

ファーウェイ問題と米中貿易戦争、 米国が圧倒的に優位に

武者リサーチ 代表 **武者 陵司**



武者 陵司氏

■ 1. 米中の損害許容限度

ベトナムが米国に勝った理由

米中貿易戦争の本質が、世界の2大経済大国、米国と中国の世界覇権争いであることが、今や明白になった。米国主導の世界秩序（資本主義市場経済とリベラルデモクラシー）の中に中国が収まっている間は良かったが、習近平政権は「中国の夢」という標語を掲げて世界秩序の新たな担い手となる野望を隠さなくなった。2018年10月4日のハドソン研究所におけるマイク・ペンス副大統領のスピーチは、とうとう米国が中国の覇権挑戦に対して、受けて立つ姿勢を明確に示したものであり、米国は中国を潜在的敵ととらえて、その狙いを打ち砕こうとする、戦略を表明した。

こうした抗争においてどちらが最終的に勝利するかは、軍事力・経済力の強さのみが決めるのではない。東京国際大学の村井友秀教授は「戦争に勝つとは、損害が国民の許容限度を超える前に戦争目的を達成することであり、戦争に負けるとは、戦争目的を達成する前に損害が国民の許容限度を超えることである。」「ベトナム戦争では、300万人を超える死者を出したベトナムが、5万人の死者しか出さなかった米国に勝ったが、その違いは戦争の損害許容限度の差、さらにはその背景にある国民の戦う意思の大きな違いにあった」と述べている。（産経新聞 正論「米国との戦争に勝てない中国」6/3/19）

損害許容限度低い中国

これを今日の米国と中国に当てはめるとどうなるか、一般的には中国有利と考えられがちである。共産党独裁と情報管制が貫徹し、国民を自由に統制できる中国の方が、民主主義で大衆の不満表明が容易に選挙結果を左右する米国よりもパワフルで迅速である、と考えられている。しかし国民の戦う意思はどうであろうか。米国民と世論・与野党における「自由・人権・民主主義・公正透明な市場経済を守る」ための対中連携は強固である。いわば理念・価値観のレベルの戦闘意欲が生まれているように見える。他方中国は、倫理的にみた共産党政権の正統性は脆弱である。それは「逃亡犯引き渡し条例」に反対するデモンストレーションに200万人の香港人が参加したことを見れば、明らかであろう。

共産党独裁体制が正当化される理由は、①経済発展と国民生活向上を成し遂げたこと、②代替の13億人をまとめる統治体制が無いこと、という消極的なものである。人権・民主主義に命をささげる人はいても、共産党独裁体制のために命を犠牲にする人は、少ないのではないか。加えて中国は、世界の工場として国際分業に深く組み込まれ、後述するように巨額の対米経常黒字によって経済成長を可能にしている国である。自給自足の農業経済国であったベトナムとは全く違うのである。村井教授は「中国が米国に勝つためには、米国民の損害許容限度を下げなければならない。しかし、米中戦争が米国民にとって偉大な米国を邪悪な敵から守る正義の戦いならば、米国民の損害許容限度は高い。他方拝金主義の国民が耐えられる損害の許容限度は低く、中国の方が先に許容限度を超えるだろう」と述べている。このことを理解しているはずである習近平政権は、事態が深刻化する前に、面子をたてつつ、米中通商合意を演出するほかはないのではないか。

■ 2. 米国、外堀を埋め持久戦に

米国の対中貿易戦略の全体像が明らかになってきた。米国の究極の狙いは中国の覇権奪取の野望をくじくこと。そのためには①最先端技術企業に躍り出たファーウェイの存在を抑えること、②中国の不正な台頭を可能にした仕組み（知的所有権盗用、技術移転の強要、外国企業に対する差別、政府補助金の停止等）を変えること、③巨額な対中赤字（＝ミルク補給）の停止、の3つにより中国経済の活力をそぐことにある。その手段が関税引き上げに関する展開、それとファーウェイに対する制裁の2つと整理できる。ただ米国は世界リセッションも、中国経済の破局も望んでいない。外堀を埋めたうえで（上記①～③）、持久戦に持ち込む構えであろう。

