

2018年7月20日 全7頁

続・米中通商戦争のインパクト試算

大和総研試算 VS 国際機関試算

経済調査部
エコノミスト 小林 俊介
研究員 廣野 洋太

[要約]

- 大和総研のマクロモデルを用いた試算によれば、米中間で実施ないしは検討されている追加関税措置が実体経済に与える影響は中国▲0.14%、米国▲0.15%、日本▲0.01%と限定的である。
- 他方で IMF 等の国際機関では「世界貿易コストが10%上昇すれば世界経済▲2%低下」との試算が出されているが、両者の乖離は前提条件の差異によるものだ。米中関税措置に伴う世界貿易コスト上昇率は0.26%にとどまるため、IMF 試算を援用すると世界 GDP への影響は▲0.05%となる。鉄鋼・アルミニウムへの追加関税措置、および報復関税を全て含めても世界 GDP への影響は▲0.07%である。
- 結局、リスクの本丸は米中貿易戦争ではない。むしろその後に待ち受けている「自動車追加関税」の成否が死活的に重要だ。20%の関税賦課が決定した場合、世界 GDP を▲0.1%低下させるとともに、日本車・部品の関税コストを1.7兆円以上増加させることになる。今後控えている自動車の通商交渉が日本にとっての最大の正念場となろう。

話題先行の「貿易戦争」

トランプ劇場が続いている。事前の通告通り、対中輸入額 340 億ドルに相当する 818 品目について 7 月 6 日から 25% の追加関税が賦課された。残り 160 億ドルに相当する品目については今後さらなる審査やパブリックコメントなどを通して検討されるが、8 月の追加関税賦課が予定されているようだ。この米国政府の発表を受けて、中国政府も即座に対抗措置を発動した。こちらでも 7 月 6 日から 340 億ドル相当の対米輸入に追加関税を賦課し、さらに 160 億ドル相当の対米輸入への関税賦課を検討するとしている。この報復措置に対してトランプ大統領は、さらに 2,000 億ドルの中国製品に対して 10% の追加関税措置を取ると宣言した。

原典の試算前提を確認しないまま引用される「世界の GDP が▲2%減少」

もともと、「**日本経済見通し米中通商戦争はそんなに悪い話なのか？日本経済および日本企業の収益に与える影響を網羅的に試算**¹」で詳細に分析した通り、米中が発動する通商政策が経済・企業収益に与える影響は、現時点では米中ともに限定的である。日本経済への影響はさらに小さい。それにもかかわらず、同問題に対する注目度は非常に高く、また景況感および金融市場に影を落としてしているとされる²。

背景の一つとして、「通商戦争」という言葉から連想される、スムートホーリー法を含めた 1930 年代の世界的な保護主義化の動きや、その帰結としての大恐慌、そして第二次世界大戦が懸念されていると考えることも可能だろう。保護主義の台頭に対しては OECD や IMF といった国際機関も警鐘を鳴らしている。OECD の試算によれば、「米国、欧州、中国の関税引き上げ等で貿易コストが 10% 上昇した場合、世界の貿易が 6%、世界の GDP が 1.4% 減少」する³。また、IMF は「関税等で貿易価格が 10% 上昇すると、国際貿易は、5 年後に 15%、より長期では 16% 下押しされる。世界生産と消費は、5 年後に 1.75%、より長期では 2% 低下する」と試算している⁴。

¹ 詳細は下記大和総研レポート（小林俊介、廣野洋太）を参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/economics/japan/20180621_020167.html

² もともと、筆者はこのような見方に与していない。景況感の悪化や金融市場調整の背景は別の要因一すなわち、①世界経済の成長率に対する高すぎた期待の下方修正、②中央銀行の出口戦略（流動性供給量の減少）、③政策展望（ホワイトハウスの真意）に関する不透明性に求められると考えている。

従って、リスク選好への回帰のカタリストとしては、①米国政治を巡る不透明性の後退、②世界経済見通し下方修正の払底、③2018 年 10 月以降の金利上昇懸念の払拭、などが重要な役割を果たすことになるだろう。

詳細は、小林俊介、廣野洋太「日本経済見通し：2018 年 4 月 米中関税合戦で日本経済・企業業績はどうなる？/金融市場混乱の根底にあるもの」（大和総研レポート、2018 年 4 月 16 日）を参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/economics/outlook/20180416_020050.html

³ OECD, “Making Trade Work for All”, May 2017. <http://www.oecd.org/tad/making-trade-work-for-all.pdf>

