

2019 年 10 月 1 日

経済レポート

米中貿易摩擦の構図

～短期的な合意の可能性も対立は長期化～

調査部 主任研究員 細尾 忠生

- 米中摩擦の背景には、中国が経済力で米国に迫りつつあり米国の警戒感を高めていること、米国人の対中感情が悪化していること、また、中国が外交・軍事面で高圧的な振る舞いを見せるようになったことから、米国の対中政策に修正が迫られていることの3つの要因がある。長期的な視点で考えると米中摩擦は必然的な側面が大きい。
- 米中協議の具体的な枠組みは、6項目の協議事項（①技術移転の強要やサイバー空間での産業スパイ行為の禁止、②知的財産権保護、③農業分野の市場開放、④サービス分野の市場開放、⑤非関税障壁撤廃（中国製造2025や国有企業への補助金廃止）、⑥人民元）と、米国の対中貿易赤字是正のための短期的措置、合意事項の実行を担保するための措置の3つで構成される。
- 中国は今夏にみせたような対米強硬姿勢を和らげ、一定の対米協調姿勢に回帰する可能性がある。米国も、株安、企業マインドの悪化など米中摩擦の影響が顕在化しており、来年の大統領選挙をにらみ、中国側の出方次第で妥協を図る誘因が増大している。
- もっとも、米中摩擦には必然的な側面が大きく、今後数十年にわたり継続していくとみられる。米国人の対中感情の悪化を背景に、トランプ大統領が、中国たたきという姿勢を重視すると、米国側に余程のメリットがない限り、合意には至らない可能性も残る。このケースでは、米中経済のデカップリング、ブロック経済圏化が促進され、一部品目では象徴的に100%関税が賦課されるケースも出てこよう。
- 関税による影響はあるものの、米国経済は潜在成長率ペースでの成長を持続する。ただし、米国が12月に予定される対中追加関税第4弾（2回目）を実際に発動するなど、対立が一段とエスカレートすれば、米経済への影響も無視できなくなるおそれがあり注意が必要であろう。
- 一方、中国経済は、複合不況と呼びうる状況に直面しており、追加関税の応酬が一段と激化し、成長率が5%台に低下するリスクを抱える。人民元安と資本流出のスパイラルが起きれば、中国発の金融不安を招くリスクがある。

はじめに

本稿は、米中貿易摩擦の背景にある米中対立の構図を整理し、先行きへの手がかりと、米中経済への影響を考察する。

1. 米中摩擦の背景

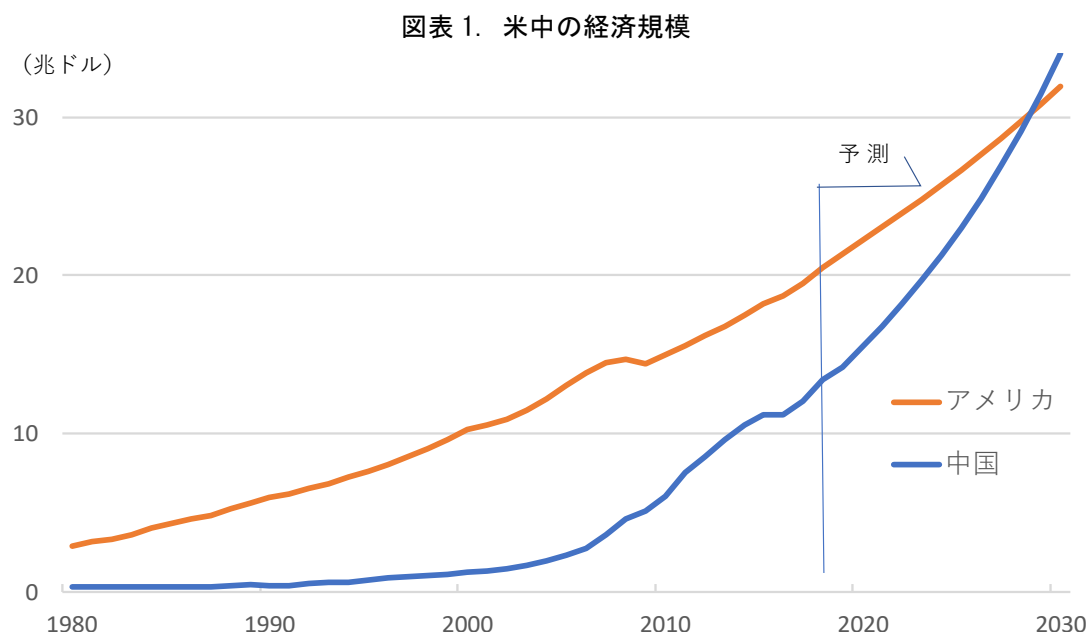
米中摩擦の背景には、中国が経済力で米国に迫りつつあり米国の警戒感を高めていること、米国人の対中感情が悪化していること、また、中国が外交・軍事面で高圧的な振る舞いを見せるようになったことから、米国の対中政策に修正が迫られていることの3つの要因がある。長期的な視点で考えると米中摩擦には必然的な側面が大きい。

(1) 経済規模の米中接近

米中摩擦の第1の背景は、中国が経済規模で米国に急接近し、米国の警戒感が高まっていることである。

図表1では、IMFによる2024年までの米中の経済予測を2030年まで外挿した。簡略化を図り2024年の米中の成長率で延伸した。2019年時点での5年後の予想成長率は、短期循環の影響を取り除いた潜在成長率とみなすことができる。また、2024年から2030年までの期間に、米中双方とも潜在成長率が大幅に変動する可能性は小さい。このため、2024年の成長率で外挿することは、米中の経済規模の目安を得るための簡便法として位置付けられる。

図表1によると、米中の経済規模が急接近していくことが鮮明であり、2029年に米中逆転が生じることになる。



(注) 2024年まではIMFの予測、2025年以降の値は2024年の成長率で外挿
(出所) IMF

（２）対中感情の悪化

２つ目は米国人の対中感情が悪化していることである。

米シンクタンク・ピューリサーチセンターは、“Global Attitudes Survey”として、海外主要国に対し米国人がどのような印象を感じているか定期的に調査を行っている。同調査で、中国に対して好意的と感じる（良い印象を持つ）米国人の割合を、好意的ではないと感じる（悪い印象を持つ）割合が、2013 年を境に持続的に上回るようになった（図表 2）。

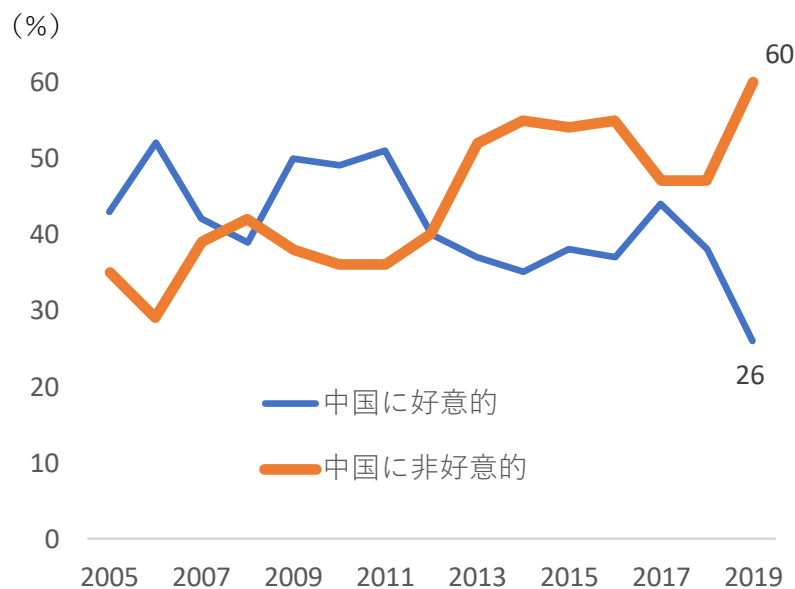
2019 年春に実施された最新調査では、こうした傾向がより鮮明となり、中国に良い印象を持つ米国人は、前年の 38%から 26%へと過去最低まで減少した一方、中国に悪い印象を感じる米国人は、同 47%から 60%へと過去最高水準に急増した。

