

Contents *****

特集：米中貿易戦争の開戦前夜	1p
<今週の”The Economist”誌から>	
”Chain reaction” 「貿易戦争はアジアへ」	7p
<From the Editor> 来週は欧州に注目	8p

特集：米中貿易戦争の開戦前夜

本日、7月6日は米国の対中制裁関税が発動される日。これに対し、中国も即座に同額の報復関税を行う構え。米中の貿易戦争が始まる直前という状況です。最悪、報復措置の拡大に展開する恐れもあり、世界経済はまことに視界不良と言わざるを得ません。特にグローバル・サプライチェーンが錯綜するアジア経済にとって、意味するところはまことに大ということになります（今週の The Economist 誌記事を参照）。

トランプ政権の狙いは何か。なぜ米中は対決するのか。そして貿易戦争の裏側には、どんな原理が働いているのかなどを考えてみました。

●「貿易戦争」は世界経済を危うくする

古い誼で送ってもらっている「Evercore ISI ウィークリー・レポート」先週号に、ギクッとするようなことが書いてあった。

NY のベテランエコノミスト、エド・ハイマン氏は、これまで米国経済の先行きに強気な見通しを示してきた。6月25日号でも「貿易戦争の確率は30%程度」とし、メインシナリオにはしていない。ところがその後、下記のような指摘がついていた。

貿易戦争リスクはEVERISIが注目しているEVERSIカンパニーサーベイや消費者コンフォート指数などのウィークリーデータには表れていません。

しかし、シカゴの顧客/友人から金曜日に以下のメールを受け取りました。

ビジネスオーナーでいろいろな粘着剤ビジネスを行っている企業が拡大計画を中止し、必要な1つか2つの工場を閉鎖する計画を描いていると話してくれた。

この気持ちにテーブルを囲んだ別の2人のCEOも共鳴し、カナダ、中国、EC、そして驚くことに10%の対抗関税を決めたトルコとのビジネスにおいても劇的な影響があると見ている。**悲観的なムード、特に2019年の利益に対する影響についての議論に非常に驚いた。**これらは確かに異例のことです。

この部分に反応したのは筆者だけではなかった。上記とまったく同じ内容が、7月3日の日経新聞の名物匿名コラム「大機小機」欄に掲載されている（『貿易戦争』が落とす影）。ご覧になった方は少なくないだろう。

そして今週、7月2日号のISIレポートは以下のように記している。

先週末、企業コンタクト先や顧客から関税懸念がビジネスに影響を与えるとの相次ぐメールがありました。おそらくこれが先週月曜日直前に広まっていた話でした。そしてハーレー・ダビッドソンの発表がそれを締めくくりました。

「ケチャップ、ウィスキー、スープを対象としたカナダの反撃が今日始まる」

月曜日に顧客グループをサーベイしました：**コンセンサスは85%が弱気で、貿易戦争の確率は65%でした。**その前の週に行った同様のサーベイでは15%弱気で、貿易戦争確率はわずか15%でした。ダウ平均は月曜日に-328ポイント急落しました。

今週は独立記念日という休日があり、6月雇用統計の発表も控えている。ゆえにNY株式市場は様子見気分が強くなるのだが、この間に米中貿易戦争を回避するような動きは見られなかった。市場の雰囲気は先月の楽観ムードから一変してしまったようだ。

エコノミストの中には、トランプ大統領が目指す追加関税の規模をGDP比で表し、「しかるがゆえに影響は軽微」という分析をする論者が居る。しかし米国経済の名目GDPと比較すれば、なんでも小さく見えてしまうのは当たり前である。ビジネスの現場というものは、そんなマクロの数字で計れるものではない。**「貿易戦争が始まる」となったら、企業マインドは確実に冷え込む。**いくら明るいデータが揃っていても、それらは所詮過去のことに過ぎない。大事なものは、経営者の将来への意思なのである。

