

米中関税戦争のゆくえ

津上 俊哉

日本国際問題研究所 客員研究員
現代中国研究家



トランプ政権2.0には驚かされることばかりだが、「相互関税」には文字どおり唖然とさせられた。トランプ大統領がこれを発表した4月2日は世界史に残るだろう。もちろん忌まわしい記憶として。

米中の関税撃ち合い

4月2日以来、米国が対中関税を引き上げ、これに中国が報復措置を発動、そのエスカレーションは世界中のメディアで連日トップニュースになったから、その過程は逐一繰り返さない。本稿執筆時点（4月27日）で双方の措置を累積すれば、次のようになる。

- ①米国の対中関税率（平均関税率）は145%になったほか、最近米国でも業績を伸ばしてきた中国の小口少額商品のネット通販が利用してきた低額輸入品に対する免税措置も廃止する（中国メディアの報道によれば、これにより平均関税率がさらに1～2%押し上げられると試算されている）。中国も以上に応酬するかたちで米国産品に対する関税を引上げて、すべての米国産品に対して125%の関税を課すという（これ以上上げても無意味なので「打止め」）。
- ②中国は関税措置のほか、一部米国企業及び同産品に対するアンチダンピング調査や独禁法違反調査開始、中・重希土類レアアース7品目の輸出規制導入、27社の米国企業を「不可靠実体（中国版エンティティ）リスト」に追加（その後さらに6社追加）、検疫を理由とする林産品輸入禁止などの非関税措置も講じた。

互いに相手国産品に100%以上の関税を課せば、米中両国間の貿易はほとんど途絶するだろう。それが両国ひいては世界の経済に及ぼす影響は計り知れない。

中国経済に大きなダメージ

経済面では、米国の相互関税が中国の輸出、及び昨年来輸出で支えられたマクロ経済成長にも大きな影響

を及ぼすだろう。最近は減少傾向とはいえ、中国の対米輸出額は昨年5,247億ドルで輸出総額の約15%、ASEAN向けよりはやや小さくEU向けよりはやや大きい、国別では依然抜きん出て第1位の輸出先だ。

中国の主要輸出相手国・地域

相手国・地域	輸出額（億ドル）	シェア（%）
ASEAN	5,865	16.4%
米国	5,247	14.7%
EU	5,165	14.4%
香港	2,911	8.1%
ベトナム	1,619	4.5%
日本	1,520	4.2%
総計	35,772	—

出所：中国海関総署（2024年）

悪影響の及び方は地域によって異なるだろう。輸出中小企業の多い広東省など南方の地域は、昨年までも工場の廃業、海外移転などで不況色が強かっただけに、さらなる痛手を被るだろう。これまでの中国なら、大きな影響を受ける地域の経済下支えは地方政府の職分だったが、昨今は地方政府が財政難で対応力を失っているため、十分な対策が講じられるか不安がある。

ASEAN地域への関税引上げは想定外

また、中国に対する相互関税措置が及ぼす影響は、中国も最悪事態として想定していただろうが、ベトナムを筆頭にASEAN各国にも20～40%台の相互関税が課されることは、中国にとっても想定外だったのではないかな。

1期目トランプ政権が関税など対中貿易障壁を高めたことを嫌って、多くの内資・外資企業が組立等の生産を中国からASEANに移転した。原材料や部品を中国から輸入して完成品を米国に輸出するかたちで、実質的には（中国産付加価値の）迂回輸出をしてきたわ

けだが、今回の相互関税はその途も塞いでしまう。米国はかねてからこのような迂回輸出を問題視してきたが、トランプ政権は迂回であるか否かを問わずに、ベトナムの対米輸出を根こそぎ制限する挙に出た。

ベトナムは相互関税回避に必死の努力をするだろうが、中国に高い関税を課してベトナムの相互関税を減免すれば、中国企業の迂回生産にいよいよ拍車がかかるため、回避ができるかは微妙だ。この場合、近年急増していた中国のASEAN向け中間財輸出も減少しそうである。

相互関税の対象となったASEAN諸国と税率

相手国・地域	関税率	国名・地域名	関税率
ベトナム	46%	インドネシア	32%
カンボジア	49%	フィリピン	28%
ラオス	48%	マレーシア	22%
ミャンマー	44%	シンガポール	15%
タイ	36%		