なお、2018 年 7 月に公表された OECD レポート “The Long View: Scenarios for the World Economy to 2060 (https://www.oecd-ilibrary.org/economics/the-long-view_b4f4e03e-en)” では、世界の中位関税率が 3.5% pt 上昇した場合、長期的に世界の一人当たり GDP が 0.5%pt 低下するとの試算を提示している。この試算結果は IMF の試算結果とほぼ合致している。

⁴ IMF, “WORLD ECONOMIC OUTLOOK Subdued Demand: Symptoms and Remedies”, October 2016.

https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/weo/2016/02/pdf/_clpdf.ashx

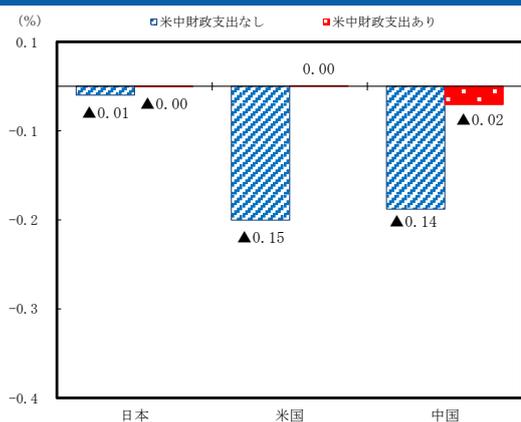
大和総研試算：中国▲0.14%、米国▲0.15%、日本▲0.01%

しかし大和総研のマクロモデルを用いて日米中の経済に与える影響を試算したところ、現時点で公表されている関税引き上げによる影響は、上述した国際機関の試算と比べて遥かに小さい。たとえば米国が中国に対して2,500億ドルに相当する輸入品目に対して関税（500億ドルに対して25%、2,000億ドルに対して10%）を課し、同時に中国が米国に対して500億ドルに相当する輸入品目に対して25%の関税を課した場合の影響を試算したものが**図表1**（詳細版は**図表2**）⁵だ。

この前提に基づいて、関税によって増加した政府収入を政府支出として還元しないケースのGDPの下押し効果はそれぞれ中国が▲0.14%、米国が▲0.15%となり、日本が▲0.01%となる。関税によって増加した政府収入を政府支出として還元した場合、その影響は中国が▲0.02%、米国が+0.00%、日本が▲0.00%となる。

米中関税合戦が実体経済に与える影響は必ずしも大きくないと言えよう。

図表1：関税の影響試算（総括版）



(注) 全て実質。実績値からの乖離率。
(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

図表2：日米中経済に与える影響（詳細版）

中国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.14	▲0.25	▲0.05	0.00	▲0.30	▲0.25
	寄与度		▲0.10	▲0.02	0.00	▲0.06	0.04
米中財政支出あり	乖離率	▲0.02	▲0.25	▲0.01	0.69	▲0.22	▲0.16
	寄与度		▲0.10	▲0.00	0.10	▲0.04	0.03
米国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.15	▲0.26	▲0.20	0.00	▲0.07	▲0.46
	寄与度		▲0.18	▲0.03	0.00	▲0.01	0.08
米中財政支出あり	乖離率	0.00	▲0.26	0.00	1.08	▲0.05	▲0.04
	寄与度		▲0.18	0.00	0.18	▲0.01	0.01
日本経済に与える影響		実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.01	▲0.00	▲0.00	▲0.07	▲0.11	▲0.10
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.01	▲0.02	0.02
米中財政支出あり	乖離率	▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.01	▲0.01
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00	0.00

(注1) 米国が中国からの輸入500億ドルに25%、2000億ドルに10%課税。
中国が米国からの輸入500億ドルに25%課税した場合の影響試算

(注2) 全て実質。実績値からの乖離率(%)とその寄与度(%pt)。

(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

⁵ モデルの概要を簡単に紹介すると、関税率の上昇が相対的な国際競争力を変動させる結果として輸出入を変動させると同時に、輸入物価の上昇に伴う実質可処分所得の減少を通じて個人消費に下押し圧力をもたらす。結果として落ち込んだ国内生産に応じて設備投資も抑制される構造となっている。

なお、試算に当たっては二つのケース—すなわち、関税によって増加した政府収入を政府支出として還元しないケースと還元するケース—を用意した。

なお、同モデルで試算しているのは日米中経済に与える即時的な影響であり、その長期的な効果、あるいは乗数効果は本試算よりも大きくなる可能性は残されている。

しかしながら、米中間の貿易が停滞する一方で日本からの代替輸入が増加する「漁夫の利」の効果まで踏まえると、ネガティブな長期的乗数効果を代替効果のポジティブ面が相殺することもまた、無視できないだろう。

