

米中摩擦丸1年、中国の対米黒字は拡大、今後も世界のかく乱要因に

～来秋の大統領選に向けて対中姿勢を強める可能性も残り、世界を揺さぶる状況が続こう～

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)

- 米トランプ政権の対中制裁発動を契機とする米中摩擦は、今月初めに丸1年が経過し、世界経済の不透明要因となっている。米中会談を経て一時休戦状態となったが、先行きは未だ見通せない状況が続く。この状況は着実に中国の輸出の重石となり、今年前半の輸出額は前年比+0.1%、6月単月でも同▲1.3%とマイナスに転じている。米国向けに加え、世界経済の頭打ちに伴い全体的に下押しされる一方、「迂回輸出」に関連するASEAN向けは底堅い。他方、米国は「迂回輸出」への圧力も強めており、輸出には下押し圧力が掛かり易い。
- 一方、中国の対米輸入は共産党・政府の意向が反映され易く、輸出以上に下押し圧力が掛かり、輸入全体には中国の景気減速も重石になっている。今年前半の輸入額は前年比▲4.3%となるなど文字通り急ブレーキが掛かり、6月単月も同▲8.5%とマイナス傾向が続く。輸出低迷に伴う素材・部材などの需要鈍化が重石となり、中国国内の需要低迷も足かせとなるなか、国際商品市況の調整も下押し圧力に繋がった。他方、中国進出企業の間には景気刺激策の効果発現を期待する向きも残るが、当面はインフラ投資の動向が鍵を握ろう。
- 結果、米中摩擦から丸1年が経過したが、中国の対米黒字は反って拡大する皮肉な結果を招いている。トランプ米大統領は来秋の大統領選での再選を目指し、対中姿勢を材料に用いる可能性が高く、今後は「第4段階」の発動に動くことも懸念される。中国経済及び世界経済にとっては、米中摩擦に揺さぶられる展開が続こう。

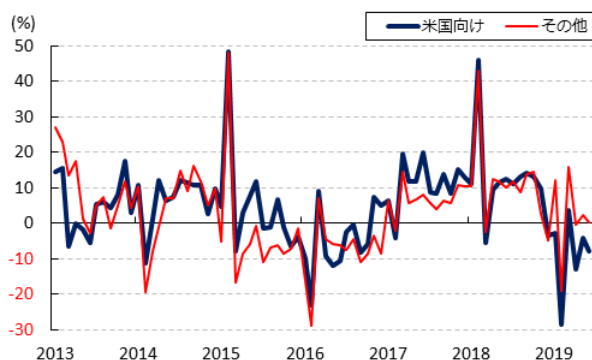
昨年のトランプ米政権による対中貿易制裁の決定をきっかけに勃発した米中摩擦は、今月初めにいわゆる『第1弾目』の発動から丸1年が経過しており、世界貿易、ひいては世界経済を巡る不透明要因となっている。足下においては米中双方がいわゆる『第3弾目』を発動するまで状況はエスカレートしているものの、先月末に行われた米中首脳会談において米中協議の再開を前提に、米トランプ政権が準備中の『第4弾目』の発動を猶予するなど一時休戦が図られた（詳細は1日付レポート「[米中会談の結果とトランプ米大統領の動きを如何にみるか](#)」をご参照下さい）。ただし、この状況は昨年12月の米中首脳会談における合意内容と大差がなく、従前予想されたものである一方、今後再開される米中協議の行方を巡っては依然不透明なところが多い。また、すでに中国にとって年間の対米輸出額 2500 億ドル相当（昨年の対米輸出の 52%）に 25%の制裁関税が課される状況にあるなど、外需を取り巻く環境は一段と厳しさが増すなか、製造業を中心に企業マインドは悪化傾向を強めており、中国経済を取り巻く状況は困難に直面している（詳細は1日付レポート「[中国製造業は、トランプ米大統領の言動に揺さぶられ放し](#)」をご参照下さい）。さらに、足下では世界経済も頭打ちの様相を強める展開が続いており、こうした状況は着実に中国の輸出にとって重石になることが懸念されるなか、今年前年の輸出額は前年比+0.1%とほぼ横這いとなり、昨年前半（同+12.5%）から大きく鈍化している。6月単体の輸出額も前年比▲1.3%と前月（同+1.1%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じるなど頭打ちしており、