中国、追加景気対策へ

米国の相互関税は今年の中国マクロ経済を大きく下振れさせる恐れがあるため、中国政府は遠からず追加の経済刺激策を打ち出すだろう。もともと3月の全人代の時から、米中経済関係の悪化に備えて、財政出動の余力を節約、保留していると見る向きは多かった。4月7日付けの人民日報もさらなる金融緩和や財政出動の余地があることを報じており、政府部内で具体策の検討が進んでいることをうかがわせた。

なお、海外には「米国相互関税の影響を緩和するために、中国が元安誘導政策を採るのではないか」という観測もあるが、それは疑問だ。

中国は内需の不振と過剰供給能力のせいでデフレ傾向が強まっているので、今後政府が実質金利高止まりを是正し、景気に梃子入れするために利下げする可能性が高い。そうなれば人民元の為替レートは弱含みになるだろうが、それと元安誘導は別物だ。

中国が意図的な元安誘導政策を採ることは考えにくい。日本と異なり、中国では輸出産業、製造業よりも銀行・金融業の発言力の方が強い。その金融界が2015年夏の人民元切り下げ騒ぎのように、人民元の先安観測がキャピタルフライトを誘発することを嫌っているため、中国政府は輸出産業を救済することより、金融界の意向を尊重するのではないかと思う。

米国経済にも大きな痛み

米国の145%関税、中国の125%関税の状態が半年続けば、米国経済にも大きな痛みをもたらすだろう。第1期トランプ政権の2018年から始まった対中関税の引き上げは、それまで高すぎた為替レートを元安に戻したことで、輸出企業がベトナム等に移転して迂回生産が進んだことなどにより、貿易にも米国経済にもそれほど大きな影響を堪えなかった。

しかし、今回は元安に動きにくいこと、迂回先だったベトナム等も相互関税の対象になっていることから、関税引き上げコストの大半は物価上昇を通じて米国民が負担することになりそうで、結果的に、空前の規模の大衆増税になる可能性がある。

そもそも145%もの関税が続けば、貿易は途絶してしまう。米国の輸入・小売業者はトランプ政権発足前から駆け込み輸入などの対応策を採ってきたはずだが、高関税が数カ月も続けば、積み増した在庫も底をつくだろう。スーパーの商品陳列棚の多くが空になってしまって、米国民の生活には物価上昇以上に大きな影響が出るだろう。

米国農家も中国の125%関税によって中国市場をほとんど失うだろう。1期目トランプ政権時代の米中関税戦争では、トランプ政権が中国側の関税引き上げによって損失を被った米国の大豆農家などに補助金を給付して救済した。今回も同様の補助金を支出しないと、トランプ政権は農民や農業州を敵に回してしまう。

しかし、今はイーロン・マスク氏が率いる政府効率化省(DOGE)が議会の承認した支出を問答無用にカットする過激な歳出削減策で強い批判を浴びている。その傍らで相互関税政策のせいで新たな補助金が必要になったと言え、議会が反発することは必定だ。

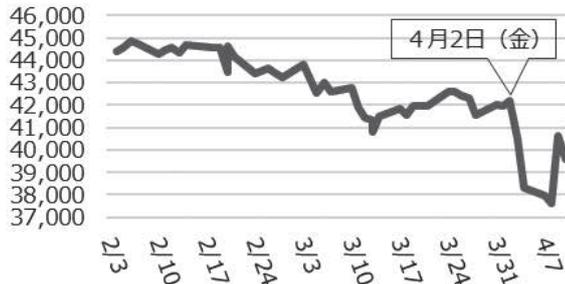
米国経済への信任が揺らぎ始めた

以上のように相互関税が国民も市場も想定しなかった悪影響を生み始めた結果、好調だった米国経済の先行きに対する不安が急速に台頭、金融市場は今後の物価上昇と景気後退を先読みして急落した。特に国債価格の急落をみて、トランプ大統領も執行初日に相互関税を90日停止せざるを得なくなった。

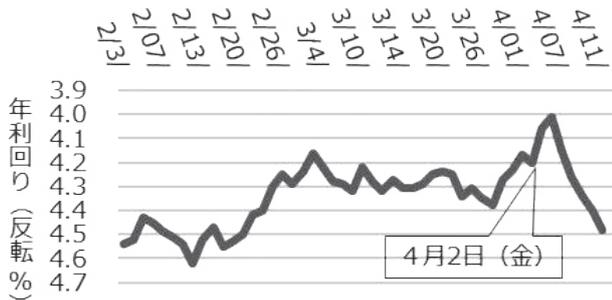
なお、国債価格の急落は中国が保有米国債を売ったからでは?という憶測があるが、国債を売るだけでは株、債券、為替のトリプル安は起きないと思われる。Bloombergは9日、国債急落の原因として「米国債の安全性への信認低下、物価上昇や財政赤字拡大への不

