

政府統計と対照的に底堅い財新製造業PMIの動き

～「迂回輸出」懸念もくすぶる一方、米トランプ政権との攻防戦が一段と強まる可能性も～

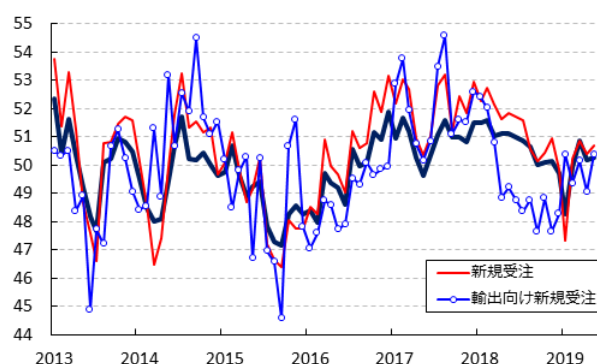
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 先月初めにトランプ米大統領が対中貿易制裁の強化に言及して以降、米中摩擦の再燃により中国製造業を巡る環境は厳しさを増している。ただし、政府統計の製造業PMIは5月に再び50割れとなる一方、財新製造業PMIは対照的に底堅さをみせた。輸出向け新規受注の底堅さは一部で懸念される「迂回輸出」を反映した可能性がある。中国企業が米中摩擦の影響を掻い潜る「抜け穴」を探る動きが活発化することも予想される。
- 他方、トランプ政権下での米国の対外戦略はこうした抜け穴封じに繋がりが得る。新興国に対しても容赦ない姿勢をみせるなか、為替報告書では中国経済と関係が深いASEAN諸国を監視対象や調査対象に加えた。メキシコに対しては不法移民対策を理由に制裁関税を課すなどの動きもみせており、今後も「別件」で対応を強める可能性はある。米中摩擦をきっかけに、様々な形で攻防戦に発展していく可能性に要注意である。

先月初めにトランプ米大統領が自身のSNSで対中貿易制裁の強化に言及して以降、昨年末の米中首脳会談において米中協議を前提に『一時休戦』が図られた米中摩擦を巡る動きは喧しさを増している。米トランプ政権は先月10日付で中国からの年間輸入額2000億ドル相当に対する制裁関税を10%から25%に引き上げ、今月1日には中国政府が米国からの年間輸入額600億ドルに相当する制裁関税を5～10%から5～25%に引き上げる報復措置を発動した。さらに、米トランプ政権は中国からの3805品目の輸入品（年間輸入額約3000億ドル相当）に最大25%の制裁関税を課すべく準備を進めており、仮にこれが発動されれば米トランプ政権は中国からのほぼすべての輸入品に制裁関税を課す事態となるなど、米中摩擦は抜き差しならない状況なる。こうした状況は米中貿易、とりわけ中国の対米輸出の大宗を占める中国の製造業に打撃を与えると懸念されるなか、先月末に政府機関が発表した5月の製造業PMI（購買担当者景況感）は3ヶ月ぶりに好不況の別れ目となる50を下回るなど、3月の全人代（全国人民代表大会）で示された内需喚起策への期待で盛り上がりを見せた動きは早くも一巡しつつある（詳細は5月31日付レポート「[米中摩擦再燃で中国製造業に暗雲ふたたび](#)」をご参照下さい）。当該統計の調査対象を巡っては、国有企業など大企業の割合が相対的に多く、米中摩擦の再燃に加え、足下の世界経済を巡る不透明感の高まりが輸出向け新規受注を中心に悪影響を与えているとみられる。一方、英調査会社のIHS Markit社が発表した5月の財新製造業PMIは50.2と

