

米中貿易摩擦を受けて中国の輸出入はともに前年割れ

～輸出低迷に加えて内需鈍化も輸入を下押しする悪循環、景気底入れには時間を要する可能性～

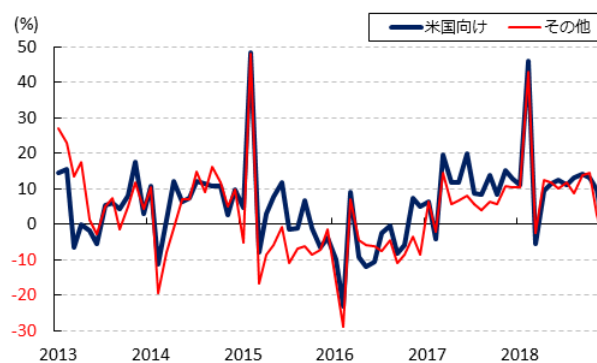
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 米中貿易摩擦は先月の米中首脳会談を経て米トランプ政権の追加制裁は一時猶予され、今月には次官級協議が行われた。ただし、事態打開の行方は依然不透明であり、今後もギリギリの協議が続くと見込まれる。なお、9月末に「第3弾目」が発動されたものの、11月の貿易統計までは比較的堅調な推移が続いたが、12月は輸出入ともに前年割れとなり、米中貿易摩擦に加え世界経済を巡る不透明感も重石になったとみられる。
- 米中貿易摩擦の激化を受けて、米トランプ政権が標的とするハイテク関連の輸出が大きく鈍化したほか、電気機械関連の輸出にも幅広く下押し圧力が掛かった。他方、輸出の鈍化を警戒して素材・部材などの輸入に下押し圧力が掛かったほか、足下の内需鈍化も輸入の足を引っ張るなど悪循環もみられる。世界経済の自律回復を背景に一昨年の経済成長率は7年ぶりに加速したが、足下の景気模様は急速に悪化している。
- 昨年通年の貿易黒字額は縮小したが、対米黒字額は過去最高を更新した。中国が米国製品の輸入拡大に動く譲歩は見込まれるが、貿易不均衡の完全な是正は難しいであろう。また、中国政府は景気の不透明感が高まっていることを受けて政策総動員による下支えの姿勢を強めているが、その効果は依然不透明である。効果が見込みやすいインフラ投資の効果発現は時間を要するとみられ、当面は厳しい状況が続くであろう。

米中貿易摩擦を巡っては、先月の米中首脳会談を経て米トランプ政権による追加的な制裁強化が『一時猶予』され、今月7日から北京で行われた米中両国の次官級協議も当初予定から1日延長されるなど突っ込んだ議論が行われた模様である。ただし、その後に米中双方が発表した声明文では、引き続き協議のテーブルに着くことが決まったほか、米トランプ政権が目指す貿易赤字への対処には幾分目途が立つ可能性が出る一方、技術の強制移転阻止や産業スパイを巡る問題など構造問題への対応、中国による合意事項の履行方法などでは双方の意見に相当の隔たりがあるとみられる。よって、3月2日未明の米トランプ政権による追加的な制裁強化の猶予期限に向けたタイトなスケジュールのなか、今後も引き続きギリギリの協議が進められる可能性が高い。他方、米トランプ政権による対中貿易制裁措置は昨年9月末に『第3弾目』が発動され、中国も対抗措置の発動に踏み切った結果、中国にとっては対米輸出の約半分、米国からの輸入の約7割が制裁関税の対象となるなど、輸出入ともに難しい状況に直面している。なお、11月の貿易統計までの動きをみると、中国の輸出は外資系企業を

