

米国経済の見通し

米中対立の今後の展開

限定的な米中合意

米中貿易協議は、米国の対中関税第4弾の発動期限12月15日の直前に「第1段階の合意」に達した。貿易戦争の激化を止めた合意を市場は歓迎したが、合意自体は限定的だ。重要な内容は、中国による農産物など対米輸入の大幅増加と米国の対中関税の一部撤廃しかない。中国の知的財産の保護強化や技術移転の強要禁止、人民元安誘導の抑制は合意に盛り込まれたが、具体策も新味も乏しい。米国は中国が求めた第3弾までの関税撤廃には応じず、両国間の溝が深い中国の産業補助金などの構造問題は「第2段階の交渉」に先送りされた。

合意がこれだけ限定されたのは、米中の力関係の変化が理由だろう。従来は好況で余裕

丸紅執行役員経済研究所長

今村 卓

いまむら

たかし



のある米国が関税拡大と構造問題で圧力をかけ、景気減速の中国は防戦を強いられた。だが昨秋からは、中国が国内に対米持久戦を説く姿勢に転じる一方、米国はトランプ大統領が今秋の大統領選に向けて農産物の対中輸出の回復が必要になり焦りを強めた。農家は重要な支持層であるのに、貿易戦争による農産物の対中輸出の激減で経営破綻が増え、トランプ政権への不満を高めていた。米中交渉も中国が「米農産物の大量輸入」という切り札を得て形勢を挽回し、米中が対等の立場となって最小限の譲歩で決着したといえる。

これでは「第2段階」の交渉は進まない。交渉対象は中国が譲歩を拒む構造問題が絡むものばかりである。大統領選が迫るトランプ氏が、すぐに成果を望めない交渉に時間を割くとは思えない。交渉は大統領選後に先送り

され、2020年の貿易戦争は事実上の休戦となるだろう。

強まる米中対立

一方で米中の対立は激しくなる。米国が40年余り続けた対中関与政策は使命を終えている。共産党一党独裁で国家資本主義の中国に米国経済への自由なアクセスを認める関与政策は、中国が豊かになれば民主主義と自由市場経済に転換するとの期待に基づいていた。しかし、習近平国家主席が共産党一党独裁と国家資本主義の堅持を明確にして、2018年には習主席の任期制限が撤廃されたことで、関与政策は正当性を失った。

今後は米中の先端技術の覇権争いも広がる。中国が「中国製造2025」^(注)という指針を出して技術覇権への関心を示すようになった

(注)中国製造2025：2015年5月に中国政府が発表した、中国製造業の発展を目指す行動計画。「製造強国」を目指し、高度な中間素材、部品、製造装置について、2025年までに7割を国内で生産することを企図

めである。軍事利用が可能な5G(第5世代移動通信システム)やAIなどの技術では中国が優位になり、中国の巨大IT企業が中国政府と結託してデジタル覇権を制する可能性も、デジタル社会統制が強まる可能性も、米國を刺激している。

ただ、米國には関与政策に代わる包括的な対中政策がない。今後は中国との先端技術の覇権争い、拡大する安全保障上の懸念に押されて中国への技術流出の阻止を目的とした対外規制と制度運用の強化を進めるなど、場面ごとの反応が続くのだろう。

安全保障を理由にした中国の企業と製品の米國からの締め出しは、確実に強まる。2019会計年度の国防権限法には、米國の最先端・基盤技術を守るため、中国を念頭に投資管理を強化するFIRRMA(外国投資リスク審査現代化法)、輸出管理を強化するECRA(輸出管理改革法)が盛り込まれた。FIRRMAを通じてCFIUS(対米外国投資委員会)の権限も強化され、中国企業による米國企業の買収はベンチャー投資を含めて厳しく制限された。ファーウェイなど中国の通信装置・ビデオ監視装置企業5社の製品の政府調達等も制限された。今後は2019年12月に成立した2020会計年度の国防権限法により、中国の国有企業から連邦資金を使つたバス・鉄道車両の調達が禁じられる。

米中両國のデカップリング(分断)も進む。2018年までは米中經濟の相互依存関係が

深まる一方だったが、貿易戦争が激しくなった2019年は、1-10月の累計で米國の対中輸入、輸出、貿易赤字がそろって前年同期比14-15%減とすでにデカップリングは始まっている。「第1段階の合意」では歯止めにならない。2020年は米國の対中投資・輸出の規制の強化、中国の基幹技術の自主開発や重要部品の国産化が進んでデカップリングは加速するだろう。

米中対立とデカップリングが進むとコストも大きくなる。米國と中国の經濟の緊密な相互依存関係は、グローバル・バリューチェーンの発展が可能にした企業の自由な競争のなかで選んだ最適地の組み合わせであり、効率的な生態系だった。これまでの米中貿易競争と投資や輸出の規制強化はその生態系を崩し始めている。今後も既存の投資が無駄になるコストが上昇するなど効率の低下は避けられず、米中兩國の經濟はもろく同チェーンに組み込まれる世界經濟も悪影響を受けるだろう。

米景気の拡大は続くが 長期停滞の様相へ

2020年の米國經濟は、上記の米中対立の悪影響を受けて設備投資と輸出の停滞が避けられない。だが、雇用は堅調を保ち、個人消費は多少減速しても安定した伸びが期待できること、FRB(連邦準備制度理事会)が政策金利を現状の1.5-1.75%に据え置い

て低金利が続き住宅投資が上向くと予想されるため、景気の停滞や後退に追い込まれるおそれは小さい。2020年の実質GDP成長率は2%弱、潜在成長率並みの安定的な景気拡大に落ち着くと見込まれる。

とはいえ、米中対立の米景気への影響は小さくない。米製造業の景況感指数は2019年11月まで4カ月連続で活動縮小を示す50割れを続け、最近では設備投資も減少に転じた。トランプ政権は2017年に法人税率を大幅に引き下げて設備投資の喚起を図ったが、自ら仕掛けた米中の貿易戦争と対立により米國企業の投資意欲を削いでしまったといえる。

多くの企業は減税で増えたキャッシュフローを自社株買いに回して株主に還元し、株高にはなっている。だが、このままでは設備投資の停滞が続き、生産性は伸び悩み潜在成長率が頭打ちになって、米國經濟の長期停滞が一層現実味を帯びてくる。しかも停滞を打破する政策手段が見当たらないという問題もある。FRBが追加利下げに動くとは思えず、大統領選を控えた時期の減税やインフラ投資など刺激策は下院を制する民主党に阻止されるからである。大統領選の選挙戦でもトランプ氏も民主党候補も、この打開策は示せない。景気後退はないが、長期停滞から抜け出せず、米中対立も続く。2020年の米國は、そうした閉塞したムードのなか、大統領選の激しい選挙戦が投票日まで続く展開になると思われる。