

米中対立激化で中国の「デフレ輸出」加速の懸念

調査部 副主任研究員 丸山健太

- 2025年4月、米国トランプ政権は「相互関税」として、貿易赤字の大きい国・地域の関税の大幅な引き上げを表明したが、特に中国に対する引き上げ幅は大きかった。「相互関税」に対し、中国は3月までの抑制的な対応を変え、対米輸入関税を一律で大幅に引き上げるなど本格的な対抗措置を打ち出した。
- 関税の影響で中国の対米輸出は減少が予想される中、政府は内需拡大で国内景気を下支えする方針にある。同時に、米国以外の国・地域向けの輸出拡大も目指すことになるだろう。
- 中国が行き先を失った商品を米国以外に低価格で輸出することになれば、第三国への「デフレ輸出」の拡大につながる懸念される。また、足元でみられる人民元安の動きも、「デフレ輸出」の拡大に拍車をかける恐れがある。
- 各国・地域は、中国の「デフレ輸出」への対抗措置を実施する可能性がある。一方、中国との経済関係を重視し、一定の「デフレ輸出」を容認する動きも予想される。中国としては、内需拡大を進め、米国に仕向けるはずだった商品をできるだけ国内で消化することを目指すべきだろう。

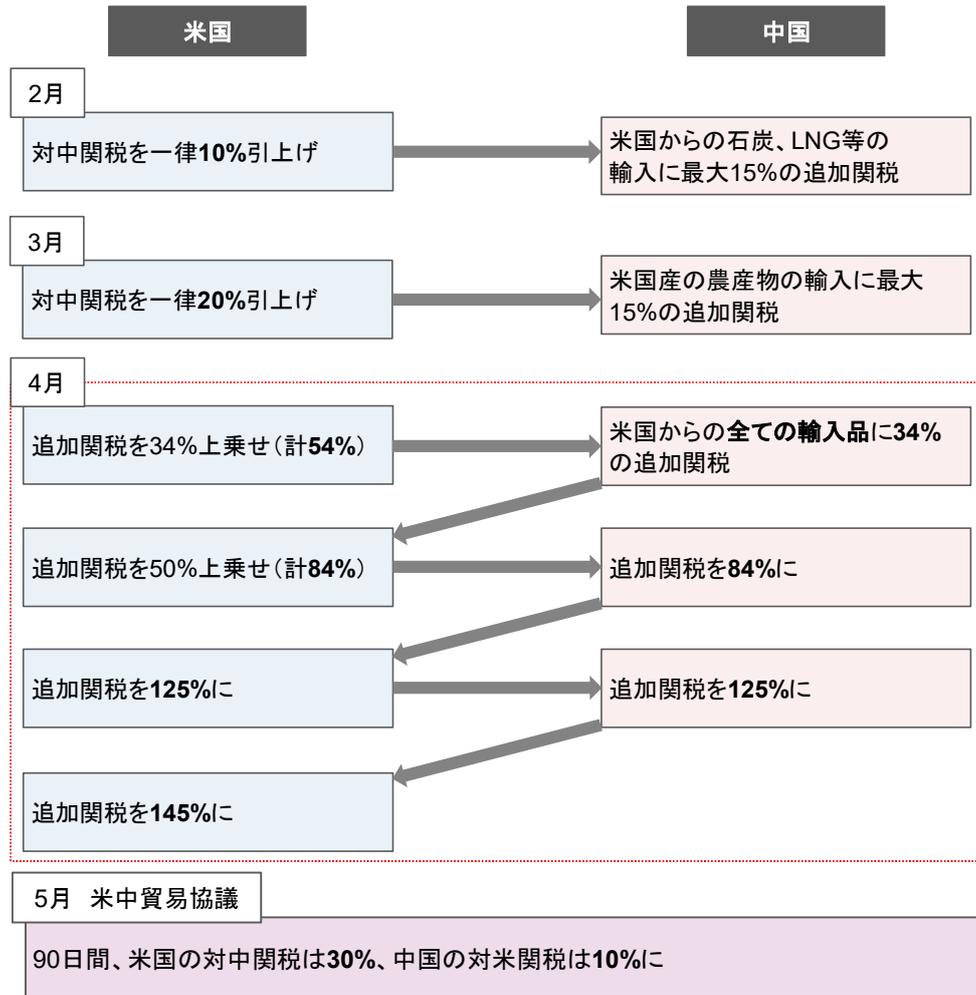
1. 米中間で関税引き上げの応酬が激化

2025年4月2日、米国のトランプ政権は「相互関税」を打ち出した。全ての輸入品に10%の追加関税を課した上、貿易相手国・地域の関税率や非関税障壁を踏まえたとの建前の下、国・地域ごとに異なる上乗せ税率を設定した。同日の発表で、上乗せ税率は57カ国・地域が対象となったが、カンボジアやベトナム、スリランカ、バングラデシュなど東南・南アジア諸国への高関税が目立った。中国に対しては34%と19番目の高さに過ぎなかったが、2月からの累計では54%と、トランプ氏が大統領選中に公約として掲げた追加関税60%の水準に届いた。

