

対中「第4弾」発動「1ヶ月延期」説

新人類クシュナーと老練な劉鶴副首相の最終交渉

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2019/12/11

世界のリスク資産市場は対中関税「第4弾」発動期限（15日）を控えて米中協議の一挙手一党足に一喜一憂する状況にあるが、例え交渉が難航し15日期限を1ヶ月延長となってもカナダとメキシコ外相と直談判しNAFTAを「USMCA協定」に組み替えた新人類クシュナー上級顧問と老練な劉鶴副首相の最終交渉で「第1段階合意」に迫り着く可能性は高そうだ。

交渉人クシュナー参加で大詰め米中協議

弊社ワシントン情報筋によれば、「米中交渉が大詰めを迎えギリギリ土壇場にあるとしても、難航しているのは否定し難い事実であり、難航する最大要因は、中国側の基本姿勢が習主席のメンツを守ることを全てに優先しているからだ」と解説する。

習近平国家主席のメンツを守るということは、「Tariff man」（関税男）を自称するトランプ大統領から対中制裁関税、特に9月1日発動した家電や衣料品など中国製品1100億ドル（約12兆円）分に課した15%追加関税の撤廃か、一部関税撤回を引き出したいということである。

従って、15日までに中国が求める関税撤廃もしくは一部撤回と米側が期待する米農畜産品（豚肉と大豆）大量購入のバスターは、かなり難しい交渉であることは言うまでもなく、「そこで12月15日発動期限の対中関税『第4弾』を1ヶ月延期して交渉を継続する案が浮上している」（同ワシントン情報筋）という。

もっとも、「第4弾」（15日）発動期限を1ヶ月延期することになっても、それは少なくとも年末ないし年始に米中首脳会談を開催する等、米中両国が「第1段階合意」を前提に大詰め交渉を行っている証左に他ならない。

事実、「米中協議が大詰めを迎えている証左として、11月下旬から米側のバックヤード（裏面）に新たなプレイヤーとして『負け試合』知らずの大統領の娘婿ジャレット・クシュナー大統領上級顧問が参画したことが挙げられる」（同ワシントン情報筋）。

同ワシントン筋によれば、1）頭が良すぎるライトハイザー代表は単純明快な報告を求めるトランプ大統領とソリが合わない、2）クシュナー上級顧問の登板は「負け試合」にならないとの勝算がある一等の理由が指摘される。

クシュナー上級顧問といえば、トランプ大統領が嫌った北米貿易自由協定（NAFTA）を、カナダのフリーランド外相とメキシコのエブラルド外相と直々に膝詰め談判交渉を重ね、遂に新世代の墨加協

定（USMCA）に組み替えた立役者である。

トランプ大統領のイニシアチブで2017年8月に始まった北米自由貿易協定（NAFTA）再交渉は、難航に難航を重ねて幾度となる暗礁に乗り上げそうになったが、交渉開始1年後の18年9月末にようやく3カ国で合意に至り、18年11月30日に「USMCA協定」（米加墨協定）として署名された。

もちろん、難航に難航を重ねたのはメキシコが米国の完成車生産の約65%、自動車部品生産の約75%を仕向ける重要市場だからであり、メキシコの自動車産業の盛衰を左右する重要な交渉だったからに他ならない。

そこで交渉の達人であるクシュナー上級顧問が登板し、カナダ外相やメキシコ外相と膝詰め談判を繰り返して新世代の「USMCA協定」に組み替え、自動車分野の原産地規則は厳格化されたものの瀬戸際で3カ国間の自由貿易体制は維持された。

そして、今年5月末、米国とメキシコ、カナダ政府はそれぞれNAFTAに代わる新たな「USMCA協定」の批准手続きを始め、3カ国すべてが議会承認に向けて正式に動き出した。

この激しく利害が衝突した新NAFTA「USMCA協定」取りまとめの功労者クシュナー上席顧問の米中貿易協議への参画の意味は大きく、大統領にとって「2匹目のドジョウ」を意味することは言を待たない。

いずれにせよ、熾烈な交渉を直談判により「USMCA協定」に組み替えた新人類クシュナー上級顧問と老練な劉鶴副首相の最終交渉で「第1段階合意」まで迫り着く可能性は高く、すでに米中貿易戦争「停戦協定」は米中両国にとって織り込み済みである。

200日に13週や26週・40週MAが上向き

ある在京の米系投資家が「米景気拡大が継続し息の長い利益サイクルを追い風に20年序盤に米S&P500指数が5%上昇し3250を付けると予想している」と打ち明ける。

大統領選Yearの20年に11年目を迎える米国株「強気」相場の継続は、「20年のEPSを+6%の174ドル、21年EPS+5%の183ドルと予想しているからに他ならない」（同米系投資家）。もっとも、来年の大半の期間は大統領選という政治と政策面の不確実性の高まりが想定され、「年後半の米国株はレンジ相場にとどまる公算が大きい」（同投資家）という。

過去の米金融史において、分断された政治の下では、統一された政治下より株式リターンが高まる傾

向があるからだ。

つまり、分断された政治にあって、経済政策はより政権を利する国益に沿ったものになるからであり、そうした有効な経済政策が明白になれば、「20 年末までに PER は 18.6 倍に拡大、米 S&P500 指数は 3400 に達すると予想する」（同投資家）。

「トランプ大統領が就任した 2017 年 1 月、ダウ平均 2 万ドル突破を受けて『次は 3 万ドル超え』と予想した際、それは幻想に見えたが、ダウ平均が 2 万 8000 ドルを超えた 11 月 15 日には現実的なものに映った」（米バロンズ誌 11 月 16 日号『次の目標はダウ 3 万ドル超え？』）。

民主党が過半数を握る米下院で弾劾決議案が可決されても、共和党が過半数を占める米上院で弾劾決議案は否決されると説明され、米ダウ平均は米下院の弾劾公聴会の開催中にも拘わらず上昇を続けた。

2017 年 1 月 20 日のトランプ大統領就任以降、米 S&P500 指数は 34% 上昇し、この上昇率は父ブッシュ大統領 4 年間の 51% 上昇に匹敵する。過去最長の景気拡大直前に就任したオバマ前大統領は任期 8 年間で株価は 182% 上昇、レーガン元大統領の 8 年間の上昇率 118% を凌駕した。

しかし、最も株価が上昇したのは、クリントン大統領時代であり、8 年間で株価は 210% 上昇した。

しかも、クリントン大統領（当時）に対し弾劾調査が行われた 1999 年も米国株は「強気」相場を続け、米景気も 10 年に及ぶ拡大期を謳歌した。そうした弾劾調査と株高・景気拡大の記憶が買い安心感に繋がっている。

何より、現在の米国株を取り巻く環境は、短期的には調整局面があっても 7 月以降 9 月・10 月の 3 度にわたる予防的利下げが将来の業績や株価収益率（PER）にポジティブな見通しを与え、循環的な上昇トレンドは不変のようだ。

一方、日本株はレンジ相場ながらも再び上昇トレンドが継続する「中段保ち合い」にあり、200 日移動平均、13 週移動平均、26 週移動平均、さらに 40 週移動平均などすべて中長期トレンドが上向きに転じて久しい。

米中「第 1 段階合意」が形成されれば、上昇トレンドの継続となって年末に向け 2 万 4000 円台や E 計算値（2 万 4337 円）への一段高が見込まれる。

むしろ、対中関税「第 4 弾」が発動されると、中国だけでなく米国景気も打撃を受け世界経済再悪化により日本株の急落は避けられないが、上記のようにすでに米中両国は「第 1 段階合意」を前提に協議は大詰めを迎えている。



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。