属性別にみると、対中感情の悪化は全ての年齢、学歴層で見られるが、年齢で 50 歳以上、学歴で大卒者のグループで対中感情の悪化が顕著である。

支持政党別にみると、中国に悪い印象を感じる人の割合は、共和党支持層で前年の 51%から 70%に、民主党支持層で同 47%から 59%に、いずれも過去最高となった。悪い感情を持つ人の割合でみると、共和党支持層で相対的に対中感情の悪化がより顕著である。

対中感情が党派を超えて悪化していることから、党派対立が激化する米国政治で例外的に、対中強硬策は与野党が一致結束する政策イシューとなっている。もとより、米国人の対中感情の悪化が、トランプ政権の対中姿勢を強硬にさせる直接的な要因になっている。

図表 2. 米国人の対中感情



（出所）Pew Research Center

(3) 対中政策の転換

3つ目は米国の外交・安全保障分野における対中政策の変化である。

トランプ政権は、2017年12月に公表した国家安全保障戦略（NSS）において、中国をロシアとともに米国の国益と国際秩序に挑戦する修正主義勢力と位置づけ、対中政策を抜本的に見直すことを明らかにした。NSSについて以下では防衛省・防衛研究所「中国安全保障レポート・2018年版（以下、白書）」に基づき整理する。

NSSで示された米国の対中政策の転換について白書は、「ニクソン訪中による米中の国交回復以来、米国の対中政策の基本は、『中国が強大な国になる前に変化させる』ことであった。クリントン政権の関与政策も、ブッシュ政権の『責任あるステークホルダー』論も、その文脈上で理解可能である。しかしながら、オバマ政権期に顕在化した中国の一方的・高圧的な対外行動は、『強大になる前に変化させる』ことができなかったことを示している。今後の対中政策の基本的な戦略的前提は、『(変化する前に) 強大になってしまった中国に向き合っていく』ことなのである（下線筆者）」とし、「2017年版国家安全保障戦略はこの問題に対する一つの答えを提示した。今後、これに基づいて構築される新たな対中政策は、世界の安全保障に長期的な影響を持ち得るものであり、その行方が注目される（同）」と結論付けている¹。

つまり、米国の対中政策が、関与政策から結果重視に変化したこと、また、オバマ外交が効果的な成果を得ることができなかったことを踏まえ、トランプ政権は、対中政策を大きく変化させた（図表3）。米中貿易摩擦は米国の対中政策の変化した結果と位置付けられる。

米国の外交・安全保障戦略の転換が根底にある以上、米中対立は新たな勢力均衡が構築されるまで数十年の時間軸で継続される公算が大きい。

図表 3. 米国の対中政策の変化

	対中政策のキーワード	米中関係の展開
ブッシュ政権	シェイプ・アンド・ヘッジ (責任あるステークホルダー論)	米国は中国に「責任ある振舞い」を求めたが、中国はそうはならず
オバマ政権	結果重視 Pivot to Asia (アジアへのリバランス)	習政権が「韜光養晦」を捨て高圧的姿勢に変化、米中協議で結果重視に転じるも、中国の振舞いに影響を及ぼせず
トランプ政権	修正主義勢力 戦略的競争相手	関税をてこに中国に変化を要求

(出所) 防衛省防衛研究所「中国安全保障レポート2018」などをもとに MURC 調査部作成

¹ 2017年11月10日にAPEC首脳会議関連式典で行われたトランプ大統領の演説 (Remarks by President Trump at APEC CEO Summit)、2018年10月4日に米ハドソン研究所で行われたペンス副大統領の演説 (Remarks by Vice President Pence on the Administration's Policy Toward China) の政策的含意はいずれもこうした文脈に位置付けられる。

2. 米中協議の内容

(1) 協議の枠組み

2018 年 12 月の米中首脳会談合意に基づき、新たに再開された米中経済貿易協議は、両国が「アーキテクチャ」と呼ぶ広範な枠組みについて議論を行っている²。

海外主要メディアの報道などによると³、米中協議の具体的な枠組みは、6 項目の協議事項（①技術移転の強要やサイバー空間での産業スパイ行為の禁止、②知的財産権保護、③農業分野の市場開放、④サービス分野の市場開放、⑤非関税障壁撤廃（中国製造 2025 や国有企業への補助金廃止）、⑥人民元）と、米国の対中貿易赤字是正のための短期的措置、合意事項の実行を担保するための措置の 3 つで構成される。つまり、協議の枠組みには、米国が中国に改善を要求している問題が網羅的に含まれている（図表 4）。中国側の対応姿勢は、次項でみるとおり、知的財産権保護など中国自身の改革につながるものには前向きな姿勢を示す反面、非関税障壁、実行メカニズムでは国家主権や相互主義を主張し交渉が難航している。

図表 4. 米中協議の枠組みと中国の対応姿勢

6項目の協議内容	中国側の対応姿勢
技術移転の強要・サイバー窃盗の支援の禁止	○（前向きな対応姿勢）
知的財産権の保護	○（前向きな対応姿勢）
市場開放①農業分野	△（米側の譲歩次第で対応）
市場開放②サービス分野	○（前向きな対応姿勢）
非関税障壁（中国製造2025、国有企業向け補助金）	×（国家主権を主張）
通貨	○（前向きな対応姿勢）
貿易赤字削減のための短期的措置	
農産物、LNG、半導体等の輸入拡大	△（米側の譲歩次第で対応）
実行メカニズムの担保	
進捗度合いに基づき米側が制裁関税を上下	×（相互尊重、平等互惠を主張）

（出所）2019 年 2 月 20 日付ロイター報道、2018 年 11 月 30 日付 WALL STREET JOURNAL 報道、各回協議後の中国政府声明（新華社報道）をもとに、中国側の対応姿勢は中国政府声明をもとに MURC 調査部作成

(2) 中国の交渉姿勢の変化

中国は米中協議にあたり、2018 年 9 月 24 日、「白書『中米経済貿易摩擦に関する事実と中国の立場』」と題する白書を公表し、米中協議にのぞむ中国政府の基本的な立場を表明した。同白書によると、中国は国家の核心的利益を守るとしつつ、知的財産権の保護、外資企業の事業活動の保護重視の姿勢を示したほか、経済改革や市場開放に積極姿勢を示すなど、米国との協議に協調的で前向きな姿勢を示していた（次頁図表 5）。

この背景には、米国の要求に沿う形で協議を進めることにより追加関税の早期取り下げを図りつつ、協議をてこに国内の改革推進に取り組もうとする意欲があったとみられる。

² WALL STREET JOURNAL, “U.S., China Explore Deal as Leaders Meet at G-20 Summit”, Nov.30, 2018

³ WALL STREET JOURNAL、ロイター、新華社の報道による

図表 5. 米中協議への中国側の対応方針①（2018 年 9 月版）

① 国家の尊厳と核心利益を守る
② 米中経済関係の健全な発展を推進する
③ 多角的貿易体制を維持する
④ 財産権、知的財産権を保護する
⑤ 外国企業の中国における合法的権益を保護する
⑥ 改革深化、開放拡大を堅持する
⑦ 他国との広範なウインウインの協力を推進する
⑧ 人類運命共同体構築を推進する

（注）白書「中米経済貿易摩擦に関する事実と中国の立場」の概要
（出所）新華社、訳出は日刊中国通信

しかし、2019 年 5 月 5 日、トランプ大統領が対中追加関税第 3 弾の税率引き上げ等を表明したことで、米中協議が途絶えた間の 6 月 25 日、「白書『中米経済貿易協議に関する中国の立場』」と題する新たな白書を公表した（図表 6）。同白書は、米中摩擦がいずれの利益にもなっていないと指摘したほか、米国の度重なる方針変更を非難。その上で、中国の利益に適うとして対米協調姿勢を維持してきた従来の交渉姿勢を転換させ、平等、互惠の立場を強調、産業政策など主権に関する原則問題で譲歩しない姿勢を明確にするとともに、フェアウェイ制裁措置を念頭に、中国の前進の妨げにはならないとの態度を示すなど、米中の立場が対等であることを主張する方向に姿勢を 180 度転換させた。その結果、中国の経済的打撃を緩和するために早期合意を求める戦略を変更し、協議に長期戦でのぞむ姿勢を鮮明にするようになった。

