



## 長期化の様相を呈する米中貿易摩擦

黒岩 達也

### ポイント

- IMFは貿易摩擦の悪影響で、米国の実質成長率は0.6%、中国は1.5%下振れすると試算
- 6月末までに問題が解決しなければ、米国は対中輸入のほぼ全品目に25%の追加関税を課す計画
- 中国は追加関税の余地が小さいことから、米国債の大量売却や人民元安誘導を実施する公算も
- 米国が重視する中国政府による企業への補助金政策は解決の糸口がみえず、交渉は長期化する可能性

### 1. 米中貿易摩擦は世界経済に影響

5月9～10日に開催された米中の閣僚級協議は不調に終わり、米国はこれまで以上に大規模な追加関税の引上げを検討し始めた。

米中の関税引上げ合戦は、米中両国の景気減速を通じて、日本をはじめとする世界経済に悪影響を与える。IMFは、米中両国が相互の全輸入の関税を25%に引き上げれば、米国の実質成長率は0.6%、中国は1.5%下振れすると試算している。日本にとっては、電子部品などの対中輸出が減少することで、大きな痛手を被る可能性が高い。

こうした背景から、5月9日以降、世界の株式相場は大きく値を下げ、強い警戒感を示した(図表1)。

### 2. 追加関税の応酬で貿易戦争の様相

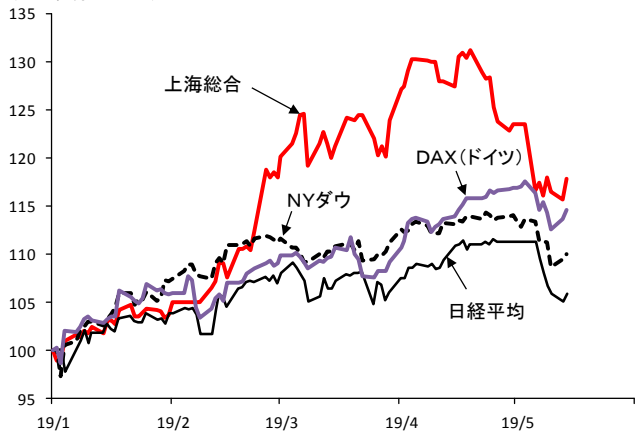
5月9～10日の米中経済貿易協議が物別れに終わったことを受け、米国は昨年実施した第3弾の追加措置として、中国から輸入する家具、家電、食料品など5,745品目(うち、21品目は除外)、2,000億ドル相当額に対して、追加関税率を従来の10%から25%へ引き上げることを発表した(図表2)。

加えて、今後の協議で新たな進展がなければ、6月末以降、スマホ(スマートフォン)、パソコン、衣類、玩具など3,800品目、3,000億ドル相当額に25%の追加関税を発動する用意があることを明らかにした。これによって、米国は中国からの輸入額5,395億ドル(18年)にほぼ匹敵する金額に25%の関税を適用することになる。

6月末以降追加関税予定の3,800品目は、スマホ、パソコン、衣類など、米国政府が発動をためらってきた本丸の製品群であり、下手をすれば返り血を浴びる分野が多い。ゴールドマンサックスによれば、これまでの追加関税によるコストを負担してきたのは消費者であり、企業は価格転嫁で被害を免れていたようだ。

(図表1) 主要市場の株価指数の推移

(2019年1月1日=100)



(備考) ブルームバーグより作成

(図表2) 主要市場の株価指数の推移

米国側の措置	米国の追加関税対象相当額	追加関税率	米国の追加関税主要品目
<b>&lt;2018年&gt;</b>			
第1弾(7月6日)	340億ドル	25%	産業機械など818品目
第2弾(8月23日)	160億ドル	25%	半導体など284品目
第3弾(9月24日)	2,000億ドル	10%	家具、家電、食料品など5,745品目
<b>&lt;2019年&gt;</b>			
第3弾の追加措置(5月10日)	2,000億ドル	上記2,000億ドル相当の物品の追加関税率を10%から25%へ引上げ	家具、家電、食料品など5,745品目
第4弾(6月末以降導入)	3,000億ドル	最高で25%	スマホ、パソコン、衣類、玩具など3,800品目
中国側の措置	中国の追加関税対象相当額	追加関税率	中国の追加関税主要品目
<b>&lt;2018年&gt;</b>			
第1弾(7月6日)	340億ドル	25%	大豆、自動車など545品目
第2弾(8月23日)	160億ドル	25%	古紙など333品目
第3弾(9月24日)	600億ドル	5~10%	LNG、木材など5,140品目
<b>&lt;2019年&gt;</b>			
第3弾の追加措置(6月1日)	600億ドル	上記600億ドル相当の物品の追加関税率を5~10%から5~25%へ引上げ	LNG、木材など5,140品目

(備考) 1. 米国政府は、第1、第2弾の追加関税に関して、随時、企業からの適用除外申請を受付けており、これまでに昨年7月6日に実施した818品目の追加関税のうち、21品目の適用除外が認められている。主な品目は機械部品、電気機器部品など。2,000億ドル分についても適用除外申請制度が設けられた。

2. 新聞報道などより作成

確かに、この数年の米国の対中貿易赤字はコンピュータ・電子機器の急激な輸入の増加に原因がある（図表3）。

しかし、売上げが鈍っているスマホやパソコン、安さを売り物にしている衣料品に25%の値上げが通用するかは疑問の余地がある。

一方、中国も報復措置を打ち出している。6月1日より、LNG、木材など5,140品目、600億ドル相当額に対する対米関税の上限を10%から25%へ引き上げる、としている。もっとも、中国の対米輸入は18年で1,203億ドル（米国統計ベース）しかなく、追加関税対象から外れているのは103億ドルに過ぎない。

