



2019年1月15日

米中経済摩擦ウォッチ②～第1ラウンドは米国優勢

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員 森川 央

中国の製造業購買担当者指数（PMI）は顕著に悪化してきている。12月は2つある指数が揃って50を下回り景気減速が鮮明になってきた（図1）。

景況感の悪化は、周辺国にも波及している。中国との関係が深い香港、台湾、シンガポールは悪化が目立つ（図2）。この結果、アジア株から投資家が資金を引き上げている。ロイターによると2018年、韓国、台湾、インド、タイ、フィリピン、インドネシア、ヴェトナムの7カ国の株式市場における、外国人投資家の売り越し額の合計は2012年以来で最大となる336億ドルに上った¹。

図1 中国の製造業購買担当者指数（PMI）

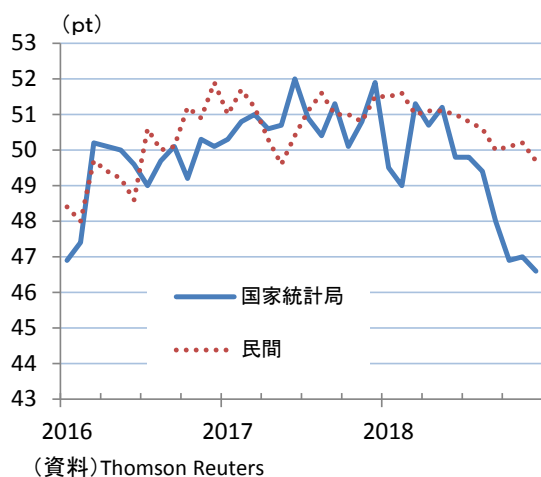
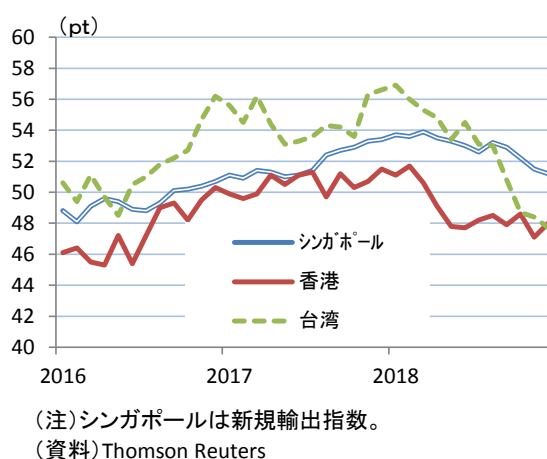


図2 周辺国の PMI



中国の商品輸出全体に占める対米輸出の割合は約19%（2017年）であり、大切な「お得意様」である。

では、アメリカの消費者にとって中国は大事な供給者かという点、そうではない。サンフランシスコ連銀の調べによると家計消費全体に占める輸入品の比率は10.3%、Made

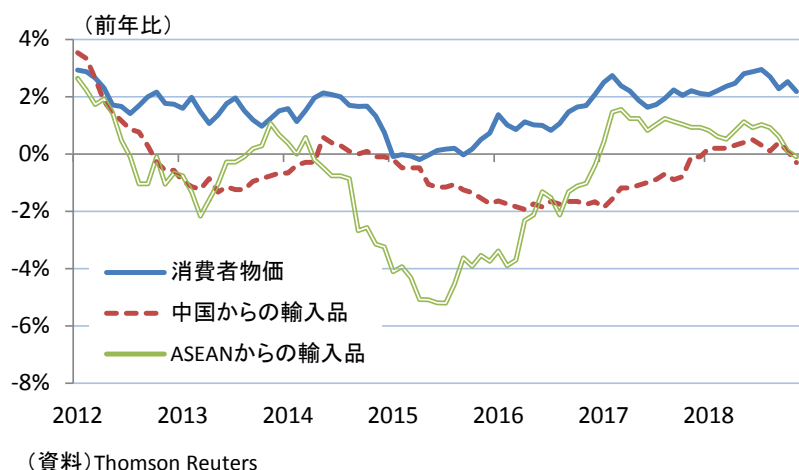
¹ Foreigners pull most cash from Asian equities in at least seven years in 2018, Jan 05, 2019

in China のシェアは 2.4%に過ぎない。²

仮に中国からの物品の全てが 25%値上がりしても、消費者物価全体に与える影響は 0.6 ポイントである。実際には中国から他国へ調達先の変更が行われるので、影響はより小さくなるだろう。関税を引き上げると不利益を被るのは確かに消費者であるが、その程度は決して大きくない。

そして、統計で中国からの輸入品物価をみると、昨年 12 月で前年比-0.3%である。マクロ的な影響は無視できる範囲内といえよう。

図 3 米国の物価指標



分が悪いのは中国である。中国もそのことはよく分かっているとみえて、最近では低姿勢である。今後、景気悪化は景況感指数から経済活動の結果であるハードデータ（生産や売上高など）に広がっていくだろう。1-2 月の統計は旧正月により攪乱されるため当面は実態の見極めが難しくなるが、その影響が消える 3 月のデータでは景気悪化が鮮明になっているだろう。

3 月分の統計が発表されるのは 4 月。中国としてはそれまでに米中摩擦を解決しておきたいだろう。3 月 1 日までに譲歩する動機は十分ある。米国側にも一旦、成果を求める動機はある。年後半の景気減速を想定すると、春先から株価が再び不安定になる可能性があるからだ。早期妥結に向けて両国の利害は一致している。

だが、米国にとって妥結は「休戦」であっても終戦ではないだろう。前稿³で述べたとおり、米国側の狙いは目先の二国間収支の改善ではなく、中国経済、中国市場の構造改革である。日米貿易摩擦が日米構造協議に発展していった歴史が示すように、米国は継続的な協議、要求を突きつける場を求めると思われる。早期妥結は、試合終了ではなく、第 1 ラウンドの終了を意味するのだろう。

以上

²

https://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/2019/january/how-much-do-we-spend-on-imports/?utm_source=mailchimp&utm_medium=email&utm_campaign=economic-letter

³ 「米中摩擦ウォッチ」IIMA の目 No.58、2018.12.14

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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、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。