図表 6. 米中協議への中国側の対応方針②（2019 年 6 月版）

① 米国が起こした米中貿易摩擦は、両国と世界の利益を損なっている	
1.米国の追加関税措置は、自国と他国の利益を損なう	
2.貿易戦争は「グレート・アゲイン」をもたらしていない	
3.米国による貿易いじめ行為は世界の災いである	
	多角的貿易体制の権威を損なう
	世界経済の成長を脅かす
	グローバル供給チェーンを乱す
② 米国は前言を翻し信義を重んじない	
1.1回目の前言を翻す	2018年2月の米中協議で交渉を通じた解決を主張するも関税を賦課
2.2回目の前言を翻す	2018年5月の米中協議で貿易戦争回避で合意するも関税を賦課
3.3回目の前言を翻す	2018年12月の米中首脳会談で新たな追加関税の相互禁止で合意も関税を賦課
4.米中経済貿易協議の挫折の責任は完全に米国政府にある	
③ 中国は、平等、互惠、信義に基づく協議の立場を堅持	
1.協議は相互尊重、平等互惠である必要	
2.協議は互いに歩み寄り信義を基礎とする必要	
3.中国は原則問題で譲歩しない	
4.いかなる挑戦も中国の前進を阻むことはできない	

（注）白書「中米経済貿易協議に関する中国の立場」の概要
（出所）新華社、訳出は日刊中国通信

一連の動きを踏まえれば、米中協議が 2019 年 1 月に再開され 5 月にかけ順調に進展したのは、主に中国の対米協調的な姿勢によるところが大きかったことが分かる。逆に、その後、米中協議が頓挫し米国が追加関税の表明、発動に至った背景には、中国が当初から維持した対米協調姿勢を転換し、中国の国家主権、相互主義を主張し始めたことによるものであったとみられる。

中国が交渉姿勢を転換し、国家主権、相互主義を主張するようになった背景には、米国との合意内容について中国共産党内から異論が指摘されたこと⁴、毎夏恒例の北戴河会議を前に、党内調整のために対外強硬姿勢を示す必要があったためとみられる。

逆に、最近になり、米国産農産物の輸入拡大方針を示すなど、あらためて対米協調姿勢を示すようになったことは、北戴河会議を乗り越えたことによるものと推察される。このため、今夏にみせたような対米強硬姿勢を和らげて、中国自身の主権、立場をある程度保持することで今年前半度ほどではないにしても、一定の対米協調姿勢に再び回帰していく可能性が高いのではないかとみられる。

(3) トランプ大統領のツイートによる混乱

一方、トランプ大統領は、当初より、米中協議に関して米国が有利であるとの認識を繰り返した。米国が中国企業に提供する市場規模が、中国が米国企業に提供する市場規模よりも相対的に大きいこと、足元の経済情勢が米国の方が堅調に推移していることによるものとみられる。

実際の米中協議においても、中国側が追加関税による中国経済への影響を緩和する必要があったため、米国への歩み寄り姿勢を示したことで、米国による一方的な交渉姿勢を保持することができた。

このため、米国側では、今年 5 月を境に中国が交渉方針を変更したことに戸惑いが生じていたものとみられる。このような戦略的混乱を背景にトランプ大統領は関税発動を表明するツイートを連発し、世界の企業活動や金融市場に強い不透明感をもたらした。

もっとも、中国が協調姿勢に再び回帰し始めたとみられるほか、米国側でも、株価下落や製造業の業況悪化など米中摩擦の影響が顕在化し始めており、中国側の出方次第で米国側にも妥協を図る誘因が増大している。このため、後述するとおり、10 月第 2 週から再開される協議では、中国が主張する互惠主義に配慮しつつ、一定の合意を目指す機運が芽生え始めている可能性もある。

⁴ 党内序列第 7 位の韓正・党常務委員が反対派の急先鋒であったと報じられている。同氏はいわゆる江沢民派と目されているほか、中国の対香港政策の責任者でもある。

3. 今後のシナリオ

前節でみた米中協議の経緯を踏まえ、本節では、今後の考えられるシナリオを検討する。

(1) 当面の政治日程

まず、前提として、2020 年にかけて米中両国を中心とした主要な政治日程を確認したい。日程確認の第 1 の目的は、米中間で一定の合意が図られる場合合意のありうべき時期の目安を持つこと、第 2 の目的は、主要日程から逆算することで米中間で合意を図る誘因が高まるとみられる時期を見出すことである。

次頁図表 7 によれば、年内の最大のヤマ場は、チリで開催される APEC 首脳会議であろう。例年、米中首脳が出席し、サミットに併せ米中首脳会談が行われてきたため、年内に米中間で何らかの合意があるとすれば、チリでの首脳会談が節目になるとみられるためである。

10 月に日本で執り行われる即位礼正殿の儀に、米国からペンス副大統領、中国から王岐山国家副主席が出席する。ペンス副大統領は対中強硬派として知られ、一方の王岐山副主席は、リーマン危機など節目節目で米国との外交交渉の窓口役を一貫して担ってきた。これまでの米中協議で表向きの役割は担っていないが、キーパーソンであることは衆目の一致するところである。ナンバー2 同士の顔合わせがあれば、11 月の首脳会談を念頭に駆け引きが繰り広げられ、合意に向けた地ならしが行われる可能性がある。

また、今月は中国で 2018 年 2 月以来開催されてこなかった共産党 4 中全会が開催される。米中協議は審議項目ではないが、党の基本方針で意見集約が進み政権基盤がより強化されれば、米国との妥協に向けた環境整備が進むことになる。

このほか、10 月 15 日と 12 月 15 日の 2 回に分け米国による関税率引き上げや追加関税の発動が予定されている。かりに税率引き上げや関税発動が見送られるようなことがあれば、米中協議の継続や合意形成につながる動きとなろう。

一方、年明け以降、米国で大統領選挙候補を選出する各党の予備選挙が開始され選挙戦が本格化する。これまでのトランプ大統領の特性をみれば、政治的なボルテージが高まれば、何らかの攻撃的なアクションを繰り出す可能性が懸念される。はたして、選挙本番に向けて、目先の合意を優先し成果を手中におさめようとするのか、それとも中国たたきをエスカレートさせることになるのか、一挙手一投足から目が離せない。政治が経済に優先されるリスクがあることに注意が必要である。

米中協議の進展が遅れれば、今年と同様の展開が予想される。すなわち、中国で夏に開催される北戴河会議を前に、中国が米国への妥協姿勢を控えるようになる時期に入る。

一方、中国では第 14 次 5 か年計画を策定する重要な一年となる。2020 年代前半の政策の基本方針を定めるにあたり、不透明な状況を解消したいとの思惑がはたらくとみられる。

なお、政治日程とは別に経済金融情勢も米中協議の行方を左右する。米中双方とも、経済金融情勢の悪化は合意を促す誘因になる。反面、経済金融情勢が底堅さを維持していれば、体面、実利を優先し、交渉長期化も辞さない強硬姿勢をみせる余地が生じることになる。

図表 7. 当面の政治日程

日 程	概 要
10/7の週	第12回・米中経済貿易協議
10/15	米国・対中追加関税第4弾発動（1回目）
10/22	即位礼正殿の儀（ペンス米副大統領、王岐山中国国家副主席来日）
10月中	中国共産党・4中全会
10月末	中国共産党政治局会議（当面の経済政策運営方針決定）
10/31～11/4	ASEAN関連会議（東アジアサミット等、ペンス米副大統領、李克強中国首相出席）
11/16～17	APEC首脳会議（チリ、米中首脳会談？）
12/15	米国・対中追加関税第4弾発動（2回目）
12月	中国共産党・中央経済工作会議
2020/1/11	台湾総統選挙
2/3	米大統領予備選・アイオワ州党員集会
3/3	同・スーパーチューズデー
3月	中国・全国人民代表大会
5～8月？	G7首脳会議（アメリカ）
7/6	米国の対中追加関税発動から2年
8月頃	中国・北戴河会議
7/24～、9/6～	東京オリンピック・パラリンピック
8/24～27	米共和党大会
11/3	米大統領選挙
11/21～22	G20首脳会議（サウジアラビア）
年内	中国・14次五カ年計画の基本方針決定