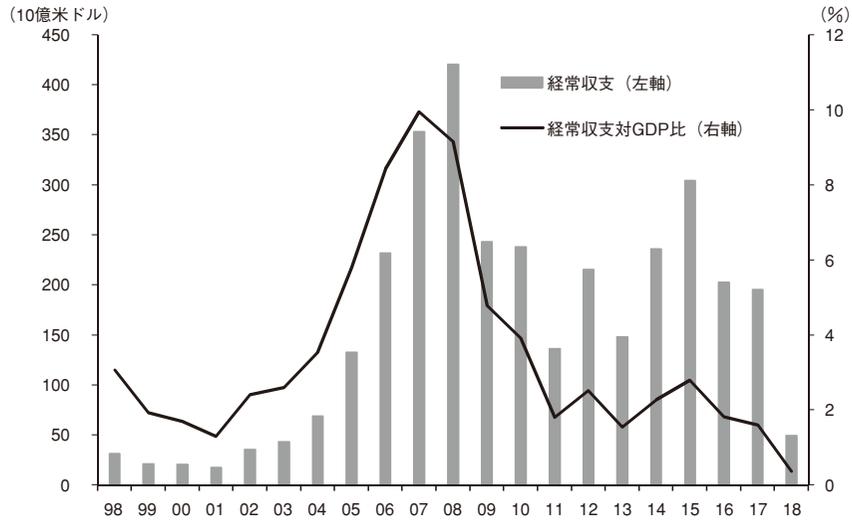
ファーウェイの技術優位を許容しない

ファーウェイに対する制裁の激しさは驚きであったが、米国政府の決意が示されたといえる。世界最強の5G関連設備企業に飛躍したファーウェイを事実上締め出すという決意を固めたようだ。ファーウェイは31%のシェアを持つ世界最大の基地局メーカー、スマホでも急躍進しアップルを抜き世界第二位になった。昨年8月成立の国防権限法に基づき、米国政府機関のファーウェイからの調達を禁止した。そして5月16日にはファーウェイに対する米国企業の製品供給を禁止する措置を決定。パナソニック、アームなど米国政府の規制に従う企業が続出している。これによりファーウェイは新型の製品開発が著しく困難になる。ファーウェイは米国から禁輸される半導体を自分で開発できるとしていた。実際ハイシリコンという強力な半導体設計会社を傘下に抱えている。だがアームからの技術がなければ、新規開発は無理。またグーグルが無料で提供しているスマホOSの 안드로이드は利用できるが、グーグルからのアプリ技術が使用できなければ、グローバルビジネスは不可能。今後さらに米国がファーウェイを追い込む手段としては、銀行取引の停止、ドル使用禁止という究極の手段もある。これまでファーウェイにグローバル金融サービスを提供していた、HSBCとスタンダードチャータード銀行は、すでにサービスを停止し、今はシティグループのみがサービスを提供している、とWSJ紙は報じている（12/21/18）。中国側からはできる手段はごく限られており、ファーウェイは経営困難に陥るだろう。

この苛烈な米国の制裁に正当性はあるのか。本当にファーウェイは黒なのか。イラン制裁違反を別とすれば、スパイチップの存在、バックドアからの情報窃盗などは十分な証拠がなく、いいがかりとの反論を完全には否定できない。しかし米国にはファーウェイ拒否を正当化できる（正当化せざるを得ない）二つの理由がある。第一は2017年成立した中国の国家情報法により、政府が求めればスパイ行為をせざるを得ないという問題点である。そもそも中国企業にインターネットプラットフォームをゆだねるわけにはいかないのである。第二はこれまでのファーウェイの台頭が不公正通商慣行の塊であったこと。一旦決めた以上、米国によるファーウェイ排除は揺るがないだろう。