その他の詳細は、脚注1のレポートを参照。

国際機関の試算前提は非現実的

前項の議論からは、大和総研の試算と、IMF や OECD の試算結果に大きな齟齬があるように見えるかもしれない。しかし試算結果が乖離する理由は明白だ。前提が全く異なるのである。

図表 3 にまとめている通り、今回の米中関税引き上げに伴う世界の貿易コストの上昇率は 0.26% と試算される (①)。すなわち、先述した国際機関の前提である「10%の貿易コスト上昇」は、この 40 倍と、非現実的なまでに高い数値であると言える。

IMF モデルを用いると、米中「通商戦争」が世界経済に与える影響は▲0.05%pt

参考までに、IMF の試算結果を用いて 0.26% の貿易コスト上昇が世界経済に与える影響を線形に算出すると▲0.05%pt となる。これは前項で提示した大和総研試算と、ほぼ同値である。実際、米中の GDP 減少幅に、両国が世界経済に占めるウェイトを乗ずると、▲0.06%pt が得られる。他国のマイナス効果まで含めて計算すれば最終的な影響はこれより若干大きくなるだろう。従って、大和総研の試算値は IMF の試算値よりも厳しい見通しを提示していると言える。

もちろん、現時点で決定されている通商関税で「打ち止め」とならない可能性を無視することはできない。中国による追加的な報復関税や、米国の「中国以外に対する」関税引き上げ、および、それに対する当該国の報復関税が発動される可能性も十分に考える。

鉄鋼・アルミニウム関税が世界経済に与える影響は▲0.02%pt

思考実験として、これらが世界の貿易コストをどの程度引き上げるかを確認しよう。まず、既に決定されている鉄鋼・アルミニウムへの関税率引き上げは、世界の貿易コストを 0.04% 上昇させる。これに対して各国が同額の報復関税を実施した場合、世界の貿易コストは 0.09% 上昇することになる。IMF の試算値を用いて世界経済への影響を試算すると、▲0.02%pt となる。(図表 3、②)

自動車関税が引き上げられると世界経済を▲0.10%pt 押し下げ

現在検討されている米国輸入自動車への 20% の関税賦課はどうだろうか。これは世界の貿易コストを 0.24% 上昇させる。これに対して各国が同額の報復関税を実施した場合、世界の貿易コストは 0.49% 上昇することになる。IMF の試算値を用いて世界経済への影響を試算すると、▲0.10%pt となる。米中「通商戦争」の 2 倍の影響が見込まれるため、同措置の発動は現在予定されているメニューの中では最も懸念されるべきものだと言えるだろう。(図表 3、③)

悪影響を全て積み上げても▲0.17%pt

しかし、これらの影響を全て足し上げても、世界の貿易コストを 0.83% 押し上げ、世界の GDP を▲0.17%pt 低下させる効果しか試算されない (図表 3、①+②+③)。

欧州が自動車関税を撤廃すれば世界経済を+0.00%pt 押し上げ

その他にも、米国が仕掛けてきたチキンレースから欧州が「降りる」のであれば、現在 10% を賦課されている自動車関税の引き下げも期待される。もし欧州が同関税を撤廃した場合、世界の貿易コストを 0.02% 低下させ世界経済を+0.00%pt 押し上げると試算される(図表 3、⑤)。

従って、本節での議論を総括すると、現時点で実施・検討されている関税措置の影響は、少なくとも一次的には限定的であり、問題の所在は「対象となる産業・国に偏在する打撃」、および「乗数的な被害の拡大」に絞られることになる。

図表 3： 各関税措置が貿易コストと世界経済に与える影響試算一覧

①米2,500億ドル 中500億ドル関税				世界経済への影響		
	米国	中国	計	OECD	IMF 5年後	IMF より長期
関税変化額(億ドル)	325.0	125.0	450.0	0.26	0.26	0.26
世界の輸入物価変化率(%)	0.19	0.07	0.26	-0.15	-0.39	-0.41
				世界貿易量変化幅(%pt)	-0.04	-0.05
				世界GDP変化幅(%pt)	-0.04	-0.05