（出所）各種報道をもとに MURC 調査部作成

（2）今後のシナリオ

①早期妥結シナリオ ～10%程度

年内から年明け早々に、米国がファーウェイ制裁を解除する見返りに、中国が米産農産物輸入を拡大させることで米中合意が成立する可能性がある。グローバル金融市場の混乱、中国経済の下振れリスクが前提であり、経済金融情勢が米中の双方に妥協を促す誘因になる。ただし、米国では選挙前の安易なディールとの批判を招くことは確実とみられる（図表 8）。

図表 8. シナリオ①早期妥結

① 早期妥結 ～ 10%

（そろそろ背に腹は代えられない）

- ・ グローバルな金融市場が一段と混迷するケースで、
中国経済に深刻な下振れリスクが存在することが前提
- 米中対立の継続は経済的に持続不能、
双方が一定の妥協を優先
- 米国は選挙目当ての安易なディールとの国内の批判を招くおそれ大
中国は農産品の購入拡大などの米国へのお土産が不可欠

②大統領選挙前の合意シナリオ ～30%程度

前節でみたとおり、中国は、一定の対米協調姿勢に回帰する兆しを見せ始めているものの、従来と比べ国家主権、相互主義も重視するようになり、米中双方が妥協に前向きな基本姿勢にあっても合意到達には時間を要する。経済的にひっ迫した情勢（シナリオ①）でない限り、事前の駆け引きを様々に繰り広げ、緊張と小康状態を繰り返しながら、協議を数回にわたり積み重ねていくとみられ、節目として大統領選挙のタイミングが意識され、春先～秋までのいずれかの時点での合意が見込まれる。

合意内容は、シナリオ①と同様に、ファーウェイ制裁解除と農産物輸入拡大が柱になる。トランプ大統領は、支持基盤である農業州に訴える成果が必要であり、中国も、米側が求める構造改革、市場開放は経済成長の促進に必要となる。中国製造 2025 関連や国有企業向けの補助金などの難題は、継続協議の形をとるなど玉虫色のままで決着する公算が大きい。

ただし、シナリオ①と同様に、米国では選挙目当ての安易なディールとの批判を招くことは確実であろう（図表 9）。

図表 9. シナリオ②米大統領選挙前の合意

② 米大統領選挙までの合意 ～ 30%

（オーソドックスな見方だが……）

- ・ 選挙を前に成果が欲しい米国
- ・ 中国も、構造改革、市場開放は経済成長の促進に必要
 - 中国製造2025、国有企業への補助金などの難題は継続協議等の玉虫色で妥協を優先
 - 米国は選挙目当ての安易なディールとの国内の批判を招くおそれ大
 - 中国は農産品の購入拡大などの米国へのお土産が不可欠

③対立長期化シナリオ ～60%程度

第 1 節でみたとおり、米中摩擦には必然的な側面が大きく、今後数十年にわたり継続していくと予想される。

このため、シナリオ①、②のように、何らかの米中合意があったとしても、現在行われている米中経済貿易協議は、今後数十年にわたる米中対立の一步にすぎない。むしろ、米中間で合意が成立するようなことが、はたして起きえるのか、ととらえることもできよう。

米国人の対中感情の悪化により、対中強硬策は超党派の優先事項であるが、相対的には、共和党支持層の方が中国への反発が強く、トランプ大統領にとり、農産物などで一定の合意を得ること以上に、中国に強硬姿勢を取り、中国たたき続ける方が、政治的なメリットが大きいと考える可能性もある。

米中関係について、過去の政権が中国の行動を変化させることができなかったのと比べて、関税をてこに中国に変化を要求するアプローチは、副作用や毀誉褒貶があっても、ある種の変化をもたらしたことは事実であり、トランプ支持層の間で肯定的に評価されている。

また、トランプ外交の特質として、対北朝鮮外交にみられるように、具体的な外交成果を得ることより、首脳会談を行ったり協議の枠組みを整えることが自己目的化しているのではないかと思える節もある。

どこまで本気で合意を目指しているのか、どのような合意を目指しているのかとの観点からみれば、中国が米国産品を大量輸入し、市場開放を促進し、米国の制度に合わせた諸改革を実行することであり、そのような内容を中国が受け入れるのか疑問が拭えない。

以上のように、トランプ大統領が、中国たたきというポーズ（政治姿勢）を重視すると、米国側に余程のメリットがない限り、合意には至らない可能性もある。

このケースでは、経営者、識者の多くが危惧する、米中経済のデカップリング、ブロック経済圏化が時間の経過とともに促進されていくことになる。対中強硬策の手段として、関税率の引き上げが繰り返されることにもなり、一部品目では象徴的に 100%関税が賦課されるケースも出てこよう。

図表 10. シナリオ③対立長期化

③ 合意が成立せず対立が将来にわたり長期化 ～ 60%

（中国たたきが自己目的化）

- ・ 米国が12月に予定される対中追加関税第4弾(2回目)を実際に発動、対中強硬姿勢を一段とエスカレート
- ・ 対立と小康状態を交互に繰り返しながらも、相互に妥協ができずに合意には到達できない
- ・ 米企業の脱中国の動きを促進(デカップリング、ブロック経済化)
- ・ 関税率100%の適用のおそれ

最後に、これまで米中間で繰り返されたパターンは、経営者、投資家、専門家などの大半が、経済情勢好転、金融市場安定により、一息つけるタイミングで、トランプ大統領による混乱を招くニュースが起き、逆に、最悪の可能性を考慮せざるを得ないような情勢になれば、米中間で妥協を模索する動きが繰り返されてきた。

トランプ大統領が政治手法として外国首脳とのディールを重視する以上、駆け引きの一環として、今後も、こうした緊張・弛緩サイクルが繰り返されることを、常に念頭に置く必要がある。

4. 追加関税の応酬

以下では、貿易摩擦による米中経済への影響を整理する。本節ではその前提として、米中が相互に賦課してきた追加関税の経緯と概要を確認する（図表 11）。

トランプ政権は発足直後から、通商交渉を通じ対中圧力を強めるために用意周到に準備を進めてきた。

発端は 2017 年 8 月、中国の技術移転策や知的財産権侵害について、1974 年通商法 301 条に基づき調査を開始したことであった。調査結果にもとづき、2018 年 3 月に対中追加関税の賦課が唐突に表明された。その後、原案公表、公聴会、パブコメ等の手続きを経て、6 月に 500 億ドルの輸入品を対象に 25%の追加関税措置を決定、7～8 月に 2 回に分けて、追加関税第 1 弾、第 2 弾として実施された。中国が対抗措置をとったため、新たに 2000 億ドルの輸入品に 10%の追加関税措置を第 3 弾として実施した。

