

水曜コラム+

## 日銀いよ金融教室 第99回：「米中貿易摩擦の影響について」

2018年11月14日（水）（愛媛新聞 E 4 編集係）

米国は7月から9月にかけて、中国による知的財産権侵害を理由に、総計で年間2500億ドル相当の中国製品に25%の追加関税の適用を開始しました。これに対して、中国も報復措置として、総計で年間1100億ドル相当の米国製品に5~25%の追加関税を適用しました。こうした貿易摩擦激化等による日本経済への影響について、11月1日に日本銀行が公表しました「経済・物価情勢の展望（通称、展望レポート）」で取り上げていますので、ご紹介します。

まず、過去に海外経済の不確実性が高まり、海外経済に関するリスクが顕在化した、①2008年、2009年のリーマンショック前後、②2015年、2016年の新興国経済減速期、における分析をもとに、海外経済発のリスクシナリオが実現するか否かの判断として以下の点に留意し、チェックすることが必要としています。

第一に、企業のマインドを表すビジネスサーベイ、例えば、新規輸出受注PMI（購買担当者景気指数）や短観（短期経済観測調査）の業況判断DIなどの企業マインドの動きに何らかの変調が来していないかということです。上述の過去2回の局面では、最初にこれら企業マインドを表す指標が大幅に低下するなどの動きがみられました。ただし、こうした企業サーベイが悪化しても、必ずしも実体経済に深刻な影響を与えるとは限りませんので、第二のチェックポイントとしては、実質輸出の動向が重要になります。実質輸出が落ち込むと、設備投資への波及等も含め、実体経済に与えるマイナス面の影響が大きくなり、そうなると警戒感を高めることが必要となります。

それでは、今回の局面をみてみましょう。全国短観（10月1日公表）の業況判断DIは、改善傾向にはやや一服感がみられますが、その水準は比較的高いレベルを維持しています。また、新規輸出受注PMIは幾分低下しているうえ、実質輸出も足もと不冴えの動きがみられていますが、これは自然災害による供給制約の影響が大きいことが主因とみられるうえ、2018年度の設備投資は旺盛な計画が維持されています。

こうしたなか、日本銀行の全国の本店・支店から企業へのヒアリング（10月18日公表「さくらレポート」）によりますと、一部生産用機械メーカーなどからは「米中貿易摩擦の影響かどうかは不明ながらも、足もと中国向け受注が鈍化している」といった声が聞かれますが、多くは「米中貿易摩擦による顧客の設備投資マインドへの影響が懸念される

が、現時点で投資を先送りする動きはみられていない」とか、「グローバルな生産計画を抜本的に見直すことは考えていない」としており、足もと、貿易摩擦の影響はさほど顕現化していないようです。こうしたヒアリングを踏まえましても、10月時点では米中貿易摩擦による影響はまだ限定的と言えそうです。

ただし、先行きは、「サプライチェーンが多国間にまたがって複雑化するもとで、貿易摩擦の影響は見極め難いが、今後の受注減少を懸念している」とか「安価な中国製品の流入による国内市況への影響を懸念する」など、懸念を深めている先が多くみられます。貿易摩擦の影響の経路や規模は、実際に受注が変調をきたすまでわからない面もあります。状況は時々刻々と変化しますので、日本経済、県内経済への影響等を引き続き注視したいと思います。

(日本銀行松山支店長・堂野敦司氏)