



2018年11月12日

米中貿易摩擦がアジア新興国に及ぼす影響の読み方

公益財団法人 国際通貨研究所
 経済調査部長兼開発経済調査部長 矢口 満

11月6日の米国の中選挙では、民主党が下院の過半数議席を獲得したが、トランプ政権の通商政策に及ぼす影響は限定的とみられる。米中貿易摩擦は終わりがみえず、場合によっては激化するおそれもある。これは、アジア新興国（中国を除く、以下同じ）の経済にどのような影響を及ぼすのであろうか。

米国の輸入関税引き上げにより、まず中国の輸出産業が打撃を受けるが（直接効果）、アジア新興国、とりわけ東アジアや東南アジアの各国・地域は、中国を軸とするグローバル・サプライチェーンに組み込まれている（端的には中国の加工組立産業に対して素材・部材を供給している）ことから、中国向けを中心とした輸出の減少に見舞われる（間接効果）。これは、アジア新興国にとり景気悪化要因となる。

一方、しばしば指摘されるように、米国は中国からの輸入品の多くを国内で代替的に製造することが難しく、それらを中国以外から輸入することになる。この恩恵を受けるのは、輸出品のラインアップが中国に比較的近いアジア新興国である（貿易転換効果）。こうした米国向け輸出の拡大は、アジア新興国にとり景気押し上げ要因である。

問題は、これらの2要因、すなわち①景気を悪化させる直接効果・間接効果、②景気を押し上げる貿易転換効果、のどちらが強いかである。これには定量的な分析が必要だが、アジア開発銀行（ADB）¹や大学の研究者²によると②の方が優勢である。例えば、ADBの試算結果をみると、米中の関税引き上げが従来の実施分³にとどまる場合、アジア新興国⁴全体の実質GDPは、①よりも②の影響の方が強いため0.06%押し上げられる（次頁図表1）。個別国では、ベトナム、マレーシア、タイにおける景気改善効果が大きい。そして、仮に米中の対立が激化し、お互いに相手国からの輸入の全量に25%課税を実施した場合、アジア新興国全体で実質GDPは0.22%押し上げられる。

¹ ADB, “Asian Development Outlook 2018 Update,” Sep. 26, 2018, page 28-31

² 堤雅彦, 『米中関税引上げ』の経済的帰結: シミュレーションモデルを用いた影響試算, 一橋大学経済研究所 世代間問題研究機構 ディスカッション・ペーパーNo.672, 2018年10月

³ 米国は中国からの輸入の総計約5,000億ドルのうち、2018年7月に340億ドル分、8月に160億ドル分に対して25%課税を行い、さらに9月に2,000億ドル分に対して10%課税（2019年1月からは25%課税）を実施した。これを受けて中国側も報復措置をとっている。

⁴ ADBの分析対象は、東アジア（中国を除く）、東南アジア、南アジア、中央アジアの計44か国。

図表 1: ADB の経済見通しにおける、米中貿易摩擦のアジア新興国に対する影響の試算結果

項目	試算方法	アジア新興国の実質GDPへの影響	
		米中の関税引き上げは従来通り	米中の対立が激化
①直接効果および間接効果	<ul style="list-style-type: none"> 関税引き上げによる輸入価格上昇に伴う需要減少を、価格弾性値を用いて算出 さらに、グローバル・サプライチェーンを通じた影響を、世界産業連関表を用いて算出 	マイナス 0.05%	マイナス 0.09%
②貿易転換効果	<ul style="list-style-type: none"> 関税引き上げ対象品目は、その輸入量の半分について、輸入元が「当該品目の世界シェア」に合うように見直されると仮定して、影響を試算 	プラス 0.11%	プラス 0.31%
①と②の合算		プラス 0.06%	プラス 0.22%

(注) ADB の世界産業連関表(2017 年版)は、62 カ国・地域(アジア 24 カ国・地域を含む)の 35 業種をカバー。シナリオ「米中の関税引き上げは従来通り」「米中の対立が激化」の内容は本文およびその脚注を参照。(資料) ADB より筆者作成

以上のように、ADB や大学の研究者の試算では、貿易転換効果が大きいため、米中貿易摩擦によりアジア新興国の景気は押し上げられるとの結論になった。しかし、注意すべきは、これらの分析では、先行き不透明感の高まりによって企業の投資マインドが冷え込んだり、金融市場に悪影響が生じたりすることが考慮されていないことだ。この点を重視する識者は少なくなく、例えば、世界銀行のアジア・太平洋地域チーフエコノミスト (Sudhir Shetty 氏) は、アジア新興国が中国の対米輸出を代替することは必ずしも容易でないうえ、何よりもアジア地域における投資の冷え込みを勘案する必要があると主張している⁵。11 月 5 日に行われた日本銀行の黒田総裁の講演でも、保護主義的な政策が世界経済に及ぼす影響は、貿易活動の下押しという直接的なインパクトに加え、企業の投資マインドや国際金融市場にどの程度波及するかという点にも大きく依存するという見方が紹介された。

むろん、先行き不透明感の高まりや金融市場への悪影響は予測が難しい。参考までに国際通貨基金 (IMF) の世界経済見通し⁶をみると、次のように試算している。すなわち、①米国企業の景況感がグローバル金融危機時の約 6 分の 1 悪化、②米国企業の収益は 15%悪化、との前提を置いたうえで、①に伴う投資減退と②に伴う信用スプレッド拡大 (資金調達の困難化) を計算し、さらに同様の状況が他国・地域でも生じるとしている。世界全体の実質 GDP への影響は、①のみでマイナス 0.2~0.3%、①と②の合計でマイナス 0.4~0.5%である。IMF は「アジア新興国」というくくりでの試算結果を明らかにしていないが、これらの影響はアジア新興国でも当然相応に生じよう。特に①と②が重なった場合、前述の貿易転換効果は完全に打ち消され、アジア新興国全体の景気悪化が避けられない計算になりそうだ。

⁵ Duong, Hai, "Asian economies / War profiteering," *The Economist*, Oct. 27th 2018, page 64-65

⁶ IMF, "World Economic Outlook October 2018," Oct. 9, 2018, page 33-35

現実には、企業の投資マインドや金融市場は様々な要因から影響を受けることから、IMFの置いた上記の前提条件やそれに基づく試算結果は一つの仮説に過ぎない。とはいえ、米連邦準備制度理事会（FRB）の継続的な利上げもあって、アジア新興国ではそうでなくても金融市場や為替市場が幾分不安定になっている。米中貿易摩擦が長引く公算が大きいなかで、当地域の景気の先行きは相当に慎重に見ておくべきであろう。

以 上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。