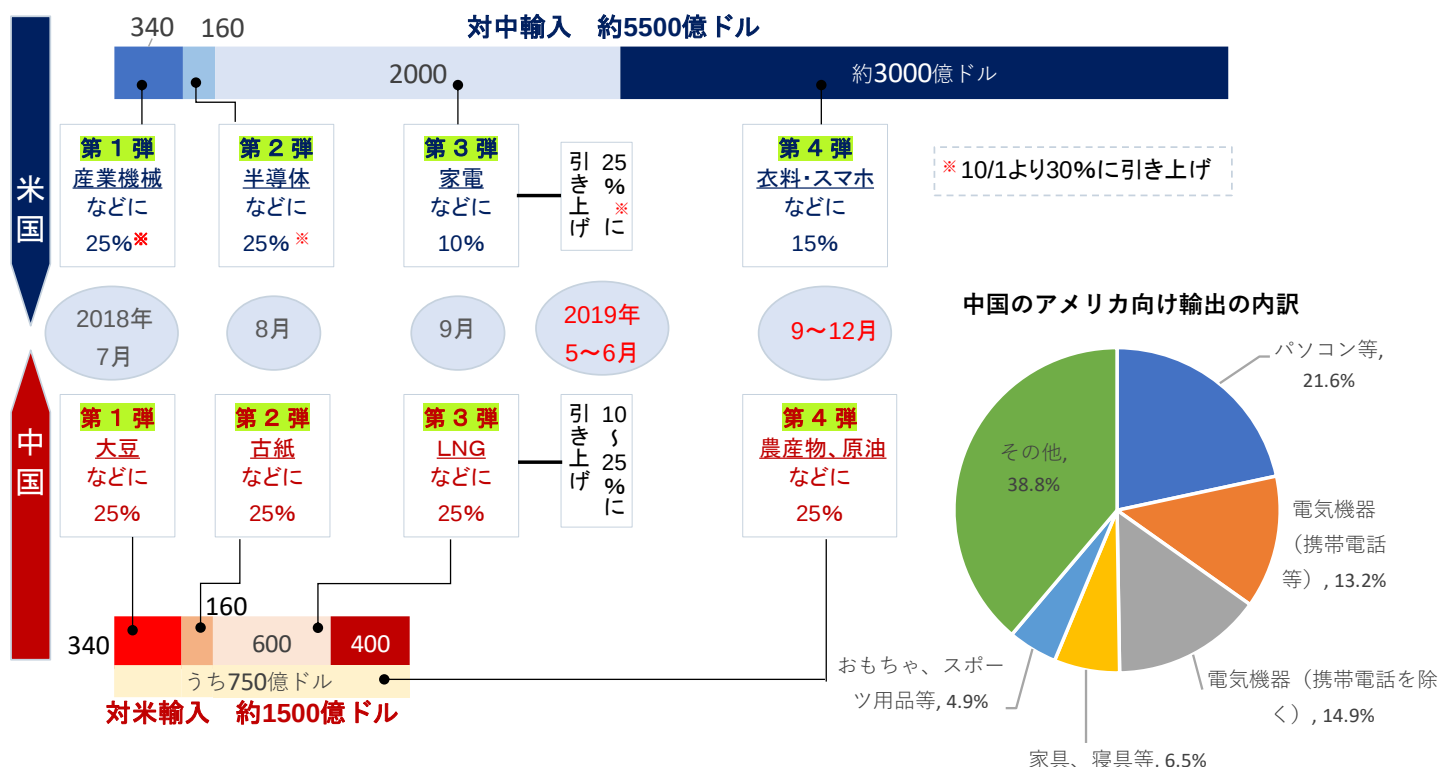
この第 3 弾の関税率を 10%から 25%に引き上げる期限の直前 12 月 1 日に開催された米中首脳会談で、関税率引き上げ見送りと、新たな米中経済貿易協議の開始で合意した。

しかし、米中協議が不調に終わったため、2019 年 5 月に関税率を 25%に引き上げ、第 4 弾の実施も表明したが、実施直前の 6 月 29 日の米中首脳会談で、第 4 弾の見送りと協議再開で合意、それにもかかわらず、8 月に入り、第 1～第 3 弾の関税率 30%への引き上げ、第 4 弾の実施をあらためて表明した。

この間、中国は対抗措置をその都度実施、また、米国の対象品目に占める消費財の比重が徐々に高まっている（以上図表 11）。

こうした追加関税の応酬が、米中各国の経済に与えた影響を以下で分析する。

図表 11. 追加関税の概要



（出所）米国国際貿易委員会、商務省、通商代表部、各種報道をもとに MURC 調査部作成

5. 米国経済への影響

(1) 米企業への影響

①製造業の企業マインドの悪化

米中による追加関税の応酬は、堅調であった米国経済にも少なからぬ影響を及ぼしている。

1つ目は製造業の企業マインドの悪化である。

米国の製造業の企業マインドを示すISM製造業景況指数の推移を振り返ると、在庫循環に連動することで、これまで3～4年程度の周期的変動が確認できる(図表12)。2010年代の前半には欧州債務危機が、10年代半ばは人民ショックがそれぞれ発生した時期に在庫調整圧力が高まり、製造業の企業マインドが悪化した。

今回の企業マインドの悪化は、時間軸で見れば従来と同様のシクリカルな動きに見える。しかし、企業マインドの悪化は、追加関税の応酬により、景気の先行きに対して不透明感や不確実性が増大したことが原因であり、トランプ大統領の自作自演ともいえる政策がもたらしたものである。

特に、トランプ大統領は米中対立について一貫して米国側に有利との見解を表明してきた。しかし、企業マインドの悪化は、もはや米国が有利とはいえない状況をもたらしていることを示していると言えよう。

図表12. ISM製造業景況指数



(出所) 米供給管理協会

②追加関税第4弾の影響

米国は追加関税第4弾の発動を9月と12月の2回に分け実施する。第4弾の対象品目は携帯電話やノートパソコンなどの消費財が大半を占める上、中国が製品供給の大半を担い、中国以外の代替輸入元がほとんどない。このため、関税分が販売価格に転嫁される可能性が高いとして、米国の個人消費に影響を及ぼすとの懸念が指摘されている⁵。

一方、小売企業が消費者に価格転嫁せず、関税によるコスト上昇を負担すれば、企業収益を圧迫する要因になる。

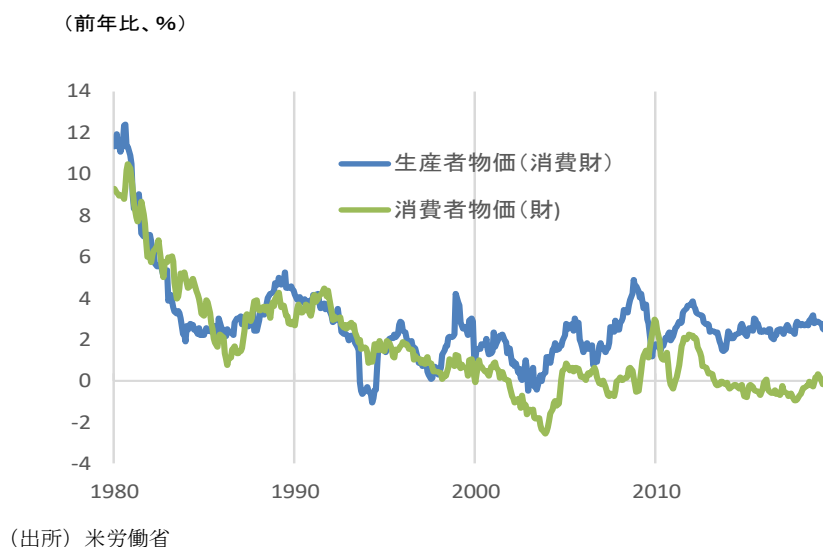
そのため、価格転嫁がどの程度進むかをみるために、米国の仕入れコストと販売価格の動向をみると、2000年頃を境に両者に乖離がみられるようになり、企業が仕入れコスト上昇分を販売価格に十分に転嫁しきれていない姿が読み取れる（図表13）。

実際、企業の価格転嫁率を示す「消費者物価の生産者物価弾力性」を計算すると、2000年まで弾力性はほぼ1であり、コスト上昇分のほとんど全てを価格転嫁できていた。しかし、近年では弾力性が小幅ながらマイナスに転じており、コストが上昇しているにも関わらず、価格転嫁できずにむしろ値下げを強いられる企業の姿が浮かび上がる（次頁図表14）。

このような事情もあってか、ウォールストリートジャーナル紙が現地エコノミストを対象に行ったアンケート調査によれば、関税賦課による物価への影響を尋ねた質問に、過半数のエコノミストがインフレ率は上がらないと回答した（次頁図表15）。

