

1月の中国貿易は「米国以外」と「春節」で大きくかく乱される

～輸出鈍化を警戒する動きもみられ、米中協議の行方に一段と注目が集まる～

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)

- 足下の世界経済には、米中貿易摩擦の激化や米国以外の景気頭打ちが鮮明になるなど、不透明要因が山積する。米中協議を巡っては、貿易面で進展が期待される一方、構造問題については見通しが立ちにくい。先月末の協議で米トランプ大統領は首脳会談での最終合意を目指す方針を示し、詰めの協議が続くが、早晩答えが出る状況にはないと予想される。当面は「現状維持」が多少続く程度と考えた方が良いでしょう。
- 昨年末にかけての中国の輸出は「総崩れ」に近い状況となったが、1月の輸出額は前年比+9.1%とプラスに転じた。米国向けは前年割れが続く一方、米国以外向けの堅調さが全体の押し上げに繋がった。一般的な中国製品に加え、ハイテク製品の輸出も底入れするなど全般的に底堅さがうかがえる。ただし、今年は春節の時期が前倒しされるなど駆け込みの動きが影響しているため、現時点で堅調と判断するのは早計と言える。
- 一方の輸入額は前年比▲1.5%とマイナスが続いたが、米国向けは大幅マイナスが続く一方、農産品などの代替先からの輸入拡大が押し上げに繋がった。春節需要のほか、中国政府の景気下支え策を期待した動きも輸入を押し上げた。一方、進出企業による原材料需要の弱さは先行きの輸出低迷を示唆する。政府による内需喚起への期待は高い一方、外需を巡る状況は引き続き米中協議の行方次第という展開が続こう。

足下の世界経済を巡っては、米中貿易摩擦の激化の動きに加え、『独り勝ち』が続く米国以外で減速感が鮮明になるなど、世界貿易に対する下押し圧力が懸念される状況が続いている。なお、米中貿易摩擦については、先月に米中双方で行われた通商協議に加え、今週には北京で11～13日の日程で次官級協議が行われ、14～15日の日程で閣僚級協議が行われるなど詰めの協議が続いている。最終的な行方については、貿易面では比較的折り合いが付きやすいとみられる一方、構造問題については依然両国間で隔たりが大きいとみられ、予断を許さない状況が続いている。事実、貿易面については、先月末の閣僚級会議に際して中国側の代表である劉鶴副首相が米トランプ大統領との直接会談の際、中国が米国からの大豆輸入を1日当たり500万トン増量する旨の発言を行うなど、米国製品の大量購入という『譲歩』を引き出すことに成功している。他方、構造問題については合意そのものも然ることながら、米国側は合意内容の確実な遵守に向けた履行状況などの検証枠組の構築でも合意したい考えだが、そうした状況に慎重姿勢を崩さない中国側との間で折り合いが付けられるかは見通しが立ちにくい。米トランプ大統領は先月末の米中協議に際して、最終合意はトランプ大統領と習近平国家主席による首脳会談で決着させる考えを示したが（詳細は1日付レポート「[米中協議、『最終合意』は首脳会談に持ち越しへ](#)」をご参照下さい）、首脳会談そのものは交渉期限である3月1日以降になる模様である。その後、米トランプ大統領は米中協議について「極めて順調に進んでいる」としたうえで「合意が近いと見做されれば交渉期限を若干延長することは出来る」と述べるなど決裂回避に向けた意欲を示す一方、「可能ならば延

「長は避けたい」とけん制姿勢も崩していない。米トランプ政権内からは3月中の米中首脳会談の開催を期待する声もある一方、中国では3月5日に全人代（全国人民代表大会）が開幕することが決定しており、10日程度とされる期間中は具体的な議論などが進むとは考えにくいなか、中国側としても全人代前に『変な折れ方』は避けたいのが実状であろう。一部の報道では、早くも交渉期限の延長について『60日』とする動きも出ており、現時点においては『現状維持』の時間が多少続く可能性が高まっているに過ぎないと捉えた方が良くと考えられる。

なお、昨年末にかけての中国の輸出は、米中貿易摩擦の激化に伴い米国向けが前年割れとなったことに加え、世界経済の減速懸念を受けて米国以外向けも前年割れとなるなど『総崩れ』に近い動きがみられた。しかし、1月の輸出額は前年同月比+9.1%