米国による対中関税の大幅な引き上げに対し、中国は3月までの抑制的な対応から一転して、本格的な対抗措置を打ち出した。図表1の通り、3月までは関税を一律引き上げた米国と、一物品目に限定した中国との間で非対称性が生じていたが、4月に入ると、米国が関税を引き上げた後、中国も全ての品目を対象に米国と同率だけ関税を引き上げており、中国は全面的に対抗する動きに転じた。

その後、5月10～11日に開かれた米中貿易協議で、関税引き上げの応酬は一時休戦となった。両国は90日の間、互いに追加関税を115%引き下げることに合意し、米国の対中関税は30%、中国の対米関税は10%とされた。もともと、90日の「休戦」期間中の交渉の帰結次第では、貿易戦争が再開する懸念もあり、予断を許さない。

図表 1 米国の対中追加関税と中国の対抗策



(出所) 当社作成

2. 中国は内需の拡大と輸出先の多様化で対応

米国の対中追加関税は、5月の米中貿易協議で30%に引き下げられたとはいえ、水準は高い。中国以外の国・地域への米国の関税率は、「相互関税」が7月上旬まで停止されており、一部の国や品目を除いて10%になった。そのため、中国製品は米国で価格競争力を失い、中国の対米輸出の減少は避けられないだろう。また、「休戦」期間中の米中協議が不調に終わり、米中間の関税引き上げの応酬が再開される可能性もある。

中国では、足元で不動産不況の長期化を背景に内需の弱さが目立つ中、外需が景気を下支えしてきた。2018年に米中貿易摩擦が激化して以降、中国の輸出に占める米国向けの割合は低下しつつあるが、依然として米国は中国にとって最大の輸出相手国である。昨年後半は、米国トランプ大統領就任前の駆け込み輸出の動きもあり、対米輸出の大幅増加が、実質GDP成長率の政府目標である「5%前後」を辛うじて達成できた最大の要因となった。しかし今後、対米輸出の減少が予想されることから、中国経済は、内需の弱さに加え、外需も大きく下振れ、急減速が懸念される。

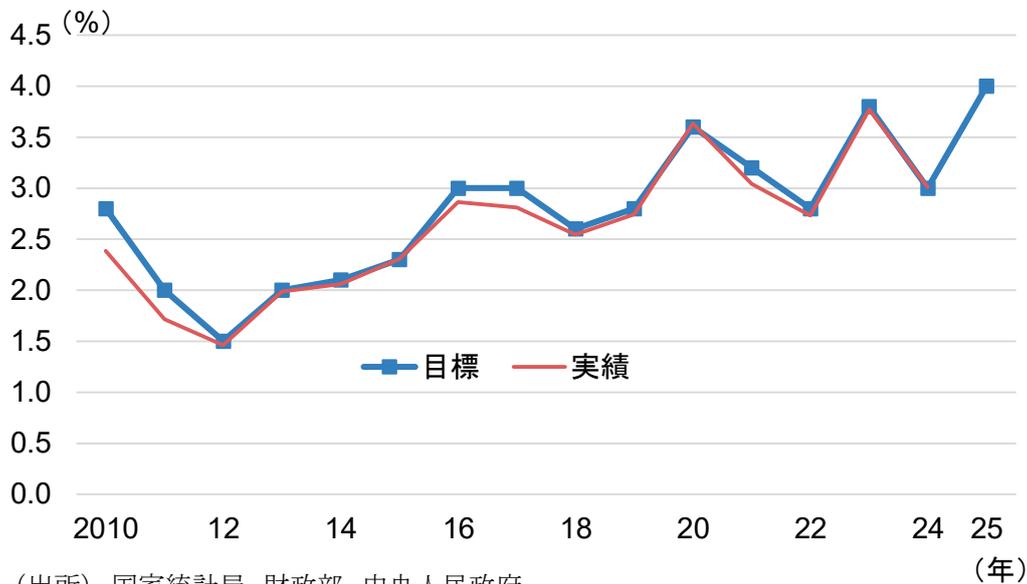
経済急減速の可能性に直面し、中国政府は内需の拡大と輸出先の多様化を進め、景気を下支えする方針にある。例えば、李強首相が4月15日に北京市を視察した際、外的ショックがもたらす困難に対し、消費促進を通じて内需を拡大し、国内大循環を強化することに加え、輸出先の多様化を進めるなどして貿易基盤の安定化に努

めるとの方針を強調した¹。

第一に、内需拡大について、政府は、3月の全国人民代表大会(全人代)の政府活動報告で「より積極的」な財政政策と「適度に緩和的」な金融政策を通じて、経済の安定を目指した経済運営を行う方針を示した。財政・金融政策の表現はいずれも昨年から強化された。

特に、財政政策について、政府は財政赤字対GDP比率を4%と、昨年までの3%から引き上げた(図表2)。中国政府は財政健全化志向が強く、これまで同比率を3%以内に抑える方針にあったとみられる。新型コロナウイルス感染症の流行に対応するため、2020、21、23年に特例的に同比率を3.2~3.8%としたことはあったが、4%は過去最高であり、政府の経済対策への本気度が窺い知れる。さらに、地方政府が発行するインフラ目的債の発行枠も4.4兆円まで拡大するなど、中央政府の財政出動だけでなく、従来型の地方政府によるインフラ投資も動員し、内需の拡大を図る姿勢にある。

図表2 財政赤字対GDP比率(政府目標と実績)