上述の「大機小機」記事は、こんな悲観シナリオも描いている。①中国経済の減速は、対中輸出の依存度が高い**欧州景気の下押し要因になる。**ドイツ株式指数(DAX)の不振は、米欧摩擦ばかりではなく中国リスクをも映す。②為替市場でも中国の人民元が下落している。(中略)本当に気になるのは**中国からの資金流出を引き金にした人民元安**だろう。2015年夏の人民元ショックは再来しないのか。

そして本日、7月6日はトランプ政権が対中高関税措置の第1陣を発動させる日である。知的財産の侵害を理由に、対中輸入品約500億ドル分、うち340億ドル分に対して25%の関税を上乗せする。ハイテク製品や電子部品など818品目が対象であり、米国のミレニアル世代が好む身近な商品が対象になる、などといった前評判が飛び交っている。

他方、**中国も7月6日に同規模の報復関税を実施することを明言**している。時差の関係から行くと中国が「先攻」することになるが、それはさすがに避けて、米国の関税発動を待ってからのカウンター攻撃ということにするらしい。

●米中が対立する3つの理由

本誌の前号では、貿易戦争を避ける米中間のディールが短期間に成立し、「トランプ劇場は第4幕に移る」(①G7 サミット、②米朝首脳会談、③米中首脳会談、④???)のではないかと予測した。「視聴率至上主義」のトランプ劇場としては、ひとつのネタを長く引っ張るのは得策ではないからだ。まして貿易戦争となれば、せっかく好調な米国経済の足を引っ張ってしまうだろう。

ところがこの間に、欧州やカナダが鉄鋼アルミ追加関税に対抗して対米報復関税を発動している。こうなると、中国が矛を収めることは考えにくい。国家としての体面の問題になってしまうからだ。既に対中貿易の現場では、米国からの輸入品に対する通関手続きが遅れる、といった影響が出始めているとの声もある。

それではなぜ、トランプ大統領は中国との貿易戦争に固執しているのか。

1つ目の理由は「経済ナショナリズム」であろう。かつてスティーブ・バノン首席戦略官は「中国との経済戦争こそが全て」だと語った¹。彼は「米国における中間層の没落は、中国に奪われたもの」と考えている。単純なゼロサムゲームの世界観なので、米国が繁栄を取り戻すためには中国を叩かねばならないという発想になる。

実際にはもちろんそんな簡単な話ではない。企業は国境を超えたサプライチェーンを組み立てることで、コストを削減して生産性を上げようとする。その過程において、多くの米国ブルーカラー層が職を失ったのは事実であろう。しかしそれをやらなかったら、企業は国際競争に負けてしまう。そのことに目をつぶって、「国内生産に回帰せよ」と言われても困るだけだ。企業のボスは株主であって、大統領ではないのである。

2番目の理由は「トゥキディデスの罠」である。古代ギリシャの歴史家の名にちなむ概念で、新興勢力が現れて従来の覇権国に挑戦するとき、得てして戦争が起きるという現象を指す。政治学者グレアム・アリソンが近著²”Destined for War”²で検証したところによれば、過去に発生した16件の新旧対立のうち、12ケースで戦争が起きているという。従って、数十年以内に米中戦争が起きる可能性は「ただ『ある』というだけでなく、**現在考えられているよりも非常に高い**」と結論している。

まさしく今の米中関係は、典型的な新旧対立のケースであろう。ちなみにアリソンが分析した16ケースの中で、日本は新興勢力として3回も登場する。①19世紀末の台頭では日露戦争となり（勝利）、②20世紀中頃の台頭では太平洋戦争となり（敗北）、③70年代以降の高度成長期は対ソ冷戦となったが、戦争には至っていない（不戦）。ただし**1980年代の日米貿易摩擦は、ケースとして取り上げられていない**。日米は一貫して同盟関係にあったのだから、その評価自体は妥当なものであろう。