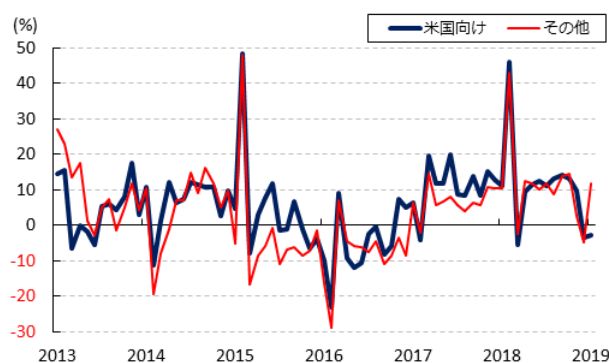
と前月（同▲4.4%）から一転して前年を上回る伸びとなるなど、一見すると予想外に底堅い動きをみせている。仕向地別では、米中貿易摩擦の激化が重石となる形で米国向けは前年同月比▲2.8%と前月（同▲3.5%）に続いて前年を下回る伸びとなったものの、米国以外向けが同+11.8%と前月（同▲4.6%）から底入れするなど、米国向けとは対照的な動きをみせている。具体的には、EU（前年同月比+14.5%）や日本（同+5.6%）

など先進国向けの輸出額が前年を上回る伸びに転じているほか、ASEAN（東南アジア諸国連合）（同+12.2%）やインド（同+10.3%）、ロシア（同+11.2%）といった新興国向けの輸出額も軒並み前年を大きく上回る伸びとなるなど、足下における世界経済の頭打ち懸念にも拘らず堅調さがうかがえる。また、保税地域向けの代表格とされる香港向けの輸出額も前年同月比+2.6%と前月（同▲26.0%）に大きく前年割れとなった反動でプラスに転じており、米中貿易摩擦による直接的な影響を除けば予想外に中国の輸出は底堅いと捉えられる。こうした傾向は、輸出種類別の動きにも明確に現われており、

米国向けが多くを占めるとみられる輸入した素材・部材などによる加工組立関連の輸出額は前年同月比▲1.2%と前月（同▲12.9%）から2ヶ月連続で前年割れとなる一方、いわゆる『中国製品』の輸出に当たる一般輸出額は同+14.6%と前月（同▲0.1%）から大きく前年を上回る伸びに転じた。主要財別では、米トランプ政権による貿易制裁の対象となってきた鉄鋼（前年同月比+

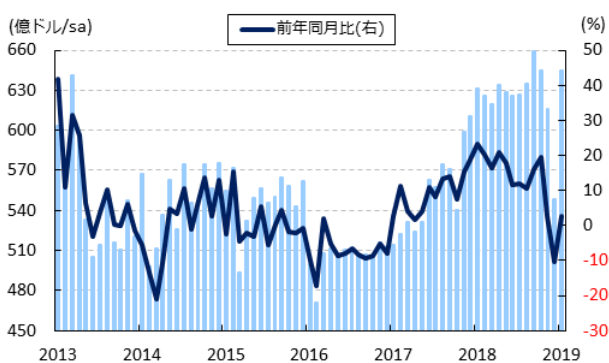
33.1%）及びアルミ（同+25.5%）の輸出量が軒並み前年を大きく上回る伸びとなったほか、石油製品（同+31.6%）の輸出量も大幅に底入れするなど、昨年末にかけて減速感を強めた流れは一変している。また、ハイテク製品関連の輸出額も前年同月比+2.5%と前月（同▲10.3%）から底入れしており、近

図1 仕向地別輸出額(前年比)の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図2 ハイテク関連財の輸出額の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成、季調値は当社試算

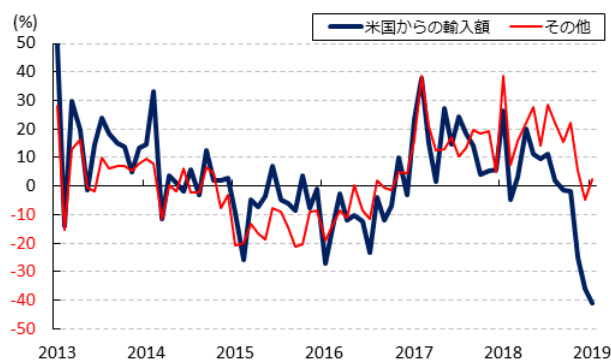
年中国が『世界の工場』として輸出拠点として存在感を示してきたモーター及び発電機（同+9.5%）、電子部品（同+6.7%）なども軒並み底入れするなど、米国以外における旺盛な需要が輸出の押し上げに繋がっている。ただし、今年は春節（旧正月）の連休の時期が前年に比べて10日程度前倒しされている上、連休の初日が2月4日であったことから、1月の輸出に対する駆け込みの動きが押し上げ圧力となった可能性もあり、現段階で中国の輸出が堅調と判断するのは些か早計とも考えられる。