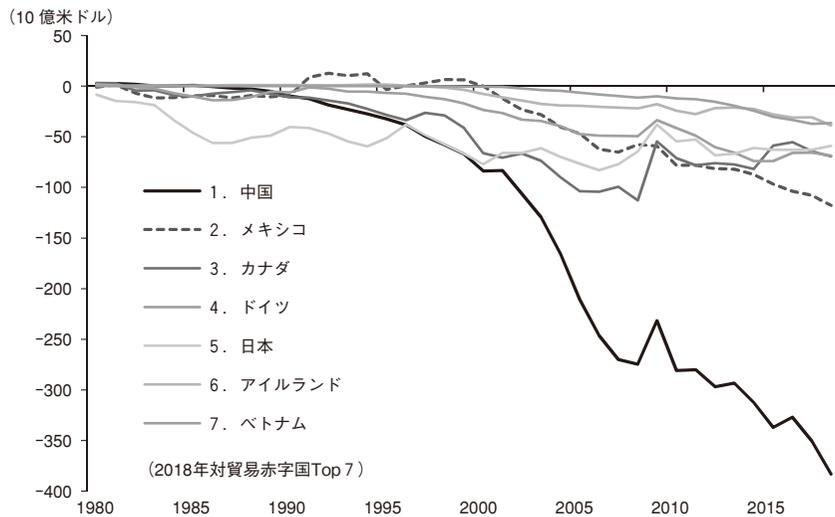
ただ、トランプ大統領はファーウェイ制裁も通商協議の議題に加えられるとも発言しており、急転直下の合意に基づくファーウェイ制裁の一部解除もあり得るが、その場合ファーウェイは大きなビジネスモデルの修正を余儀なくされるだろう。ファーウェイは日本企業から約7,000億円の購買をしている、その直接の影響は避けがたいが、大きく心配することはない。ファーウェイの無線通信基地局やスマホのシェアが他メーカーに移り、そこで代替の需要が生まれるはずである。

