



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第63回「米国高関税政策に対抗する中国」

第2次トランプ政権は、中国からの輸入品に対し追加関税や上乗せ関税など総計145%の関税を発動しました。それに対し中国は米国からの輸入品に対して125%の報復関税を課しましたが、これ以上の報復関税は意味がないとし、今後の報復関税の引き上げは見合わせると発表しています。

世界1位と2位の経済大国の関税戦争は世界の金融市場を揺らしています。先週は米国金融市場で米国売り（株式、債券、通貨ドルのトリプル安）の状況をお伝えしましたが、今週は中国の通貨防衛についてお伝えします。

～中国・元の対米ドルの動き～

中国政府は、トランプ政権の高関税政策に対して徹底した報復関税を発動してきました。一方で元安誘導を行いこの貿易戦争に対処しているとの観測がありましたが、実際はどうでしょうか？

裏面グラフをご覧ください。このグラフは上海市場での1ドル＝中国・元の推移を示すグラフです。期間は2013年1月から週次の推移を示しています。1ドルに対する数値が高くなれば「元安」、低くなれば「元高」となります。このグラフを見ると直近の3月下旬から4月上旬では確かに1ドル＝7.23元台から7.34元台までドル高元安となりましたが、その後は1ドル＝7.30程度まで元高となっています。

～中国・元の防衛ライン～

2013年以降、中国金融当局は、元安に歯止めをかけてきました。このグラフの緑、青、赤の破線はそれぞれ緑：1ドル＝6.95元、青：1ドル＝7.15元、赤：1ドル＝7.35元の水準を示しています。このグラフを見れば、一目瞭然ですが、2016年12月から2018年12月頃にかけては1ドル＝6.95元を、2019年9月から2020年5月にかけては1ドル＝7.15元を、2023年9月から直近までは1ドル＝7.35元を元の防衛ラインにしているように思えます。中国金融当局は元安に振れることを中国の信用力の低下と考え、一定のラインで元の価値を維持してきました。

～中国・元安の真相～

4月2日にトランプ政権は相互関税発表し、当初中国に34%の相互関税を発動しましたが、習近平政権は取引に応じることなく報復関税をかける行動に出ました。投資家の多くは両者が取引を行うだろうと想定していましたが、その想定を裏切られた形となり、米国売りと同じように中国売りも一部で起こったことが、元が安くなった要因であると思います。

このような投資家の動きを考えれば、現在の金融市場の波乱は米国と中国との「取引」が行われ、お互いが納得する形（ある程度の妥協）での決着が見られるまで継続すると考えます。逆に言えば、決着への第一歩となる米国と中国との交渉（取引）が開始されることが、市場安定の起点となると思います。

今後の金融市場動向を考える上で、米中両国の交渉（取引）開始に注目しています。

(2025/4/21記)