当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月ぶりに減少に転じており、中期的な基調も減少傾向で推移するなど頭打ちの様相をみせている。トランプ米大統領が5月初めに対中制裁『第3弾目』の発動に踏み切ったことを受け、駆け込みの動きが5月の対米輸出の底打ちを促す動きがみられたものの、6月は前年比▲7.75%と前月(同▲4.14%)からマイナス幅が拡大するなど、制裁強化に伴い下押し圧力が強まった。他方、米国向け以外は前年同月比+0.31%と辛うじて

プラスを維持しているものの、世界経済が頭打ちの様相を強めるなかで輸出全体に下押し圧力が掛かっている様子もうかがえる。ただし、国・地域別では実質的な保税地域である香港向け(前年比▲8.23%)の鈍化は輸出を巡る厳しさを示唆するほか、EU向け(同▲3.02%)もマイナスに転じるなど景気減速が重石になる一方、ASEAN向け(同+12.92%)を中心にアジア新興国向けに底堅さがみられる。米中摩擦の再燃を期に通貨人民元の対ドル相場が下落傾向を強めたことで、輸出競争力が向上したことに加え、ASEAN諸国を通じた『迂回輸出』の動きも影響しているとみられ、その対象とされるベトナム(前年比+15.93%)、マレーシア(同+16.62%)などで軒並み高い伸びとなっていることはその証左と捉えられる。財別でも、ハイテク関連財(前年比▲2.06%)のほか、モーター類(同▲11.31%)や電気機械(同▲1.55%)関連などで幅広く前年割れとなるなど、米トランプ政権による制裁対象拡大の動きが着実に悪影響を与えている様子もうかがえる。輸出種類別でも、輸入素材・部材による加工組立関連(前年比▲4.34%)のみならず、一般的な中国製品関連(同▲1.83%)でも前年割れとなるなど、足下の中国の輸出を取り巻く状況は一段と厳しさを増している。なお、『迂回輸出』を巡っては、今月初めに米トランプ政権がベトナムに対して、韓国及び台湾から輸入した鋼材に最終加工を施した一部鋼材に制裁関税を課す措置を発動するなど(詳細は3日付レポート「[ベトナムは米中摩擦の“漁夫の利”を得続けられるか](#)」をご参照下さい)、神経を尖らせている。こうした状況を勘案すれば、足下で米中摩擦は一時休戦状態となっているものの、先行きの輸出には一段と下押し圧力が強まる状況は避けられないと予想される。

一方、中国政府は米国からの年間輸入額1100億ドル相当に対して最大25%の制裁関税を課す報復措置を発動しているが、中国国内における輸出を担うプレイヤーの大宗は中国に進出する外資系企業のほか、中国企業のなかでも民間企業が多いなど政府及び共産党の意向が反映しにくい一方、輸入を担うプレイヤーの多くは国有企業であるためにこれらの意向が反映されやすい。よって、対米輸入については対米輸出以上に大きく減少する展開が続いてきたが、昨年末の米中首脳会談後に行われた米中協議では中国政府が米国からの輸入拡大に向けた譲歩に動くとの観測もみられたものの、5月の米トランプ政権による対中制裁強化に伴い、中国政府も対抗措置の発動に動いたことで再び下押し圧力が掛かっている。今年前半の輸入額は前年比▲4.3%と輸出を上回るマイナスで推移しており、昨年前半(同+20.1%)が堅調な伸びを示したことを勘案すれば、足下の輸入には文字通り『急ブレーキ』が掛かったと捉える

図1 仕向地別輸出額(前年比)の推移



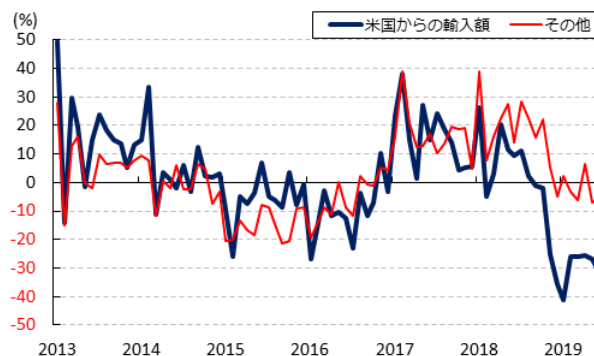
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