安、現金への逃避、相場を読み違えた投机家のポジション解消など様々な推測が成り立つ」と分析している。

株価 (ダウジョーンズ)



米国債 (10年物) 利回り



出所: 米国財務省

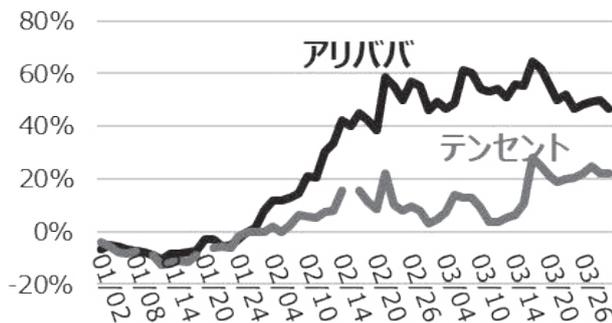
米ドル指数 (USD index)



「悪いことばかりではない」と考える中国

中国経済は不動産や地方財政の問題など、依然深刻な問題を抱えているが、直近では1月に発表された生成型AI「DeepSeek」が少額の事業予算、ドメス

DeepSeek 報道後の中国テック企業株価
(1月27日株価に対する騰落率)



ティックな育ちの若い人材で米国の巨大AI プロジェクトに勝るとも劣らない性能をあげたことが中国ハイテクの実力を再評価させ、経済全体のマインドを好転させるくらい大きな反響を生んだ。

加えて、トランプ政権が外交面で同盟国たる欧州、日本などに対して、市場アクセスを制限するばかりか、安全保障の傘の信頼性も損なうような振る舞いをして米国の同盟ネットワークが揺らぎ始めたことが中国を喜ばせている。

トランプ政権がASEAN諸国に高率の相互関税を課すこともASEAN経済が米国との距離をとり、中国に接近する効果が予想されるので「悪いことばかりではない」と受け取っているだろう。総じて中国はトランプ政権の外交の有様を「こんな政策は中国の文革と同様、惨憺たる結果を招いて米国の力を大きく削ぐだろう」という予感、期待感を抱きながら見ている。

トランプ大統領の狙いは何か?

相互関税政策は依拠する「経済学」も理解しがたいが、トランプ大統領が最後に何を狙っているのかは、さらに不明で理解しがたい。「製造業を復活させたい」「貿易赤字や財政赤字を減らしたい」という願いは理解できるが、それには時間がかかる。「2年後には関税を何%、5年後にはさらに何%引き上げる、だから関税をかけられたくない企業は早く米国に工場を建てて米国から供給しろ」と言うなら理解できる。しかし、いきなり相互関税を課せばインフレや供給不足などの混乱を招いて、来年の中間選挙で共和党が負ける原因をつくるだけではないのか?

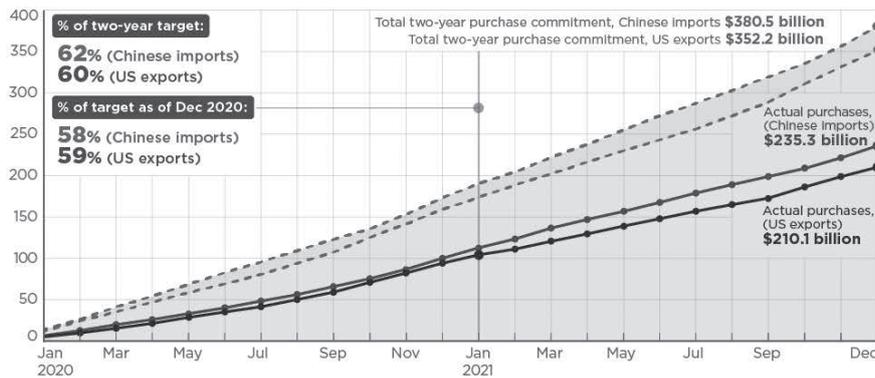
中国もさぞかし困惑しているだろう。「輸出でなく投資しろ」と言うのなら、投資することにやぶさかでないが、そもそも米国は中国の投資を受け入れるのか? (トランプ大統領は前向きな発言をしたことがあるが、米国のコンセンサスではなさそうだ)。

1期目トランプ政権のときは、中国が大幅に対米輸入を増大させる「フェーズワン合意」をしたが、直後に新型コロナ肺炎パンデミックに襲われたこともあって、目標の6割程度の達成状況に止まっている。対中貿易赤字を減らすために、フェーズワン合意を上回る輸入拡大に合意するのはどうか? 内需が不振で昨年1兆ドル近い貿易黒字を記録した今の中国経済がそのような合意をしたところで、達成できる見込みは無きに等しい。

トランプ大統領は何を指しているのか?

