

# 貿易摩擦の影響と景気の見通し

日本総合研究所 関辰一

## 中国を読む

米トランプ政権は、通商面から対中圧力を強めている。2018年に入って、米国は中国からの輸入品の一部に対して制裁関税を課した。9月には、追加で2000億ドル（約22兆1000億円）相当の中国製品に対して制裁関税を課す計画だ。では、米中貿易摩擦は中国経済にどのような影響を与えるのか。景気の先行きをどうみればよいのか。これらについて論じていきたい。

### 生産抑制の動き

一部の分野では、すでに貿易摩擦の影響が顕在化している。米トランプ政権がハイテク製造業をターゲットとした対中制裁を講じるなか、製造業に生産抑制の動きがみられる。

業種別にみると電気機械や汎用機械の増勢が鈍化した。品別にみると産業用ロボットの増勢鈍化が顕著である。国内生産の鈍化を受けて、資本財輸入も弱含んでいる。日本企業の中国からの工作機械受注も今年に入って減少に転じた。

金融市場の変動はさらに大きい。上海総合株価指数は2017年末の3307から大幅に下落し、18

首脳会談の後、記者会見の臨んだトランプ米大統領（左）と中国の習近平国家主席—2017年11月、中国・北京（ブルームバーグ）



年7月末には2876まで低下した。市場は米中貿易摩擦やデレバレッジ（債務圧縮）政策が景気の先行きの大きな重しとなると認識している。

昨年末から今年7月末にかけて人民元の対米ドルレートも4.8%安と大幅に下落した。多くの通貨に対して人民元が減価したため、名目実効為替レートであるCFETS指数も2.6%下落した。景気の先行きに対する懸念が強まり、大規模な資本流出が発生したためだ。

今後も、貿易摩擦は景気の押し下げ要因として残るだろう。製造業の多くは貿易摩擦のマイナス影響を懸念して、引き続き

生産や設備投資を抑制して様子見姿勢を続ける見込みである。製造業の投資ブームはいったん終息へ向かうことになる。

### 急激な変化は？

ただし、次の3点を踏まえれば貿易摩擦によって、直ちに景気が大幅に悪化するとは考えにくい。

第1に、輸出の落ち込みによる影響は限られるだろう。これまで、米国は鉄鋼・アルミニウム（中国から米国への輸出額は27億ドル）に加え、500億ドル相当の対中制裁関税を発動した。9月に2000億ドル相当の対中制裁関税が発動されたとしても対象製



せき・しんいち 2006年早大大学院経済学研究科修士課程修了。08年日本総合研究所入社、15年から調査部副主任研究員。拓殖大学博士（国際開発）。専門分野は中国経済。著書に「中国経済成長の罫」。36歳。中国上海出身。

品は合計2527億ドル（輸出総額の約1割）である。

仮に高率関税によって該当品目の輸出が5割減少したと大きめに見積もっても、輸出総額の減少分は5%（GDPの0.9%）にとどまる。これは輸出総額が20%減少したリーマン・ショックの4分の1程度のインパクトだ。

第2に、中国政府による景気下支えが見込まれる。政策面をみると、産業・経済構造の高度化を目指す中国政府にとって、ハイテク製造業の振興は極めて重要である。米国が圧力を強めたとしても、中国政府が振興策を撤回する可能性は小さく、むしろ強化する算が大きい。

さらに、安定成長を維持するために、政府は金融・財政の両面から景気てこ入れを図ると見込まれる。実際、7月31日に政府はインフラ投資の拡大、デレバレッジ政策の微修正など一連の景気てこ入れ策を表明した。

第3に、民間投資や消費は底

堅さを維持するだろう。製造業の設備投資は、良好な企業収益や政策面の支援を受けて、大幅な鈍化は回避されると予想される。18年1～6月の工業企業の売上高は前年同期比9.9%増、利益総額は17.2%増と高めの伸びを維持している。

消費についても、所得環境の改善が続いているため、消費拡大が引き続き景気の下支えとなるだろう。ここ数年、賃金が着実に上昇しており、雇用者に対する付加価値分配率も高まる方向にある。新たな小型車減税措置も打ち出された。企業活動が大きく損なわれる事態とならなければ、今後、最終消費は堅調に拡大する見通しである。

以上より、景気は減速するものの、減速ペースは緩やかにとどまると見込まれる。他方、金融緩和や財政出動は短期的な景気下支えに作用するものの、過剰債務問題の深刻化につながるという負の側面があることも忘れてはならない。