図1 仕向地別輸出額(前年比)の推移



(出所) 中国税関総署、CEIC より第一生命経済研究所作成

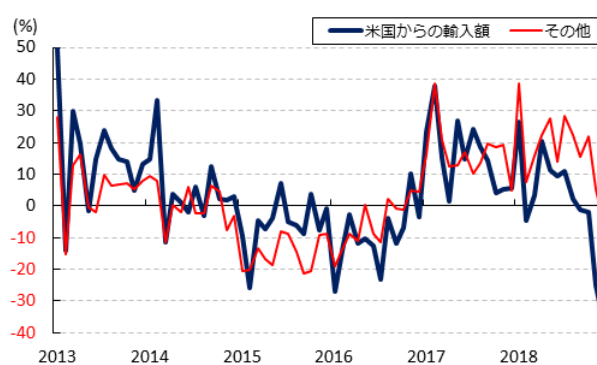
中心とするグローバル企業がその大半を占める上、米中双方による制裁発動とその対象を睨みつつ各企業が最適解を目指す動きが活発化しており、米国向け輸出には頭打ち感がうかがえたものの、それ以上に世界経済を巡る不透明感の高まりが輸出の重石となる動きが鮮明になった（詳細は昨年12月10日付レポート「[中国貿易、貿易摩擦以上に世界的な景気頭打ちの影響が色濃く出る](#)」をご参照ください）。

ただし、上述のように米トランプ政権による追加制裁の動きは一時的に猶予されたものの、貿易制裁の対象は着実に拡大しており、いよいよその影響を免れなくなっている様子がうかがえる。このことは12月の輸出額が前年同月比▲4.4%と9ヶ月ぶりに前年を下回る伸びとなり、米国向け輸出額が同▲3.5%

と同様に前年を下回る伸びとなったことに現われている。なお、米国以外向けの輸出額も前年同月比▲4.6%と前年を下回る伸びとなるなど、米中貿易摩擦の激化に加え、世界経済の減速懸念も輸出の足を引っ張るなど、全般的に輸出に対する下押し圧力が強まっている。中国経済を巡っては、世界経済の自律回復を受けた輸出底入れの動きを反映して、一昨年の経済成長率が7年ぶりに加速するなど持ち直しの動きが鮮明になったものの、足下ではそうした勢いに陰りが出ている。一方の中国にとっての米国からの輸入財は飼料用穀物など農産品の割合が高く、国有企業など共産党や政府の意向が反映されやすい主体が大半を占めるため、米国からの輸入額は昨年9月以降前年を下回る伸びとなるなど大きく下押し圧力が掛かる展開が続いてきた。12月の対米輸入額は前年同月比▲35.8%と前月（同▲25.0%）から一段とマイナス幅が拡大したものの、米国以外からの輸入額も同▲4.8%と26ヶ月ぶりに前年を下回る伸びとなり、輸入額全体も同▲7.6%と前年を下回るなど急速に下押し圧力が掛かっている。中国の貿易には輸出入双方で大きく下押し圧力が掛かるなど、厳しい状況に見舞われている。

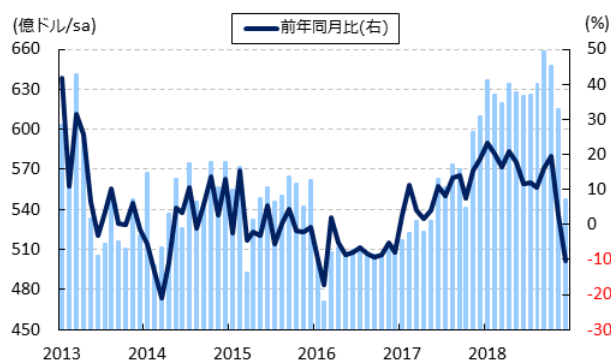
種類別の輸出額の動きをみると、中国に進出する外資系企業による加工組立に関する輸入素材・部材による加工組立関連の輸出額が前年同月比▲12.9%と前年を大幅に下回る伸びとなったほか、中国の地場メーカーなどによる一般的な輸出額も同▲0.1%とわずかに前年を下回る伸びとなるなど、幅広く輸出に対する下押し圧力が強まっている。また、中国国内における一般的な加工組立関連の輸出額も鈍化傾向を強めているほか、米中貿易摩擦の激化に伴い先行きの輸出に一段の下押し圧力が掛かることを警戒して、香港をはじめとする保税地域向けの輸出額にも大きく下押し圧力が掛かるなど、全般的に中国の輸出業者が身構える姿勢を強めている。なお、国・地域別