日本も同じ悩みを抱えている。トランプ政権からは、

中国の米国からの輸入額（フェーズワン合意の目標額と実績額）



出所：US-China phase one tracker: China's purchases of US goods
<https://www.piie.com/research/piie-charts/us-china-phase-one-tracker-chinas-purchases-us-goods>

円安やコメの「700%関税」、自動車の非関税障壁を批判されているが、円安を是正することは日本も望むところだ。コメの関税を下げたり、自動車の非関税障壁を撤廃したところで、米国の対日貿易赤字はほとんど減らない。トランプ大統領は「そんなちっぽけな譲歩で私が満足すると思ったら大間違いだ」と言うのではないか。

真の狙いは米国債の踏み倒しか

その点で、気になるのは、トランプ政権の中で暖められていると噂される「マールアラゴ合意」なる構想だ。40年前主要国が為替レートの調整に合意した「プラザ合意」をもじった名前であるため、「マールアラゴ合意」も為替レートを巡る中身だろうとみる向きが多いのだが、違うのではないか。

この発案者で、アイデアが気に入られて大統領経済諮問委員長（閣僚級）に任命されたスティーブン・ミラン氏のペーパーによれば、「米国から安全保障の傘や市場を提供されている国々は、米国のコストを負担すべきであり、具体的には各国が外貨準備で保有する米国債を長期かつ利払いのない割引債に転換することに応じるべきである、応じない国には安全保障の傘は提供せず、高関税を課して米国市場から閉め出す」といった趣旨が述べられている。

仮に日本が約1兆ドル保有する短期米国債を長期割引債に転換すれば、現在外貨準備で生まれている年間約4兆円の運用収益（その半額は一般会計に繰入れ）の大半が失われる。さらに利息がない代わりに発行価格が額面よりも低くなる割引債への転換比率によっては、1兆ドルの資産価値が1千億ドル単位で目減りする（事実上の借金棒引きになる）。

米国が本気でこのような要求をすれば世界一安全な

金融資産とされてきた米国債は信用を失って、それこそ暴落しかねないから、まさかとは思いますが、「相互関税」も「まさか」な政策なので、一笑に付しがたい。

日本と中国はともに米国債の保有が非常に多いのだが、万一米国からこの要求が出てきたら、いかなる対応をするのだろうか、日本は泣く泣く応じて、後は少しでも金額をまけてもらう交渉をするしか

途がないのかもしれないが、中国はどう対応するだろうか。予想されるベースシナリオは「断固拒否」だが、台湾を絡めた交換条件を出してくるといったリスクシナリオが有り得るのかもしれない。

むすび

「中国は取引したがっている」と宣い、^{のたま}圧力に屈しないとみるや、「これでもか!」と関税率を吊り上げたトランプ大統領の姿勢は、90年前中国の抵抗を軽視して戦争の泥沼に陥った戦前日本の姿をみるようだ。

外国の圧力に屈することは、半植民地化と戦争の辛酸を舐めた中国にとって、最大のタブーだ。逆に、いじめに耐え抜いて勝利を勝ち取ってきた成功物語を教えられてきたので、政府の徹底抗戦作戦は国民も「困ったことだが、やむを得ない」と支持していると思われる。トランプ大統領の周囲にそんな民意の支えはない。対中圧力作戦は決して成功しないだろう。

一方、中国は徹底抗戦の構えと同時に、「対等な立場に立った交渉を通じた解決」を唱え続けている。中国経済は本当に苦しいし、トランプを完膚なきまでに失敗させて、残り任期中恥をかかせてくれた中国に復讐する機会をうかがい続けるように追い込んで得はないという大人の判断があるのだろう。

トランプ大統領が4月下旬「中国製品に対する関税は大幅に引き下げられる」と述べたのは、金融市場の混乱を鎮める必要に迫られたからだろう。原理原則を重んずる中国としては、「145%が半分になっても依然「対等な立場」とは言えない」と拒絶を続ける恐れがあるが、トランプにも花を持たせる妥協策を見つけて世界経済への悪影響を少しでも減じてほしい。