

貿易戦争の足音、グローバルガバナンス不在のコスト

大和総研 経済調査部長 児玉 卓

世界

6月上旬に行われたG7首脳会議では米国の輸入関税をはじめとする保護主義姿勢を巡る米国とEU・カナダとの亀裂が鮮明となり、ついにはトランプ大統領が首脳宣言を反故にするという異常な事態に発展した。トランプ政策のナンセンスはいつものことながら、より懸念されるのは、EU、カナダが早々に報復関税発動の方針を発表したことで、国際社会が米国のナンセンスな政策を押しとどめる抑止力を失ったことであろう。特に米国に匹敵する巨大経済圏であるEUが米国の身勝手にまともに向き合い、国際協調路線を放棄したかにみえることは、今後の世界経済への大きな懸念材料である。国際社会が無策である以上、貿易摩擦の深刻化を回避する上で期待されるのは、米国の企業、国民の声ということになるだろうか。実際、追加関税の対象から日用品、テレビ等の耐久財が除かれたのは、米国内での反発を受けた結果であると報道されている。しかし、こうしたドメスティックな抑止力が、品目間調整を超えてトランプ大統領の保護主義姿勢を転換させるには、自動車の輸入関税の大幅上乘せが、米国民の実質購買力を大きく毀損するなど、大きな経済的ダメージが生じるプロセスを必要とするかもしれない。グローバルガバナンスの不在のコストが世界経済に重くのしかかりつつあるようにみえる。

日本

米中の通商政策を巡る紛争は、「延長戦」に突入した。現時点で決定された政策は大別して①米国による鉄鋼・アルミニウム関税引き上げ、②米国による中国からの輸入品500億ドル相当に対する関税引き上げ、③中国による同額の報復関税、④中国による自動車等を含めた関税の引き下げ、の四つである。本稿では、各決定が日本企業の収益および日本経済に与える影響を網羅的に試算した。総じて言えば①②③のマイナス効果を④のプラス効果が概ね相殺する見通しだ。日本企業にとっての最大の正念場は、今後控えている自動車の通商交渉となる。また本稿では、2019年10月に控えた消費増税の影響について論点を整理し試算を行っている。消費増税は「代替効果」と「所得効果」の二つを通じて実体経済に影響をもたらすが、「所得効果」の推計には「限界消費性向」ではなく「平均消費性向」を採用することが妥当であり、今回の消費増税に伴って、3.2兆円程度の消費減少効果が恒久的にもたらされると試算される。

米国

米国は6月15日に、中国の知的財産権侵害への制裁措置として500億ドル分の中国製品に対して25%の関税を発動すると発表した。米中間の貿易を巡る攻防は激化の一途を辿っている。現時点での関税措置の対象となる品目の輸入額が輸入全体やGDPに占める割合は限定的であり、物価の上昇や、報復関税による輸出減少が、堅調な米国経済を即座に腰折れさせるほどのインパクトはないだろう。とはいえ、企業へのサーベイでは、仕入価格の上昇に対する懸念が既に広がりつつあることが確認されており、さらなる関税の導入は企業マインドを下押しすると考えられる。また、インフレ圧力の高まりはFRBによる利上げペースを加速させる要因となり得

るため、米国経済の減速リスクを高めることになろう。足下までの経済統計を踏まえると、2018年4-6月期の実質GDP成長率は、前期比年率3%を上回る高い伸びが見込まれ、1-3月期から再加速する公算が大きい。成長率が加速する最大の要因は、1-3月期に低い伸びに留まった個人消費が持ち直すと見込まれることである。対中国を中心とした、さらなる貿易摩擦の激化については、景気下振れリスクとして今後の動向を引き続き注視していく必要がある。

欧州

ECBは6月14日の金融政策理事会で量的緩和の停止計画を決定した。毎月の資産買取額は10月から150億ユーロに半減し、年末で停止する。ただし、償還分の再投資は継続し、資産規模は当面は維持される。また、政策金利は「少なくとも2019年夏まで」現行水準で据え置くとされ、急激な金利上昇やユーロ高を回避したい姿勢がにじむ。ユーロ圏では雇用増と賃金上昇率の緩やかな加速、低金利の継続などが個人消費の追い風となり、堅調な成長が続くと予想する。とはいえ、先の見通せない「貿易戦争」が企業の景況感を悪化させ、投資や新規雇用の手控えにつながることを警戒される。英国経済が2018年1-3月期に前期比+0.1%成長に減速したのは、ポンド安の追い風がなくなった輸出が落ち込んだことに加え、個人消費と建設投資も振るわなかったためである。消費関連指標は、4月、5月の小売売上高、新車販売が共に持ち直している。他方で、輸出は4月も冴えず、鉱工業生産の落ち込みを誘った。英国のEU離脱を巡る不透明感に、貿易摩擦の高まりへの懸念が加わることで、企業景況感が悪化すると予想される。

中国

5月の社会資金調達金額のネットの増減額は、委託貸出、信託貸出などが純減となり、シャドーバンキング経由の資金調達が極端に抑制されたことが示されている。この状況が続けば、小型・零細企業は資金繰りの悪化から倒産が増加する可能性がある。これを回避するために、人民銀行は小型・零細企業向け貸出の増加に向けたサポートを強化している。米トランプ政権は中国からの輸入品500億米ドル分に25%の追加関税をかけると表明した。さらに、トランプ大統領は新たに2,000億米ドル分に10%の追加関税をかけることを検討しているとした。それぞれに対して中国は即座に対抗措置を講じる構えである。米国の狙いは貿易不均衡の是正だけではなく、ハイテク面での優位性を維持・強化することにある。第一弾の発動が予定される7月6日までに何らかの取引が行われ、発動が回避される可能性は残っているが、米中摩擦の本質はハイテク覇権争いであり、この問題は形を変えて、長期化・複雑化していく可能性が高い。

主要国実質GDP見通し<要約表>

	(%)				(前年比%)				(前年比%)			
	2017年				2018年				2016年	2017年	2018年	2019年
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	(日本は年度)			
日本	2.7	2.1	2.0	1.0	-0.6	1.5	1.6	1.1	1.2	1.6	1.0	0.8
米国	1.2	3.1	3.2	2.9	2.2	3.5	2.6	2.5	1.5	2.3	2.8	2.4
ユーロ圏	2.7	3.0	2.9	2.8	1.5	1.9	1.8	1.7	1.8	2.4	2.1	1.7
英国	1.3	1.0	1.9	1.6	0.4	1.8	1.6	1.4	1.9	1.8	1.3	1.3
中国	6.9	6.9	6.8	6.8	6.8	N.A.	N.A.	N.A.	6.7	6.9	6.5	6.4
ブラジル	-0.0	0.4	1.4	2.1	1.2	N.A.	N.A.	N.A.	-3.5	1.0	1.7	2.3
インド	6.1	5.6	6.3	7.0	7.7	N.A.	N.A.	N.A.	7.9	6.4	7.1	7.3
ロシア	0.6	2.5	2.2	0.9	1.3	N.A.	N.A.	N.A.	-0.2	1.5	1.7	1.7

(注) グレー部分は予想値、それ以外は実績値。四半期伸び率は、中国、ブラジル、インド、ロシアは前年比、それ以外は前期比年率

(出所) 各種統計より大和総研作成