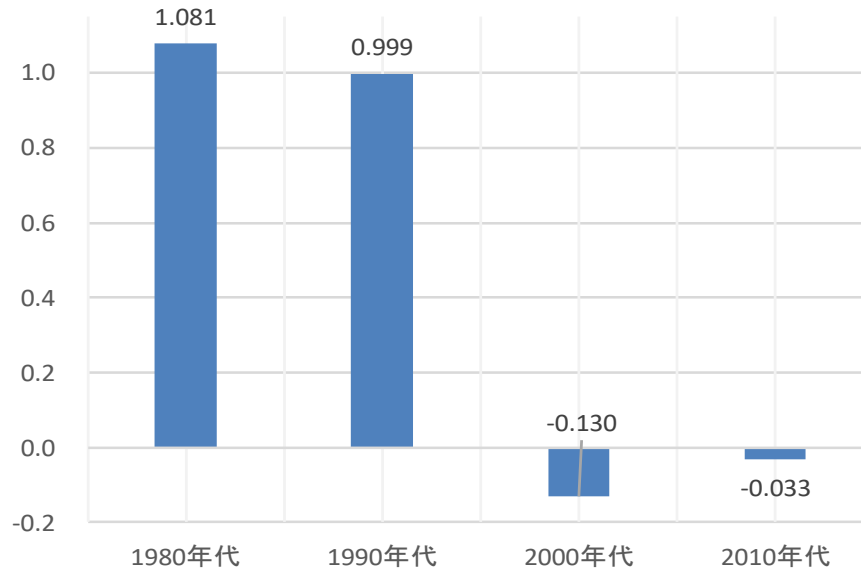
以上の分析を踏まえると、第4弾の関税発動にともなうコスト上昇は企業収益の押し下げ要因となる可能性が高い。第4弾、特により消費財の比率が高い第2回目が発動されれば、スーパー、ディスカウントストア、1ダラーショップや、スマホ、PC、衣料品の販売企業に至るまで、幅広い業種で収益の下ぶれリスクが高まることになる。

図表13. 仕入れコストと販売価格
(生産者物価と消費者物価)



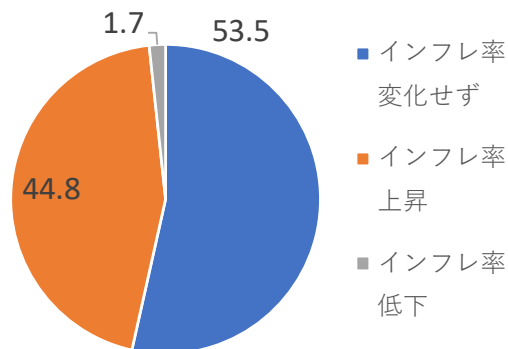
⁵ Mary Amiti, Stephen J. Redding, and David E. Weinstein, “New China Tariffs Increase Costs to U.S. Households”, the Federal Reserve Bank of New York は、関税コストがほぼ全て消費者に転嫁され現在の関税措置により、米国の家計世帯あたり年間 831 ドルの負担増になると結論づけている

図表 14. 米消費財企業の価格転嫁率
(消費者物価の生産者物価弾力性)



(出所) 米労働省

図表 15. 関税の物価への影響
(WSJ紙エコノミスト調査)



(出所) ウォールストリートジャーナル紙 (6月10日)

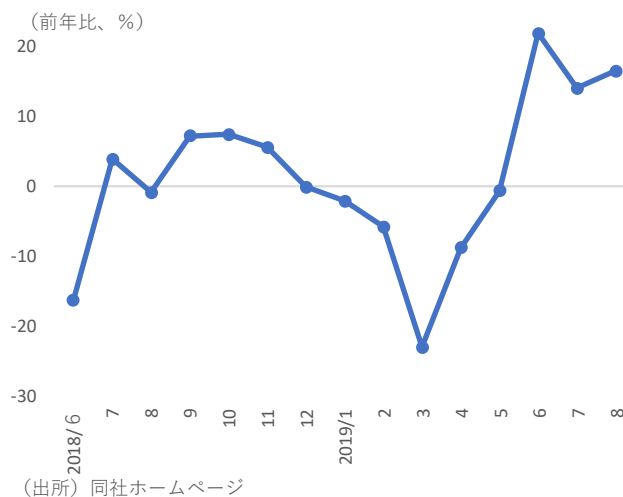
③ファーウェイ制裁の影響

米商務省は5月、中国ファーウェイ社に対し安全保障上の懸念から事実上の輸出禁止措置を発動した。一方、米企業への影響緩和を目的に、3か月間の取引猶予措置を実施し、期限を迎えた8月19日に猶予措置をさらに90日間延長した。ファーウェイへの禁輸措置を額面通り実施すれば、米国の半導体、電子部品製造企業の業績に大きな影響が及ぶことは避けられない。

もっとも、取引猶予措置に加え、米国域外での製造品は禁輸の対象外としているとみられ、日米の主要な半導体、電子部品企業の直近7～9月期決算では、ファーウェイ制裁による業績への影響がほとんどないとの声が大半を占めた。

また、ファーウェイから製造を受託する台湾半導体大手 TSMC の月次売上高が6月以降急回復しており、ファーウェイ制裁の影響はほとんどみられない（図表16）。

図表 16. 台湾 TSMC 社の月次売上高



トランプ大統領は2017年4月、中国の同業 ZTE への禁輸措置について、米中首脳会談を機に制裁を緩和した前例がある。ファーウェイ制裁についても、商務省や議会内の対中強硬派の批判を招きながらも、同社への制裁措置は外交的なディールの対象であることを繰り返し明言してきた。

また、ファーウェイ制裁を推進する商務省安全保障局のニカフタル局長代行が、局長就任のための議会承認を断念し、承認が不要な下級ポストに異動すると伝えられた。ファーウェイへの制裁をめぐる、ホワイトハウスと商務省で方針に食い違いがみられたこと、ニカフタル氏の強硬姿勢が産業界から強い反発を招いていたことなどが承認断念の背景にあったものと推察される。ファーウェイ制裁の責任者が離任したことは、強硬措置がとられる可能性が低下していることを示唆している。

各種報道によると、一部でファーウェイ制裁の米企業への影響も指摘されるものの、全体でみると、同社への制裁は象徴的な事案にとどまっている。制裁が本格化する際の影響は計り知れないものの、現時点ではそのようリスクは小さいとみられる。

（２）米国経済全体への影響

米国の議会予算局によると、第３弾までの追加関税措置により、2019年から2020年までの米国の個人消費は0.3%程度下押しされるほか、設備投資は1.3%減少する見込みである。この結果、GDPの下押し幅は0.3%程度と分析されている（図表17）。

図表17では、当社による米国経済の成長率予測もあわせて示した。個人消費が減税効果の剥落により伸びが低下するものの、雇用所得環境の改善により2%超の成長ペースを維持し消費の基調は強い。人手不足を背景に非製造業の設備投資が増加するが、米中摩擦による先行き不透明感から、設備投資全体ではほぼ横ばいにとどまる。それでもGDPは2%弱とみられる潜在成長率なみの成長ペースを確保する見込みである。

これまでのところ、関税による影響は吸収可能な大きさにとどまる。もっとも、製造業の企業マインド悪化にみるとおり、米経済にも減速の動きがみられる。このため、関税の応酬が一段とエスカレートすれば、米経済への影響が無視できない大きさになるおそれがあることに留意が必要である。

図表 17. 関税の影響試算（米議会予算局）、当社の米国経済予測

	下押し幅	2018実績	2019予測	2020予測
GDP成長率	▲0.3	2.9	2.1	1.8
個人消費	▲0.3	3.0	2.5	2.2
設備投資	▲1.3	6.4	2.4	0.3