また、同報告では例年、その年に重点的に取り組む政策領域も示され、政府が重視する順番に列挙される。今年も10の政策領域が示され、「消費と投資を中心とした内需拡大」が筆頭に挙げられた。具体的には、超長期特別国債の発行で調達した3,000億元を用い、昨年から実施している自動車や家電の買い替え促進策を強化することなどが示された。

現時点で公表された施策は、主に既存の政策の強化にとどまり、抜本的な対策は未だ見られない。そうした中、全人代会会期中の3月6日の記者会見で藍仏安財政部長(財務大臣)が、国内外で生じる不確定要素に対応するため、中央政府の財政には十分な政策手段と政策余地を残してあると述べた²。4月のトランプ大統領による対

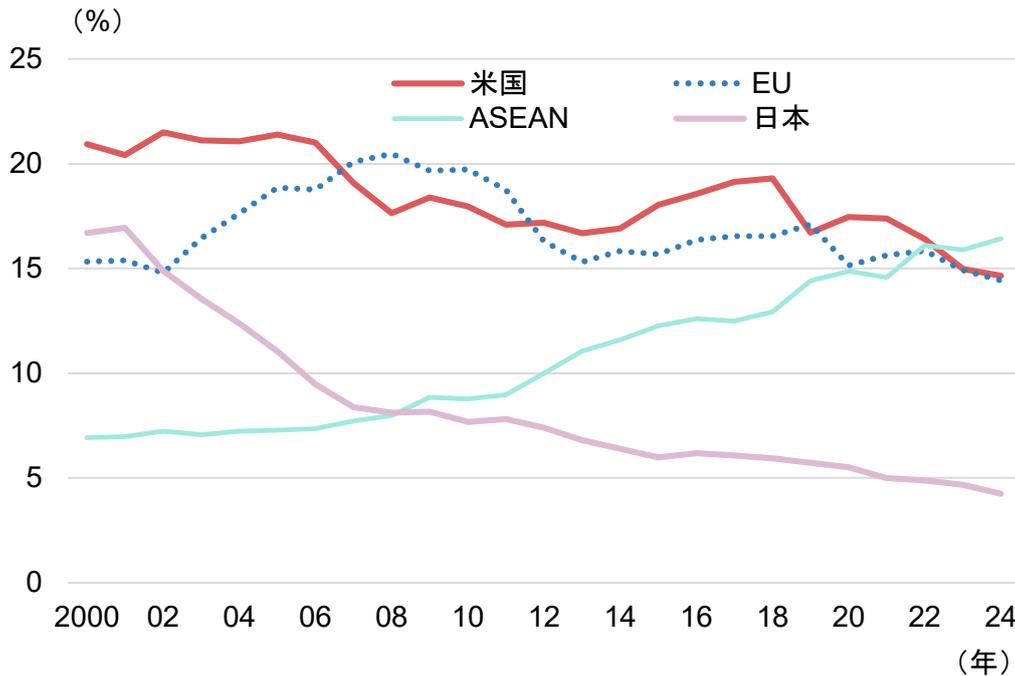
¹ 新華社「李強在北京市调研时强调:以更大力度促进消费扩大内需做强国内大循环」、2025年4月15日、https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202504/content_7018835.htm、2025年4月23日閲覧

² 中華人民共和國財政部「財政部部長藍佛安出席十四屆全國人大三次會議 經濟主題記者會文字實錄」、2025年3月6日、http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/202503/t20250306_3959444.htm、2025年4月23日閲覧

中関税の大幅な引き上げこそ、「国外で生じる不確実要素」であり、今後、大胆な経済対策が打ち出されることが期待される。

第二に、中国は輸出先の多様化を進めている。2001年のWTO加盟以後、米国は一貫して中国の最大の輸出相手国であるが、2018年の米中貿易摩擦を機に、中国の輸出における対米依存度は徐々に低下している（図表3）。一方、足元ではASEAN向けの割合が上昇し、地域全体では2023年から2年連続で米国の輸出シェアを上回った。

図表3 中国の国・地域別輸出シェア(暦年)



(出所) 海関総署

中国政府も各国・地域との自由貿易協定（FTA）の締結を進めるなど、企業の輸出先の多様化を後押ししてきた。特に、政府は2022年に発行した地域的な包括的経済連携協定（RCEP）を象徴的な事例としてみているようである。RCEPはASEAN10ヶ国と中国、日本、韓国、オーストラリア、ニュージーランドの合計15ヶ国間で締結された経済連携協定で、域内での貿易・投資の促進やサプライチェーンの効率化を目指し、域内国相互の関税の減免や撤廃を進めていくことなどが定められた。実際には、中国とASEANとの間で、2002年に中国ASEAN自由貿易協定（ACFTA）が署名され、2010年から両者間で多くの品目において関税が撤廃されており、RCEPの追加的効果は限定的だったとみられる。それでも、直近3年間の中国の対ASEAN輸出の割合の上昇には、RCEPの締結も一定の役割を果たした可能性もある。