図2 仕向地別輸入額(前年比)の推移



(出所)中国税関総署, CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 ハイテク関連製品の輸出額の推移



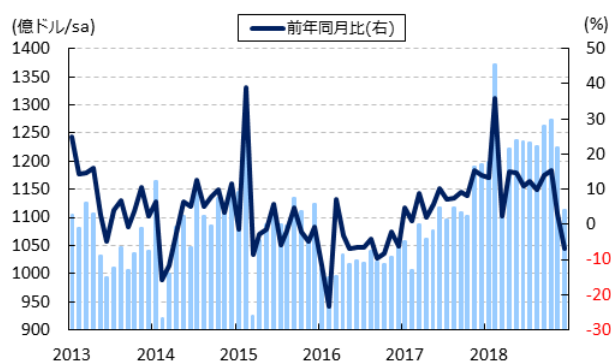
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成, 季調値は当社試算

の動きをみると、ASEAN（東南アジア諸国連合）向け（前年同月比+4.3%）は前年を上回る伸びを維持するなど底堅く推移しているほか、米中貿易摩擦が激化する背後で関係改善の動きを強めているロシア向け（同+12.2%）は拡大傾向を強めるなど堅調さがうかがえる。その一方、上述のように米国向けが前年を下回る伸びとなっているほか、日本向け（前年同月比▲1.0%）やEU（欧州連合）向け（同▲0.3%）も前年を下回る伸びとなるなど先進国向けが軒並み鈍化している。さらに、上述のように先行きの輸出鈍化を警戒して保税地域向けの輸出に一段と下押し圧力が掛かっていることを反映して、香港向け（前年同月比▲26.0%）は前年を大きく下回る伸びとなるなど、幅広い地域向けで輸出が

冷え込んでいる。財別でも、ハイテク関連製品の輸出額は前年同月比▲10.3%と丸2年ぶりに前年を下回る伸びとなり、コンピュータや通信機器関連のほか、航空宇宙関連、バイオ関連といった米トランプ政権が貿易制裁の標的としている分野で急速に下押し圧力が掛かっている。また、近年中国が『世界の工場』という輸出拠点として存在感を示してきた電気機械関連の輸出額も前年同月比▲6.8%と丸2年ぶりに前年を下回る伸びとなるなど、ハイテク製品同様に厳しい状況に見舞われている。さらに、米トランプ政権が個別の制裁措置を発動している鉄鋼製品の輸出量も前年同月比▲2.0%と前年を下回る伸びが続いている一方、アルミ製品の輸出量は同+19.8%と対照的に高い伸びが続いたものの、輸出量自体は頭打ちの様相をみせるなど鈍化している。そして、昨年末にかけて国際原油市況が急速に調整した結果、石油製品価格に下押し圧力が掛かっていることが重石となり、石油製品の輸出量は前年同月比▲5.0%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなるなど調整圧力が強まっている。

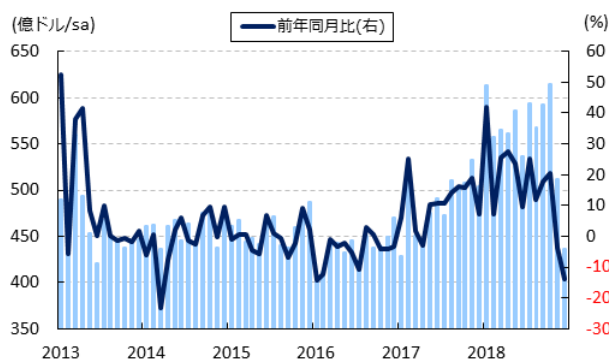
他方、種類別の輸入額の動きをみると、米中貿易摩擦の激化に伴う先行きの輸出への下押し圧力を警戒して、中国国内における加工組立に関連して輸入される素材及び部材関連の輸入額は昨年5月以降前年を下回る伸びで推移しているが、12月も前年同月比▲24.8%と前月（同▲17.5%）マイナス幅が拡大している上、減少傾向を強めている。さらに、上述のようにすでに幅広い中国製品の輸出に対する下押し圧力が強まっており、素材や部材をはじめとする原材料関連の輸入額も前年同月比▲23.9%と前月（同▲3.3%）から一段とマイナス幅が拡大しており、その水準も数年ぶりの低水準となるなど急速に下押し圧力が掛かっている。また、先行きの輸出に一段と下押し圧力が掛かることを警戒して、保税地域からの輸入額に軒並み下押し圧力が掛かるなど、輸出の低迷