図1 財新製造業PMIの推移



(出所)IHS Markitより第一生命経済研究所作成

前月（50.2）からわずかに改善したほか、好不況の別れ目となる50を上回る水準を維持するなど政府統計と対照的な動きをみせる。足下の生産動向を示す「生産（50.1）」は前月比▲0.6ptと生産への下押し圧力が強まっている様子が示唆される一方、先行きの生産を左右する「新規受注（50.7）」は同+0.3pt、「輸出向け新規受注（50.4）」も同+1.3ptとともに上昇して50を上回る水準を維持したほか、「受注残（51.0）」も同+0.2pt上昇するなど先行きの生産拡大に繋がる動きがみられる。なお、「完成品在庫（49.3）」は引き続き50を下回る水準ながら前月比+1.0ptと徐々に在庫が積み上がる動きがみられるものの、「購買（50.3）」は前月比+0.4pt上昇したほか、「原材料在庫（50.1）」も同+0.2pt上昇するなど、先行きの生産拡大に向けて原材料の調達を増やすなど前向きな動きもみられる。当該統計の調査対象は沿海部を中心とする輸出関連の中小及び零細企業の割合が相対的に高く、米中摩擦再燃を受けてこの影響を掻い潜る手段を模索する動きが強まっているとされる。結果、表立って回避手段を講じることが難しい大企業とは直面する状況が異なり、それに伴い両統計の動きに差が生じている可能性がある。米中摩擦に伴い中国進出企業や中国企業のなかには生産拠点をASEAN（東南アジア諸国連合）などアジア新興国に移管する動きが出ている一方、その一部は原産地を偽装する『迂回輸出』に繋がっている可能性が取り沙汰されている。4月の中国の輸出額は前年を下回る伸びとなったものの、迂回輸出の経由地と目される台湾向けや、ベトナムをはじめとするASEAN諸国向け、メキシコ向けなどはいずれも前年を上回る伸びが続くなど底堅く推移しており、そうした懸念を生む一因になっている。足下では経由地と目される国々がこうした行為を取り締まる動きを強めており、米中摩擦の影響を掻い潜る動きとの間で攻防戦が続く可能性は高いが、中国企業によるこうした『抜け穴』を探る動きは一段と活発化することも予想される。

他方、米トランプ政権は対外関係を巡って過去の歴代政権と異なる姿勢をみせていることは、上述のような中国企業による『抜け穴』を封じる新たな動きとなり得る。米トランプ政権は今年3月、トルコとインドを対象に一般特惠関税制度（GSP）の適用対象から除外する方針を通告し、トルコに対しては5月17日付で当該措置が発効され、インドに対しても6月5日付で発効される予定である。一般特惠関税制度とは、先進国が新興国からの輸入品に対して一般的な輸入品に対して関税率を低くすることで事実上の経済支援を行う制度であり、米国をはじめとする主要先進国は新興国に対して当該措置を適用している。なお、米国とトルコの関係を巡っては、米トランプ政権が昨年トルコとの関係悪化を理由にトルコからの鉄鋼輸入に対する関税率を50%に引き上げる制裁関税を課す決定を行い、トルコが報復措置に動く事態に発展し、その後は事態打開が進むと期待されるもトルコ・エルドアン政権によるロシア製兵器購入計画やシリア情勢などに伴い対立がくすぶってきた。こうしたなか、米トランプ政権はトルコに対する一般特惠関税適用除外に関して「トルコ経済が同制度の適用なども追い風に十分な経済発展を遂げた」ことを理由に発効に踏み切る考えを示した。一方、米国とインドの関係では、米トランプ政権はインド政府がデータの取り扱いに関する独自ルールを適用していること、国家を跨ぐ形での投資の阻害要因となる電子商取引に関する規制を巡って中国に対する姿勢と同様に批判を強めてきた。米トランプ政権はインドに対する一般特惠関税適用除外に関して「インド政府が自国市場に対する公平かつ正当なアクセスを提供すると確信出来ないと判断した」との見解を示すなど、強硬姿勢を強めている。こうした対応は、米トランプ政権がこれまでの歴代政権が新興国に対して鷹揚な姿勢を示してきたもの

とは真逆であり、対立が深まれば事実上の制裁も辞さない可能性を示唆している。さらに、米財務省が先月公表した「為替報告書」では監視対象国を9ヶ国に増やし、そのなかに近年中国との経済関係を急速に深めているシンガポール、マレーシア、ベトナムといったASEAN諸国が含まれた。さらに、為替政策の調査対象についても従来の12ヶ国・地域から21ヶ国・地域に拡大され、そのなかには上述の監視対象国のほか、香港やタイといった国・地域が含まれるなどアジア新興国に対する強硬姿勢を強めている。ASEAN諸国を巡っては、米中摩擦が顕在化して以降は域内の国々の間で『漁夫の利』を得ようとする動きが活発化する一方、その動きに乗じる形で中国に代わる対米輸出拠点として存在感を高めれば、米トランプ政権が『矛先』を向けることが懸念された（詳細は昨年11月12日付レポート「[ASEANは米中貿易摩擦の「漁夫の利」を得るか](#)」をご参照下さい）。また、米トランプ政権は先月末、メキシコ政府による不法移民への対策が不十分であることを理由に、今月10日付でメキシコからのすべての輸入品に5%の制裁関税を課す方針を明らかにしたほか、その後の対応如何では関税率を徐々に引き上げる方針も示している。このところの米トランプ政権による一連の対応は、中国企業による『迂回輸出』の動きを封じる『一手』と捉えることが出来る一方、こうした予期せぬ動きは金融市場の動揺を招くほか、標的とされた新興国にとってはさらなる痛手に繋がるリスクもある。他方、米トランプ政権は先行きも『抜け穴』を塞ぐための様々な対応を強めることも予想され、思わぬ形でその標的となる国が出る可能性もあり、今後も様々な攻防戦が繰り広げられると見込まれる。

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。