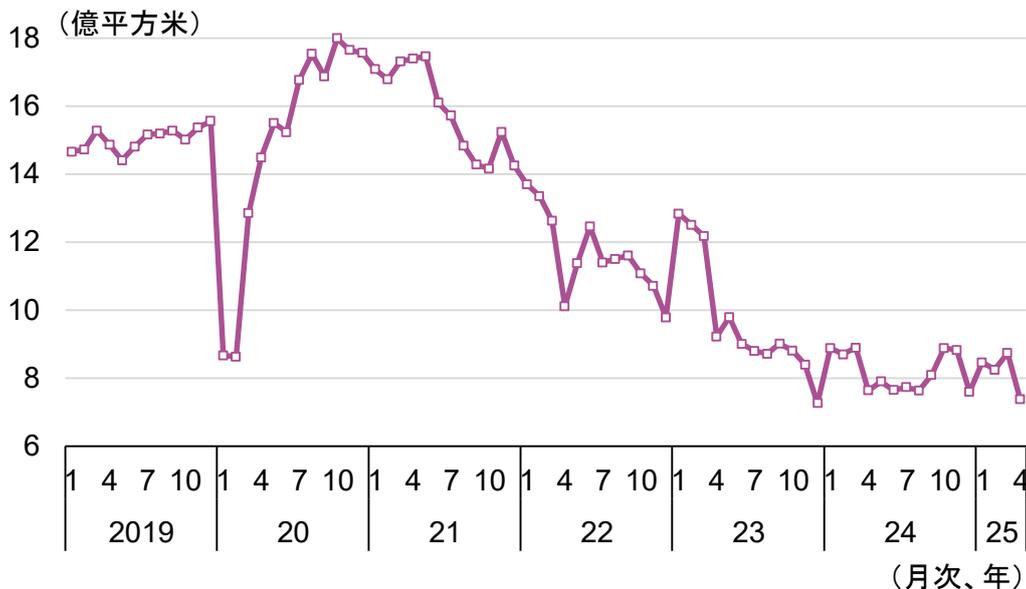
3. トランプ関税への対応が中国の「デフレ輸出」を拡大

米国の対中関税大幅引き上げに対し、中国は内需の拡大と輸出先の多様化で対応を図る方針にあるが、仮に内需拡大が進まず、米国以外への輸出が急激に増加した場合、その輸出先となる国・地域において、中国の「デフレ輸出」の問題が一段と深刻化する懸念がある。

「デフレ輸出」は、中国国内で内需が低迷する中、国内で余った製品が低価格で海外に輸出に振り向けられる現象を指す。中国の安価な製品が流入した国では、自国企業が価格競争に巻き込まれ需要を奪われる、あるいは販売価格の引き下げを強いられ収益が圧迫されるなど、デフレ下で企業が直面する課題を押し付けられる。最近では 2023 年末頃から、電気自動車 (EV) や太陽光パネルについて中国が「デフレ輸出」を行ったとして、欧米諸国からの批判にさらされた。例えば、米国バイデン大統領 (当時) は 2024 年 5 月に、中国の「不当に低価格な製品が、世界中の製造業を廃業に追い込んでいる」と批判した。

今局面でも、中国は内需拡大により自国内で余った製品を吸収することは難しく、「デフレ輸出」が深刻化するシナリオの蓋然性は高い。現在の中国の内需不振の最大の要因は不動産不況である。中国政府は 2020 年頃から、不動産投機の過熱と投機用住宅の乱開発を問題視し、不動産開発企業向け融資の総量規制など規制強化を実施したが、その結果、2021 年夏場から不動産不況が深刻化した (図表 4)。2023 年後半以降、政府は住宅の投機的取得の一部容認や住宅ローン金利の引き下げなど対策を講じてきたが、人々の住宅取得意欲の低迷は続いている。販売は底這いが続き、住宅在庫の消化に時間がかかっていることを鑑みると、不動産市場の本格回復は遠いとみられる。

図表 4 新築分譲住宅販売床面積 (季節調整値、年率換算)



(注) 当社試算の季節調整値
(出所) 国家統計局

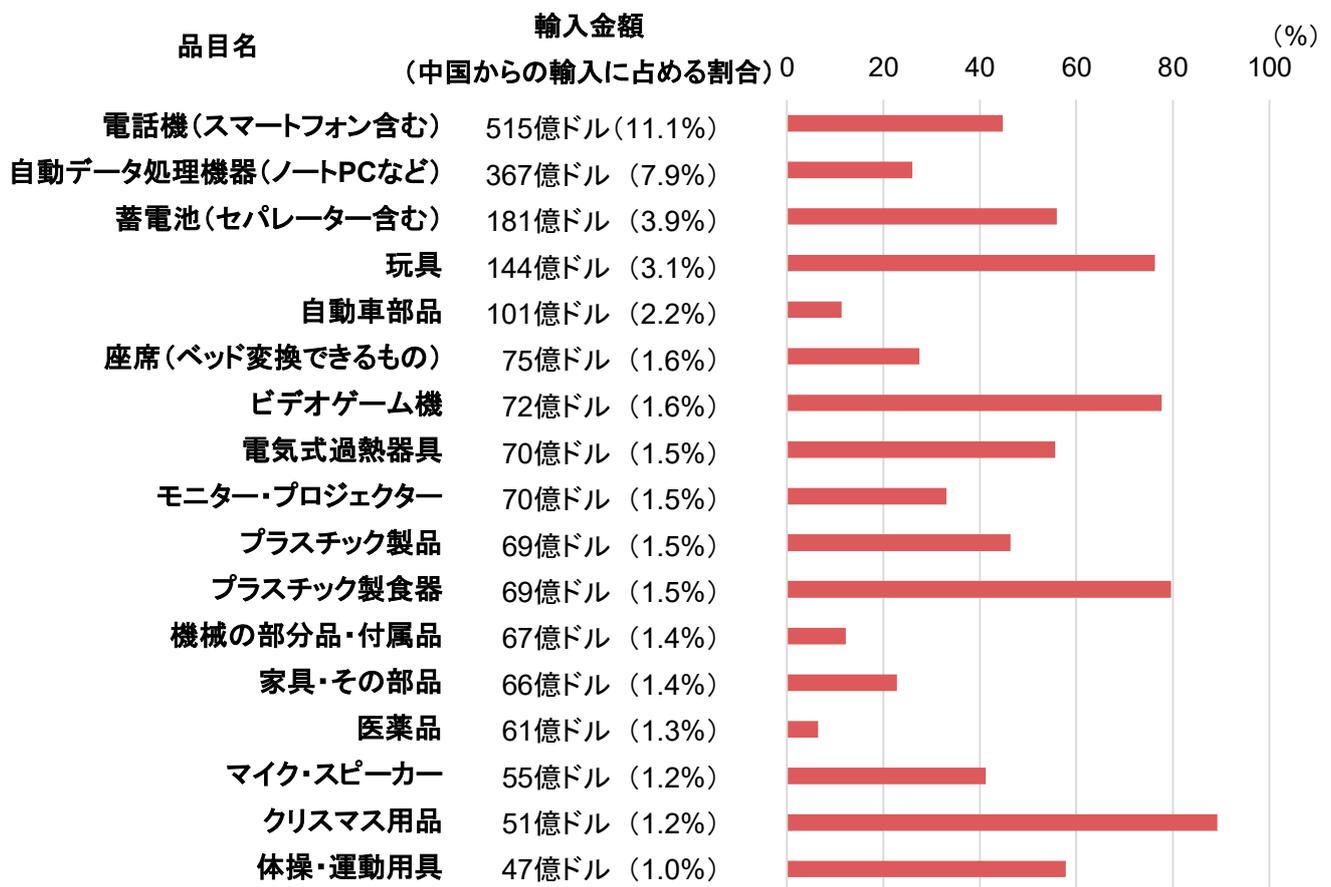
今後のデフレ輸出の可能性を考えるうえで、以下では、(1) 米国における中国製品の価格水準と浸透度、(2) 人民元安の可能性、の 2 点について考える。

(1) 米国における中国製品の価格水準と浸透度

まず、米国の中国からの輸入の品目別構成を確認する。図表 5 では、2024 年に米国が中国から輸入した主な品目の、輸入品に占める中国製品の割合(対中依存度)を示した(HS コード 4 桁ベース)。表中で最も輸入金額が小さい体操・運動用具でも 47 億ドルと、2024 年平均レート(151.5 円/ドル)で 7,000 億円を超えており、中国からの輸入品に占める割合は 1%に過ぎないとはいえ、輸入規模は大きかった。なお、全品目合計の対中依存度は 13.8%だった。

スマートフォンを含む電話機や、ノートPCを含む自動データ処理機器、リチウムイオン電池を含む蓄電池は中国からの輸入が多く、これら 3 品目合計で中国からの輸入の 2 割超を占めた。これらの 3 品目は対中依存度も高く、米国の輸入にとって重要な品目といえる。また、玩具、プラスチック製品、プラスチック製食器、クリスマス用品、体操・運動用具といった単価が比較的安く、労働集約的な商品も中国からの輸入の 1%以上を占めているうえ、対中依存度も高い。

図表 5 米国の中国からの主な輸入品目における輸入品に占める中国製品の割合(2024 年)



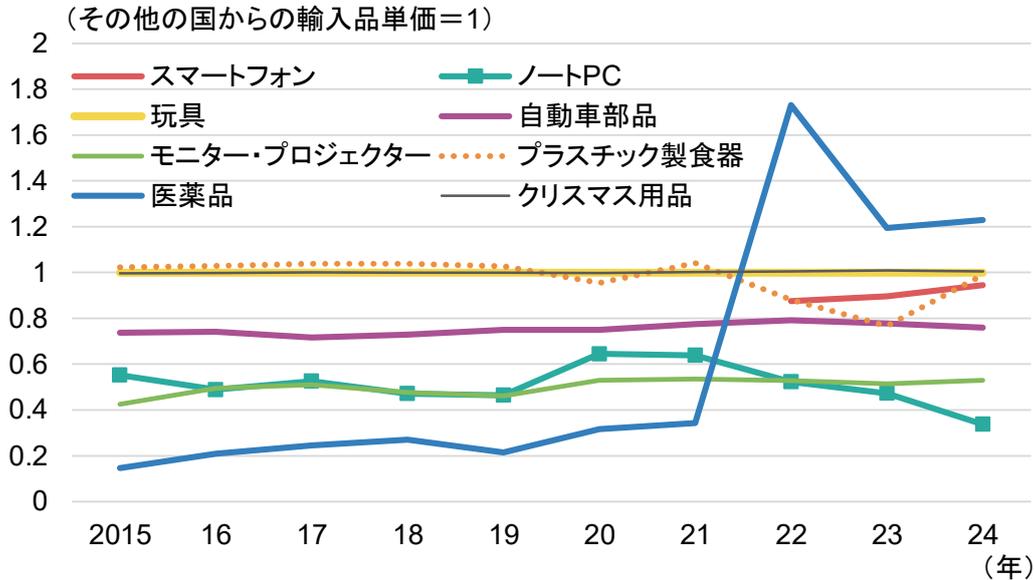
(出所) UNComtrade より作成

図表 5 で挙げた品目のうち、数量データがあるものについて、金額を数量で割り、一単位当たりの輸入金額、すなわち単価を求めた。図表 6 では、米国が中国以外から輸入したものの単価を 1 とした場合の中国からの輸入品の単価を示した。1を下回る品目が多いが、特にノートPCなど自動データ処理機器は 2024 年に 0.34 と低

く、低価格帯の商品の割合が高いことが窺える。

全品目をみても、2024年にデータ取得が可能な1,138品目のうち、数量データがなく単価計算ができない311品目を除いた827品目の約6割に相当する502品目で、中国からの輸入品は中国以外からの輸入品よりも平均単価が低い。中国の対米輸出品は同一品目の中でも低価格帯にある商品が多いといえる。

図表6 米国の中国からの輸入品の品目別単価(その他の国からの輸入品単価=1)



(注) 「ノートPC」は自動データ処理機、「スマートフォン」はHSコード851713
(出所) UNComtradeより作成

なお、玩具やプラスチック製食器、クリスマス用品は対中依存度が高く、比較対象であるその他の国からの輸入は少なかった。スマートフォン(HSコード:851713)も2024年の対中依存度は81%と高かった。そうした商品について、中国からの輸入品が市場を独占し、価格を事実上決めたことで、その他の国からの輸入品との価格差が生じなかったとみられる。

また、医薬品は2022年に単価が急上昇した。内訳をみると、HSコード300490の「その他医薬品」の中国からの輸入が大幅に増え、同時に単価も上昇した。詳細は不明だが、報道によると抗がん剤や免疫抑制剤、循環器系治療薬といった高価な医薬品の輸入が増えたとみられる³。

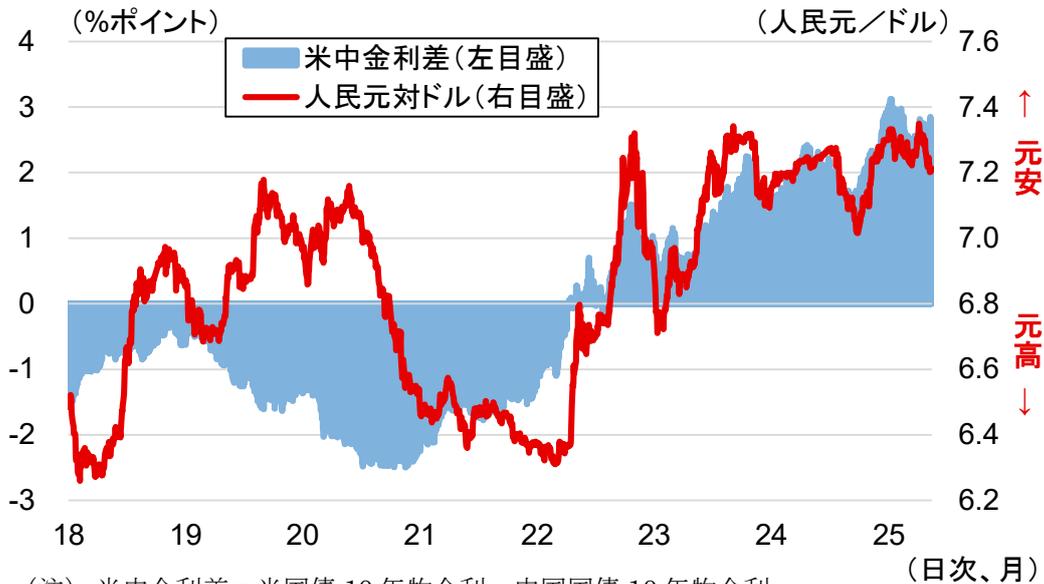
今後、米中対立が激化し、中国の対米輸出が大幅に減少すれば、スマートフォンやノートPCといった中国が得意とする商品や、玩具、プラスチック製品など労働集約的な商品が米国以外の国に市場を求めることとなる。中国製品は上述の通り、米国で相対的に価格が安く、低付加価値品が多いとみられる。こうした低付加価値品が新たな市場で需要を喚起する際、品質での差別化が難しく、多くの場合、低価格戦略が取られる。したがって、スマートフォンやノートPCなどを中心に幅広い品目で中国の「デフレ輸出」が増加する可能性があるだろう。

³ 日本経済新聞「中国の先端医薬品、アメリカで利用急増 緊急輸入相次ぐ」、2023年7月24日、
<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOGN12DVT0S3A710C2000000/#:~:text=%E7%B1%B3%E5%9B%BD%E3%81%A7%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E8%A3%BD%E5%8C%BB%E8%96%AC%E5%93%81%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E8%A3%BD%E3%81%8C%E6%80%A5%E5%A2%97%E3%81%99%E3%82%8B%E3%80%82>、2025年5月21日閲覧