一方、米中貿易摩擦に伴う中国政府による制裁措置は米国からの輸入額を大きく下押しするなか、昨年末にかけては中国自身の景気減速による需要鈍化も輸入全体の足かせとなる展開が続いたが、1月の輸入額は前年同月比▲1.5%と2ヶ月連続で前年割れとなったものの、前月（同▲7.6%）からマイナス幅は縮小した。仕向地別では、米国からの輸入額は前年同月比▲41.1%と前月（同▲35.8%）から一段とマイナス幅が拡大する一方、米国以外からの輸入額は同+2.3%と前月（同▲4.8%）から前年を上回る伸びに転じており、輸出同様に『米国以外』の要因が輸入の底入れに繋がった。なお、米中貿易摩擦の激化に伴い米国への依存が高かった大豆やとうもろこしといった穀物輸入

の代替地とする中南米からの輸入額が前年同月比+29.8%と大幅に加速したほか、同様に穀物関連などの輸入が多いカナダ（同+36.8%）、ロシア（同+11.9%）、EU（同+8.5%）などで軒並み高い伸びとなるなど、米中貿易摩擦の『余波』が及んでいる可能性は高い。財別でも、こうした動きを示すように小麦及び小麦の輸入量が前年同月比+20.5%と前月（同▲42.5%）から大幅プラスに転じたほか、大豆の輸入量も同▲13.0%と前年割れが続くも前月（同▲40.1%）から大きくマイナス幅が縮小している。また、エネルギー需要のピーク時に当たることも影響して、天然ガスの輸入量は月次ベースで過去最高を更新したほか、石炭（同+20.5%）、石油製品（前年同月比+17.6%）、原油（同+4.8%）の輸入量も軒並み前年を上回る伸びとなるなど、昨年末にかけて原油相場に対する調整圧力が強まったことも追い風に輸入量への押し上げ圧力に繋がった可能性がある。こうした傾向は輸入種類別の輸出額の動きにも現われており、中国国内での需要を想定した一般輸入額は前年同月比+1.2%と前月（同▲6.7%）から底入れして前年を上回る伸びとなる一方、中国国内における加工組立を前提とした素材及び部材関連の輸入額は同▲13.7%と前月（同▲23.9%）から前年割れが続くほか、ハイテク関連の輸入額も同▲5.4%と前月（同▲13.8%）から前年割れが続くなど対照的な動きをみせている。

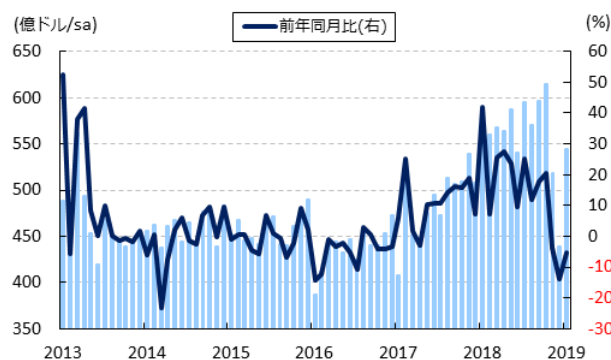
なお、中国政府が昨年末以降に財政及び金融政策を通じて景気下支えに動く姿勢を強めていることを受

図3 仕向地別輸入額(前年比)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 ハイテク関連財の輸入額の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成、季調値は当社試算

けて、海外企業による中国国内での設備投資に関連する輸入額は前年同月比+16.7%と前月（同▲24.8%）から一転して大幅プラスとなるなど、中国国内での需要を見越した増産に向けた動きが活発化する兆しはうかがえる。ただし、先行きの輸出の動向に影響を与える素材及び部材といった原材料に対する需要が弱含む展開が続いていることは、企業が先行きの復元生産に向けて原材料などの在庫を大きく積み増す動きをみせておらず、先行きの輸出が一段と厳しくなるとの見通しを前提にしたものと捉えられる。

結果、1月の貿易収支は+391.55億ドルと前月（+570.56億ドル）から黒字幅が縮小しており、うち対米黒字額も+272.99億ドルと前月（+298.72億ドル）から黒字幅は縮小したものの、依然として巨額の黒字を対米貿易で計上している状況は変わっていない。中国政府は景気下支えに向けて政策を総動員する姿勢を強めるなか、今後はその動きに呼応するように輸入が押し上げられる可能性はある一方、外需を巡っては米中貿易摩擦の動向が鍵を握る展開が続くだけに、否が上でもその行方に注目せざるを得ない状況が続くであろう。

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。見通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。