（注）網掛けは米議会予算局による影響試算、2019年、20年の予測はMURC調査部による

（出所）米議会予算局、予測はMURC調査部

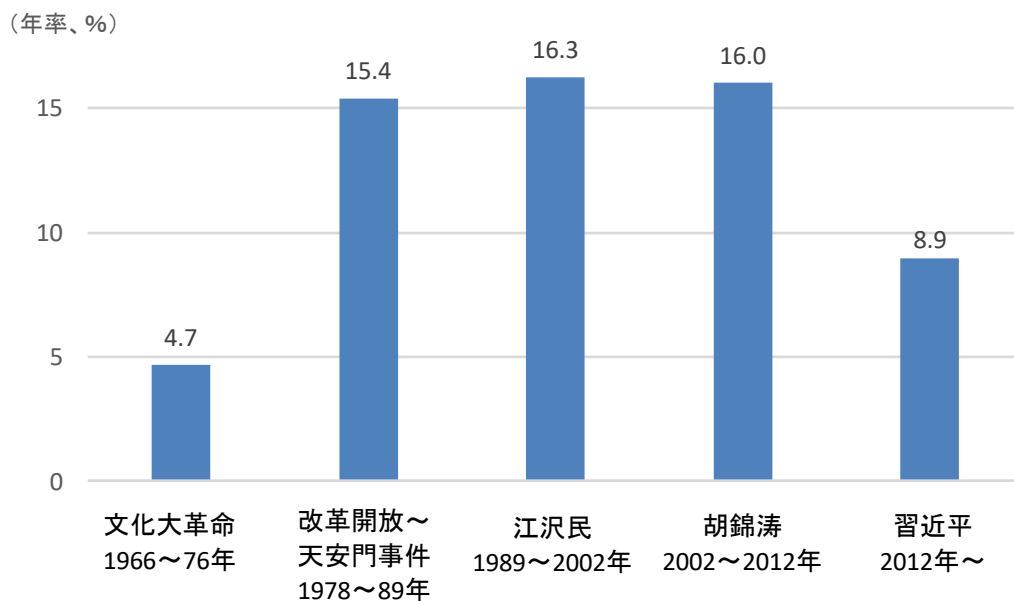
6. 中国経済への影響

(1) 複合不況

中国経済の低迷が続き、日本、欧州の中国向け輸出が減少するなど、世界経済への影響も強まっている。背景には、米中貿易摩擦の影響が指摘されるが、中国経済の低迷は様々な要因が積み重なって生じており、いわば、複合不況の様相を呈している。

第1に、中国経済が直面する最大の課題は、高度成長が終焉を迎え、経済の成熟化にともない成長率が低下トレンドに入ったことである。図表18では、建国70周年を迎えた中国の時代区分ごとの平均成長率をみている。1978年の改革開放以降、年率15%超の成長が続き、4、5年ごとに経済規模が倍増する時期が続いたが、習近平政権になって成長率が半減した。前の指導者達と習近平で経済政策運営に巧拙があったとの指摘はなく、中国経済が人口動態からみて成熟期を迎え、中所得の罫とも呼べるような状況となっているとみられる。

図表18. 中国：時代区分ごとの平均成長率



(出所) 中国国家統計局

第2に、経済の成熟化によって成長率の低下がみられた中、習近平政権がデレバレッジの動きを加速させたことが、2018年に入り中国経済が減速した最大の要因であった。デレバレッジ政策の推進により、民営企業や地方政府の資金繰りがひっ迫したほか、2017年に急増したベンチャー投資も急減し新興企業ブームが一服した。

第3に、デレバレッジ政策により景気が減速していた中、2018年年央から、米国の対中追加関税により、輸出向け製造業の業績が急速に悪化し、沿岸部を中心に景況の停滞感が強まった。

第4に、対中追加関税により景況の停滞感が強まった時期に、米アップル社が発売した新型iPhoneの販売が低迷し、セットメーカーに大量の発注キャンセルを行ったため、同社の携帯電話の大半を製造する中国メーカーの業績が悪化した。中国の2018年携帯電話輸

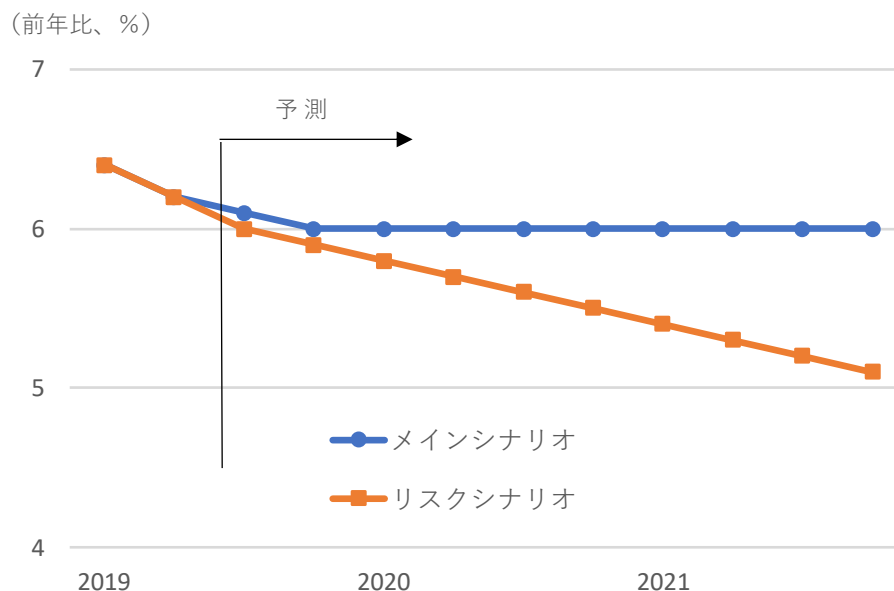
出額は大半がアップル向けとみられ、その規模は 1763 億ドル（およそ 19 兆円）と、GDP の 1.3%に相当する一大産業である。日本にたとえると経済規模 550 兆円の 1.3%は約 7 兆円であり、それだけの規模の輸出品目が年率 30%以上も減少すれば、経済に相当のインパクトを与えたことは容易に想像できよう。

第 5 に、これら複合的な要因で景気の停滞色が強まったが、過去の累次の景気対策で社会インフラ整備が進んだこと、財政面の制約が強まったことにより、従前のように大型の景気対策を通じて景気浮揚を図ることが困難になったことも、中国経済の停滞色を強める原因となった。中国の国と地方を合わせた財政収支の対 GDP 比をみると、人民元ショックに見舞われ大規模な景気対策を実施した 2016 年以降、3 年連続で、米、英、独、仏の欧米主要国を下回り、主要国の中では日本に次ぐ財政赤字を記録するなど、財政面での余裕を失いつつある。

以上、中国は、経済の成熟化にともない成長率が低下トレンドに入中、デレバレッジ政策を進めた中で米中貿易摩擦に直面し、同時にアيفون・ショックに見舞われたが、財政制約により景気対策で浮揚させる力が弱まった状況にあり、文字通り複合不況と呼べるような状況に直面している。

足元ではかろうじて雇用の伸びを確保しており、所得の増加に見合ったペースでの緩やかな成長を維持している。もっとも、米中の追加関税の応酬が一段と激化し、成長率が 5%台に低下するリスクを抱えていることに留意が必要である（図表 19）

図表 19. 中国の成長率見通し



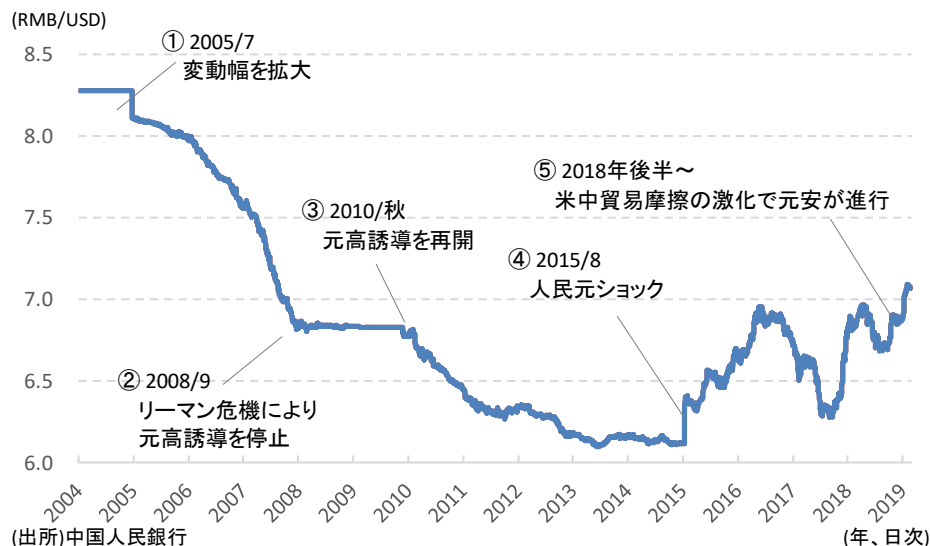
(出所) 中国国家統計局、予測はMURC調査部

(2) 人民元の動向

米中摩擦が激化する中で、人民元相場の動向に注目が集まった。元の対ドル相場は2008年3月以来11年半ぶりの元安水準に下落しており、中国が景気浮揚をはかり元安誘導を進めれば、世界的な通貨切り下げ競争が拡大し、世界経済の停滞が強まることが懸念されている。