¹ 本誌 2017年8月25日号「スティーブ・バノン、危険思想の研究」を参照。

² 邦訳の題名は『米中戦争前夜』（ダイヤモンド社）という露骨なものになっている。

往時をよく記憶する者としては、つい今の米中摩擦をかつての日米摩擦と重ね合わせたくなる。ともにある種の「文明の衝突」的な側面があるとはいえ、「新旧の覇権対決」という観点では、今の米中の方がはるかに根深いと受け止めるべきなのであろう。

3 番目の理由は「ハイテク覇権争い」である。今回の米中摩擦において、米国側が「中国製造 2025」を強く意識している点が興味深い。岡目八目的な立場から言わせてもらえば、あれは単なる産業政策の一種であって、それこそ昔の”Notorious MITI”（通産省）は散々その手の絵を描いたものである。産業政策はうまくいくこともあるし、失敗することだってある。今の米国の警戒感はいささか大袈裟だと思うのだが、その根底には「**AI やビッグデータ時代の覇者は誰か？**」という問題意識がある。

なにしろ中国には 13 億人の民が居て、その個人情報を一手に握れる政府が存在する。彼らは民主主義国に欠かせない人権やプライバシー保護といった問題を、堂々と無視することができてしまう。今はハイテク技術で米国がリードしているとはいえ、知財をめぐる対中競争に勝てるか、という不安がぬぐえないのであろう。

●貿易戦争からの軌道修正は可能か

上記3つの理由を挙げると、②トゥキディデスや③ハイテク覇権の話に関心が集まりやすい。とはいえ、トランプ大統領が本当にこれらの点を重視しているとは考えにくい。トランプ氏が拠って立つところは「自らの支持者」であり、**支持者が応援してくれているかどうか**が判断基準である。そして現状では、追加関税や中国叩きは十分に支持を得ているという確信があるのだろう。

とはいえ、貿易戦争は経済に悪影響を及ぼす。なぜなら関税を払うのは外国企業ではなくて、米国の消費者である。仮に本当に中国からの輸入品に対し、予定通り 500 億ドル×25%+2000 億ドル×10%の関税をかけるとしたら、総額は 325 億ドルになる。日本円にして約 3.6 兆円を消費者が払って、その分が政府の歳入となる。つまり**追加関税とは増税のことなのである**。

もっともトランプ大統領やその支持者たちが、そのことを深く懸念しているようには見えない。おそらく彼らは、当面の株価下落や穀物価格の低下は気につけないだろう。それでも数か月後に実体経済への効果が表れ、輸入物価の上昇や景気減速、雇用情勢の悪化といった現実直面すれば、さすがに勘違いに気づくのではないだろうか。

この場合、「**秋に中間選挙がある**」ことはかえって**好都合**かもしれない。トランプ大統領は外国やメディアの批判、あるいは部下たちの意見具申には耳を貸さないが、支持者の言うことは聞く。例えば農家は、自分にとって重要な支持層の一部であると認識している。そして中西部の農業地帯はトランプ支持者が多いけれども、彼らは中国市場を失うことを懸念している。選挙が近いから大統領のスタンププレイが増えてしまうのだが、選挙が近いことでロビイングができ、軌道修正が可能になるという効果も期待できるよう。

●鉄鋼労働者はどこへ行ったのか

トランプ政権の通商政策の誤りを指摘することは容易い。というより、正当化する方がよっぽど難しい。ここ 1 カ月くらいの間にも、数々の保護貿易批判を目にしたものだが、その中で「おやっ」と思ったのはローレンス・サマーズ元財務長官によるものである。ワシントンポスト紙への寄稿の中で、こんなくだりがあった³。

The United States has fewer steelworkers than it has manicurists. The market value of the U.S. steel industry is less than 0.1 percent of the stock market. Yet steel is a key input into industries throughout the economy that employ about 50 times as many people as the steel industry does and compete internationally. **By raising the price of steel, the United States hurts much more of its economy than it helps.** Why does the White House think this counts as leverage against its -competitors? Especially when, in all likelihood, these nations will retaliate in highly strategic ways, with international legal support, by limiting imports from key U.S. industries.

何と今では、米国では鉄鋼労働者よりもネイリストの方が多いのだそう。リクルート社が買収した求人検索サイト、インディード社のサイトを見ると、なるほど”Nail Technician”という求人項目が出来ている⁴。これくらい産業構造が変わってしまったのだから、今どき鉄鋼労働者の救済政策を実施するのは愚の骨頂だ、というのである。

その一方で考えたのは、「あれだけ大勢いた鉄鋼労働者はどこへ行ってしまったのか」である。米国にもかつて「鉄は国家なり」の時代があった。その誇り高き雇用は失われて久しいわけで、しかも鉄鋼労働者がネイリストに転身することはほぼ不可能であるに違いない。そういう人たちが、今ではトランプ政権のコアな支持層になっている。それを考えると、サマーズ論文は二重三重に不注意というべきであろう。

そこで思い出したのが、2002年に当時のブッシュ Jr.政権が行った鉄鋼セーフガードのことである。奇しくも今回と同様に、共和党政権が2期目を迎えた3月に実施されている。しかもブッシュ大統領は、今と同じく「米国が他国と同じ土俵で競争できるように (level playing field)」というロジックで、鉄鋼製品に8~30%の関税を上乗せしている。

もっともこれは通商法 201 条に基づく緊急輸入制限であり、3年間の期限限定措置であった。ちなみにこのときは NAFTA と新興国からの輸入は対象外であり、日本製品はしつかり対象とされてしまった。当時もよく、「共和党は自由貿易主義ではなかったのか」という苦情を聞いたものである。逆に言えばこのときの経験があるからこそ、今回の鉄鋼アルミ追加関税で日本の鉄鋼メーカーは慌てていないのであろう。この手のことはやった側は忘れてしまうけれども、やられた側はいつまでも忘れないものである。

³ “Trump’s trade policy violates almost every strategic rule” (6月4日)
https://www.washingtonpost.com/opinions/trumps-trade-policy-violates-almost-every-strategic-rule/2018/06/04/989ca43a-6812-11e8-9e38-24e693b38637_story.html?utm_term=.a7b7dbc91a4b

⁴ <https://www.indeed.com/jobs?q=Nail%20Technician&1&ts=1530854105157&rs=1&fromage=last>

●保護貿易政策の末路

このときはセーフガードによって米国内の鉄鋼価格は30~40%も上昇し、鋼材を購入する自動車業界などの競争力も低下し、20万人の雇用が失われたと言われている。翌年にはWTO違反と認定され、ブッシュ政権は期間途中でこの措置を打ち切っている。

以下は当時、筆者が雑誌『SAPIO』に寄稿した記事の一部である（2002年5月23日号「米国の鉄鋼セーフガード発動、その背景を読む」）。

ひとことで言えば、米国の鉄鋼産業は構造不況業種である。昨年10月にはベツレームスチール、12月にはLTVという鉄鋼メーカーが倒産している。また今年1月にはNKK⁵の傘下にあったナショナルスチールが、USスチールへの統合を選んでいる。

鉄鋼不況の真の理由は「廉価な輸入製品の脅威」ではなく、「米国产の鋼材があまりにも高いから」だ。鋼材1トンの市場価格が300ドルとした場合、輸入鋼材の労働コストはいいとこ20~40ドルだが、米国产鋼材ではこれが120ドルにもなる。

この120ドルのうち3分の1を占めるのが、「レガシーコスト」と呼ばれるものだ。その中身は、企業が負担する退職者の年金・医療保険などのコストである。

ベツレームスチールを例にとると、現役の従業員1万3000人に対し、実に13万人のOBが存在し、企業は全員に対する企業年金と退職者医療保険を支払わなければならない。鉄鋼業界全体では60万人のOBがいて、16万人の現役従業員が彼らの老後を養っている。米国には、従業員の企業年金の受給権を保護するERISA（Employee Retirement Income Security Act）という法律があり、これが退職後の所得を保証している。過去の制度が定めた負担が、現在の企業経営を持続不可能にしてしまうのが、レガシーコストの恐さである。

いま読み返すと、「これと同じ説明を、リーマンショック後の米国自動車産業についても書いた」ことを思い出した。2008年以降の自動車産業も、このレガシーコストを切り離すために苦難の道を歩んだわけである。

今トランプ政権に寄せられている「民意」には、かつて誇り高き職場を失った鉄鋼や自動車労働者の「怨念」が込められているのであろう。ただし、保護主義は正しい答えではない。そのことは今回も繰り返されるはずである。

ちなみに2002年3月にブッシュがセーフガードに踏み切った動機は、ペンシルベニア州などでの中間選挙の得票であり、11月の選挙で勝った時点で「この政策は用済み」だったのかもしれない。それを考えると、「歴史は繰り返さないが、韻を踏む」という言葉がしみじみと思い起こされる。

⁵ 当時の日本鋼管、現JFEのこと。

<今週の”The Economist”誌から>

”Chain Reaction”

「貿易戦争はアジアへ」

Banyan

June 30th, 2018

*トランプ大統領が仕掛ける貿易戦争は、アジア経済にどんな効果をもたらすのか。悲観的にならざるを得ないですが、希望もわずかに残されているようです。

<抄訳>

米中が貿易戦争の瀬戸際にあることは議論の余地がない。トランプ大統領は 4500 億ドルの対中輸入に高関税を課すと脅し、うち 340 億ドル分を 7 月 6 日に発動する。中国が譲歩すればよし、そうでない場合は？——他のアジア諸国はようやく慌て始めたところだ。

サプライチェーンに亀裂が入ればアジアは被害を受ける。平均すれば中間財は輸出の約半分、輸入の 3/5 以上を占める。アジアは経済統合が進んでいる。韓国製液晶と台湾製半導体が中国に向かい、iPhone が製造されて米国に向かう。自社製品が最後はどこに行くのか知らないアジア企業さえある。貿易戦争のリスクに気づいていない恐れもある。

政治家は気づいている。トランプの言動はアジアにも飛び火し、オープンでルールに基づく通商秩序への決意表明が相次いでいる。その一例が TPP11 だ。今年 3 月に調印式が行われ、今やカナダ、豪州、日本が批准を急いでいる。米韓 FTA 再交渉を迫られた韓国も参加を目指している。安倍首相は米国の TPP 復帰を望んでいたが、トランプは鉄鋼アルミ関税から日本を排除しなかった。安倍は対中関係を建て直し、多国間交渉を続けている。

7 月 1 日、安倍は ASEAN10 か国と豪、中、印、NZ、韓の貿易相会合を主催した。RCEP 交渉は蝸牛ペースで進んできた。だが東京会合は交渉加速のサインと言える。中身で言えば TPP には遠く及ばない。米国の前政権は TPP から中国を排除していたが、RCEP にはその中国が入っている。以前は邪魔ものだった RCEP が、今では地域統合に有効な一歩となっている。米国が自由貿易に敵意を見せる今、あらゆる貿易協定が価値を持つのだ。

米中摩擦による巻き添え被害は不可避だ。正面衝突が避けられたとしても、ルールに基づく秩序にはもう戻れまい。むしろ管理貿易に至り、貿易と投資の流れが変わってしまう。全面戦争になればサプライチェーンが引っくり返る。トランプ流ナショナリストは米国企業の効率追求を嫌っている。彼らが国内回帰すればアジアが犠牲になるだろう。

ただし希望もある。中国と日本に牽引され、アジアは開かれつつある。二国間や EU との協定を締結している。もしもトランプがアジアのサプライチェーンを破壊したとしても、製造業が米国に戻るとは限らない。技術は米国の専売特許ではないのだ。改革後のベトナムが生産拠点となり、インドネシアが外資を歓迎する時代が来るかもしれない。