(2) 人民元安の可能性

ここ数年、米中金利差の拡大を背景にドル高・人民元安が進んできたことが、「デフレ輸出」を加速させる可能性がある(図表 7)。米国では 2022 年前半から政策金利が引き上げられ、長期金利が上昇した。一方、中国では不動産不況などを背景に景気が減速する中、政策金利は断続的に引き下げられた。その結果、米中金利差は米国金利が上回る方向に拡大し、ドル高・人民元安圧力が強まった。2023 年初頭には、中国のゼロコロナ政策解除で経済活動再開への期待が高まったことで、人民元買いが優勢となり、為替は人民元高方向への動きがみられたが、一時的にとどまり、足元の人民元対ドルレートは過去と比べてもかなり安い水準にある。

図表 7 米中金利差とドル・人民元相場



(注) 米中金利差=米国債 10 年物金利-中国国債 10 年物金利
 (出所) FRB、国家銀行間資金調達センター、中国外貨取引センター

さらに、米中対立が激化する中、中国政府は人民元安を容認するとの観測がある。人民元対ドルレートは、中央銀行の中国人民銀行が毎朝公表する基準値から上下 2%以内の変動に収まるようコントロールされている。基準値は、大手銀行 25 行が前日の終値を参考に、外貨の需給状況や主要な国際通貨の為替変動を総合的に考慮して中国人民銀行に提出した市場実勢レートの加重平均とされているが、その過程は不透明で、実際には恣意的に運用されているとみられる。

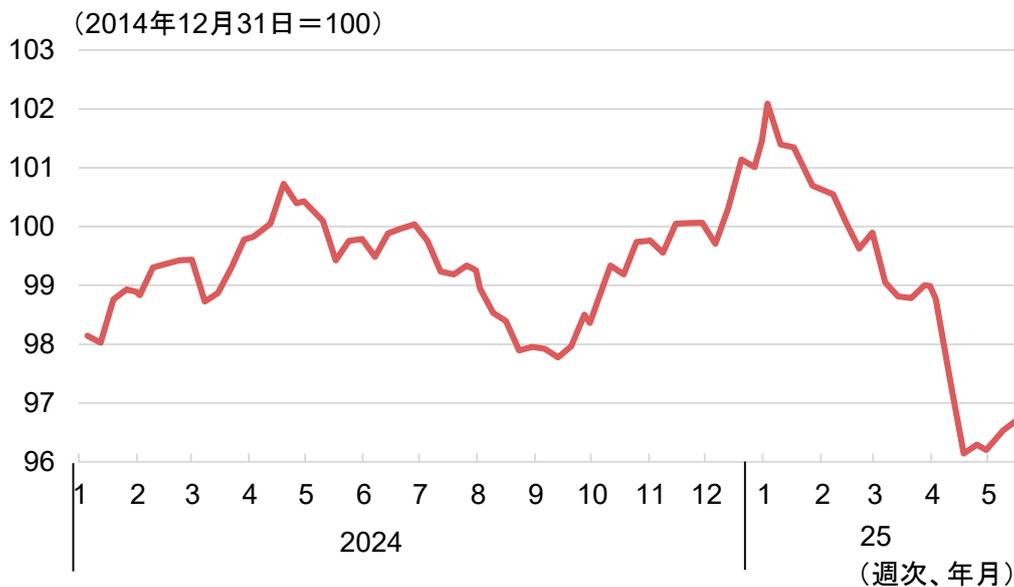
4 月から 5 月上旬にかけて人民元の対ドル基準値は徐々に人民元安方向に動いた。基準値は 4 月 1 日に 1 ドル=7.178 元だったが、4 月 8 日に同 7.20 元を上回ると、5 月上旬まで同 7.20~7.22 元の水準で推移した。

ただし、5 月 20 日現在、基準値は同 7.193 元と、依然、政府の元安志向は見て取れるものの、一時よりもやや元高方向に設定された。人民元安が急速に進めば、2015 年のチャイナ・ショックの際にみられたような資本流出が生じる懸念があるうえ、米国との貿易協議で人民元安を誘導しているとして米国側に攻撃の口実を与えかねず、中国政府は人民元の大幅な切り下げには慎重な姿勢を崩していない。それでも、政府は米中貿易戦争への対応のため、輸出に有利となる緩やかな人民元安は容認する姿勢にあるとみられる。

対ドルでは、貿易協議への配慮などもあり、足元で人民元安の動きは一服した一方、他の主要通貨に対して

は、4 月以降、急速に人民元安が進んでいる。図表 8 は中国外貨取引センター(CFETS)が公表している人民元指数である。CFETS 人民元指数は、貿易の重要度を考慮して選ばれた 25 の通貨について、人民元の対各通貨の基準値を、CFETS が設定したウェイトで加重平均することで求められ、上昇は元高、下落は元安を意味する。同指数は、4 月に大きく下落し、4 月末には前月末比で 2.8%下落した。人民元の対ドル基準値はこの間、0.3%の下落に過ぎず、他の主要通貨に対し、人民元安が急速に進んだ。今後も人民元安が続けば、中国製品の米国以外の国・地域における価格競争力が特に高まり、中国から他国・地域に向けた「デフレ輸出」に拍車がかかる懸念がある。