中国の人民元相場の動向をあらためて振り返ると、2005年7月、現在の米国民民主党上院トップを務めるチャック・シューマー議員らが、人民元の理論値からの乖離率（元安率）と同等の対中制裁関税を課す法律を成立させたことを契機に、事実上米国からの圧力により人民元相場の日々の変動幅を拡大させ、その後もリーマン危機が発生するまで政策的に元高誘導を続けた。変動幅拡大後の15年間の人民元相場は、主に、①中国の景気情勢、②米中関係、の2つの要因で変動を繰り返してきた（図表20）。

図表 20. 人民元相場の推移



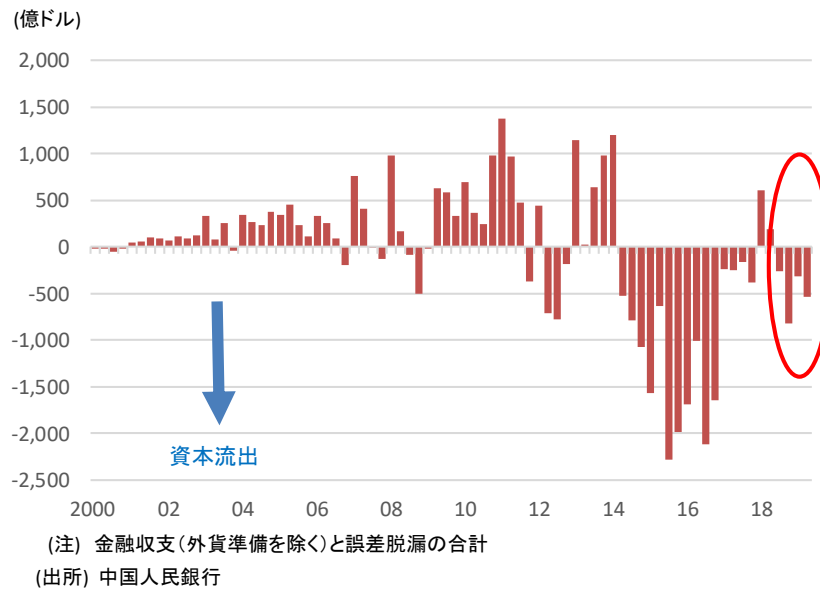
一方、中国では2015年の人民元ショックの1年ほど前から、資本流出の動きが加速し、通貨当局が海外送金を様々な名目で抑制するなど、資本管理に神経をとがらせてきた。

実際、国際収支統計の「金融収支（外貨準備を除く）」と「誤差脱漏」の合計値が資本流出額（ネット）を示すが、それによると、2017年に資本流出額が急減し、2018年には資本流入に転じていたことが分かる（次頁図表21）。

ところが、米中の追加関税の応酬が始まった2018年7～9月期以降、再び資本流出が生じている。米中摩擦が一段とエスカレートすれば、資本流出がさらに膨らむことが懸念される。

また、人民元の先安観測は、資本流出の動きを一段と拡大させることになるため、中国の通貨当局は、米中摩擦による輸出企業の業績低迷に直面しつつ、単純に元安誘導に踏み切れないジレンマを抱えている。

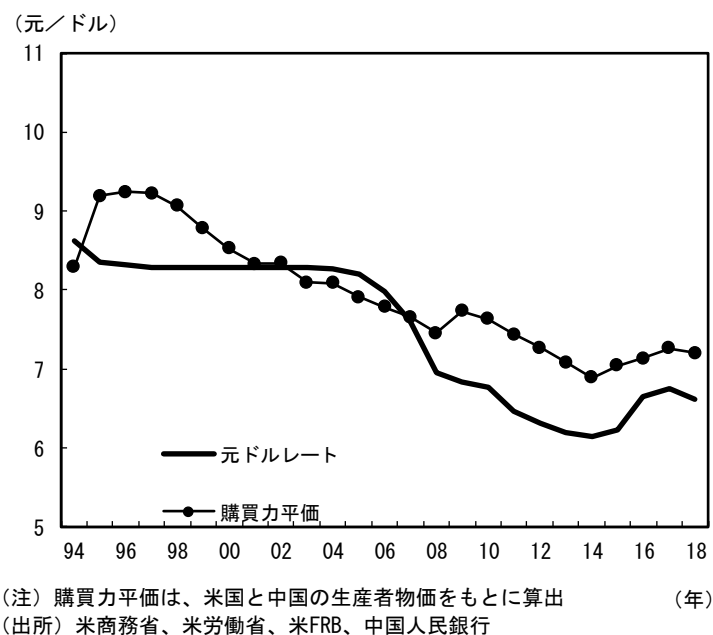
図表 21. 中国からの資本流出（ネット）



米国と中国の生産者物価をもとに人民元の対ドル相場の理論値を試算すると、人民元の購買力平価は1ドル＝7.3元程度とみられ、足元の相場水準と比べさらなる下落余地がある（図表 22）。

米中対立がさらに激しさを増し、さらなる元安が進むと、世界的な通貨の切り下げ競争のきっかけとなるだけでなく、中国で元安と資本流出のスパイラルが生じるリスクも高まり、中国発の金融不安を招く懸念がある。

図表 22. 人民元の購買力平価



7. まとめ

米中摩擦の背景には、経済規模の米中接近、米国人の対中感情の悪化、米国の対中外交・安全保障政策の転換の3つの要因がある。このため、米中協議は、緊張と小康状態を繰り返しながら、一定の合意に到達する可能性もあるが、米中摩擦には必然的な側面が大きく、対立が長期化する可能性が高い。その場合、米中経済のデカップリング、ブロック経済圏化が時間の経過とともに促進されうる。

当面は、経済金融情勢が米中協議の行方を左右する。経済金融情勢の悪化は合意を促すが、底堅さを維持すれば、相互に体面、実利を優先し、交渉長期化も辞さない強硬姿勢をみせる余地を生み出す。トランプ大統領の自作自演による緊張・弛緩サイクルが今後も繰り返されるであろうことは常に念頭に置く必要がある。

米国経済は潜在成長率ペースでの成長を持続するとみられ、これまでのところ関税による影響を吸収できている。ただし、米国が12月に予定される対中追加関税第4弾（2回目）を実際に発動するなど、対立が一段とエスカレートすれば、米経済への影響も無視できなくなるおそれがあり注意が必要である。

中国経済は、複合不況と呼びうる状況に直面しており、追加関税の応酬が一段と激化し、成長率が5%台に低下するリスクを抱える。人民元安と資本流出のスパイラルが起きれば、中国発の金融不安を招く懸念もある。

来年の大統領選挙に向け、農産物輸入拡大とファーウェイ制裁解除の取引のような、一定の合意に達することがあるのかもしれない。ただし、それにより米中対立が解消されることはなく、両国の指導者が交替しても、新たな勢力均衡に到達するまで対立が繰り返されるであろう。そのことが、各国の経済、企業の事業戦略、金融市場の価格形成などに及ぼす影響を戦略的に検討していく必要があろう。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡ください。