



2020年8月6日
三井住友DSアセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

米中は8月15日に第1段階の合意を検証へ

- 米中両国は8月15日に閣僚級協議を開催し中国が第1段階の通商合意を履行しているか精査。
- 米中とも制裁関税第4弾まで発動したが昨年末に第1段階の通商合意に至り対立激化は回避。
- コロナの影響で中国の履行は遅延も、米国は選挙前の制裁は回避、市場への影響は軽微とみる。

米中両国は8月15日に閣僚級協議を開催し中国が第1段階の通商合意を履行しているか精査

米紙ウォール・ストリート・ジャーナル（電子版）は8月4日、米中両国が8月15日に閣僚級協議を開き、中国が第1段階の通商合意を履行しているかを精査すると報じました。米国側は米通商代表部（USTR）のライトハイザー代表が、中国側は劉鶴（リュウ・ハア）副首相が出席し、ビデオ会議を行う見通しです。閣僚級協議が開催されれば、5月8日以来となります。

ただ、前回の閣僚級協議以降、香港問題などを巡って米中関係が悪化し、市場にも懸念が広がっているため、来週の協議の行方が注目されます。そこで今回のレポートでは、これまでの貿易問題を巡る米中の対立の経緯を振り返り、年初に正式署名された第1段階の合意内容を確認します。そして、それらを踏まえ、今回の協議においてどのような方向性が示されるかを推測し、市場への影響を考えます。

【図表1：貿易問題を巡る米中の対立】

米国	追加関税	中国
340億ドル (19年10月1日より追加関税25%から30%へ)	第1弾 (18年7月6日発動)	340億ドル (追加関税25%)
160億ドル (19年10月1日より追加関税25%から30%へ)	第2弾 (18年8月23日発動)	160億ドル (追加関税25%)
2,000億ドル (19年10月1日より追加関税25%から30%へ)	第3弾 (18年9月24日発動)	600億ドル (追加関税最大で25%)
1,100億ドル (追加関税15%) 1,600億ドル (19年12月15日より追加関税15%)	第4弾 (19年9月1日発動)	第1～3弾を含め750億ドル (追加関税5～10%、19年9月1日より原油など、12月15日より自動車など)

(注) 2019年9月1日時点の内容。
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：第1段階の主な合意項目】

項目	内容
知的財産	企業秘密の保護強化など。
技術移転	技術移転の外国企業への強要禁止など。
食品・農産品の貿易取引	非関税障壁の削減など。
金融サービス	外資規制の削減など。
為替問題など	競争的な通貨切り下げの自制など。
貿易拡大	中国による今後2年間で対米輸入2,000億ドル増など。
相互評価と紛争解決	合意内容の履行と紛争解決の規定設置など。

(注) 2020年1月15日時点の内容。
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



米中とも制裁関税第4弾まで発動したが昨年末に第1段階の通商合意に至り対立激化は回避

はじめに、米中両国による関税引き上げ合戦の経緯を振り返ります。2019年9月1日時点で、制裁関税は第4弾まで発動されていました（図表1）。このとき米国は、①第1弾から第3弾まで総額2,500億ドル分の追加関税について、25%の税率を10月1日から30%へ引き上げる、②第4弾のうちスマートフォンなどを含む1,600億ドル分への追加関税は、12月15日に先送りする、としていました。

①の引き上げについては、その後、時期が2019年10月15日に延期され、また、10月10日、11日の閣僚級協議で、中国と特定分野での部分的な暫定合意に達したため、いったん先送りとなりました。そして12月13日、米国は中国と第1段階の通商合意に至ったことを受け、①と②の発動を最終的に見送り、第4弾として発動していた1,100億ドル分の追加関税の税率を15%から7.5%へ引き下げることを決定しました。

コロナの影響で中国の履行は遅延も、米国は選挙前の制裁は回避、市場への影響は軽微とみる

米中両国は2020年1月15日、第1段階の通商合意として、経済貿易協定に正式に署名しました。主な合意項目は、知的財産、技術移転、食品・農産品の貿易取引などの7項目です（図表2）。中国は、2020年から2021年の2年間で、工業品を777億ドル、農畜産品を320億ドル、エネルギーを524億ドル、サービスを379億ドル、合計2,000億ドルを米国から輸入することになります。

しかしながら、コロナの影響で中国の対米輸入増は大幅に遅れているとみられ、来週の協議では、米国がこれをどう評価するかが1つの焦点になります。ただ、トランプ米政権は、11月の大統領選挙を控え、対中強硬姿勢は維持するものの、国内経済に悪影響が及ぶような判断、例えば、履行が不十分として再び関税の引き上げに踏み切るような判断は避けると思われ、その限りでは、市場への影響は軽微と考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会