ことが出来る。6月単月の輸入額も前年比▲8.5%と前月(同+4.0%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じており、前月比も2ヶ月連続で減少している上、中期的な基調も鈍化傾向を強めるなど頭打ちしている。国・地域別では、米国からの輸入額(前年比▲31.44%)が前月(同▲26.78%)からマイナス幅を拡大させており、対米報復制裁強化の動きが影響していると考えられるものの、米国以外(同▲5.30%)もマイナスとなるなど、全体的に輸入に下押し圧力が掛かっている。

米国以外については、保税地域である香港からの輸入額(前年比+13.50%)が大きく拡大に転じたほか、米国との関係悪化の背後で関係強化が進むロシア(同+26.09%)は堅調に推移しており、EU(同+8.55%)にも底堅さがみられる一方、米国に代わる穀物輸入元としてきた中南米(同▲17.34%)が大きく落ち込むなど対照的な動きもみられる。また、対米輸出を中心にハイテク関連で輸出の鈍化傾向が鮮明になるなか、これらを生産するための素材及び部材の輸入に下押し圧力が掛かり、ASEAN(前年比+0.35%)も伸びが鈍化するなど玉突き的に悪影響が出ている様子もうかがえる。種類別でも、素材及び部材(前年比▲14.24%)が大きく鈍化したほか、中国国内での生産に向けた装置関連(同▲24.41%)も減少するなど、中国国内の製造業が厳しい状況に直面していると考えられる。さらに、一般輸入(同▲7.02%)もマイナス傾向が続いており、国際原油市況の調整などの影響も考えられるものの、中国国内における需要鈍化も重石になっていると捉えられる。他方、中国に進出する外資系企業のなかには政府による景気刺激策の効果発現を期待する向きが残っているとみられ、これらによる装置輸入(前年比+90.71%)は高い伸びが続いている。ただし、足下の家計部門は雇用環境が厳しくなるなか、食料品などを中心とする物価上昇による実質購買力の下押し圧力に晒されるなど、財布の紐が固くなりやすい状況にあり、当面はインフラ投資など公共投資の動向に左右される展開が続こう。

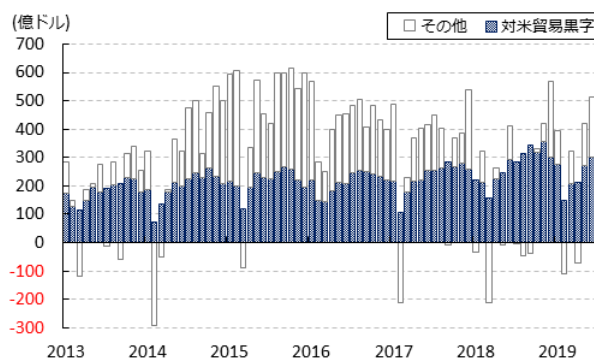
足下では米中摩擦から丸1年が経過しているものの、上述のように中国の対米輸出は米中両政府の意向に左右される余地が少ない一方、中国の対米輸入は共産党及び政府の意向が影響しやすい状況にあり、結果的に中国の対米貿易黒字は拡大傾向を強める展開が続いている。6月も対米黒字額は+299.24億ドルと前月(+269.01億ドル)から黒字幅が拡大し、結果として今年前半の対米黒字は+1403.69億ドルと昨年前半(+1339.68億ドル)から黒字幅が拡大するなど、トランプ米大統領の思惑に反する結果を招いている。米中協議の行方も極めて不透明な状況が続いており、過去の協議においては中国政府が譲歩する姿勢をみせてきたにも拘らず、結果的に対米黒字の縮小には繋が

図2 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3 貿易収支の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

って来なかったことを勘案すれば、米トランプ政権が早々に中国に対する姿勢を緩和させるとは見通しにくい。来秋には次期大統領選を控えており、トランプ米大統領にとっては再選に向けた『票固め』に対中姿勢を用いる可能性は高く、今後は早晚対中制裁『第4段目』の発動に動く可能性も残るなど、中国経済及び世界経済の不透明要因となり続けることは避けられないと見込まれる。

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。