(図表1) 中国の経常収支推移



(出所) 中国国家外貨管理局、ブルームバーグ、武者リサーチ

(図表2) 米国の相手国別貿易収支

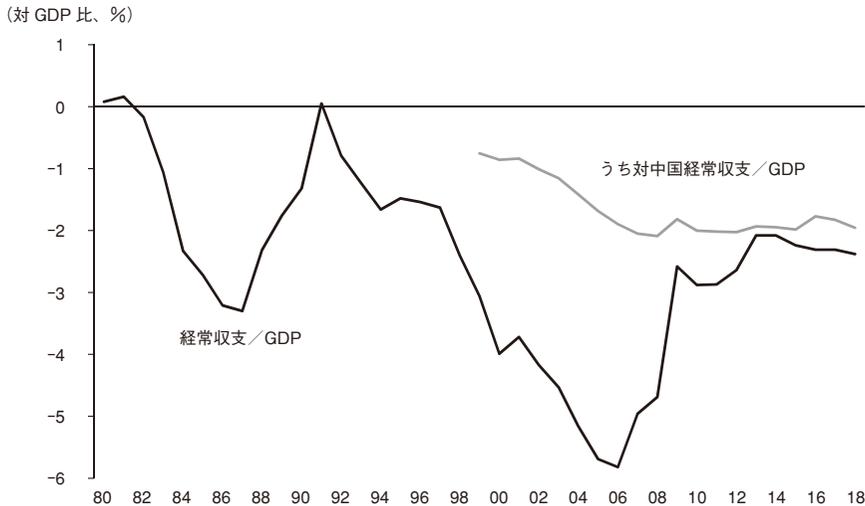


(出所) IMF、ブルームバーグ、武者リサーチ

対中制裁関税は、米国経済成長を大きく損なわない

一方関税問題でも米国側が圧倒的に優位にある。中国の不公正慣行を止めさせる手段が制裁関税である。したがって不公正さが是正されれば関税は撤廃、軽減される。この制裁

(図表3) 米国の経常収支/GDP、対中経常収支/GDP



(出所) 米経済分析局、ブルームバーグ、武者リサーチ

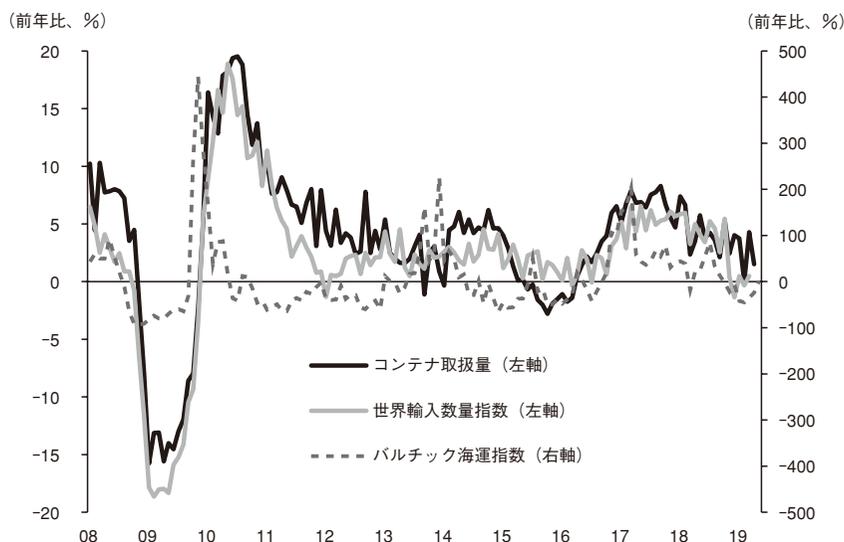
関税の米国経済に対する影響は限定的、しかし中国へのダメージは大きいと結論できる。まず米国に対する影響であるが、トランプ政権は対中輸入額2,500億ドルに対する25%関税に続き、中国がフリーライド（知的所有権の保護、技術移転強要の禁止、企業補助金の撤廃、外資差別の撤廃）を止めないなら、最大では全輸入品目5,400億ドルに25%関税を課すことを準備している。それは米国の輸入業者の年間1,350億ドルの負担増になり、全てが転嫁されれば米国年間消費の0.8%に相当する。それが2年にわたるとすれば年率0.4%の物価上昇要因となる。しかし多くは中国の輸出業者による輸出価格の引き下げ、人民元安、他国への生産移転などで吸収され、消費者への打撃はだいぶ軽減されるだろう。

他方で米国の関税収入は同額（1,350億ドル）増加し、それはそのまま貿易摩擦被害救済の原資となりえる。米国からの対中輸出は1,210億ドル（対GDP比0.6%）とわずかで中国による報復的関税引き上げの米国経済への影響は限定的。貿易摩擦に対応する金融緩和も期待できる。米中貿易戦争は米国にとって心理面での連鎖、特定期間での乗数的効果などのマイナスはあり得ても、深刻な景気後退をもたらすほどのものではないだろう。

中国は25%関税⇒対米輸出急減には耐えられないだろう

これに対して中国の影響は甚大である。トランプ氏が主張するように中国経済は25%関税に耐えられないのではないかと。中国の対米輸出比率は20%と少ないが、中国の対米経常

(図表4) 世界貿易数量、コンテナ取扱高、バルチック海運市況



(出所) RWI/ISL、オランダ経済政策分析局、ブルームバーグ、武者リサーチ

黒字は4,011億ドル（米国GDP比2%）と巨額。中国の2018年経常黒字は491億ドル（貿易黒字は3,952億ドル、内対中黒字は4,193億ドル）なので、中国の外貨源泉はもっぱら米国輸出によって稼がれているとあってよい。よって対米輸出の急減は直ちに中国に外貨不足を引き起こす。