図表 8 CFETS 人民元指数



(注) 通貨バスケットは、ウェイトの大きい順に、米ドル、ユーロ、日本円、韓国ウォン、オーストラリアドル、マレーシアリングギット、ロシアルーブルなど 25 の通貨から成る
 (出所) 中国外貨取引センター

4. 中国の「デフレ輸出」に対する各国・地域の対応

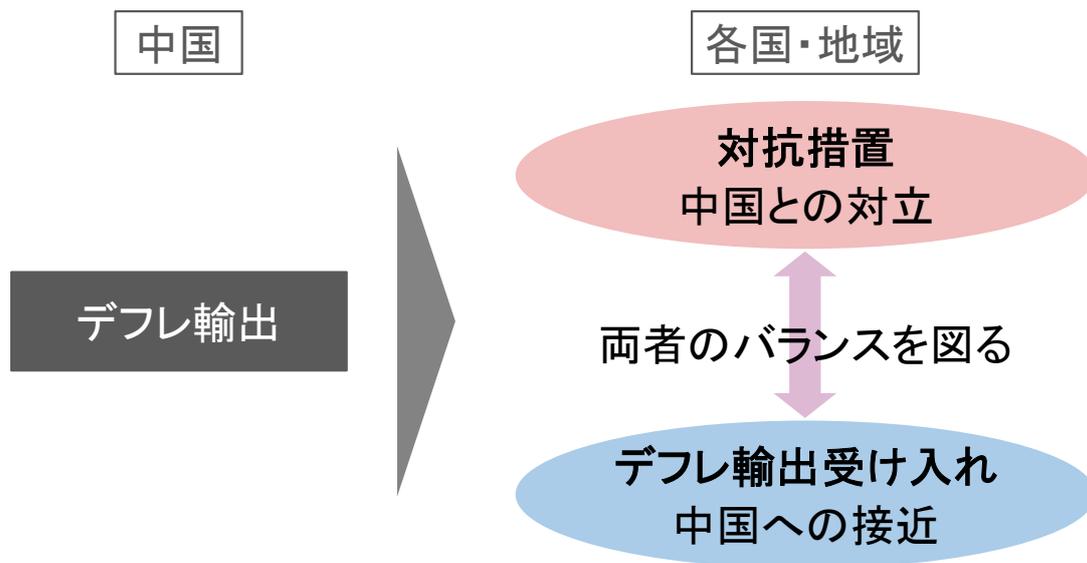
米中対立の激化に伴い、中国からの「デフレ輸出」が加速した場合の各国の対応は、大きく2つの方向が考えられる(図表9)。

第一に、「デフレ輸出」を避けるため、中国への対抗措置を取る可能性がある。具体的には、対中関税を引き上げるといった方法が考えられる。例えば、2024年10月からEUが実施している中国製電気自動車(EV)への最大35.3%の追加関税は、廉価なEVの大量流入を阻止するための措置だった。今後、幅広い品目で中国の「デフレ輸出」が危惧される状況になれば、米国の対中関税同様、他の国・地域でも中国からの輸入品に追加関税をかけることで、廉価な中国製品の流入を阻止する動きが広がる可能性もある。こうした方策は、代償として中国との関係悪化を招くリスクもある。

もともと、中国は米国との貿易戦争の中で、「ルールに基づく多国間貿易体制」を擁護する立場を強調しており、他の国・地域は中国への対抗措置の根拠を明確に示すことができれば、対中関係を良好に保ちつつ、中国からの「デフレ輸出」も同時に回避できる可能性もある。

第二に、中国の「デフレ輸出」をある程度容認し、中国との貿易関係強化を優先させる方針をとる国もあるだろう。米国の相互関税は中国のみならず、多くの国・地域が対象となった。中国以外の国への相互関税は、4月9日の適用直後に90日間の猶予期間が設けられたものの、今後の米国トランプ大統領の動向は不透明さを増している。仮に今回の相互関税が撤回されたとしても、米国は自国利益のためなら他国・地域に不利益を強いることも厭わないとの見方が浸透してしまった。特に、東南アジア諸国はカンボジアをはじめ、今回の相互関税で総じて高い税率が課された。こうした国・地域を中心に、米国向け輸出に依存することのリスクが高まったことで、今後、中国を輸出市場として一段と重視する動きが広がる可能性もあるだろう。ただし、「デフレ輸出」を容認することで、自国企業の競争環境の悪化につながる懸念もある。

図表9 中国の「デフレ輸出」への各国・地域の対応



(出所) 当社作成

いずれの方策もデメリットが大きく、実際には、多くの国・地域は2つの方策の間で中国との関係のバランスをとることになるだろう。例えばEUでは、上述の中国製EVへの追加関税や、かねてより実施している鉄鋼のセーフガード措置は続ける一方で、米国の相互関税発動直後、EUのフォンデアライエン欧州委員長は中国の李強首相と電話協議を行い、多分野での協力拡大を確認するなど、中国に歩み寄る姿勢も見せている。

中国としては、米中対立が続く中、輸出先の多様化を進める戦略の成功のため、他国・地域との関係は良好に保っておきたい。米国に仕向けるはずだった商品を国内でできるだけ消化し、「デフレ輸出」を他国・地域に押し付けることを避けるためにも、中国は内需拡大に真剣に取り組むべきだろう。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとさ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さまの決定、行為、およ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、お客さま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ので、当社までご連絡ください。