②米国の鉄鋼・アルミ関税引き上げ				世界経済への影響		
	鉄鋼	アルミニウム	計	OECD	IMF 5年後	IMF より長期
関税変化額(億ドル)	58.4	16.4	74.8	0.04	0.04	0.04
世界の輸入物価変化率(世界全体、%)	0.03	0.01	0.04	-0.15	-0.06	-0.07
				世界貿易量変化幅(%pt)	-0.01	-0.01
				世界GDP変化幅(%pt)	-0.01	-0.01
				同額の報復が行われるケース		
				貿易コストの変化率(%)	0.09	0.09
				世界貿易量変化幅(%pt)	-0.05	-0.13
				世界GDP変化幅(%pt)	-0.01	-0.02

③米国の自動車関税引き上げ				世界経済への影響		
	乗用車	自動車部品	計	OECD	IMF 5年後	IMF より長期
関税変化額(億ドル)	310.0	115.3	425.3	0.24	0.24	0.24
世界の輸入物価変化率(%)	0.18	0.07	0.24	-0.15	-0.36	-0.39
				世界貿易量変化幅(%pt)	-0.03	-0.04
				世界GDP変化幅(%pt)	-0.03	-0.05
				同額の報復が行われるケース		
				貿易コストの変化率(%)	0.49	0.49
				世界貿易量変化幅(%pt)	-0.29	-0.73
				世界GDP変化幅(%pt)	-0.07	-0.10

マイナス効果計(①+②+③)			OECD	IMF 5年後	IMF より長期
貿易コストの変化率(%)			0.83	0.83	0.83
世界貿易量変化幅(%pt)			-0.50	-1.24	-1.32
世界GDP変化幅(%pt)			-0.12	-0.14	-0.17

④中国の日用品、自動車関税引き下げ				世界経済への影響		
	日用品	自動車	計	OECD	IMF 5年後	IMF より長期
関税変化額(億ドル)	-52.4	-45.9	-98.4	-0.06	-0.06	-0.06
世界の輸入物価変化率(%)	-0.03	-0.03	-0.06	0.04	0.09	0.10
				世界貿易量変化幅(%pt)	0.01	0.01
				世界GDP変化幅(%pt)	0.01	0.01

⑤EUの自動車関税引き下げ			世界経済への影響		
		自動車	OECD	IMF 5年後	IMF より長期
関税変化額(億ドル)		-43.5	-0.02	-0.02	-0.02
世界の輸入物価変化率(%)		-0.02	0.01	0.04	0.04
			世界貿易量変化幅(%pt)	0.00	0.00
			世界GDP変化幅(%pt)	0.00	0.00

プラス効果計(④+⑤)			OECD	IMF 5年後	IMF より長期
貿易コストの変化率(%)			-0.09	-0.09	-0.09
世界貿易量変化幅(%pt)			0.05	0.13	0.14
世界GDP変化幅(%pt)			0.01	0.02	0.02

決定済み政策計(①+②+④)			OECD	IMF 5年後	IMF より長期
貿易コストの変化率(%)			0.24	0.24	0.24
世界貿易量変化幅(%pt)			-0.14	-0.36	-0.38
世界GDP変化幅(%pt)			-0.03	-0.04	-0.05

(注1) ④、⑤については該当する対米輸入分を控除している。

(注2) 中国は2016年の実績値、その他の国は2017年の実績値で推計。

(出所) 米国センサス局、中国税関、Eurostat、財務省、FRB、OECD、IMF、世界銀行、UN Comtrade、各種報道より大和総研作成

IMF の最新試算でも結果は同様（むしろ影響縮小）

なお、7月18日付で公表されている IMF のレポート “G-20 SURVEILLANCE NOTE⁶” でも今般の通商政策が世界経済に与える影響が試算されている。

同試算を簡単に紹介すると、既発政策（鉄鋼・アルミ関税引き上げ、米中 500 億ドルずつに対して互いに 25% 関税引き上げ、米国が 2,000 億ドルに対して 10% 追加関税発動。図表 3 の①+②）に加えて、米国が輸入自動車に対して 25% の関税賦課を発動し、同時に各国が同額の報復関税を発動するケース（図表 3 の③。ただし 20% の関税を前提としている③よりも試算前提は厳しい）で、「世界 GDP の押し下げ幅は最大で▲0.1%pt」となっている。すなわち、IMF が 2016 年に公表したレポートを用いて再試算を行った図表 3 の試算（①+②+③のケースで▲0.17%pt）よりも、さらに小さなインパクトしか表出しないという試算結果である。

