だ高水準の発行が続いている。好況の際には問題が表面化しづらいが、景気減速やリセッション入りとなればこうした低格付け債の利回りが連鎖的に逆回転すれば、健全な企業の資金繰りも悪化しかねない。FRBの7月利下げにも未だリセッション予兆「逆イールド」が続き、過剰債務を抱えたまま米景気後退入りを許せば、ゾンビ企業が収益減少に伴う利払い削減デ・レバレッジ(債務削減)へ大挙、設備投資や雇用削減となって米リセッションの憂き目をみかねない。そうした事態を避けるべくFRBは9月、12月と利下げを継続、リセッション回避に全力投球が想定される。

【米国の対中制裁関税の推移】

	時期	規模・内容
第1弾	2018年7月6日	340億ドル分に25%(電子部品や産業機械・医療機器等)
第2弾	2018年8月23日	160億ドル分に25%(半導体やプラスチック・ゴム製品等)
第3弾	2018年9月24日	2000億ドル分に10%(家電や家具に自動車部品等)
3.5弾	2019年5月10日	第3弾の税率を25%に引き上げ
第4弾	2019年9月1日	残り3250億ドル全てに税率10%





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。