### 3. 中国は米債の売却、人民元切下げで対抗か

ただ、中国側に打つ手がないわけではない。その1つは米国債の大量売却である。今年4月末現在、中国の外貨準備高は3兆950億ドル存在するが、昨年11月末の米国債保有高は1兆1,214億ドルとされる（一部民間保有を含む）。

この数年で、中国は外貨準備の分散投資を促進しているが、それでも1兆ドル強の米国債を保有しているわけで、中国政府による米国債の大量売却は米国の国債市場に大きな負のインパクトを及ぼすことが予想される。

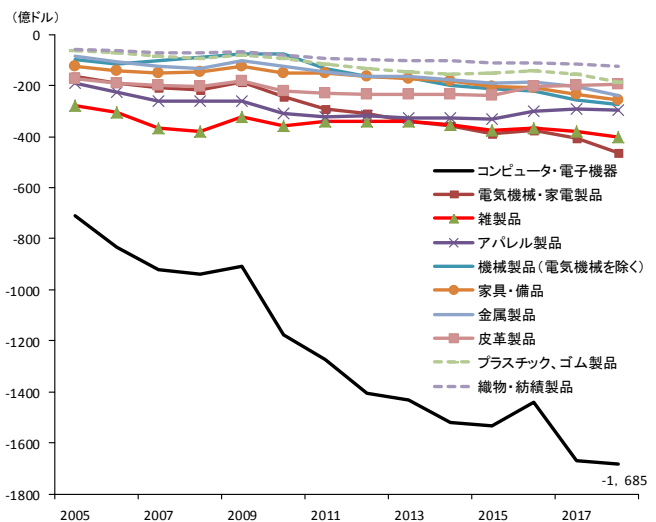
2つ目は人民元の大幅な切下げである。人民元は原則として通貨バスケットにリンクする管理フロート制を採っているが、その時々々の政治・経済情勢によって、政府当局が通貨バスケットとのリンクを意図して逸脱させるケースもある（図表4）。今回も、人民元を大幅に切り下げて、米国の課す追加関税を骨抜きにする可能性もないとは言えない。ただ、その副作用として、元安と追加関税のコストにより、エネルギーや農産物の輸入額高騰が予想され、為替政策の変更は両刃の剣である。それでも、為替政策を用いるのであれば、緩やかかつ継続的な元安誘導が想定される。

### 4. 中国が絶対に譲れない補助金政策

今回の米中経済関税協議における最大の難関は、中国政府による企業への補助金政策であると思われる。

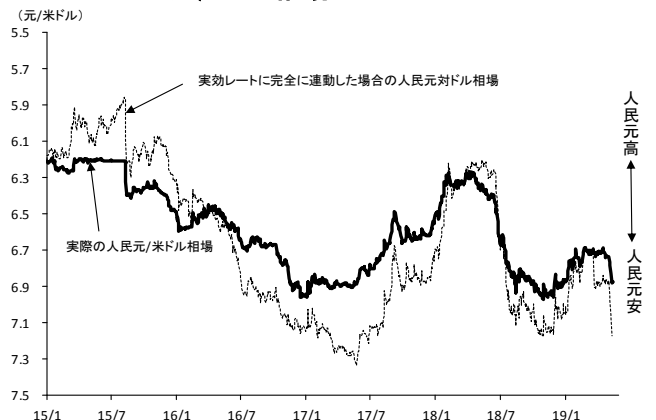
かつて、鄧小平は「中国の特色のある社会主義市場経済」の構築をスローガンに掲げたが、習近平国家主席は「中国の特色のある社会主義」を標榜し、「市場経済」を鄧小平ほど重視していない。むしろ、中国共産党がより直接的に国有大企業を運営し、必要な資金（補助金）を供与し、最終的には世界でも通用する企業をより多く育てることを目的としている。加えて、IT産業などでは有望な民営企業にも奨励金（補助金）を付与して、次世代の産業技術を中国で確立することを奨励している。『中国製造

（図表3）米国の品目別対中貿易赤字



（備考） 1. スマートホン、パソコンはコンピュータ・電子機器  
2. U.S. Census Bureau より作成

（図表4）B I Sの実効為替レートに連動した場合の元/ドル相場



（備考） 1. 61か国を対象とし、2011～13年の貿易ウエイトを用いて算出。基準年は2010年  
2. BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (B I S) 資料より作成

2025』はその青写真を描いたものだが、米国はこうした中国の計画を批判している。

中国の『中国製造2025』は、かつて日本が実行した傾斜生産方式に似ている。第2次大戦後、日本政府は石炭・鉄鋼の基幹産業部門に、資材・資金・労働力を重点的に配分し、これを基礎にして生産水準の上昇の契機をつくり出すというプランであった。いまの中国は、各地に同一産業が分散し、資材・資金・労働力が非効率に配置されている。こうした状況から脱皮し、各産業において集約できるものは集約し、発展性のない企業は閉鎖し、国家全体として競争力を強化することを目指している。

米中両国は、6月末をメドに話し合いを継続するが、補助金問題や中国の大手IT企業の市場締出しで両国が和解する可能性は低く、米中貿易摩擦が日本をはじめ世界経済を混乱させる状況が続こう。

以上