



市川レポート

米中第1段階の合意～両国の説明のずれをどう解釈するか

- 米国側は中国が2年で対米輸入を2,000億ドル拡大すると述べ、関税引き下げは小幅にとどめる。
- 中国側は農産品の輸入規模の数値言及は避け、米国が段階的な関税撤廃を約束したと説明。
- 両国の事情を勘案すれば多少の表現相違はやむなし、日本株は慎重に上値を試す展開を予想。

米国側は中国が2年で対米輸入を2,000億ドル拡大すると述べ、関税引き下げは小幅にとどめる

米国と中国は12月13日、貿易交渉で第1段階の合意に達しました。しかしながら、合意内容について、両国の説明に食い違いもあります（図表1、図表2）。米通商代表部（USTR）が同日に公表した資料によると、第1段階の合意には、知的財産、技術移転、農産品、金融サービス、為替、貿易拡大、紛争解決制度が含まれています。また、貿易拡大に関し、中国は今後2年で対米輸入を2,000億ドル拡大するとの記述がみられます。

対中制裁関税については、第1弾から第3弾までの2,500億ドル分は税率25%を維持、第4弾の1,100億ドル分は税率15%を7.5%に引き下げ、第4弾の1,600億ドル分は発動見送りとなりました。ライトハイザーUSTR代表は、2020年1月第1週に合意文書の署名を目指すと述べています。なお、第2段階の交渉開始時期は、トランプ米大統領が即開始とする一方、ライトハイザーUSTR代表は未定としており、米国内でも見解が異なります。

【図表1：第1段階の合意に関する米国側の主な説明】

項目	説明内容
技術移転	中国は外国企業に対する技術移転の強要禁止に合意。
貿易拡大	中国は今後2年で対米輸入を2,000億ドル拡大する。米農産品は少なくとも年400億ドル、最大で年500億ドルとするよう努める。
対中制裁関税	第1弾から第3弾までの2,500億ドル分は税率25%を維持、第4弾の1,100億ドル分は税率15%を7.5%に引き下げ。
第1段階の合意文書の署名	2020年1月第1週に合意文書の署名を目指す。
第2段階の交渉開始時期	トランプ米大統領が即開始とする一方、ライトハイザーUSTR代表は未定としている。

(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段階の合意に関する中国側の主な説明】

項目	説明内容
技術移転	言及なし。
貿易拡大	具体的な規模は後日発表。
対中制裁関税	米国は中国に対中制裁関税の段階的な撤廃を約束。
第1段階の合意文書の署名	両国が法律の審査と翻訳を終えた後、署名の準備について話し合う。
第2段階の交渉開始時期	第1段階の合意が履行されてから。

(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



中国側は農産品の輸入規模の数値言及は避け、米国が段階的な関税撤廃を約束したと説明

次に中国側の説明を確認します。中国は12月13日の時点で、米国が第1段階の合意に含まれるとした技術移転について言及していません。また、米農産品の輸入規模について、少なくとも年400億ドル、最大で年500億ドルという数値が米国から示されたのに対し、具体的な規模は後日発表するとのコメントにとどめています。さらに、米国が対中制裁関税の段階的な撤廃を約束したと説明しています。

合意文書への署名については、両国が法律の審査と翻訳を終えた後、署名の準備について話し合うとし、具体的な時期を示しませんでした。第2段階の交渉開始時期についても、第1段階の合意が履行されてからの話とし、明確な言及はありませんでした。中国は、第1段階に関する合意文書への署名とその履行が、現時点での最優先事項と考えている模様です。

両国の事情を勘案すれば多少の表現相違はやむなし、日本株は慎重に上値を試す展開を予想

確かに両国の説明には食い違いがみられますが、米国には来年の大統領選挙を控え、有権者に協議の成果を強くアピールしたい事情があり、中国には、米国と対等の立場で交渉している「強い習政権」をアピールしたい事情があります。そのため、合意内容の表現に多少の違いが生じてはやむを得ないと思われる。少なくとも、米中両国は第1段階に関する合意文書の署名を重視しており、第2段階の交渉も視野に入れていると推測されます。

貿易拡大の規模は、合意文書に署名される時点では明らかになります。また、合意文書の署名、履行の確認、第2段階の交渉開始、と進んで行けば、米国による対中制裁関税の段階的な撤廃も見込まれます。今後は、これらのスケジュールを見極める必要はありますが、米中の緊張が緩和に向かい始めたことは評価すべき点です。このような状況下で、日本株はこの先、慎重ながらも徐々に上値を試す展開が予想されます。

■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