他方、今のところメディア等で比較的頻繁に引用されているのは「世界 GDP を▲0.5%pt 押し下げる」という試算のようだ。同試算の前提条件を確認すると、上述した前提に加えて、「コンフィデンスショック」なるものが付加されている。これは何かと言うと、貿易戦争のリスクが高まることで、企業および家計がリスクプレミアムを従来よりも高く見積もり、このことが投資・消費を抑制する効果である。

この試算前提および結果を平たく解釈すると、「関税引き上げの直接的な効果と比べ、リスク回避的な行動に伴う自己実現的な悪影響の方が 4 倍大きい」ということになる。果たしてそこまで大きな心理的ショックが発生しうるか、という点については議論の余地が大きい⁷。しかし「日本経済見通し:2018 年 4 月⁸」でも詳説したように、問題の本質は関税の引き上げそのものと言うよりは、トランプ政権が何を始めるか予想できないという政治的不透明性にあるという点に関しては疑いの少ないところであろう。

結局、日本にとって最大の懸案事項は自動車関税

そのトランプ政権が今後実行しかねない政策の中で、日本企業にとって最大の懸案事項となるのは、現在検討されている自動車に対する関税賦課だろう。トランプ米大統領は、5月23日に自動車および自動車部品の輸入に関して 1962 年通商拡大法 232 条に基づく調査に着手するように指示している。具体的な関税率や品目が判明するのは調査後となるが、乗用車にかかっている現行 2.5% の関税率が、最高で 20% になるとの報道もなされているところだ。

⁶ <http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2018/071818.pdf>

⁷ IMF は「コンフィデンスショック」の代理変数として「リスクプレミアムの 0.3%pt 上昇（IMF の言によれば、これは “Taper Tantrum” の約半分）」を用いているが、この「0.3%pt」という数値の妥当性を詰める必要がある。また、そもそもこの「リスクプレミアム」を実際に何の指標を用いて算出しているか、少なくとも同レポート内では言及されていない。

⁸ 詳細は、小林俊介、廣野洋太「日本経済見通し:2018 年 4 月 米中関税合戦で日本経済・企業業績はどうなる？/金融市場混乱の根底にあるもの」（大和総研レポート、2018 年 4 月 16 日）を参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/economics/outlook/20180416_020050.html

追加関税の対象となり得る品目と対米輸出額、そして追加関税額についてまとめたものが**図表 4**である。足下で2.5%の関税率がかかっている乗用車は4.5兆円、自動車部品は9,614億円（いずれも2017年実績ベース）となっており、合わせて5.5兆円が追加関税の対象となる可能性がある。これらの品目に、一律20%の関税がかけられた場合、関税の増加額は0.95兆円と試算される。

また日本の自動車メーカーは、カナダやメキシコなど第三国で製造した自動車の対米輸出の金額も大きい。大和総研の推計によれば⁹第三国からの輸出は4.0兆円と、日本からの直接輸出4.5兆円に匹敵する。仮のこの第三国がNAFTA加盟国だと仮定すれば、関税率が現行の0%から20%に引き上げられた場合、関税の増加額は0.8兆円となる。これに日本からの直接輸出にかかる関税の増加額を合わせると1.6兆円となり、文字通り桁違いのインパクトを持つことになる。さらに日本から直接輸出している自動車部品への関税コストの増加を合わせると1.75兆円、第三国からの自動車部品への関税コスト増分を合わせるとそれ以上の打撃となる。

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通商交渉となろう。

図表 4：米国自動車関税発動に伴う日本車販売への影響

	台数 (台)	金額 (億円)	関税引き 上げ額 (億円)
① 米国内日本車販売	6,641,216		
② 米国内日本車生産	3,773,993		
③ 米国内工場からの日本車輸出	423,415		
④ 日本からの直接輸出(部品除く)	1,743,695	45,431	7,839
①-[②-③]-④=⑤ 第三国からの輸出	1,546,943	40,305	8,061
④+⑤ 日本メーカーの対米自動車輸出合計	3,290,638	85,736	15,900
⑥ 日本からの自動車部品輸出		9,614	1,682
④+⑤+⑥ 日本企業の対米自動車関連輸出総計		95,350	17,582

(注1) 台数と金額は、2017年実績。ただし第三国からの輸出額は、④直接輸出の単価を台数にかけて推計。

(注2) 関税引き上げ額は、関税率の引き上げが④：2.5%⇒20%、⑤：0%⇒20%、⑥：2.5%⇒20%と想定。

(出所) Automotive News、Haver Analytics、JAMA、財務省統計より大和総研作成

⁹ 詳細は、脚注1のレポートを参照。