図4 電気機器関連の輸出額の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成、季調値は当社試算

図5 ハイテク製品関連の輸入額の推移



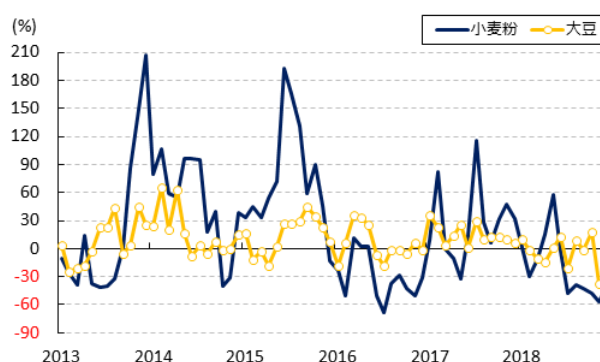
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成、季調値は当社試算

が輸入の足を引っ張る悪循環にはまっている。なお、国・地域別では、原油をはじめとする国際商品市況の調整が進んだことも影響して、豪州（前年同月比▲3.4%）などいわゆる『資源国』からの輸入額に下押し圧力が掛かるとみられる一方、足下で関係改善の動きがみられるロシア（同+28.6%）からの輸入額は前年を大きく上回る伸びで推移しており、米国とロシアの関係悪化が続くなかでロシアが新たな輸出先として中国を目指す姿勢を強めている様子が見え始める。また、上述のように米国からの輸入額が前年割れの状況が続いていることに加え、日本（前年同月比▲11.4%）やEU（同▲2.7%）からの輸入額も前年を下回る伸びとなるなど、先進国からの輸入に軒並み下押し圧力が掛かっている。さらに、輸出先として比較的堅調な推移が続いているASEAN（前年同月比▲15.2%）からの輸入額のほか、台湾（同▲15.4%）、韓国（同▲18.0%）からの輸入額も軒並み大幅マイナスとなるなど、中国を中心とするサプライチェーンに組み込まれているアジア新興国からの輸入に玉突き的に悪影響を与えている。なお、上述のように保税地域からの輸入額は軒並み減少しているにも拘らず、香港からの輸入額は前年同月比+106.0%と倍増しており、米国との関係悪化に伴い米国からの輸入に大きく下押し圧力が掛かる一方、中国は他の国・地域に代替先を模索する動きを活発化させており、そのハブとして香港の存在感が高まっている可能性がある。財別では、環境規制強化の動きなどを反映して石炭の輸入量が前年同月比▲55.0%と前年の半分以下になるほど下押し圧力が掛かったことに加え、ハイテク製品の輸出低迷に伴う需要鈍化が影響して銅の輸入量も同▲11.3%と前年を下回る伸びで推移している。さらに、ハイテク製品関連の輸出に大きく下押し圧力が掛かっていることを受けて、半導体関連の輸入量は前年同月比▲16.9%と10ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じているほか、米中貿易摩擦の激化を受けて外資系企業による設備投資意欲に陰りが出て機械製品関連の輸入量は昨年6月以降前年割れの状況が続いており、12月も同▲25.3%と大幅マイナスとなっている。そして、