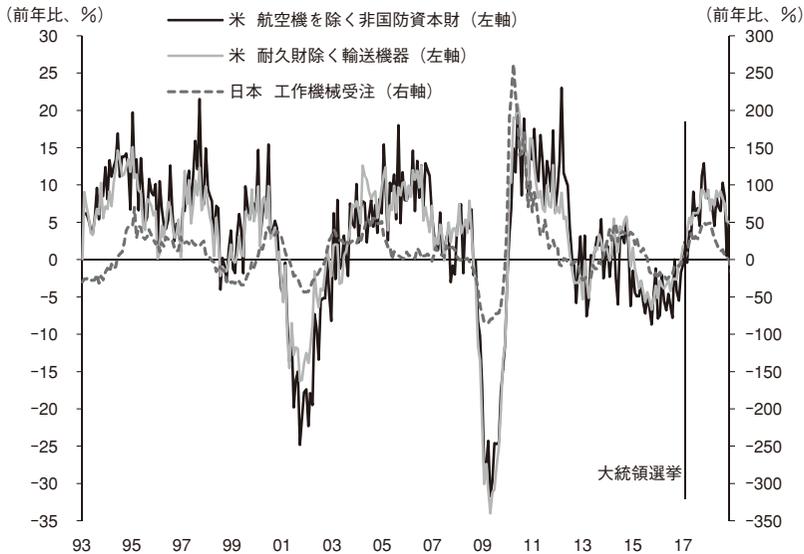
■ 3. 中国は面子を保ちつつ譲歩を余儀なくされよう

危険すぎる中国の二つの外貨プレー

中国は、世界最大の外貨準備を誇っているが、実はそのほぼ半分を海外資本に頼っており、外貨事情は驚くほど脆弱である。それまで巨額であった対中資本流入は、2015年以降激減しており中国は潜在的な外貨不安下にある。その中国において、対米貿易黒字大幅減を許容する余地はない。関税引き上げが实体经济に影響を及ぼさないうちに、譲歩せざるを得ないだろう。対米貿易黒字急減⇒外貨準備の急低下・中国企業のドル調達不安、は中国が何としても避けねばならないアキレス腱であり、放置できるわけではない。

またドル調達に根源的リスクを抱える中国は、2つの外貨プレーは危険すぎて手を出せないだろう。第一は米国の制裁への対抗としての米国国債の売却である。それは国内貯蓄

(図表5) 米耐久財受注、日本工作機械受注



(出所) 米商務省、ブルームバーグ、武者リサーチ

潤沢で米国債投資需要が強く、長期金利が低下している米国に対してはほとんど響かない。他方で中国企業のドル資金調達などにマイナスの影響が出てくる可能性が高く危険すぎる。第二は人民元の切り下げである。中国人民銀行が人民元安容認をちらつかせれば、投機家の人民元売り投機の火をつけかねない。

つまり、中国は米国の要求を受け入れ不公正是正を制度的に定めたいと、制裁関税引き下げを求め、ということになる可能性が大きい。中国の巨額の対米貿易黒字はいずれ大きく減少せざるを得ないが、それが直ちに起きれば深刻な危機を招く。それを回避するためには、譲歩せざるを得ない。

中国政府がどう反応するか、市場の懸念は大きく高まっている。ファーウェイに対する制裁が出された段階で、レアメタルの供給抑制を示唆し、反米キャンペーンを展開させたりしている。トランプと習近平は折り合えるのか、不透明感が増している。しかしトランプはディールメーカーなので落としどころはあるはず?中国の景気見通しは、出方によって大きく変わってくる。

米国の狙いはフリーライドによる中国の台頭抑制であり、中国経済の崩壊ではない。中国の譲歩のあとには景気の山が待っているのではないか。米中通商協議が合意されれば、需要の押し上げ効果も起こり得る。貿易戦争による見通し難により、昨年末に中国での設備

投資が一旦ストップしたが、懸念された米国・中国の最終需要大幅減少の可能性はほぼなくなった。となると、投資の一旦停止はこれからの供給力の鈍化をもたらすわけで、将来的には需給ひっ迫を強める。中国依存度が5割以上と高い米国半導体株価（SOX指数）が急騰した後も昨年の最高値付近で底堅いのは、そうした可能性を織り込んでいるとも考えられる。米中の経済が浮揚感を強めれば、それに輸出している日本やドイツ、韓国などの景気も押し上げられる。米中摩擦の直撃を受けるはずの、日本電子部品30社の設備投資が2017年度8,958億円、2018年度9,394億円（4.9%増）のあと2019年度計画10,060億円（7.1%増）と、伸び率を高める計画になっていることから、地合いの底堅さがうかがわれる（電子デバイス産業新聞調べ）。景気ミニサイクルは2016年初ボトム、2018年初ピークの後、2019年央でボトムを打ち次の山に向かう可能性が大きい。

ほぼ最悪シナリオは織り込まれた

米国も中国も貿易戦争と覇権争いが激しくなればなるほど、自国の株価を引き上げ、それによって信用創造と需要拡大を行い、その結果として世界経済におけるプレゼンスをより高めるといふ方向に向かわざるを得ない。米中通商協議の合意を前提に、米国と中国の株価が1～4月に突出して大きく上昇した。その趨勢は一旦遮断されたものの合意の形成がなされれば、再度復活するのではないか。このように米中貿易戦争がもたらす帰結は、最終的には世界経済の悪化や資産価格の下落ではなく、逆にむしろ株価と経済を押し上げることに結びつく可能性が高いだろう。

制裁関税とファーウェイ問題で、米国の最強硬対応は一旦出尽くしただろう。この2つの問題に関して最悪の展開もほぼ見え、世界の株式市場もそれを織り込んできた。となれば株式市場は、大底圏に到達したといえるのではないだろうか。