米国の多国籍企業が従うのはトランプではなくて株主である。貿易障壁のある 3.2 億人の米国消費市場は、40 億人の開かれたアジア市場ほど魅力的でなくなるかもしれない。今は貿易のパターンを見直す好機だ。そのためには貿易戦争などまったく不要である。

<From the Editor> 来週は欧州に注目

7月3日、早起きして見た対ベルギー戦は、2-0からの逆転負けという手痛い結果に終わりました。でも、4年に1度だけのサッカーファンとしては、そこまで悔しい気がしていません。今年は期待値も低かったしね。サムライブルーにお疲れ様と申し上げます。

W杯には8チームが残っていて、今後のゲームも気になります。この週末には準々決勝4試合が行われますが、特に明日7月7日午前3時から行われるベルギー対ブラジル戦は今大会屈指の好カードといえましょう。できればベルギーに勝ってほしいです。

問題は来週の外交日程です。下記のように欧州を舞台とした日程が立て込んでいて、しかもサッカーの試合もある。例えば7月10日の準決勝がフランス対ベルギーという組み合わせとなったら、EUやNATOはどんな雰囲気になるんでしょう。あるいは7月11日の準決勝で、ロシア対英国という因縁の対決が見られるかもしれません。しかも英国では、このタイミングで猛毒「ノビチョク」を使用した怪事件が発生しています。

さらに安倍首相が、7月11日から18日までの予定で欧州と中東を訪問します。日EU首脳会談では、サッカーをネタにしたジョークが飛び交いそうですね。しかもトランプ大統領が乗り込んできて、プーチン大統領とも会う予定。まさか決勝戦にロシアが出るってことは、さすがにないですよ。

- 7/10 **W杯準決勝**: ウルグアイ/フランスの勝者対ブラジル/ベルギーの勝者 (27:00~)
- 7/11 **日EU首脳会談**、日欧EPA署名式 (ブリュッセル)
- 7/11 **W杯準決勝**: ロシア/クロアチアの勝者対スウェーデン/英国の勝者 (27:00~)
- 7/11-12 **NATO首脳会談** (ブリュッセル)
- 7/12 安倍首相訪仏、「ジャポニズム2018」開会式に出席 (パリ)
- 7/14 フランス革命記念日 (パリ祭)
- 7/14 **W杯3位決定戦**: ??対?? (23:00~)
- 7/15 **W杯決勝戦**: ??対?? (24:00~)
- 7/15-16 安倍首相、サウジアラビア訪問
- 7/16 **米ロ首脳会談** (ヘルシンキ)
- 7/17-18 安倍首相、エジプト訪問
- 7/21-22 G20財務相・中央銀行総裁会議 (ブエノスアイレス)
- 7/22 **通常国会会期末**
- 7月下旬 日米新通商協議=FFR (ワシントン)
- 7/25 **BRICS首脳会議** (ヨハネズブルグ)

しかしこの日程を見ていると、国内の延長国会は完全に消化試合ですな。というか、この間にIR実施法案とか、参議院の議席を増やす選挙制度改革とか、ややこしい法案は強行採決してしまおうという与党作戦のようです。これでは安倍首相の帰国後に野党が不信任案を出しても、まるで空振りもいいところ。

そこで野党は、週明け7月10日にも不信任案を提出するようです。なるほど、その手がありましたか。まあ、野党が存在感を示すにはその方が良いかもしれません。とはいえ不信任案の値打ちも地に落ちた、という感も否めません。

それが終わってから、ようやく自民党総裁選。夏休み、今年はいつ取ることにしまし
うか。とりあえず今週末の筆者は、7年連続で福島競馬場の七夕賞に参戦してきます。

* 次号は2018年7月20日（金）にお送りします。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所
の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までお願いします。

〒100-8691 東京都千代田区内幸町 2-1-1 飯野ビル <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)6871-2195 FAX:(03)6871-4945

E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com