米中貿易摩擦に伴う中国による報復制裁の対象である大豆（前年同月比▲40.1%）のほか、小麦粉（同▲42.5%）の輸入量もともに前年を大きく下回る水準で推移している。さらに、足下では家計消費や投資など内需も鈍化傾向を強めるなど中国国内の需要の弱さも輸入の足かせになっているとみられ、輸出入双方で厳しい状況に直面している。

2018年通年の貿易収支は+3517.63億ドルと前年（+4195.52億ドル）から黒字幅が縮小したものの、米国に限れば+3244.46億ドルと前年（+2779.69億ドル）から黒字幅が拡大して過去最高を更新している。月次ベースの対米貿易黒字額をみれば、12月は+298.72億ドルと前月（+355.38億ドル）から黒字幅は縮小しているものの、引き続き貿易黒字全体の半分以上を対米黒字で計上する状況が続いており、米トランプ政権による貿易制裁措置にも拘らず、現状は米トランプ政権が望んだ成果は挙げられていない。当面は中国が米国製品の輸入を拡大させるなど『譲歩』することが予想され、それに伴い対米貿易黒字額が多少縮小する可能性は見込まれるものの、それだけで米中間の貿易不均衡がすべて是正さ

図6 大豆及び小麦粉の輸入量(前年比)の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

れる可能性は低いと考えられる。なお、中国政府（国務院）のマクロ経済の調整などを担う国家發展改革委員会は今年の経済政策運営について声明を発表し（連維良副主任）、経済成長率について「反景気循環的（カウンターシクリカル）な政策調整の強化により妥当な範囲に維持する」とする従来の見解を示したほか、具体的な政策運営に当たって「積極的な財政政策と穏健な金融政策を継続する」とし、「大規模減税と手数料引き下げの拡大を実施する」ほか、「民間の中小・零細企業の資金調達難の緩和に取り組む」一方、「国有資本及び国有企業改革を深化させる」考えを示した。その上で、「マクロ経済情勢の管理・監督強化に励むとともに預金準備率の改善に取り組む」とし、「企業債務を巡るリスク回避に取り組む」ほか、「債務の量及び質の改善を進める」とともに、「既存のインフラ投資計画の加速化に取り組む」とした。また、環境対応として「同国北部におけるクリーン暖房システムの構築加速化に取り組む」ほか、「電気、石油、ガス関連での外資開放を含め、早期に外資企業による投資解禁に務める」として「今年の第1四半期の経済が良いスタートを切ることが出来ることを目指す」方針を示した。その実現に向けて「投資計画を後押しすべく地方債発行を加速化させる」一方、「洪水のような刺激策は行わない」とし、「雇用安定が政府の最大の至上命題である」との考えを示して「中小・零細企業の支援とイノベーションにより景気減速に伴う雇用への悪影響は相殺される」との見方を示した。その一方で、「幾つかのセクターではゾンビ企業の退出促進に向けて過剰生産設備の削減を続ける」一方、「民間企業の重要な投資計画への参画を促す」ほか「高品質な社債市場の拡充を目指す」などの考えも示した。なお、これらの考え方は従来から幾度に亘って中国政府が述べた内容と同じであり、昨年末に行われた中央経済工作会議で討議された内容とも同じであることを勘案すれば（詳細は昨年12月25日付レポート「[2019年の中国政府は景気下支えに一段と本腰（中央経済工作会議）](#)」をご参照下さい）、政策方針が変更された可能性は低い。また、中国人民銀行（中銀）も預金準備率の引き下げなどを通じて景気下支えを図る姿勢をみせているが、あくまで『的を絞った』対応に留めるなど効果が不透明なものも少なくないことを勘案すれば（詳細は7日付レポート「[中国、政策総動員による景気下支えも効果は依然未知数](#)」をご参照下さい）、当面の景気は減速感のくすぶる展開となることは避けられない。よって、中国経済を取り巻く状況の好転にはしばらく時間が掛かる可能性にも注意が必要と言えよう。

以 上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

